

# Magazin der Wirtschaft

★ EINE WOCHENSCHRIFT ★

Neue Folge / Herausgegeben von R. Bernfeld

## Inhalt

Das Erwachen des Konsumenten . . . . .	2159	Um die Revision des amerikanischen Zolltarifs . . . . .	2166
<i>Privatdozent Dr. J. Marschak</i> , Gewerk- schaftliche Handelspolitik . . . . .	2145	Fiasko der britischen Reichskonferenz . . . . .	2167
<i>Dr. S. Tschierschky</i> , Kartelle im Textilgewerbe . . . . .	2147		
<i>Prof. Georg Bernhard</i> , Enquêtes des Reichswirtschaftsrats . . . . .	2150	Sanierung der Vereinigte Jute AG . . . . .	2167
<i>Dr. Wilhelm Utermann</i> , Monopolisti- sche oder freie Verkehrspolitik? . . . . .	2154	Erneuerung der rumänischen Erdöl- Restriktion . . . . .	2168
Glossen		Polnische Bankfusion . . . . .	2168
Der Reichswirtschaftsrat gegen die Kar- tellpreise . . . . .	2159	Die Reorganisation des Mautner Textil- Konzerns . . . . .	2168
Fleischverbilligung? . . . . .	2160	Karl Bücher † . . . . .	2168
Kapazitätseinschränkung mit Hinder- nissen . . . . .	2161	Personalien . . . . .	2169
Tarifreform der Reichsbahn! . . . . .	2161	Literatur . . . . .	2169
Neue Vorschläge zur Werftsubvention . . . . .	2162	Bilanzen (Gutehoffnungshütte — Rhei- nisch-Westfälisches Elektrizitätswerk) . . . . .	2170
Konzentration in der Zementindustrie . . . . .	2163	Marktberichte (Die Konjunktur / Der Geld- und Kapitalmarkt / Die Waren- märkte / Die Effektenmärkte: Berlin, Frankfurt, Hamburg, Paris, London, New York) . . . . .	2173
Die Umstellung der Ufa auf den Tonfilm Rückzug der Amerikaner aus der deut- schen Versicherung . . . . .	2163 2164	Statistik (Berliner Börsenkurse / Wochen- zahlen zu den Marktberichten / Der Außenhandel im Oktober / Reichsbank- Ausweis / Oktober-Ausweis der Renten- bank) . . . . .	2179
Die Verlustursachen bei F. W. Krause & Co. . . . .	2165		
Die Börsenreform versandet . . . . .	2165		
Reorganisation der Pariser Kulisse . . . . .	2166		

ERSCHEINT FREITAGS / EINZELHEFT 1M / VIERTELJÄHRLICH 12M

Redaktion und Verlag: Berlin W 62 / Kurfürstenstr. 131





# DARMSTÄDTER UND NATIONALBANK

Kommanditgesellschaft auf Aktien

BERLIN

Aktienkapital 60 Millionen Reichsmark

Reserven 60 Millionen Reichsmark

Zahlreiche Niederlassungen in allen Teilen Deutschlands

*Rund 400 000 RM  
tägliche Schadenszahlung*

**ALLIANZ UND STUTTGARTER VEREIN**  
VERSICHERUNGS-AKTIEN-GESSELLSCHAFT

Aktiva . . über **234 000 000 RM**



**Fayerische** Versicherungsbank  
Aktiengesellschaft, München //

**Badische** Pferdeversich.-Anstalt  
Akt.-Gesellschaft, Karlsruhe i. B.

**Globus** Versicherungs-Aktien-  
Gesellschaft in Hamburg //

**Hermes** Kreditversichers.-Bank  
Aktiengesellschaft in Berlin //

**Kraft** Vers.-A.-G. des Automobil-  
clubs von Deutschland in Berlin

**Neue Frankfurter** Allgem. Vers.-  
A.-G. in Frankfurt a. M. ////

**Union** Allgem. Deutsche Hagel-  
Versicher.-Gesellschaft in Weimar

**ALLIANZ UND STUTTGARTER**  
LEBENSVERSICHERUNGSBANK AKTIENGESELLSCHAFT

Gesamtversicherungssumme über **3 000 Millionen RM**

## Mitteldeutsche Stahlwerke A.G.

### ARBEITS-PROGRAMM

**Braunkohlen-Bergbau, Brikettfabrik  
und Überland-Kraftwerk**

Lauchhammerwerk Lauchhammer

**Dolomitwerk**

in Wünschendorf

**Erzbergwerk und Kalkwerk**

in Elbingerode am Harz

**Martinstahlwerke**

Lauchhammerwerk Riesa, Lauch-  
hammerwerk Gröditz, Stahl- und  
Walzwerk Weber, Brandenburg

**Form- und Stabeisenwalzwerke**

Lauchhammerwerk Riesa

**Blechwalzwerke**

Lauchhammerwerk Riesa, Stahl- und  
Walzwerk Weber, Brandenburg

**Rohrwalzwerk, Rohrschlangenanbau,  
Überhitzerbau und Verzinkerei**

Lauchhammerwerk Riesa

**Fittingsfabrik und Radsatzfabrik**

Lauchhammerwerk Gröditz



## Preußische Zentralgenossenschaftskasse

Berlin

— Preußenkasse —

Frankfurt a.M.

Anstalt des öffentlichen Rechts

Gegründet 1895

Zentralkreditinstitut der deutschen Genossenschaften



### Das Erwachen des Konsumenten

*Größer als die direkten Wirkungen, die von der Preissenkungsaktion der Regierung ausgehen, sind die psychologischen: der Konsument, der sich lange als Objekt der Wirtschaft betrachtet sah, schaltet sich in die Aktion der Regierung unterstützend ein. Das zeigt sich in der täglichen Geschäftspraxis ebenso wie in der lebhaften Diskussion über die Preisbildung im Handel. Der Konsument kann hier mehr tun als der Staat, dessen Eingriffsmöglichkeiten beschränkt sind.*



#### I.

Die Regierung unternimmt eine große Aktion gegen die Bäcker, Fleischer und Milchhändler Berlins. Ein ganzes Ministerium berät tagelang mit den Organisationen. Der Minister läßt es sich nicht nehmen, persönlich in einer Pressekonferenz der Öffentlichkeit die Erfolge mit Befriedigung bekanntzugeben: Man hat in den Verhandlungen erreicht, daß der Brotpreis um 10 % ermäßigt, das Pfund Schweinefleisch um 5 Rpf verbilligt, der Milchpreis um 1 Rpf gesenkt wird. Auch für Kartoffeln hat man eine Ermäßigung der Handelsspanne um 60 Rpf je Zentner durchgesetzt.

Wir geben diese Situationsschilderung nicht, weil wir etwa das Ergebnis geringschätzen, auch nicht, weil wir die Methoden der Regierung für anfechtbar oder unzumutbar halten. Dieser Bericht aus dem November 1930 zeigt nur klarer als jede theoretische Erörterung die Verteilung der Gewichte, zeigt, wie schwer es ist, die träge Masse der Preise gerade für den lebenswichtigsten Bedarf in Bewegung zu bringen, zeigt, welche Mittel und welche Autorität notwendig sind, um auf diesem Gebiet auch nur lokale Erfolge zu erzielen.

Die Öffentlichkeit hat die Regierungsaktion gegen die Bäcker, Fleischer und Milchhändler Berlins mit großer Aufmerksamkeit verfolgt, und es ist in ganz Deutschland — von der Reichsregierung geschickt entfesselt und benutzt — etwas wie eine Preissenkungs-Psychose entstanden. Der Konsument regt sich, wird aktiv. Die Kaufinstinkte sind geschärft. Ein großer Bereich der Wirtschaft, der bisher still und friedlich war, ist plötzlich in Bewegung geraten. Der Konsument ist erwacht. Das zeigt sich im täglichen Verkehr, beim Einkauf: auch bei Pfennig-Differenzen wird genauer auf die Preise gesehen, das Feilschen nimmt zu, die Lieferanten werden gegeneinander ausgespielt, Rabatte verlangt und gewährt; das zeigt sich aber auch in der auf ganzer Linie entfesselten Diskussion über die Konsumentenpreise, über die Preisbildung im Einzelhandel und in jenen Handwerkszweigen, denen die Versorgung mit der täglichen Nahrung obliegt.

Es sind die alten Vorwürfe, die hier erhoben werden: 1. Die Spanne, die für die Verteilung und Ver-

arbeitung gefordert wird, sei zu hoch, und 2. die Konsumentenpreise folgten nicht schnell genug den Preisen auf dem Großhandelsmarkt, insbesondere deren Ermäßigung in der Depression. Es sind alte Vorwürfe, aus der Zeit der Lutherschen Preissenkungsversuche von 1925 und aus der Kriegswirtschaft in aller Erinnerung, schon aus der Vorkriegszeit bekannt, sie sind so international wie der Handel selbst und im Wunderland Amerika ebenso verbreitet wie bei uns. Sind sie deshalb unberechtigt?

#### II.

Im Handel hat sich seit Beginn des Jahrhunderts eine staunenswerte Entwicklung vollzogen. Der Großbetrieb hielt seinen Einzug, die Konsumvereine erstarkten, es entstanden neue Betriebs- und Unternehmungsformen, das Warenhaus, das Massenfilialsystem, das Abzahlungsgeschäft, das Versandhaus, der Einheitspreisladen. Im Zusammenhang mit der Wandlung der Konsumgewohnheiten hat diese stürmische Entwicklung auf vielen Gebieten erst die Massenproduktion ermöglicht, die Preise der Massengüter gesenkt. Zu einer allgemeinen Ermäßigung der Handelsspanne hat sie dagegen kaum geführt. Noch immer bewegen sich die Aufschläge des Handels im großen Durchschnitt um jene traditionellen Sätze von 25 bis 33 %, die schon vor Generationen üblich waren. Das liegt, wie die Ergebnisse der Enquête gelehrt haben, nicht an überhöhen Gewinnen des Handels, sondern an den Kosten des Verteilungsapparats. Die Kosten im Handel haben sich im Laufe der Entwicklung nicht verringert, sondern eher erhöht. Der Konsument könnte versucht sein, daraus ein negatives Urteil über die Zweckmäßigkeit dieser Entwicklung abzuleiten und das Konto des modernen Handels mit einem Debet-saldo abzuschließen. Der Konsument würde unrecht tun; denn er selbst hat in erster Linie die Gestaltung des modernen Handels beeinflusst.

Der Konsument hat sich nicht weniger verändert als der Handel. Er verlangt die Befriedigung seiner Bedürfnisse in Formen, die wesentlich anders sind als vor dreißig Jahren, vor allem wesentlich kostspieliger. Wir wollen uns eine Aufzählung der Ursachen dieser Wendung ersparen und erwähnen nur



die veränderte Lebenshaltung der Frau. Der Konsument hat sich verändert: Er wünscht etwa seinen täglichen Bedarf in nächster Nähe seiner Behausung zu decken; das erfordert ein dichtes Netz kleiner Vertriebsstellen mit geringem Umsatz und schlechter Personalausnutzung; die Warenverteilung auf diese vielen Stellen verursacht hohe Transportkosten (wo diese entstehen, ist gleichgültig). Bei größeren Entfernungen verlangt er Zusendung. Während die Küche des Einzelhaushalts früher für viele Nahrungsmittel die letzte Verarbeitungsstätte darstellte, ist jetzt allenthalben der Zug zum konsumfertigen Produkt zu beobachten. Das Sachverständnis, das unsere Vorfäter kraft eigener Warenkenntnis aufbrachten, soll jetzt durch die Beratung des geschulten Verkäufers ersetzt werden. An die Aufmachung der Ware, an den Verkaufsraum werden Anforderungen gestellt, die man mit denen vergangener Zeiten nicht im entferntesten vergleichen kann. Man mag diese Anforderungen, wie sie heute in Deutschland üblich sind, für übertrieben halten — sie sind tatsächlich höher als in manchen westeuropäischen Ländern —, sicher ist, daß sie bezahlt werden müssen. Früher nahm der Konsument, um vorteilhaft zu kaufen, manche Mühen auf sich — etwa einen weiten Weg —, die er kalkulatorisch nicht berechnete. Die Mühen sind ihm vom Handel immer mehr abgenommen worden, mit dem Unterschied, daß sie in den Kosten und in den Preisen zum Ausdruck kommen.

So wenig die Entwicklung des Handels zu einer generellen Senkung der Verteilungskosten und -spannen führte, so falsch ist auch die viel verbreitete Ansicht, daß die modernen Betriebsformen im Hinblick auf die Kosten durchweg rationeller arbeiten als die herkömmlichen klein- und mittelgewerblichen Handelsbetriebe. Das Gegenteil ist der Fall. Die Erkenntnis dieser merkwürdigen Erscheinung gehört zu den beachtenswertesten Resultaten der Handels-Enquête. Das Warenhaus hat im Durchschnitt höhere Kosten als etwa das kleine Konfektionsgeschäft, das Massenfiliunternehmen arbeitet meistens teurer als der einzelne Spezialladen. Die Erscheinung löst sich zum Teil in ein Rechenexempel auf: Die Großunternehmungen erfüllen neben dem Einzelhandel oft auch die Lager- und Verteilungsfunktionen des Großhandels und haben entsprechend höhere Unkosten. Auf der anderen Seite drückt die unterbezahlte oder oft auch gar nicht bezahlte Mitarbeit der Kleinhändlerfamilie die Kosten der kleinen und mittleren Betriebe herab (was übrigens volkswirtschaftlich nicht unbedingt ein Nachteil ist). *Man kann die Rationalität der verschiedenen Betriebsformen im Handel aber überhaupt nicht an den Kosten und an den Handelsspannen messen.* Die Entstehung und Ausbreitung der modernen Betriebsformen wäre unerklärlich, stünden diesen nicht Vorteile zu Gebote, die den Kostennachteil ausgleichen und oft überkompensieren: die günstigen Einkaufsmöglichkeiten und der schnellere Kapitalumschlag — beides auch volks-

wirtschaftlich wertvolle Vorzüge, denn es ist volkswirtschaftlich erwünscht, daß die Effizienz des vorhandenen Kapitals erhöht und die Kaufkraft durch Ermöglichung von Preissenkungen gestärkt wird. Freilich besteht der Eindruck, daß die Großunternehmungen ihre Einkaufsvorteile — auch wenn man deren teilweise Absorption durch höhere Kosten in Rechnung stellt — keineswegs immer in vollem Umfang an die Konsumenten weitergeben; zeitweise werden diese Vorteile wohl zur Erzielung von Differentialgewinnen benutzt.

So sehen wir, daß weder in der historischen Entwicklung noch im täglichen Konkurrenzkampf die modernen Betriebsformen des Handels die Verteilungsspanne wesentlich beeinflussen. Vorteile und Nachteile der einzelnen Betriebsformen kompensieren sich in weitem Umfang, und daraus ergibt sich das Bild wenig veränderlicher Spannen und einer nicht gerade heftigen Konkurrenz. Dazu kommt noch ein Leid, das dem ganzen Einzelhandel gemein ist, das aber den Großbetrieb besonders hart trifft: *der hohe Anteil der festen Kosten*, die auf Umsatzveränderungen nur unvollkommen reagieren. Der Handel, den die Wirtschaftstheorie früher oft als den leicht beweglichen Wirtschaftszweig der Erzeugung gegenübergestellt hat, ist in Wirklichkeit ebenso oder noch mehr mit festen Kosten belastet wie die Produktion; man kann damit rechnen, daß sie im Handel durchschnittlich etwa zwei Drittel der Gesamtkosten betragen; dazu gehören vor allem die Ausgaben für Personal und Miete. Die festen Kosten sind es auch, die die Konsumentenpreise so unelastisch machen — damit kommen wir zu dem zweiten Vorwurf, der gegen den Handel allgemein erhoben wird —, sie sind es, die Preissenkungen in Produktion und Großhandel nur so unvollkommen in den Konsumentenpreisen zum Ausdruck kommen lassen. Ein Beispiel: Der Großhandelspreis einer Ware betrage 100, der handelsübliche Aufschlag 33. Dann ergibt sich ein Ladenpreis von 133, an dem der Großhandels-(Einkaufs-)Preis mit 75 % teilhat. Eine Senkung des Großhandelspreises um 10 % wirkt sich also im Einzelhandel nur mit 7,5 % aus, selbst wenn sie vom Einzelhandel in vollem Umfang weitergegeben wird (wobei er infolge der gesunkenen Preisrelationen bereits eine absolute Erlösminderung erleidet). Darüber hinaus findet eine Preisermäßigung nur statt, wenn der Handel seine absolute Spanne senkt. Wir sahen, daß hier von der Kostenseite her viele Hemmungen zu überwinden sind.

Bestimmen sich nun die Einzelhandelspreise nach den Kosten? Man hat oft versucht, die *Preisbildung im Handel* auf einen einheitlichen Nenner zu bringen. Nach der Kostentheorie hat der Konsument den Einkaufspreis des Händlers und dazu den „branchenüblichen“ Aufschlag zu zahlen, der Kosten und Gewinn decken soll (Kalkulation nach den Gesamtkosten im Zusammenhang mit der Aufschlagsrechnung). Andere sehen den Einzelhandelspreis als reinen Marktpreis an: eigentlich bestimme ihn der Konsument, indem er gewisse Waren in gewissen Preislagen verlange.



Dadurch werde der Verkaufspreis und letzten Endes auch für den Händler, der ja den notwendigen Nutzensatz ungefähr kenne, der Einkaufspreis fixiert. Daneben bestehen die Innungs- und quasi kartellmäßig gebundenen sowie schließlich die vom Fabrikanten festgesetzten Preise, insbesondere für Markenartikel. Wir glauben, daß jede Schematisierung der Konsumpreisbildung der Fülle der Wirklichkeiten nicht gerecht wird. Traditionelle Gewohnheiten stehen neben rationalen Erwägungen, Kostenrechnung neben Marktrücksichten. Für den Einzelhandel im ganzen, zu dem wir hier wiederum jene Handwerkszweige rechnen wollen, die den täglichen Bedarf befriedigen, läßt sich nur aussagen, daß in ihm weder ganz freie Konkurrenz herrscht noch das Gegenteil davon. Das Maß der Konkurrenz ist in den einzelnen Branchen ganz verschieden. Die Kalkulation nach den Kosten nimmt allerdings wohl allgemein einen größeren Raum ein, als man vielfach glaubt. In dieser Richtung hat vor allem die Kriegswirtschaft gewirkt, deren Folgen im Handel durchaus noch nicht überwunden sind. Die „angemessene“ Spanne, der „angemessene“ Preis spuken auch jetzt noch in den Köpfen vieler Händler. Ähnliche Wirkungen hatte die Ausbreitung des Markenwesens. Der Rabatt des preisgebundenen Markenartikels soll auch die Kosten und Gewinnspanne desjenigen absatzfähigen Händlers decken, der am unrationellsten arbeitet. Der Markenrabatt wird so zur Richtschnur für die ganze Aufschlagsrechnung im Einzelhandel — wenigstens der Tendenz nach.

### III.

Auf dem Gebiet der *Lebensmittelversorgung*, auf dem die Reichsregierung bei ihrer Preissenkungsaktion mit Recht zuerst angesetzt hat, überwiegen die mehr oder minder straffen Preisbindungen. Die Bedeutung dieser Bindungen wird klar, wenn man überlegt, daß vom Gesamtumsatz an Konsumenten in Höhe von schätzungsweise 45 Milliarden in Deutschland etwa 20 bis 25 Milliarden auf die Versorgung mit Lebensmitteln aller Art entfallen. Die Brot- und Gebäckpreise sind in Deutschland durchweg gebunden (freilich besteht eine gewisse Konkurrenz zwischen Bäckerbrot und Fabrikbrot), für die Fleischpreise sind hauptsächlich in Süddeutschland örtliche Richtlinien üblich, das Fischangebot ist zum großen Teil monopolisiert, die Milchpreise werden in den Städten einheitlich festgesetzt, der Markt der sonstigen Lebensmittel und Kolonialwaren ist mit zahlreichen preisgebundenen Markenartikeln durchsetzt. Dazu kommt noch, daß sich der Lebensmittelhandel ohnedies einer ziemlich unelastischen Nachfrage gegenüber sieht — selbst in Zeiten schwerer Depression sinkt der Lebensmittelabsatz kaum um mehr als 10 % —, so daß auch von der Umsatzseite her die Preise nur wenig in Bewegung gebracht werden.

Die durch zahlreiche Bindungen gehemmte Konkurrenz sucht ein Ventil. Sie konzentriert sich auf einige leicht vergleichbare Waren wie Salz, Zucker, Schmalz und führt bei diesen zur Schleuderei. Das

sind im Lebensmittelhandel die „Konkurrenzartikel“, die oft unter Selbstkosten verkauft werden. Zwischen diesen Artikeln und den Marken stehen die „freikalkulierbaren“, weil schwer vergleichbaren und in vielen Qualitäten gehandelten Waren. Manche Wirtschaftspolitiker sehen in dieser gespaltenen Preisbildung, die sich zum Teil auch in anderen Handelszweigen findet (z. B. im Seifen- und Drogenhandel), die wünschenswerte Ermöglichung einer Art Konsumentenrente für die weniger kaufkräftigen Bevölkerungsschichten, auf Kosten der besser bemittelten, die vorzugsweise die mit hohen Spannen belasteten Markenwaren kaufen; sie fürchten, daß die Beseitigung der Bindungen eine Preiserhöhung für die Konkurrenzartikel, vielleicht sogar eine allgemeine Erhöhung des Preisniveaus zur Folge haben würde. Diese Befürchtung ist unbegründet. Gewiß könnte vorübergehend eine Preissteigerung für bestimmte Artikel eintreten; die verschärfte Preiskonkurrenz, die nach Beseitigung der Preisbindungen zu erwarten ist, würde aber zur Ausmerzungen der unrationell betriebenen Handelsunternehmungen und damit zu einer allgemeinen Preissenkung führen.

Inmitten aller dieser Bindungen könnten die *Konsumvereine*, bei denen die Lebensmittelversorgung ja den überwiegenden Teil der Geschäftstätigkeit bildet, gewissermaßen als Konkurrenzbazillus wirken. Sie stehen indes unter denselben Entwicklungsgesetzen wie der sonstige Einzelhandel; das höchste

Da vereinzelt noch Zuschriften, Bestellungen und Geldbeträge, die für das Magazin der Wirtschaft bestimmt sind, an die Firma Verlag Wirtschaft und Geschäft GmbH oder zu Händen des früheren Herausgebers Leopold Schwarzschild gesandt werden, legen wir Wert auf die Feststellung, daß das Magazin der Wirtschaft seit dem 1. Januar d. J. weder mit der Verlag Wirtschaft und Geschäft GmbH, noch mit dem früheren Herausgeber Leopold Schwarzschild in irgendwelcher Verbindung steht. Wir bitten dringend, für das Magazin der Wirtschaft bestimmte Sendungen nicht an den früheren Herausgeber oder den früheren Verlag zu richten, sondern nur an die Redaktion oder den neuen Verlag (Magazin der Wirtschaft Verlagsgesellschaft mbH).

Redaktion und Verlag des  
MAGAZINS DER WIRTSCHAFT  
BERLIN W 62, KURFÜRSTENSTR. 131



Gebot ist für die Konsumgenossenschaften nicht minder als für den privaten Händler das der Selbsterhaltung, und der Wille zur Konkurrenz ist hier oft ebensowenig wach wie anderswo. Die Mitglieder, so heißt es in der „Konsumgenossenschaftlichen Rundschau“ Nr. 46, „haben nicht das Bedürfnis, sich selbst unangemessene Preise aufzuerlegen... Sie werden sich von niemand eine Preispolitik aufnötigen lassen, die in kurzer Zeit den Zusammenbruch zur Folge haben muß.“ In Nr. 40 derselben Zeitschrift wird ein Werkskonsumverein angegriffen, weil er in Verbindung mit einer 7½ %igen Lohnkürzung des betreffenden Industrie-Unternehmens eine 7½ %ige Preissenkung durchgeführt hatte. „Bestimmte Artikel werden unter dem Einkaufspreis abgegeben, so daß die entstehenden Handlungskosten bei weitem nicht gedeckt sind.“ Die Konsumgenossenschaften verweisen gegenüber der Kritik an ihrer Preispolitik auf die Preissenkungen, die sie bereits in den letzten Monaten vorgenommen haben, und auf die Rückvergütungen, die sie ihren Mitgliedern gewähren. Die Preisherabsetzungen sind in der Tat beträchtlich; ob sie größer sind als im privaten Einzelhandel, läßt sich angesichts der Schwierigkeiten, auf die alle Preisvergleiche im Lebensmittelhandel stoßen (vgl. Jahrg. 1928, Nr. 36, S. 1397), schwer beurteilen. Gute Beobachter des Lebensmittelhandels versichern immer wieder, daß die Konkurrenz zwischen den Konsumvereinen und dem privaten Einzelhandel nicht sehr scharf sei und daß sich die „Konsum“-Preise oft in einem bestimmten Abstand von den Preisen des Einzelhandels hielten. Aus manchen Städten wird sogar von losen Preisvereinbarungen zwischen Konsumgenossenschaft und Einzelhandel berichtet. Im ganzen ist die Konkurrenz der Konsumvereine vielleicht auch deshalb weniger wirksam, weil sich allmählich wieder — wie vor dem Krieg — eine gewisse Schichtung der Käuferschaft herausgebildet hat. Die Konsumentenwanderungen sind verebbt, die Welt ist aufgeteilt.

#### IV.

Der Einzelhandel, dieses merkwürdige Gebilde, in dem Zunft und Konkurrenz so eng benachbart sind, dessen Entwicklung von so widerspruchsvollen Tendenzen beeinflusst wird, bietet dem Soziologen interessante Probleme. Dem *Wirtschaftspolitiker* stellt er überaus schwierige Aufgaben. Daß der Handel auf bestimmten Gebieten unter ökonomischen Gesichtspunkten unrationell arbeitet, daß er übersetzt ist und daher auf den einzelnen Betrieb ein zu kleiner Umsatz entfällt — mit der Folge entsprechend hoher Kosten —, daß seine Preispolitik nicht elastisch genug ist — das alles ist heute Gemeingut der objektiven Beurteiler geworden. Was kann der *Staat* nun tun, wenn in Zeiten größter Depression, wie wir sie jetzt durchleben, der Handel mit seinem ganzen Gewicht an der Volkswirtschaft hängt und deren Beweglichkeit hindert? Die Eingriffsmöglichkeiten des Staates sind auf diesem Gebiet wie auf den meisten anderen beschränkt. Eine behördliche Reglementierung scheidet aus, nicht nur aus prinzipiellen Er-

wägungen, sondern auch aus Zweckmäßigkeitsgründen. Sie führt zur Erstarrung sowohl des Preisniveaus wie der bestehenden Handelsorganisation.

Der Staat kann vor allem *negativ* eingreifen, er kann verhindern, daß die Konkurrenz im Handel eingeschränkt wird: dadurch, daß er Zugaben *nicht* verbietet, Sondersteuern auf einzelne Betriebsformen, wie die Großbetriebssteuer von 1929, *nicht* einführt, die Bestimmungen über den unlauteren Wettbewerb *nicht* so weit faßt, daß neben dem unlauteren auch der einwandfreie, aber scharfe Wettbewerb ausgeschlossen wird usw. Der Staat kann ferner *positiv* mit psychologischen und politischen Mitteln einen Druck auf die Preise ausüben; mit diesen Mitteln hat die Regierung Brüning zum Teil erfolgreich operiert. Eine günstige Wirkung sollen auch die von vielen Städten verbreiteten Preisnotierungen ausüben. Der Staat kann schließlich dem Handel, wo es nottut, „Konkurrenzspritzen“ versetzen. Eine Injektion recht wirksamer Art wäre die *Aufhebung der Preisbindungen für Markenartikel*. Zu den Fragen, mit deren Prüfung die Reichsregierung in Verfolg der Preissenkungsaktion den *Reichswirtschaftsrat* beauftragt hat, gehörte infolgedessen auch die Untersuchung des Markenartikelwesens. Der Unterausschuß, dem diese Untersuchung oblag, hat seine Auffassung dahin geäußert, daß eine *allgemeine Aufhebung der Preisbindungen für Markenartikel* zwar gewisse Preissenkungen fördern, dieses Ziel indes nicht gleichmäßig und einheitlich erreichen würde. Sie würde gleichzeitig manche nützlichen Wirkungen der bisherigen Verkaufsordnung in bezug auf Qualitätsschutz, Gleichmäßigkeit der Versorgung usw. gefährden und auf Gebieten, die für die Verbraucher minder wichtig sind, zu unnötigen *Umschichtungen* führen, gegen die besonders im gegenwärtigen Zeitpunkt ernste Bedenken sprächen. Auf Grund dieses Votums hat der Wirtschaftspolitische Ausschuß des Reichswirtschaftsrats folgende EntschlieÙung gefaßt:

1. Der Reichswirtschaftsrat ersucht die Reichsregierung, unverzüglich den Versuch zu machen, die Senkung der Preise für die Markenwaren aller wichtigen Verbrauchsgebiete, insbesondere für Lebensmittel und andere Gegenstände des täglichen Bedarfs durch Zusammenwirken von Erzeugern, Großhandel und Einzelhandel in dem auf den einzelnen Gebieten als möglich erscheinenden Umfang zu sichern. Das Ausmaß der bisher erfolgten Preissenkungen, die in der Regel 10 % des Endverkaufspreises überschreiten, kann als Richtlinie für die Mindestmöglichkeiten des Preisabbaus angesehen werden.

2. Der Reichswirtschaftsrat empfiehlt der Reichsregierung, den Verbänden der verschiedenen Gruppen der in Frage kommenden Erzeuger und Händler kurze Fristen zu setzen, in denen die Preissenkung in ausreichendem Maße auf diesen Gebieten gesichert sein muß. Soweit es innerhalb dieser Fristen nicht gelingt, die erforderlichen Preissenkungen zu erreichen, empfiehlt der Reichswirtschaftsrat der Reichsregierung, auf Grund ihrer Vollmachten auf diesen Gebieten die Preisbindungen der Wiederverkäufer für Markenartikel zu lockern, erforderlichenfalls aufzuheben; der Reichswirtschaftsrat stellt seine Mitarbeit hierbei erneut zur Verfügung.

Ein weitergehender dritter Abschnitt der EntschlieÙung ist von 13 Mitgliedern des Ausschusses gebilligt worden, während 16 gegen ihn stimmten:



3. Sofern dieses spezialisierende Verfahren sich als nicht genügend wirksam für die Preissenkung oder als praktisch undurchführbar erweisen würde, empfiehlt der Reichswirtschaftsrat die allgemeine Aufhebung der Preisbindung für Markenartikel, da er sie in diesem Falle mindestens für die nächste Zeit als das geringere Übel gegenüber der Gefahr einer Preishochhaltung auf dem Gebiet der Markenartikel ansieht.

Wir haben unsere Stellungnahme zu der Frage des Markenwesens mehrfach dargelegt (vgl. insbesondere Jahrg. 1929, Nr. 16, S. 605). Wir glauben, daß bei Abwägung aller ökonomischen Faktoren die gesamtwirtschaftlichen Vorteile einer Aufhebung der Preisbindungen die Nachteile überwiegen. Die Beseitigung der Bindungen würde endlich einmal auf großen Gebieten des Handels jene Lockerung des Preis- und schließlich auch des Organisationsgefüges herbeiführen, die — wie gezeigt wurde — bisher an der eigentümlichen Struktur des Handels scheiterte. Ob sich freilich eine so tief einschneidende Maßnahme in einer Zeit schwerster politischer Beunruhigung empfiehlt, in der jede Radikalisierung weiterer Bevölkerungsschichten vermieden werden muß, er-

scheint auch uns fraglich. Der Vorschlag des Reichswirtschaftsrats stellt deshalb einen brauchbaren Versuch dar, das Problem auf etwas sanftere Art zu lösen, einen Versuch, bei dessen Durchführung im übrigen auch wertvolle Erfahrungen gesammelt werden können. Die gleichmäßige Herabsetzung der Preise und Spannen verschärft zwar nicht die Konkurrenz, kann aber infolge der damit verbundenen Erlösminderung zu einer gewissen Auslese führen.

Weit stärkere Einwirkungsmöglichkeiten als dem Staat stehen dem Konsumenten zu Gebote. Wir sagen, der Konsument sei erwacht. Ihm ist in den nächsten Wochen eine große wirtschaftspolitische Aufgabe zugewiesen. Der Konsument, der in Deutschland allzu gern nur als Objekt der Wirtschaft angesehen wird, kann produktiv werden, indem er als Käufer die Produktivität des Handels und der vorgelagerten Glieder der Wirtschaft beeinflusst. Wenn er sich in diesem Sinne in die Aktion der Reichsregierung einschaltet, wahrt er nicht nur seinen eigenen Vorteil, sondern auch das wohlverstandene Interesse der Gesamtheit.

## Gewerkschaftliche Handelspolitik

Von Dr. J. Marschak, Privatdozent an der Universität Heidelberg

*Die Gewerkschaften vermögen nicht in allen Einzelfällen das von ihnen grundsätzlich als richtig anerkannte Freihandelsprinzip zu vertreten; am wenigsten bei solchen Industriezweigen, die nur mittelbar den Arbeiterkonsum berühren und deren Produktion andererseits durch Auslandskonkurrenz (zumal in Form des sozialen Dumping) bedroht wird. „Reibungswiderstände“, auf die jede Umstellung der Arbeitskräfte in der Wirklichkeit stößt, werden von den Freihandelstheoretikern oft übersehen, spielen aber für die Praxis der Gewerkschaften eine große Rolle. Dennoch kann von einer protektionistischen Haltung der Gewerkschaften keine Rede sein.*

Die handelspolitische Haltung der Gewerkschaften ist durch zweierlei Überlegungen bestimmt. Einmal dadurch, daß die Arbeitnehmer als Konsumenten ein Interesse an billigen Fertigwaren haben. Zweitens aber dadurch, daß die Arbeitnehmer als Produzenten ohne eigenen Besitz an Produktionsmitteln nur schwer von jenen „Reibungswiderständen“ absehen können, die dem Mechanismus der wirtschaftlichen Anpassung in der Wirklichkeit anhaften: weil man unter Umständen verhungern kann, ehe die theoretisch verheißene Überwindung dieser „Reibungswiderstände“ von selbst eintritt. Daß man eine „Konsumenten“- und eine „Produzentenseele“ hat, bedeutet im Fall der Arbeiterschaft etwas anderes als etwa im Fall der einen oder anderen Gruppe der verarbeitenden Industrie. Arbeiter als Produzent heißt in der handelspolitischen Diskussion: eventueller Arbeitsloser.

### Das Konsumenteninteresse

Der Konsumentengesichtspunkt ist der einfachere und bekanntere. In der Sprache der Schutzzollanhänger hat das Wort „Konsumentenpolitik“ einen leise diffamierenden Nebenton („als hätten wir silberne Löffel gestohlen“, beklagte sich vor wenigen

Jahren mit Recht ein freihändlerisches Blatt). Das entspricht durchaus jener, in unseren Tagen auch außerhalb der eigentlich protektionistischen Kreise weit verbreiteten Denkgewohnheit, der die Produktionsanlagen alles, der Mensch wenig ist. Die Gewerkschaften, die nun einmal nach dem Worte Lassalles ein Versuch der Ware Arbeitskraft sind, sich als Mensch zu gebärden (nur daß sie Lassalles Auffassung über die Hoffnungslosigkeit dieses Versuchs nicht teilen), haben allen Anlaß, für die Menschen, und zwar schon für die lebenden, nicht nur für die erst kommenden, eine mindestens so gute, eher sogar eine etwas bessere Behandlung zu verlangen, wie sie den übrigen Produktivkräften des Landes zuteil wird. Natürlich konnte dieser Standpunkt besonders auf denjenigen Gebieten nachdrücklich und eindeutig vertreten werden, wo die Arbeiter nur Konsumenten sind: auf dem Gebiete der Agrarprodukte, an deren Erzeugung in Deutschland der Anteil der Lohnarbeit gegenüber der Arbeit selbständiger Landwirte und ihrer Familienangehörigen zurücktritt, und die zugleich den wichtigsten Teil des Arbeiterbudgets ausmachen.

Bezeichnend war die Haltung schon während der Kämpfe um den Bülow-Tarif. Während in der



Sozialdemokratischen Partei bereits vor der Jahrhundertwende der Freihandel für Industrie- und Agrarprodukte zwar nicht zum Universalprinzip, wohl aber zur praktischen Richtlinie geworden, und die von Schippel vertretene protektionistische Anschauung in der Minderheit geblieben war, während die Reichstagsfraktion dieser Partei bei der Beratung des Regierungsentwurfs von 1902 nur für dreißig bis vierzig Positionen einen Zollschatz zulassen wollte, konnte auf dem Stuttgarter Kongreß der freien Gewerkschaften nur eine Verurteilung der Lebensmittelzölle erreicht werden, da sie zur Verteuerung der Lebensmittel führen würden. Ein Zusatzantrag, in dem gegen die gesamte Zolltarifvorlage, also nicht nur gegen die Agrarzölle protestiert wurde, motivierte diesen Protest nicht mit der Verteuerung der Bekleidung oder der Hausgeräte, sondern lediglich damit, „daß infolge Beunruhigung des gesamten Wirtschaftslebens, welche die Vorlage im Gefolge gehabt, und durch die Erschwerung des Abschlusses von Handelsverträgen bei Annahme des Zolltarifs die Arbeiter auch als Produzenten am meisten geschädigt werden“. Zwölf Jahre später wurde auf dem Gewerkschaftskongreß in München dem geltenden Zolltarif — angesichts der kommenden Handelsvertragsrevisionen — wieder der Kampf erklärt, abermals ausschließlich unter Hinweis auf die Schädlichkeit der Agrarzölle.

Die Quote der deutschen industriellen Produktion, die direkt oder indirekt der Erzeugung von Fertigwaren für den Gebrauch des städtischen Proletariats dient, dürfte keineswegs überwältigend sein. Denn es müssen nicht nur die Gegenstände des — zum Teil ganz anders gearteten — Mittelstandskonsums (vom eigentlichen Luxus ganz zu schweigen) einschließlich der zu ihrer Erzeugung dienenden Vorprodukte und Produktionsmittel, es müssen auch die Exportwaren, ebenfalls einschließlich der entsprechenden Vorprodukte in Abzug gebracht werden. Aber auch an dem verbleibenden Teil der Produktionsmittel- und Halbzeugindustrie kann sich die Arbeitnehmerschaft wenigstens in kurzfristigen Berechnungen desinteressiert fühlen, soweit es sich um weitausholende Produktionsumwege, um sich erst allmählich auswirkende Verbesserungen des volkswirtschaftlichen Produktionsapparates handelt, wie sie für Perioden forciertener Investition bezeichnend sind.

Man kann unter Verwendung etwa der Größenordnungen des Jahres 1929 an Hand der Betriebszählung, der Einkommensteuerstatistik und der Haushaltsrechnungen feststellen, daß vom gesamten Nettoproduktwert der deutschen Industrie (ohne Nahrungs- und Genußmittel, aber einschließlich des Baugewerbes), vergrößert um die Zuschläge des Transports und des Handels, *kaum ein Viertel der direkten Deckung des Konsums der Lohn- und Gehaltsempfänger dient*. Der Rest ist der Erzeugung von Fertigprodukten für den übrigen Binnenmarkt und für den Export und der Einschlagung solcher Produktionsumwege gewidmet, deren Preisgrößen erst nach Jahren auf die Preise der Konsumgüter

einwirken, und auch dies wohl nur unter Reibungen und nur in abgeschwächtem Maße, da Preisermäßigungen, wenn keine absolut freie Konkurrenz herrscht, zu einem erheblichen Teil an den zahlreichen Zwischenstufen der Erzeugung und Verteilung hängen bleiben können. Grob gesprochen: von den fast 1000 Nummern unseres statistischen Warenverzeichnisses haben nur etwa 100 einen Inhalt, der die Konsumentenseele des Lohn- oder Gehaltsempfängers unmittelbar zu freihändlerischen Taten begeistern kann; von dem Rest erscheint der wertmäßig größte Teil „neutral“, namentlich wenn man bedenkt, daß Fernwirkungen von der lebenden Konsumentengeneration subjektiv gern übersehen und auch objektiv oft durch den langwierigen Abwälzungsprozeß abgeschwächt werden. Wo aber das „Konsumenteninteresse“ nicht unmittelbar und lebendig spricht, kann es durch das — wirkliche oder vermeintliche — „Produzenteninteresse“ übertönt werden. Bei diesen „neutralen“ Posten des Warenverkehrs ist für die Gewerkschaften, besonders für die einzelnen Berufsverbände, die Gefahr selbst einer vorübergehenden Arbeitsmarktbelastung durch Auslandskonkurrenz ein greifbareres Argument als für die politische Bewegung, die naturgemäß in größeren Linien und auf weitere Sicht denken muß. Höchstens taktische Gründe innerhalb oder außerhalb des Parlaments hätten auch die Partei zu differenzierterer Stellungnahme bewegen können; aber Taktik war damals Oppositionstaktik und wirkte eher im Sinne noch stärkerer Vereinfachung als im Sinne einer Differenzierung der Parolen.

Seitdem haben sich die Zeiten geändert. Die Sozialdemokratie trägt, bald latent, bald ausdrücklich die Mitverantwortung für das konkrete wirtschaftliche Schicksal der lebenden Generation, eine Mitverantwortung, die bei jeder Forderung auch die Schwierigkeiten und Nachteile ihrer Durchführung zu sehen zwingt; die Taktik — nicht nur im Sinne parlamentarischen *do ut des*, sondern auch in tieferem Sinne gesamtsoziologischer Orientierung auf bestimmte Volkskräfte — schließt allzu einfachen und kurz-sichtigen Klassenegoismus aus. Und wie steht es mit den Gewerkschaften? Den Unterorganisationen fällt eine wachsende Mitverantwortung am Schicksal der Branche oder des Standorts zu — schon durch die Technik des heutigen Tarif- und Schlichtungswesens —, namentlich in Zeiten knapper Erträge und drohender Betriebseinschränkungen; daneben und teilweise im Widerspruch dazu steigt die Mitverantwortung der zentralen Dachorganisationen für die gesamte Wirtschaftspolitik des Landes. Das gilt in gleicher Weise für die freien wie für die christlichen Gewerkschaften, nur mit dem Unterschied, daß diese von der ihnen nahestehenden politischen Partei keine grundsätzliche Orientierung in handelspolitischen Fragen erhalten haben, die mit der sozialdemokratischen Zolldiskussion der Jahrhundertwende verglichen werden könnte.

Wie sieht nun für die Träger dieser mannig-fach geschichteten Verantwortungen das so oft beschworene „Produzenteninteresse“ aus?



### Das Produzenteninteresse

Für die reine Freihandelstheorie deckt sich auf lange Sicht das „Konsumenten“- mit dem „Produzenten“-Interesse: Schutzzoll verhindert, Freihandel ermöglicht die Auswahl günstigster Verwendungsmöglichkeiten für Kapital und Arbeit, d. h. solcher Verwendungsmöglichkeiten, die dem Kapitalisten den größten Gewinn, dem Arbeiter den höchsten und sichersten Lohn, der Gesamtheit das größte (Volks-) Einkommen versprechen. Auf lange Sicht werden Kapital und Arbeit, wenn ihren Erzeugnissen Freizügigkeit im Binnen- und Außenverkehr gewährt wird, diese optimalen Verwendungsmöglichkeiten finden. Diese Worte „auf lange Sicht“, die der Theoretiker so leichten Herzens ausspricht, was bedeuten sie nicht alles für den Praktiker! Auf lange Sicht kann es keinen falsch gewählten oder mit einer veränderten Umwelt schwer kämpfenden Standort geben, kein Sonneberg, kein Waldenburger Revier, kein Stettin! Auf lange Sicht gibt es keinen unbeschäftigten Arbeiter im Siegerland, und die Werften arbeiten mit 100 %iger Kapazitätsausnutzung — weil auf lange Sicht unrentable Anlagen stillgelegt, ausgeschieden werden! Auf lange Sicht haben sich die Geigenmacher in Markneukirchen auf Saxophone und die Schuhmacher in Weißenfels auf Braunkohle umgestellt! Ja, auf lange Sicht. „Auf lange Sicht sind wir alle tot...“ Nur unter schmerzvollen Umstellungen, Umsiedlungen, Umschulungen, unter den Schmerzen festgefahrener Existenzen, verschleuderter Menschskraft, demoralisierender Arbeitslosigkeit vollzieht sich die famose Anpassung „auf lange Sicht“. Die ökonomische Substanz ist dickflüssig, zäh, sie strömt nicht mühelos, sie kriecht, mit Ruck und Riß, wie ein schwerer Gletscher, der tiefe Spalten bildet. Der Praktiker wird immer versucht sein, die Übergangsschmerzen zu mildern, mit dem „unerbittlichen Wirtschaftsgesetz“ Kompromisse zu schließen, wo sich der Theoretiker, vom „Wirtschaftsgesetz“ begeistert, womöglich noch rigoroser und unerbittlicher gebärdet als dies Gesetz selbst. Denn dies ist eine zweite, mit der ersten eng zusammenhängende Voraussetzung, welche die guten Freihandelstheoretiker bewußt, die schlechten unbewußt machen: nicht nur wird eine reibungslose Überwindung der Störungen „auf lange Sicht“ angenommen, sondern es wird außerdem vorausgesetzt, daß das dabei erzielte Optimum immer ein solches bleiben würde. Reibungslosigkeit der Anpassung und Unbeweglichkeit des optimalen Gleichgewichts (Statik) sind die beiden Voraussetzungen konsequenter Freihandelstheorie. Ein konsequenter Freihandelstheoretiker muß deshalb auch den „Erziehungszoll“ verneinen, denn er muß sagen: wenn aus der Natur dieses Landes mehr herausgeholt werden kann, dann hätte dies durch das freie Spiel der ökonomischen Kräfte schon bisher geschehen können. Den soziologischen Prozeß der „Erziehung“, die Vorbereitung eines Produzentennachwuchses, die Geschmacksbeeinflussung des Konsumenten müßte eine konsequente rein ökonomische Theorie ignorieren. Allerdings gibt es heute nur noch

wenige Vertreter einer derart reinen und konsequenten Theorie.

Aber betrachten wir eine andere Form der Zollbegründung und seiner Ablehnung. Der „Marktsicherungszoll“ wird heute von Interessenten mit der Begründung empfohlen, daß durch Ausschaltung der Auslandskonkurrenz eine bessere Ausnutzung der bestehenden Inlandsbetriebe und damit auch eine Kosten- und in deren Folge eine Preissenkung erzielt werden könnte, so daß der Produzent gewinnen, der Konsument aber nichts verlieren würde. Diese in den letzten Jahren häufig vorgebrachte Begründung ist bald dadurch kompromittiert worden, daß sie zum eisernen Bestand der Interessentendenschriften geworden ist und wahllos — vorgestern beim Zucker, gestern bei der Kunstseide — angebracht wurde. Ist es aber richtig, das „Marktsicherungsargument“ nicht von Fall zu Fall, sondern prinzipiell abzulehnen, mit dem Hinweis, daß die einheimische Industrie, wenn sie wirklich rentabel wäre, auch bei freier Konkurrenz ihre volle Kapazitätsausnutzung hätte erreichen müssen, da überflüssige Kapazität eben durch die freie Konkurrenz mit der Zeit ausgeschaltet worden wäre? Nun freilich: wäre das ideale System der freien Konkurrenz in seiner absoluten Form verwirklicht, dann gäbe es nie und nirgends unausgenutzte Kapazität; ja, streng genommen, gäbe es dann in keiner Branche oder Unternehmung ein „Gesetz des zunehmenden Ertrags“ (das doch heute für den Alltag des Industriebens maßgebend ist), sondern in jeder Branche wären die vorhandenen Produktionsmöglichkeiten von vornherein bestens ausgenutzt, so daß nur (ähnlich wie in der Landwirtschaft) das „Gesetz des abnehmenden Ertrags“ wirksam wäre. Wäre dem wirklich so, dann wäre allerdings ein Zoll zur Steigerung des Beschäftigungsgrades nicht möglich. Unglücklicherweise kommt aber — ob durch Schuld der Kartellquotenkämpfe oder sonstiger Fehllenkungen des Kapitals, ob durch Schuld der Konjunktur oder durch strukturelle Bedarfs- oder Produktionswandlungen der Umwelt — unausgenutzte Kapazität in dem so wenig idealen Wirtschaftssystem unserer heutigen Wirklichkeit immer wieder zum Vorschein. Und gerade wer auf dem Boden des bestehenden Systems arbeiten will, sollte sich nicht mit dem nützlichen, aber nicht erschöpfenden Bild der „idealen Statik“ begnügen. Wie eine tiefergehende Betrachtung dieses Arguments aussehen soll, ist beim Freihändler Marshall<sup>1)</sup> nachzulesen. Er befürchtet lediglich, daß gerade solche Industrien als die stärksten und größten das Parlament im Sinne der Zollgewährung beeinflussen können, die in Wirklichkeit bei einer weiteren Ausdehnung kaum noch sinkende Kosten erzielen würden. Wir haben allerdings in Deutschland den Fall des Zuckerzolls, der nach der jeweiligen Differenz zwischen Inlands- und Weltmarktpreis gestaffelt ist und mit Zustimmung der Sozialdemokratie und des Zentrums, also jedenfalls wohl ohne starken Wider-

<sup>1)</sup> „Principles of Economics“, Book V. Chapt. XIII. § 2: viel flacher dagegen die Kritik der liberalen Wahlbeilage zum „Economist“ (1929) an dem Balfour-Enquête-Ausschuß, der den „Marktsicherungszoll“ bedingt anerkannte.



stand der Gewerkschaften zustande kam (1928). Und wir müssen die Verhandlungen im Reichswirtschaftsrat registrieren, an denen die Gewerkschaften beteiligt waren und durch die ein Pakt zwischen Kunstseideerzeugern und -verarbeitern sanktioniert werden sollte, der die Zollgewährung und die Garantie einheimischer Verarbeitung mit einer Zusicherung der Weltmarktpreise durch die Produzenten verband (1930). Auf der anderen Seite muß aber hervorgehoben werden, daß z. B. die Ölmühlenindustrie, die das Marktsicherungsargument für sich gelten ließ, bei ihren Arbeitern (beider Richtungen) keine Gegenliebe fand<sup>2)</sup>.

Das Erziehungs- und Marktsicherungsargument ist wohl die einzige Form, in der in gewissen konkreten Fällen der Schutzzoll unter dem Gesichtspunkt des volkswirtschaftlichen Ertrags begründet werden kann; hier spürt der Protektionist solchen Ertragssteigerungsquellen nach, die eine rein statische Theorie nicht sehen kann. Wo dies nicht der Fall ist, kann der Schutzzoll nicht volkswirtschaftlich, gelegentlich aber sozialpolitisch begründet werden, indem bewußt ein Teil der Volkswirtschaft belastet wird, um dem anderen Teil, z. B. den Opfern der erwähnten „Reibungswiderstände“ zu helfen. Es können allerdings auch Fälle vorkommen (Lederhandschuh-Industrie!)<sup>3)</sup>, in denen ein faktisches Facharbeitermonopol im Inland zur Vertretung einer Absperrung auch gegen die ausländische Ware verführt. Hier kollidiert das Sonderinteresse mit dem Gemeininteresse. Man hat aber in der Öffentlichkeit z. T. übertriebene Vorstellungen davon, wie in der gewerkschaftlichen Wirtschaftspolitik das Sonderinteresse einer Produzentengruppe behandelt wird. Daß im Reichskohlenrat die Zechenvertreter den Arbeitnehmervertretern die Zustimmung zu Preiserhöhungen durch Lohnzusagen „abkaufen“, ist nachgerade zur Legende geworden. Weniger bekannt aber wahrer ist die Tatsache, daß im Ausschuß des letzten Reichstags der sozialdemokratische Redner gegen die Erhöhung der Schuhzölle der Vorsitzende des Deutschen Schuhmacherverbandes war. Je stärker die Arbeitslosigkeit, je wichtiger unmittelbare Hilfe, um so schwieriger muß es natürlich für den Gewerkschaftsführer sein, vor seinen Massen die Hintansetzung ihrer Sonderinteressen gegenüber dem gesamtwirtschaftlichen Interesse zu vertreten. Da die menschliche Arbeitskraft nicht so leicht beweglich ist wie das Kapital, so hat manchmal der protektionistische Gewerkschaftsführer ein sozialpolitisches prae für sich, das die Öffentlichkeit dem Syndikus einer Unternehmerorganisation nicht so leicht zuerkennt, obgleich freilich auch dort indirekt die Interessen der Belegschaft mitvertreten werden. So wird z. B. gerade gegenwärtig mancher strenge Kritiker es vielleicht verstehen, warum die Arbeiterorganisationen der notleidenden

Leinenindustrie nicht so energisch Leinenzölle abwehren, wie es manches Mitglied des Cobden-Klub gern täte.

Wie so manche andere öffentliche Angelegenheit großen oder kleinen Maßstabs — von der Sicherheit des Weltfriedens bis zur Bequemlichkeit des Reisens — wäre auch die handelspolitische Haltung der Gewerkschaften einfacher und durchsichtiger, wenn es schon heute wirklich ins Gewicht fallende *internationale* Aktionen gäbe. Die Aufgabe, den Arbeitern Bat'as, den indischen Jutespinnern oder den in japanischen Zelluloidwarenfabriken beschäftigten Mädchen höhere Nominallöhne „beizubringen“ (denn natürlich auf Nominallöhne, nicht auf Reallöhne kommt es in der Weltmarktkonkurrenz an), stößt nicht nur auf organisatorische oder ideologische Schwierigkeiten; hier hindern vor allem historisch gewordene Verschiedenheiten der gewohnten Lebenshaltung, die nur langsam verschwinden können. Zum Teil liegen auch — soweit nämlich eine Unausgeglichenheit des internationalen Geldwertniveaus Ursache ist — ökonomische Schwierigkeiten vor, die freilich in der glücklichen „auf lange Sicht“-Ökonomie verschwinden müssen. Schließlich stehen auch politische Faktoren im Wege, z. B. Unterschiede im Niveau der Sozialgesetzgebung (Arbeitszeit, Sozialversicherung). Nun, das Werk des Internationalen Arbeitsamtes, das wenigstens den politisch beeinflussbaren Teil des internationalen Kostenunterschiedes abtragen will, wäre ohne die Gewerkschaften nicht möglich. Ob dieses Werk viel oder wenig bedeutet, stehe hier nicht zur Diskussion. Jedenfalls existiert das „soziale Dumping“, die Unterbietung durch übermäßig billige, weil unorganisierte und gesetzlich sich selbst überlassene Arbeitskraft. Schon Wilhelm Liebknecht (Reichstagsrede vom 22. November 1875) hat Erscheinungen dieser Art als den konkreten Fall angesehen, in dem der Schutzzoll zu rechtfertigen sei (damit wäre es vielleicht überhaupt das erste handelspolitische Argument gewesen, das die Sozialdemokratie sachlich und nicht mehr vom altmarxistischen Standpunkt der „Revolutionsbeschleunigung“ allein aufstellte). Daß hier Hunderte von Fehlermöglichkeiten denkbar sind, daß auch dieses Prinzip von Interessenten mißbraucht werden kann, daß Unterschiede im Lohnniveau durch Unterschiede in der Produktivität oft ausgeglichen werden, dürfte auch den Gewerkschaften bekannt sein. Jedenfalls haben die interessierten (freien) Fachverbände diese Einsicht bei der indischen Jute bisher ebenso bewiesen wie bei den tschechischen Schuhen. Von blinder Befolgung des Arguments des „sozialen Dumping“ durch die Gewerkschaften kann bisher ebensowenig die Rede sein wie von blinder Befolgung des Erziehungs- oder des Marktsicherungsarguments.

Damit sind die Fragen gewerkschaftlicher Handelspolitik keineswegs erschöpft — müßten doch Probleme wie die Sonderbehandlung agrarischer Veredelungsprodukte, die Stellung zum Getreidemonopol und zu den jüngsten Vorgängen auf dem

<sup>2)</sup> Vgl. „Das Problem der Ölzölle“ in: Verhandlungen und Berichte des Enquête-Ausschusses. I. Unterausschuß. 5. Arbeitsgruppe (Außenhandel) 8. Band (II). S. 32 u. 93 ff.

<sup>3)</sup> Vgl. „Die Deutsche Lederhandschuhindustrie“. Verhandlungen und Berichte des Enquête-Ausschusses. I. Unterausschuß. 5. Arbeitsgruppe. 5. Band, S. 41 u. S. 100.



Getreidemarkt, die Haltung der deutschen Bergarbeitergewerkschaften in der Frage der polnischen Kohlenkontingente, die Stellung zu den internationalen Kartellen und zu Zollunionen erörtert werden. (Die soeben erschienene „Handelspolitik“ von A. Halasi [Bücher der Arbeiterschule, III 2], insbesondere der letzte Abschnitt [„Der Streit um Freihandel und Schutzzoll“] dürfte wohl als die beste Einführung in die gegenwärtige handelspolitische Gedankenwelt der Gewerkschaften und ihres Nachwuchses gelten.)

Auch die bedeutsamen Probleme, vor denen jetzt die englische Arbeiterbewegung auf dem Gebiete der Handelspolitik steht, gehörten hierher. Aber viel-

leicht genügen schon unsere Darlegungen, um die Gründe erkennen zu lassen, warum die Handelspolitik der Gewerkschaften das auch von ihnen grundsätzlich anerkannte Freihandelsprinzip nicht so geradlinig verfolgen kann, wie es dem Theoretiker lieb wäre. In der Handelspolitik nicht anders als in der Lohnpolitik würde es dem Wesen der Gewerkschaften als einer der Markt mitregelnden und für den Markt mitverantwortlichen Organisation widerstreben, wenn sie, vom Idealbild der „Statik“ geblendet, die Reibungen, Stauungen, Verknotungen und Wachstumsprozesse nicht zu sehen vermöchten, die den wirtschaftlichen Anpassungsprozeß vom mechanischen unterscheiden.

## Kartelle im Textilgewerbe

Von Reichswirtschaftsgerichtsrat Dr. S. Tschierschky

*Die Kartellierung des Textilgewerbes hat nicht nur die Industrie, sondern auch den Handel erfaßt. Die Enquête-Ergebnisse zeigen, daß im Handel sogar eine gewisse Zufriedenheit mit der durch Kartellierung erreichten Stabilität der Marktverhältnisse festzustellen ist. Die typischen Organisationsformen des Textilgewerbes haben sich in den letzten Jahrzehnten nur wenig verändert; noch immer herrschen Konditionenkartelle und Mindestpreiskartelle vor.*

Der Enquête-Ausschuß hat seine Untersuchungen über die Entwicklungslinien der industriellen und gewerblichen Kartellierung in der Textilindustrie in zwei stattlichen Bänden vorgelegt<sup>1)</sup>. Sie dürfen Beachtung beanspruchen, da gerade diese Industrie eines der wichtigsten menschlichen Lebensbedürfnisse befriedigt und zudem unseren quantitativ wohl immer noch bedeutendsten und vielseitigsten Wirtschaftszweig darstellt. Untersucht wurden alle Fasergebiete mit Ausnahme der heute allerdings besonders wichtigen Kunstseide, die als Rohstoff der chemischen Großindustrie zugehört, als Material für die Textilindustrie aber teilweise in Verbindung mit anderen Faserstoffen behandelt ist. Untersucht wurden ferner die Spinnerei und Nähfadenerzeugung, die Weberei und Ausrüstungsindustrie, allerdings entsprechend der Anlage der Gesamtenquête nur an vereinzelten „typischen“ Kartellen.

Bei der Textilindustrie war diese Beschränkung um so eher vertretbar, als hier in der Tat nach allen Erfahrungen der letzten Jahrzehnte, die auch durch die Kriegs- und Nachkriegsentwicklung nicht wesentlich korrigiert worden sind, nur ganz wenige typische Organisationsformen Geltung erlangt haben: das Konditionenkartell und das einfache Mindestpreiskartell. Von den fünfzehn untersuchten Kartellen ragen nur drei darüber hinaus, insofern sie eigene Verkaufstätigkeit in der Form eines Syndikats ausüben, nämlich die „Interessengemeinschaft deutscher Juteindustrieller GmbH“, die „Leinengarn-Vertriebsgesellschaft mbH“ und der „Verband deutscher Baumwollnähfaden-Fabrikanten GmbH“. Symptomatisch ist es dabei für alle drei Organisationen, daß sie in

ihrer Entstehung und Gestaltung wesentlich durch die Kriegswirtschaft beeinflusst worden sind; namentlich gilt dies von den beiden letztgenannten, die recht eigentlich erst aus der Kriegsorganisation geboren sind. Dasselbe gilt vom „Gesamtverband der deutschen Textilveredelungsindustrie“, der als Dachkartell fast der gesamten Zweigkartelle der Textilausrüstung, die selbst freilich schon zumeist vor dem Krieg bestanden, zur inneren Festigung dieser Organisationen wesentlich beigetragen hat. Als eine weitere Folge des Krieges hat sich aus der damals bestehenden Warenknappheit auch insofern eine Festigung der Webereikartelle ergeben, als das damit bedingte Übergewicht über den Großhandel den Aufbau namentlich von strafferen Konditionen ermöglichte und diesen Partner vielfach auch zum Abschluß von Gegenseitigkeitsverträgen zwecks gemeinsamer Bekämpfung der Außen-seiter geeignet machte. Dabei spielte für den Handel selbst die Gefahr einer starken Übersetzung offenbar eine Rolle. Nach der Überwindung der Inflation und infolge des Rückgangs des Absatzes kehrte sich, wie z. B. die Deutsche Tuchkonvention beklagt (Band B, S. 332), diese für die Industrie günstige Lage wieder um, ohne daß aber anscheinend das Verhältnis der Vorkriegszeit wieder hergestellt wurde. Vielmehr scheint in diesem ganzen Wirtschaftszweig die kurze Hochkonjunktur von 1927 und die folgende, bis heute andauernde Krise auch in den Abnehmerkreisen der Industrie die Überzeugung von der Zweckmäßigkeit marktregulierender Verbände gestärkt zu haben. Die in der Regel am Schluß des kontradiktorischen Verfahrens an die Abnehmer gerichtete Frage nach ihrem privatwirtschaftlichen und volkswirtschaftlichen Urteil über die durch das betreffende Industriekartell geschaffene Gesamtlage lautet regelmäßig trotz aller Beschwerden im einzelnen dahin, daß dieser Zustand

<sup>1)</sup> Anschluß zur Untersuchung der Erzeugungs- und Absatzbedingungen der deutschen Wirtschaft, Verhandlungen und Berichte des Unterausschusses für allgemeine Wirtschaftsstruktur (I. Unterausschuß), 3. Arbeitsgruppe, II. Teil, 3. Textilindustrie A, 4. Textilindustrie B, Verlag E. S. Mittler & Sohn, Berlin.



„wegen der allgemeinen Ruhe“ im Geschäft als gesünder anzusprechen sei.

Allerdings bestätigt das Gesamtbild der in den vorliegenden beiden Bänden vorwiegend untersuchten Webereikartelle die längst bekannte Erscheinung, daß gerade diese Industrie über die Stufe von Bedingungs- und Mindestpreisregelungen kaum hinauskommt und, wo sie stärker organisiert ist, sich aus der Natur ihrer Fabrikate wie der Struktur ihrer Industrie und ihrer unmittelbaren Abnehmer im allgemeinen zu einer vorsichtigen und nachgiebigen Absatzpolitik gezwungen sieht. Sodann darf nicht übersehen werden, daß die vorliegenden Untersuchungen — Daten über den Zeitpunkt der einzelnen Vernehmungen sind nicht angeführt — wohl sämtlich noch vor dem Einsetzen der scharfen Krise liegen und daß eine verhältnismäßig sehr kleine Zahl von Sachverständigen vernommen worden ist, die selbst bei sorgfältigster Auswahl nicht durchweg als Exponenten ihres ganzen Berufszweiges angesprochen werden dürfen. Das damit gewonnene Bild erscheint also in vielen Fällen zwar sehr abgerundet, aber entbehrt doch tieferer Perspektive. Daran vermag auch die Tatsache wenig zu ändern, daß den Vernehmungen wohl durchweg von den Verbänden selbst vorgelegte „Berichte“ über ihre Entstehung, Organisation und Bedeutung vorangestellt sind. Nicht daß diese Berichte den Versuch einseitiger oder beschönigender Darstellung machten. Aus meiner früheren Tätigkeit bin ich in der Lage, das Gegenteil festzustellen. Mit großer Sachlichkeit ist alles Wissenswerte aufgeführt, und sind auch Mängel nicht verschwiegen worden. Ebenso wurde die mündliche Vernehmung mit bemerkenswerter Sachkunde durchgeführt, so daß hinsichtlich des Aufbaus und der Wirkungs-Möglichkeiten der Verbände, wenn auch kaum eine Bereicherung, so doch eine Bestätigung unserer bisherigen Kenntnisse auf diesem Kartellgebiet gewonnen ist. Weshalb man allerdings aus den regelmäßig beigegebenen Satzungen und Lieferungsbedingungen nur „Auszüge“ veröffentlicht hat, ist angesichts des Zwecks der Enquête nicht recht erfindlich.

Wenden wir uns nun zunächst einigen kartelltechnisch besonders interessanten Einzelheiten zu. Soweit Preiskartelle untersucht worden sind, hat natürlich die viel umstrittene Grundlage der Preisbildung besonderes Interesse gefunden. Bekanntlich wird den Kartellen der Vorwurf gemacht, daß sie ihrer ganzen wirtschaftlichen und rechtlichen Struktur nach die Preisbasis nach den am ungünstigsten arbeitenden Betrieben einstellen müssen, weil sie anderenfalls diesen den notwendigen Gewinnschutz nicht mehr bieten könnten und sie als Außenseiter zu verlieren fürchten müßten. Diese Ansicht ist niemals — auch in der wissenschaftlichen Kritik nicht — wörtlich ausgelegt worden. Man hat hierunter vielmehr stets nur die ungünstige Beeinflussung der Preisbildung und die notwendige Verteuerung der Erzeugnisse durch Rücksichten auf die rückständigeren Mitglieder verstanden. Insoweit hängt also die Frage aufs engste zusammen mit der Prüfung der Kalkulationsbasis.

Das Ergebnis ist in dieser Sonderfrage nicht übermäßig befriedigend. Eine Ausnahme möchte ich allerdings besonders registrieren. In der „Interessengemeinschaft Deutscher Juteindustrieller“ wurden keine einheitlichen Listenpreise festgelegt, sondern das Verkaufssyndikat, die Gesellschaft mbH, die allein die Geschäfte abschließt, unter Aufsicht des „Arbeitsausschusses des Aufsichtsrats“, ist in der Lage, jedes Geschäft preislich individuell zu behandeln, so daß tatsächlich je nach der Marktlage und der Konkurrenz der Außenseiter eine ständige Regulierung des Preisniveaus, wenn auch in engeren Grenzen, erfolgt (Band B, S. 129/30). Auf die Frage, ob dadurch die „vornehmste Zielsetzung“ eines Kartells nicht vereitelt würde, hat der Sachverständige der Interessengemeinschaft meiner Ansicht nach durchaus zutreffend darauf verwiesen, daß „ein so großer Verkäufer wie die Interessengemeinschaft allein schon durch das Gewicht seiner Größe auf den Markt einen gewissen Einfluß hat . . ., daß der Außenseiter schließlich seinen Preis auch so festsetzt, daß er dabei bestehen kann“, daß aber im ganzen die Interessengemeinschaft ihre „Preispolitik auf die Marktlage einstellen muß, und keinesfalls den Preis diktieren kann.“ Mir ist diese Feststellung deswegen besonders wertvoll, weil ich seit fast einem Jahrzehnt gegen die heutige, überwiegend starre Kartell-Einheitspreispolitik als eine organisatorisch nicht erforderliche, privatwirtschaftlich durchaus nachteilige und volkswirtschaftlich nicht zu duldennde Fehlpolitik ankämpfe und an ihre Stelle das Kalkulationskartell gesetzt sehen will. Darauf habe ich neuerdings wieder ausführlich in meinem vor kurzem erschienenen Buch „Kartellpolitik in analytischer Darstellung“, Carl Heymanns Verlag, Berlin, S. 71 ff., verwiesen. Selbstverständlich hängt namentlich der Grad der Preisbeweglichkeit von einer Reihe technisch-kaufmännischer Faktoren ab — das zeigt gerade das vorerwähnte Beispiel —, aber die starre Ablehnung, die unsere Kartelle hier meistens bezeigen, ist durchaus unangebracht.

Eine Politik scharf kalkulierter Preise scheint auch die Leinengarn-Vertriebsgesellschaft durchzuführen. Beim Verband deutscher Baumwollnähfaden-Fabrikanten liegen insofern eigenartige Verhältnisse vor, als das Fabrikat zum größten Teil Markenartikel mit, wie behauptet wird, weitgehender Qualitätskontrolle geworden ist, das sogar im Weiterverkauf (allerdings durch lokale Vereinbarungen der Einzelhändler) zu einheitlichen Stückpreisen je Rolle abgesetzt wird. Interessant ist in dieser Industrie die Form der Rationalisierung, die vermittels Konzernbildung zu einer Arbeitsspezialisierung geführt hat. Wenig befriedigend erscheinen in dieser Hinsicht die Ergebnisse der Ausrüstungsindustrie, obwohl sie über die relativ am festesten organisierten Preiskartelle verfügt. Zwar wird ausdrücklich verneint (Band B, S. 25), daß eine Rücksichtnahme auf den mit den höchsten Gestehungskosten arbeitenden Betrieb erfolge; es mag auch zutreffen, daß eine sorgfältige „Erfolgsrechnung“ dauernd angestrebt wird, aber nach den in dieser Hin-



sicht sehr vorsichtigen Aussagen der Verbandsvertreter bleibt der Eindruck bestehen, daß die Preispolitik noch verhältnismäßig starr ist. Freilich hat dieser Industriekreis namentlich in der Färberei und Druckerei mit spezifischen kostenverteuernden Verhältnissen zu rechnen, auch der Charakter als Lohnindustrie bietet Schwierigkeiten für die Elastizität der Preispolitik. (Inzwischen hat das Ausrüster-Kartell die Preisbindung fallen lassen; vgl. Nr. 42, S. 1954. Die Red.)

Im ganzen muß man feststellen, daß das Preisproblem als Kernproblem der Kartellpolitik eine wenig befriedigende Aufhellung gefunden hat. Was man erfährt, geht nicht über das hinaus, was vorher schon bekannt war. Das liegt, wie mir scheint, zum guten Teil auch an einer stellenweise geradezu auffallenden Reserve der unmittelbar betroffenen Abnehmerkreise. Der Großhandel steht vielfach mit dem eigenen Kartell in unmittelbarem Vertragsverhältnis zur Industrie; aber selbst wo dies nicht der Fall ist, scheint der am Produzentenkartell gewonnene Rückhalt die Kritik stark zu beeinflussen, was dem volkswirtschaftlichen Zweck der Enquête kaum dienlich geworden ist. Das gilt übrigens auch für die behandelten *Konditionenkartelle*, bei denen ich die exakte Nachprüfung der von mir und anderen seit langem erhobenen Beschwerde vermisse, daß die Festsetzung starrer und scharfer Konditionen eine mindestens gleich ungünstige Rückwirkung auf den Warenumsatz haben kann wie Fehler in der Preispolitik. Interessantere Aufschlüsse haben hierüber nur die Verhandlungen über die Deutsche Tuchkonvention gebracht. Zutreffend ist von dem Vertreter des Großhandels betont worden (Band B, S. 366): „Die Konditionen der Deutschen Tuchkonvention sind, wie jede Kondition, eine Machtfrage“ (nämlich zwischen Lieferanten und Abnehmern). Er erklärte weiter, daß sich die Konditionen für die Abnehmer „außerordentlich ungünstig“ ausgewirkt hätten. Allerdings wurde anerkannt, daß die Tuchkonvention auch wieder von den scharfen Bedingungen der Wollspinnerei abhängig ist. In der Tat wirkt sich in einzelnen Industrien die Kartellierung wie eine Wellenbewegung aus, wobei in der Regel die letzten Glieder den stärksten Druck auszuhalten haben. Leider ist nun die Kernfrage nach der Notwendigkeit der strengen Konditionen auch in diesem Falle unzureichend aufgeklärt worden. Die Tuchkonvention hatte erklärt, daß eine ihr von den Abnehmern abgezwungene Erleichterung der Zahlungsbedingungen zu einer Mehrbelastung der Selbstkosten von 4,33 % geführt habe. Auf die Frage aber, wie die Fabrikanten eine solche Verteuerung präzise „berechnen“ könnten, ist eine befriedigende Aufklärung nicht erteilt worden. Sie wäre von besonderem kartelltechnischen Wert gewesen — angesichts der Tatsache, daß die Tuchkonvention 1929 noch 476 Mitglieder mit fast 26 000 Webstühlen umfaßte, die nach Größe und Leistungsfähigkeit zweifellos recht stark differieren, und im Hinblick darauf, daß sie ausdrücklich auf eine Rationalisierung der angeschlossenen Betriebe — mit Ausnahme gewisser Ver-

besserungen im Dekatieren der Gewebe — keinen Einfluß nimmt. Dabei ist ferner festgestellt worden, daß die Konvention die Preisbildung nicht beeinflusst, ja nicht einmal auf eine vereinheitlichende Rationalisierung der Kalkulationsgrundlagen sieht. Unzureichend ist hier und bei den übrigen untersuchten Konditionenkartellen auch der Einfluß der Konditionen auf den Warenumsatz auf dem Wege über Kreditrestriktion untersucht worden. Nur einzelne Ausführungen von Abnehmern schneiden dieses wichtige Problem an. Rein deduktiv ist diese Rückwirkung als unstreitig sehr bedeutsam zu betrachten, zumal bei einzelnen untersuchten Kartellen auch noch Fakturierung nicht in Reichsmark, sondern Devisen gefordert wird und ebenso die Annahme von Wechseln stark gedrosselt ist. Auch hier geht der Anstoß allerdings meist von der Vorstufe, den Produzenten der Halbfabrikate, aus, die im Ausland mit Devisen zahlen müssen und das Kursrisiko abwälzen. Die währungspolitischen Bedenken dieser Politik wären einer besonderen Prüfung wert.

Das Bestreben der meisten Kartelle dieses Warengebiets, ihre fast regelmäßig organisatorisch wegen der Vielzahl und der unternehmungsweisen Differenzierung ihrer Mitglieder schwachen Verbände teils durch vertragliche Schutzabkommen mit der organisierten Abnehmerschaft, teils durch Schutzklauseln in der Form von Treuprämien zu „verankern“, hat die Enquête bestätigt. Neues ist in dieser Hinsicht nicht aufgedeckt worden, was freilich mit Rücksicht darauf nicht verwunderlich ist, daß die Anwendung des Sperrparagraphen 9 der Kartell-Verordnung von 1923 in diese Politik sehr intensiv hineingeleuchtet hat. Natürlich werden von den Sachverständigen gegen diese staatliche Kontrolle schärfste Bedenken geäußert — wie nebenbei bemerkt sei.

Interessant sind die Feststellungen, nach denen der Schutz-Skonto durch Verhinderung der Einfuhr ausländischer Gewebe auf den Export beispielsweise der Schirmfabrikanten zurückgewirkt hat, oder — wo Preisbindung besteht, wie in der Krawattenstoffindustrie — über ein Dumping den Export der Verarbeiter hinderte — eine Behauptung, die allerdings vom Kartell nicht ungeschickt pariert worden ist. Die Erörterungen über das Verhältnis der Zollpolitik zur Kartellierung haben besondere Aufschlüsse nicht gebracht. Freilich haben sich die Verhältnisse gerade auf diesem Gebiet seit dem Krieg und Inflation durch eine Reihe in- und ausländischer Faktoren derart anomalisiert, daß nähere Schlüsse sich meistens verbieten.

Um so bemerkenswerter sind die verhältnismäßig zahlreichen *internationalen Abmachungen*. Am ausgedehntesten scheinen in dieser Hinsicht die Beziehungen des Verbands der Krawattenstofffabrikanten zu sein, dem als mittelbare Mitglieder 18 österreichische und tschechische Fabrikanten angehören. Dabei ist aber jeder der drei Landesverbände in seinem Zollinland als dem „Herrschaftsgebiet“ in der Festsetzung der Konditionen selbständig; diese müssen beim Export auch von den übrigen Kontrahenten



innegehalten werden. Die Wiederaufrichtung eines schon seit 1908 bestehenden internationalen Kartells ist auch dem Verband deutscher Samt- und Plüschfabrikanten gelungen. Schon im Jahre 1920 konnten die Beziehungen zur englischen Konkurrenz, ein Jahr später zu Lyon und St. Etienne erneuert werden, freilich nur in ungeschriebener Form als friendly agreement mit Austausch schriftlicher Protokolle, wobei aber ausdrücklich festgestellt wurde, daß dieses Abkommen infolge strikter Innehaltung an Wirkung einem echten Kartell gleichkommt. Es beruht auf der Feststellung einer einheitlichen Preisbasis (Nettopreisbasis), aber für die einzelnen Länder verschiedener Verkaufsbedingungen. Zwischenstaatliche Abmachungen, zunächst eng mit der Schweiz, loser erst wieder mit Frankreich, bestehen — wie schon vor dem Kriege — in der Seidenfärberei; sie beziehen sich auf die wechselseitige Preisregelung; ebenso haben der Verband Deutscher Veredelungsanstalten und der mit ihm verbundene Verband Vogtländischer Ausrüstungsanstalten mit ihrer schweizerischen Konkurrenz ein Preis- und Konditionenabkommen geschlossen.

Besondere Erwähnung verdienen noch die Verhältnisse im „Verein Süddeutscher Baumwollindustrieller E. V.“. Er besteht einmal für seine Webereien in Verbindung mit dem Verein Norddeutscher Baumwollindustrieller und dem Verband Vogtländischer Baumwollwebereien als ein festgeschlossenes Konditionenkartell. Ferner hat er gemeinsam mit dem Arbeitsausschuß der Deutschen Baumwollspinnerverbände den „Deutschen Baumwollgarn-Kontrakt“ durchgeführt. Schließlich unterhält er sogenannte „Preismeldestellen“ für Garne und bestimmte Rohgewebe, und zwar seit 1912, mit neuer Fassung im Jahre 1921. Hierbei handelt es sich nicht um kartellmäßige Preisfestsetzungen, sondern nur um die allerdings unter Kontrolle stehende Meldung aller getätigten Abschlüsse in Garnen und Geweben. Diese müssen

täglich auf vorgeschriebenen Formularen, aber ohne Angabe des Käufers und Bestimmungsortes, mitgeteilt werden. Die eingelaufenen Angaben werden in neutraler Ausfertigung den Mitgliedern alsbald weitergegeben. Hiermit ist ein ständiges Preisbarometer geschaffen, das, wie festgestellt wurde, eine erhebliche Wirkung auf die Konsolidierung des Preisniveaus ausübte. Zur Festsetzung der Garnpreise ist als weitere Maßnahme eine „Garnnummernskala“ in der Weise vereinbart, daß einzelne Garnnummern als Preisbasis fixiert werden und bei Gesamtkäufen einer Reihe von Garnnummern, wie sie in größeren Webereien gebraucht werden, das Verhältnis der Zwischennummern zu den an sich frei vereinbarten Basispreisen einheitlich festgelegt ist. Auch hierdurch wird, wie leicht ersichtlich ist, eine gewisse Konstanz der Preispolitik ermöglicht. Diese organisierte Absatzpolitik gerade des süddeutschen Verbandes zeigt, in wie vielseitiger Weise sich die kartellspröden Zweige der Textilindustrie Rüstzeug zu beschaffen wissen, um die Gefahren freier Absatzkonkurrenz einzudämmen.

Die kritische Übersicht sei damit geschlossen, obwohl noch manche interessanten Einzelheiten anzumerken wären. Das Ergebnis bringt in seiner Gesamtheit kaum neues Material. Der Zweck, für die öffentliche Kartellpolitik neue Erkenntnisse zu erschließen, kann wohl nur insoweit als erreicht angesehen werden, als schärfere Gegensätze zwischen Industrie und Handel kaum festzustellen sind. Im Gegenteil wurde eine gewisse Zufriedenheit mit der Stabilisierung der Marktverhältnisse auch im Handel bereits aufgezeigt. Daß auf dieses Urteil die allgemeinen und besonderen Schwierigkeiten der Nachkriegsverhältnisse Einfluß hatten, ist aus einzelnen Andeutungen zu entnehmen. Die große Frage nach der Gesamtbilanz der Kartellierung für die Volkswirtschaft ist durch diese beiden Bände kaum erhellt worden.

## Enquêtes des Reichswirtschaftsrats

Von Prof. Georg Bernhard

*Die Gutachten des Reichswirtschaftsrats kommen im allgemeinen auf Grund umfangreicher Sachverständigen-Vernehmungen zustande. Die Technik dieser Vernehmungen weist jedoch große Mängel auf. Die Auswahl der Sachverständigen ist häufig einseitig, die Befragung geschieht ohne ausreichende Sachkenntnis, die Öffentlichkeit der Verhandlungen hindert die Befragten, sich offen auszusprechen. Die Regierung ist unter diesen Umständen meist besser informiert als der Reichswirtschaftsrat, dessen Gutachten sie anfordert.*

Der Reichswirtschaftsrat hat soeben ein Gutachten über die Bedeutung der Preisbindung bei Markenartikeln erteilt; er bereitet ein Gutachten über das Handelsklassengesetz vor, das für die Standardisierung der landwirtschaftlichen Erzeugnisse von großer Bedeutung werden kann, und er wird sich vom Dezember an mit dem Problem einer Übertragung der in Österreich und in der Tschechoslowakei bereits erprobten Phasenpauschalierung der Umsatz-

steuer auf Deutschland befassen: Das ist ein kleiner Ausschnitt aus den umfangreichen Arbeiten des Reichswirtschaftsrats! Es ist nötig, der deutschen Öffentlichkeit zuweilen vor Augen zu führen, daß der Reichswirtschaftsrat noch immer lebt und, obwohl er die geringschätzigste Bezeichnung „vorläufig“ im Namen führt, reiche und auch gute Arbeit leistet. Denn es gibt kaum eine staatliche Institution, von der man im allgemeinen so wenig weiß wie vom



Reichswirtschaftsrat. Eine unbestimmte Umgrenzung seiner Kompetenzen und eine miserable propagandistische Regie sorgen dafür, daß die Außenwelt von dem ungeheuren Aufwand an Fleiß und Kenntnis dieses wichtigen Teils der deutschen Gesetzfabrik kaum etwas erfährt. Was im Reichswirtschaftsrat geschieht, spielt sich hinter verschlossenen Türen ab. Die Regierung kann das Ergebnis einer monatelangen Arbeit des Reichswirtschaftsrats in den Tiefen der Aktenschranke verschwinden lassen. Eine Verpflichtung, den Rat dieses Gutachterparlaments zu beherzigen, besteht weder verfassungsmäßig noch durch Übung. Der Reichswirtschaftsrat kann gegen den Wunsch der Regierung seine Anregungen nicht direkt vor dem Reichstag vertreten.

Aber selbst in der gegenwärtigen unzulänglichen Form ist der Reichswirtschaftsrat notwendig und nicht mehr aus der deutschen Politik und Gesetzgebung wegzudenken. Er wird sich — obwohl langsam — schließlich seinen Weg zu neuer Gestaltung erkämpfen. Er wird einmal das Kernstück einer zweiten Kammer neben dem Reichstag darstellen. Gerade deshalb muß mit allen Kräften versucht werden, die Arbeitsweise des Reichswirtschaftsrats so auszugestalten, daß auch in seiner unvollkommenen Gestalt das denkbar Beste mit ihm geleistet wird. Es gilt besonders den Mangel auszuräumen, der den Methoden der Sachverständigen-Vernehmungen anhaftet.

Ob der Reichswirtschaftsrat heute ein Parlament sei, darüber streiten die Gelehrten. Unzweifelhaft aber ist er ein *Gremium von Sachverständigen*. In ihm begegnen sich die verschiedensten wirtschaftlichen Interessen: Konsumenten und Produzenten, Arbeitgeber und Arbeitnehmer, freie Berufe und Angestellte; Landwirtschaft, Handel, Industrie, Handwerk, Bankwesen, Versicherungsgewerbe, private Wirtschaft und öffentliche Wirtschaft. Die Mitglieder des Reichswirtschaftsrats sind *als Interessenten* delegiert. Jeder Interessent ist auf irgendeinem Gebiet sachverständig. Er wird sich leichter als der politische Abgeordnete, der oft von der Wirtschaft nichts versteht, ein sachverständiges Urteil über eine wirtschaftliche Gesamtlage bilden können. Aber die Fragen, die zur Beratung stehen, bedingen oft ein *spezielles* Sachverständnis, das unter den Mitgliedern gar nicht oder nur einseitig vertreten sein kann. Hier ist eine Ergänzung notwendig, die durch Befragung *besonderer Sachverständiger* durch den Reichswirtschaftsrat erfolgt.

Auch der Reichstag hat das Recht, zu seinen Kommissionssitzungen Sachverständige heranzuziehen. Er hat von diesem Recht mehrfach Gebrauch gemacht, zuweilen aus einem unangebrachten Rivalitätsgefühl gegenüber dem Reichswirtschaftsrat: Er wollte zeigen, daß auch er Sachverständige verhören könne. Aber fast stets hat er dabei den Beweis erbracht, daß er *nicht* dasselbe kann wie der Reichswirtschaftsrat. Denn zu nichts gehört mehr Sachverständnis, als zu wissen, wie weit das eigene Sachverständnis reicht und wo es

nötig ist, andere Sachverständige zu hören — der sehr gute Jurist ist am leichtesten geneigt, vor wichtigen Entscheidungen andere Juristen zu hören. Und kein minderes Maß von Sachverständnis gehört dazu, zu wissen, welcher Sachverständige zur Ergänzung geeignet ist und ob der vernommene Sachverständige den wünschenswerten Anforderungen entspricht. Schließlich kann nur ein Sachverständiger beurteilen, ob die Aussage eines anderen Sachverständigen nur für Sonderfälle von Bedeutung ist oder allgemeinere Geltung hat.

Seit das Plenum des Reichswirtschaftsrats nicht mehr zusammenberufen wird, sondern nur noch die Kommissionen tagen, spielen die Vernehmungen von Sachverständigen in der Arbeitsweise des Reichswirtschaftsrats eine immer größere Rolle. Der wirtschaftspolitische, der finanzpolitische Ausschuß und der sozialpolitische Ausschuß bilden nach der Generaldebatte und der allgemeinen Information durch die Regierungsvertreter Unterausschüsse. In einzelnen Fällen sind auch von vornherein solche Unterausschüsse zusammengetreten, namentlich wenn es sich um gemischte Kommissionen aus den verschiedenen Hauptausschüssen handelte. Diese Unterausschüsse vernehmen alle Sachverständigen, die ihnen notwendig erscheinen; sie entwerfen auf Grund dieser Vernehmungen Gutachten, und diese Gutachten werden dann von den großen zuständigen Kommissionen beschlossen.

Nun fragt es sich: *Welche* Sachverständigen werden vernommen? *Wie* werden diese Sachverständigen vernommen? *Wie* spielt sich die Auswertung der Sachverständigengutachten ab?

Bei der *Auswahl der Sachverständigen* verfahren die Vorsitzenden im allgemeinen nicht kleinlich. Es gilt als üblich, daß jeder Sachverständige, den ein Ausschußmitglied benennt, geladen und vernommen wird. Andererseits ist es begreiflich, daß sich zunächst diejenigen um die Berufung der Spezial-sachverständigen kümmern, die an den Beratungsgegenständen ein besonderes Interesse haben. In der Regel üben deshalb das erste Vorschlagsrecht die sogenannten *Spitzenverbände* aus. Handelt es sich z. B. um einen Gegenstand, der das Verhältnis von Handel und Industrie berührt, so wird der Reichsverband der Deutschen Industrie und der Verband des Deutschen Groß- und Überseehandels und eventuell die Hauptgemeinschaft des Deutschen Einzelhandels bestimmte Sachverständige vorschlagen. Um auch dem Gegensatz von Arbeitgebern und Arbeitnehmern — oder, besser gesagt — dem paritätischen Grundsatz des Reichswirtschaftsrats gerecht zu werden, fordert man in der Regel auch noch die verschiedenen gewerkschaftlichen Organisationen zur Benennung von Sachverständigen auf. Diese Methode scheint in der Tat allen berechtigten Interessen Genüge zu tun.

Nun sind aber die Spitzenorganisationen sehr merkwürdige Gebilde. Im Reichsverband der Deutschen Industrie z. B. sitzen die verschiedenen Gruppen der verarbeitenden und der Urstoff-Industrien



„friedlich“ nebeneinander. Die Interessen der verschiedenen Gruppen auf dem deutschen Markt und dem ausländischen Markt gehen zwar völlig auseinander, über Schutzzoll und Freihandel, über Lohnabbau und Preisabbau, über Kartelle und Konditionen, über die Stellung zum Groß- und Kleinhandel sind die verschiedensten Meinungen vertreten; dasselbe gilt für die anderen Spitzenverbände. Aber die Spitzenverbände versuchen, einen Ausgleich dieser verschiedensten Interessen herbeizuführen, um bei der Abgabe von Urteilen und bei einer politischen Stellungnahme die Bedeutung der einzelnen Meinungsäußerung zu verstärken. Je höher die Stufe der Verbandsbildung liegt, in der die Willensbildung erfolgt, desto leichter formt sich ein einheitlicher Wille. Diese Leichtigkeit wird jedoch auf Kosten nicht bloß individueller Interessen, sondern auch individueller Meinungen gewonnen. Der Kollektivwille schiebt rücksichtslos Minoritäten beiseite. Der Spitzenverband beruft sich darauf, daß er 5000 Organisationen mit über 5 Millionen Mitgliedern vertritt. Aber wenn dieser Spitzenverband eine Meinung äußert, so ist nicht einmal klar, ob er seine Unterorganisationen immer befragt hat. Und selbst wenn eine sorgfältige Befragung stattfand, so können die Mehrheiten in den einzelnen Verbänden und Vereinen bei den Verbandsabstimmungen sehr verschieden gewesen sein. Der „Filter“ des Gesamtverbandes kann zu bedenklichen Konsequenzen führen, wenn nicht einmal alle Unterorganisationen Mehrheiten ergeben haben, sondern wenn sich die Mehrheit im Spitzenverband aus dem Überwiegen der bejahenden gegenüber den verneinenden Verbänden ergab.

Diese Spitzenverbände sind es also, die dem Reichswirtschaftsrat Sachverständige zur Beurteilung schwieriger und strittiger Materien benennen. Wenn es sich um für den *Gesamtstand* wichtige Entscheidungen handelt, machen sie in der Regel solche Sachverständigen namhaft, die den Kollektivwillen vertreten. Wenn es aber um *Spezialinteressen* geht, lassen sich die Spitzenverbände von dem speziell interessierten Verband beraten, und benennen einseitig orientierte Sachverständige oder Interessenten; denn in solchem Fall wird sich auch der Spezialverband eine Meinung gebildet und ein Interesse daran haben, dieser Vereinsmeinung durch seinen Sachverständigen Geltung zu verschaffen. Befindet sich innerhalb der Majorität eines Verbandes ein besonders großes Unternehmen, so wird man es schon deshalb nicht ignorieren können, weil die Verbandsbildung in der Regel freiwillig ist und das Ausscheiden eines Großunternehmens dem Verband sehr schädlich sein kann. Wenn sich aber eine starke Opposition aus vielen *Kleinen* zusammensetzt, wird sie wahrscheinlich nicht berücksichtigt. Denn der Kleine braucht den Verband notwendiger als der Verband ihn.

Die Sachverständigkeit der Mitglieder des Reichswirtschaftsrats genügt, um die Gutachten, die von den vernommenen Sachverständigen abgegeben wer-

den, zu verstehen und zu werten. Aber die Mitglieder können im allgemeinen nicht beurteilen, was ihnen *vorenthalten* wird; denn dazu müßten sie Spezialkenntnisse besitzen, die ihnen ja erst beigebracht würden, wenn sie die verschiedenen Meinungen innerhalb eines Verbandes kennenlernten. Daran aber fehlt es gerade! Der Entwurf zum endgültigen Reichswirtschaftsrat gibt hier die Möglichkeit zu einer Besserung. Die Zahl der Spezialinteressenten, die sich zur Berücksichtigung für die zukünftige Zusammensetzung des Reichswirtschaftsrats drängte, war so groß, daß die Gefahr einer Aufschwemmung ins Ungeheure bestand. Da man andererseits die Mitgliederzahl des endgültigen Reichswirtschaftsrats gegenüber dem vorläufigen nicht vermehren, sondern vermindern wollte, so fiel man auf den Ausweg, für den endgültigen Reichswirtschaftsrat neben den ständigen Mitgliedern *nichtständige* zu schaffen. Das Vorschlagsrecht für diese nichtständigen Mitglieder soll nicht den Spitzenverbänden, sondern den Spezialverbänden zustehen. Dadurch wird in Zukunft eine gewisse Besserung eintreten. Denn das nichtständige Mitglied soll während der Dauer der Beratung der Spezialmaterie vollberechtigtes Mitglied des Ausschusses sein, also nicht bloß Frage-, Rede- und Beratungsrecht besitzen, sondern auch das Vorschlagsrecht für weitere Sachverständige wie jedes andere Ausschußmitglied. Die Frage ist nur, ob sich diese Sachverständigen als Sachverständige oder als Interessenten und ob sie sich als Anwälte ihrer Gesamtberufsgenossen oder nur als Vertreter ihres Spezialverbandes fühlen werden.

Nachdem die Sachverständigen ausgewählt sind, erfolgt die *Vernehmung*. Große Tage der Sachverständigenvernehmung im Reichswirtschaftsrat tragen ein ganz bestimmtes Gepräge. Auf den Korridoren wimmelt es von Menschen, und in den Kommissionsälen ist eine oft erdrückende Fülle. Eine (durchaus nicht angebrachte) Höflichkeit verbietet — wie es doch bei jeder Gerichtssitzung leider unvermeidlich der Fall ist —, die verschiedenen Vernehmungen auf bestimmte Termine anzuberaumen und die Sachverständigen draußen warten zu lassen, wenn ihre Terminstunde nicht pünktlich eingehalten werden kann. Infolgedessen hören die Sachverständigen benachbarter Interessentengruppen häufig mit an, was ihre Vorgänger in der Vernehmung aussagen. Außerdem werden die gesamten Interessenten einer Branche stets zusammen vernommen: Jeder ist mithin Zeuge der Vernehmung aller anderen. Wo wichtige Interessen innerhalb derselben Gruppe oder zwischen zwei benachbarten Gruppen gegeneinanderstehen, traut sich deshalb immer nur der Stärkere, seine Meinung zu sagen. Der Vorsitzende kann zwar regulierend eingreifen. Aber wenn sich der Vorsitzende bereits theoretisch eine Meinung gebildet hat, so versagt auch diese Möglichkeit.

Es bleibt die *Regierung*. — Das Verhalten der Regierung ist ein besonders interessantes Kapitel. Der Laie stellt sich unter „Regierung“ gewöhnlich etwas Einheitliches, von einem bestimmten Willen Beseeltes



vor. Wenn er von einem Eingreifen der Regierung hört, so glaubt er, daß die Minister selber handeln. Nehmen wir einmal an, er hätte recht. Der Minister selbst nähme lebhaftes Interesse an den Verhandlungen des Reichswirtschaftsrats und sei womöglich selbst zur Stelle. So wird er versuchen, die Vernehmungen in einer bestimmten Richtung zu beeinflussen. Aber mitten in der Vernehmung wird das Kabinett gestürzt. Ein politischer Kurswechsel tritt ein. Unterstellen wir — um ein ganz groteskes Beispiel zu nehmen — statt Hilferding werde Dr. Silverberg Reichswirtschaftsminister. Dann werden die Interessen des Reichswirtschaftsministers sofort nach einer anderen Richtung gehen. Nun aber wird die Regierung im Reichswirtschaftsrat nur bei großen feierlichen Aktionen durch die Minister vertreten. Selbst die Staatssekretäre haben nur selten Zeit, bei den Kommissionssitzungen anwesend zu sein. Ein Ministerialdirektor oder (meistens) ein Ministerialrat ist als Regierungsvertreter anwesend. Und das ist ein Glück. Denn das wirkliche Sachverständnis konzentriert sich nicht bei den Ministern, mögen sie noch so tüchtige Männer sein, sondern bei den Berufsbeamten. Es verkörpert sich besonders in den Referenten, die genau die verschiedenen Strömungen innerhalb einer Branche kennen. Sie wissen zugleich, daß heutzutage (leider!) die wirtschaftliche Gesetzgebung nicht mehr nur aus Sachverständnis geformt wird, sondern daß die wirtschaftspolitischen Fragen *politische Fragen* sind. Ihre Tatkraft, die sich gern darauf richten würde, ihrer sachverständigen Überzeugung zum Siege zu helfen, wird leider stark durch die Erkenntnis gelähmt, daß ihnen morgen bereits der ministerielle Wille, der sie heute stützt, hindernd in den Arm fallen kann. Dazu kommt nicht nur der ressortmäßige Gegensatz der Ministerien, sondern oft auch die Gegensätzlichkeit verschiedener Stellen innerhalb eines und desselben Ministeriums. Man denke z. B. daran, daß für eine Aktion wie den jüngst betriebenen Preisabbau im Reichswirtschaftsministerium (vom Verhältnis des Reichsministeriums zu den Länderministerien ganz zu schweigen) ressortmäßig der Chef der Kartellstelle zuständig war, daß aber gleichzeitig in demselben Ministerium ein Kommissar für den Einzelhandel mit einem selbständigen Ressort besteht. Ich weiß nicht, wie in der jüngsten Vergangenheit diese beiden Stellen zueinander gestanden haben, aber ich kann mir vorstellen, daß der Leiter des Kartell- und Trustbeobachtungsressorts zu bestimmten Fragen des Preisabbaus eine völlig andere Stellung einnimmt als der Dirigent, dem die Kleinhändlerinteressen anvertraut sind. Nun will ich aber einmal annehmen, der Referent wisse genau, was er will und er lasse besondere Sachverständige laden. Wenn sie nicht erscheinen, kann er nichts gegen sie machen. Und in sehr vielen Fällen sind sie nicht erschienen. In vielen Fällen werden sie auch in Zukunft nicht erscheinen, wenn sie nämlich wissen, daß sie mit ihren Aussagen unliebsames Aufsehen erregen, das sie beruflich schädigen kann. Ich selbst habe während meiner früheren Zugehörigkeit zum Reichs-

wirtschaftsrat erlebt, daß in lebenswichtigen Fragen die Vertreter bestimmter Industriegruppen eine Haltung eingenommen haben, die mir unverständlich gewesen wäre, wenn ich nicht gewußt hätte, daß sich die Mehrheit der Aktien der Unternehmungen, an deren Spitze die betreffenden Männer standen, in der Hand anderer, entgegengesetzt orientierter Gruppen befanden. In der allerletzten Zeit hat sich sogar ein als Sachverständiger vor den Reichswirtschaftsrat geladener Interessent herausgenommen, durch einen Verband die Aussage eines anderen Sachverständigen, die er mitanhörte, dem Sinne nach veröffentlichen und die Mitglieder seines Verbandes vor Geschäftsverbindungen mit einem solchen Schädling warnen zu lassen! Solchem Unfug wird man zwar steuern können, aber die Unmöglichkeit, auf Grund von Massenvernehmungen von Sachverständigen eine unparteiische Meinung zu erzielen, bleibt bestehen.

Der *Enquête-Ausschuß* hat zwei Methoden der Sachverständigenvernehmung angewandt. In einzelnen Ausschüssen wurde dasselbe Prinzip wie im Reichswirtschaftsrat verfolgt. Wo es sich um wirtschaftlich voneinander vollkommen unabhängige Sachverständige handelt, wo sich also Praktiker und Theoretiker, Landwirte und Kaufleute, Industrielle und Händler, Arbeitgeber und Arbeitnehmer gegenüberstehen, ist eine solche kontradiktorische Vernehmung vielleicht nicht schlecht. Aus dem Gegeneinander der Meinungen lassen sich oft sehr interessante Schlüsse ziehen. Aber schon hier ist oft der Nachteil sehr groß, daß die einzelnen Sachverständigenausagen zu riesigen Reden anwachsen und daß die Diskussionen weitschweifend werden. Überall da aber, wo Interessentengruppen vernommen werden, habe ich deshalb auch in der Enquête das größte Mißtrauen gegen die Vollständigkeit und die strenge Sachlichkeit der Aussagen gehabt. In dem Kredit-Ausschuß der Enquête habe ich z. B. — falls nicht durch Gegenüberstellung von Meinungen bestimmte Spezialzwecke erreicht werden sollten — stets die *Einzelvernehmung* durchgeführt, und im Unterausschuß für den Handel habe ich dasselbe Prinzip befolgt. Durch die hierbei gewonnenen Erfahrungen hat sich bei mir die Überzeugung befestigt, daß nur die Einzelvernehmung korrekte und wahrheitsgemäße Aussagen ermöglicht. Um die Situation in einer Branche zu erfassen, braucht man intime Mitteilungen der Interessenten, die durch Einzelbeispiele gestützt werden. Diese sind aber nur zu erreichen, wenn der Vernommene unbedingtes Vertrauen zu dem Gremium hat, zu dem er spricht. Der Reichswirtschaftsrat sollte es sich deshalb überlegen, ob es nicht zweckmäßig wäre, die von ihm befolgte Methode der Generalvernehmungen zu verlassen.

Falls der Reichswirtschaftsrat die bisherige Methode beibehält, wird er niemals als das alleinige Organ für Sachverständigenbefragungen gelten können. Ich habe bereits in einer vor mehreren Jahren erschienenen Schrift „Wirtschaftsparlamente“ darauf hingewiesen, daß eine große Gefahr für den Reichswirtschaftsrat daraus erwächst, daß sich die Mini-



sterialreferenten bei der Herstellung der Gesetzentwürfe spezieller Sachverständiger zu bedienen pflegen, deren Auswahl der Reichswirtschaftsrat und die Öffentlichkeit nicht kontrollieren können. Ich habe es für wünschenswert erklärt, daß nach Möglichkeit nur die Sachverständigen des Reichswirtschaftsrats auch in den Ministerien verwendet werden. Die Praxis hat aber leider ergeben, daß es vom Standpunkt der Ministerialreferenten nur gerechtfertigt ist, die Sachverständigen, die vor dem Reichswirtschaftsrat nicht zu Wort kommen oder die sich dort am Reden ge-

hemmt fühlen, im stillen Kämmerchen anzuhören. Auf diese Weise ist der Ministerialreferent vollständiger beraten als diejenigen Mitglieder des Reichswirtschaftsrats, die nicht zum engsten Interessentenkreis gehören und deshalb auch nicht ahnen, was ihnen alles vorenthalten wird. Die Folge davon ist, daß unter Umständen die Gesetzgebungstätigkeit der Ministerien über die Arbeiten des Reichswirtschaftsrats hinweggeht. Das aber liegt weder im Interesse des Reichswirtschaftsrats noch im Interesse des Staates.

## Monopolistische oder freie Verkehrspolitik?

Von Dr. Wilhelm Utermann

*Das Eisenbahnwesen hat bereits in seinen ersten Anfängen zum Monopol gedrängt; um einer Schädigung der Gesamtwirtschaft vorzubeugen, haben viele Staaten den Eisenbahnbetrieb in eigene Regie genommen. Es zeigt sich aber, daß sich diese Kollektivmonopole ebenso stark von monopolistischen Grundsätzen leiten lassen wie Privateisenbahnen. So ist das Prinzip der Werttarifierung, das man im allgemeinen für gemeinwirtschaftlich hält, die extremste Art einer monopolistischen Preisfestsetzung. Die Konkurrenz des Kraftwagenverkehrs erschwert die Aufrechterhaltung dieses schädlichen Tarifsystems.*

Seit Jahren steht die Reichsbahn in einem erbitterten Wettbewerb mit dem aufstrebenden Kraftwagen. Wenn dieser Kampf trotz seiner langen Dauer noch zu keiner eindeutigen Abgrenzung der beiderseitigen Betätigungsgebiete geführt hat, so liegt das daran, daß die Konkurrenzverhältnisse für jede der beiden Gruppen sehr verschieden gelagert sind. Die Voraussetzungen für einen natürlichen Kräfteausgleich, wie er sich bei allseitig freier Konkurrenz einzustellen pflegt, sind hier nicht gegeben, denn die Kraftwagenunternehmungen stehen sowohl untereinander als auch mit der Reichsbahn in Wettbewerb, die Reichsbahn hingegen hat für den größten Teil ihres Verkehrs ein Monopol und ist nur auf verhältnismäßig kleinen Randgebieten dem Wettbewerb anderer Verkehrsmittel ausgesetzt. Während also die Preise des Kraftwagenverkehrs auf allen Gebieten Kostenpreise sind, kann sich die Reichsbahn für alle Opfer, die ihr ein Kampf mit anderen Verkehrsmitteln auf Teilgebieten auferlegt, auf denjenigen Gebieten schadlos halten, auf denen ihr Monopol unangetastet ist. Sie ist also in der Lage, ohne ihre wirtschaftliche Existenz zu gefährden, im Interesse eines erfolgreichen Wettbewerbs gewisse Leistungen für lange Zeit unter ihren Kosten abzugeben, mit anderen Worten: *Sie vermag ihre natürliche Wettbewerbslage gegenüber dem Kraftwagen weitgehend zu verschleiern und einen Kampf mit ihm zeitlich nahezu unbegrenzt fortzusetzen.* Der Streit zwischen Eisenbahn und Kraftwagen ist deshalb kein normaler Wettbewerb, sondern ein Quasi-Wettbewerb, wie er sich typisch im Falle einer Auseinandersetzung zwischen Monopol und Außenseiter abspielt.

Daß es der Reichsbahn nicht auf eine natürliche, an den beiderseitigen Selbstkostenverhältnissen orientierte Lösung des Konflikts, sondern auf die Auf-

rechterhaltung ihres Monopols ankommt, zeigt gerade auch die Art und Weise, wie sie außerhalb ihres eigentlichen Geschäftsbetriebs durch Beeinflussung der öffentlichen Meinung für eine Beendigung des Kampfes im planwirtschaftlich-monopolistischen Sinne tätig ist. Ein Musterbeispiel hierfür stellt die Schrift des Reichsbahnrats Dr. Schubert, Elberfeld, „Gemeinwirtschaftliche oder kapitalistisch-privatwirtschaftliche Verkehrsbedienung“ dar, die von der Pressestelle der Reichsbahn-Gesellschaft eine weitgehende Verbreitung erfährt. Schubert führt darin aus, es handle sich beim Wettbewerb zwischen Eisenbahn und Kraftwagen nicht um einen normalen Konkurrenzkampf, sondern um den Streit zweier gegensätzlicher Prinzipien, nämlich des „gemeinwirtschaftlichen“ und des „kapitalistisch-privatwirtschaftlichen“. Das „gemeinwirtschaftliche“ Prinzip, das die Reichsbahn für sich in Anspruch nimmt, drücke sich darin aus, daß das herrschende Tarifsysteem aus volkswirtschaftlichen Gründen eine differenzierte Behandlung der verschiedenen Güterarten vorsehe. Und zwar könnten den Versendern von Massengütern bei diesem System frachtliche Sondervorteile eingeräumt werden, für die natürlich die Versender hochwertiger Erzeugnisse entsprechend stärker belastet werden müßten. Ziehe nun der Kraftwagen die hochwertigen Güter zu sich heran, so beseitige er damit die Voraussetzung dieser Differenzierungsmöglichkeit und zwingt die Reichsbahn schließlich dazu, ebenso wie der Kraftwagen für alle Güter einen Einheitsfrachtsatz anzusetzen. Man stehe also vor der Alternative, entweder auf die bisherige „gemeinwirtschaftliche Verkehrsbedienung“ zu verzichten, oder aber *den Kraftwagen zu veranlassen, auch seinerseits jene „gemeinwirtschaftlichen“ Tarifgrundsätze zu übernehmen.*



Der Vorschlag Schuberts läuft also darauf hinaus, im Kraftwagenverkehr ebenfalls eine Güterklassifikation einzuführen, was aber nur möglich wäre, wenn man auch diesen freien Verkehrszweig monopolistisch organisieren und in irgendeiner Weise dem Verkehrsmonopol der Reichsbahn angliedern würde. Der Konflikt Eisenbahn—Kraftwagen würde auf diese Weise nach monopolistischem Muster durch Einbeziehung des Außenseiters in das Monopol beendet werden.

Wenn sich auch derartige Bestrebungen vorerst nur auf das literarische Gebiet beschränkt haben, so kann doch ein solcher Vorschlag sehr leicht in das Stadium praktischer Vorbereitung kommen. Denn auch am Kraftwagenverkehr sind die Tarifkämpfe der letzten Jahre nicht spurlos vorübergegangen, eine gewisse Kampfmüdigkeit hat sich ohne Zweifel eingestellt. Nach der scharfen Tonart des ersten Gesetzentwurfs zur Regelung des Kraftwagenverkehrs muß deshalb der Schubertsche Vorschlag in den Kreisen des Kraftverkehrs als ein recht akzeptables Angebot erscheinen, zumal er in seinen Grundzügen so durchaus übereinstimmt mit den Ausführungen eines der eifrigsten Verfechter einer gesunden Kraftverkehrsentwicklung Dr. H. D. Salingers. Auch Salinger kommt in seinen vielbeachteten Ausführungen über eine „Reichsverkehrsreform“ (MdW, Nr. 36) zu dem Schluß, die Streitfrage Eisenbahn—Kraftwagen könne nur durch eine völlige Ausschaltung des Wettbewerbs, d. h. durch eine Monopolisierung des Kraftwagenverkehrs, gelöst werden. Es sind also bedenkliche Ansätze dafür vorhanden, daß die beiden bisherigen Gegner eine gemeinsame Plattform finden, die zwar ihren beiderseitigen Interessen bis zu einem gewissen Grade entgegenkommt, da der unerquickliche Kampfstadium beendet wird, die aber andererseits dem öffentlichen Interesse in höchstem Maße zuwiderläuft. Es ist somit an der Zeit, die für die vorgeschlagene Erweiterung des Monopolbereichs auf dem Gebiet des Verkehrswesens vorgebrachten Gründe auf ihre Stichhaltigkeit zu prüfen.

### Ist das Tarifsystern der Reichsbahn „gemeinwirtschaftlich“?

Die Tatsache, daß in Deutschland der Übergang vom Privatbahn- zum Staatsbahnsystem schon sehr frühzeitig vollzogen wurde, hat auf die Stellungnahme der deutschen Öffentlichkeit zu Verkehrsfragen einen sehr nachhaltigen Einfluß gehabt. Das Eisenbahnmonopol ist von den deutschen Staaten im großen und ganzen maßvoll gehandhabt worden; jene monopolistischen Auswüchse, die in Privatbahnländern leidenschaftliche Diskussionen hervorgerufen haben, hat man in Deutschland gar nicht kennengelernt. Das Vertrauen, das man der früheren staatlichen Eisenbahnpolitik entgegenbrachte, ist auch jetzt noch in weiten Kreisen lebendig, und man ist deshalb häufig geneigt, in der Reichsbahn eine Art Wohlfahrtsanstalt zu sehen, deren Hand-

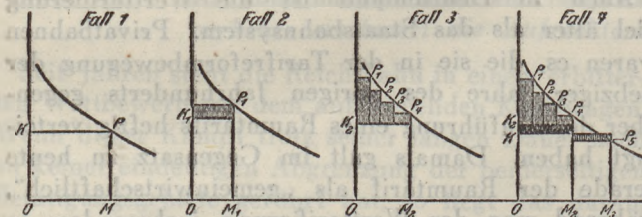
lungsweise der Natur der Sache nach gar nicht anders als gemeinnützig sein könne. Eine solche Einstellung führt insbesondere in Tarifrfragen zu ganz falschen Anschauungen. Selbst ausgesprochen eisenbahnfreundliche Fachschriftsteller der Vorkriegszeit, wie sie in der deutschen Verkehrsliteratur stets vorgeherrscht haben, haben in Bezug auf Eisenbahntarife nie bestritten, daß, wenn auch bei ihrer Festsetzung Momente sehr verschiedener Art mitsprächen, es in erster Linie doch stets *Rentabilitätsrückichten* seien, welche den Aufbau und die Höhe der Beförderungspreise bestimmten. So verdankt auch das Prinzip der „Werttarifizierung“ seine Entstehung keineswegs „gemeinwirtschaftlichen“ Erwägungen. Es hat vielmehr bei fast allen Eisenbahnen der Welt Anklang gefunden, gleichgültig, ob es sich um Staats- oder Privatbahnen handelt. Auch ist es in Privatbahnländern nicht etwa erst auf Betreiben der staatlichen Aufsichtsbehörden eingeführt worden, sondern es wurde dort bereits aus den ersten Anfängen als die einträglichste Art der Frachtberechnung entwickelt.

Auch in Deutschland ist die Werttarifizierung viel älter als das Staatsbahnsystem. Privatbahnen waren es, die sie in der Tarifreformbewegung der siebziger Jahre des vorigen Jahrhunderts gegenüber der Einführung eines Raumtarifs heftig verteidigt haben. Damals galt im Gegensatz zu heute gerade der Raumtarif als „gemeinwirtschaftlich“, während man der Werttarifizierung, insbesondere in industriellen Kreisen, vorwarf, sie bedeute eine völlig willkürliche Preisfestsetzung und greife in unberechtigter Weise in die gegebenen Bedingungen von Produktion und Konsumtion ein. Die ersten Versuche, Tarifgrundlagen anzuwenden, die nicht auf dem Wert der Güter, sondern auf den tatsächlich entstehenden Beförderungskosten beruhen, gingen bezeichnenderweise von öffentlich betriebenen Bahnunternehmungen aus, nämlich von der Nassauischen Staatsbahn, die im Jahre 1867, und von den elsass-lothringischen Reichsbahnen, die im Jahre 1870 Raumtarife einführten, die auch die Tarifgestaltung aller ihnen benachbarten Bahnen zur Modifikation ihres Tarifaufbaus zwangen. Auf den Widerstand der norddeutschen Privatbahnen ist es in erster Linie zurückzuführen, daß jene Reformbewegung damals nicht weiter um sich gegriffen hat. Immerhin wurde aber im Reformtarif von 1877, der für alle deutschen Eisenbahnverwaltungen die formale Tarifeinheit brachte, eine Abkehr von der krassesten Form der Werttarifizierung und die Einführung eines sogenannten gemischten Systems erreicht, aus dem auch unser herrschendes Tarifsystern entwickelt worden ist.

Der Aufbau des Werttarifsysterns ist also auch bei der Reichsbahn nicht „gemeinwirtschaftlichen“ Erwägungen entsprungen, keineswegs verlangt es etwa von ihr ein Opfer zugunsten eines übergeordneten allgemeinwirtschaftlichen Ziels, sondern es entspricht nicht weniger ihrem finanziellen Eigeninteresse als der einheitliche Frachtsatz beim



Kraftwagenverkehr. Ja, es entspricht diesem Eigeninteresse sogar in noch höherem Maße und in der denkbar extremsten Art, denn nur ganz wenige Unternehmungen können, der Politik der Eisenbahn entsprechend, ihre Preise unabhängig von den im einzelnen entstehenden Kosten nach der vermutlichen Zahlungsfähigkeit ihrer Abnehmer staffeln. Üblicherweise zwingt vielmehr der gegenseitige Wettbewerb die Unternehmungen mindestens innerhalb desselben Landes dazu, gleiche Leistungen zu einem einzigen einheitlichen Preise anzubieten, der sich nach den tatsächlichen Produktionskosten richtet. Nur wenn, wie bei den Eisenbahnen, ein solcher Wettbewerb eingeschränkt oder ganz ausgeschaltet ist, besteht die Möglichkeit, für gleiche Leistungen gegenüber verschiedenen Käufer-schichten verschiedene Preise anzusetzen, also in der Hauptsache nur im Falle des *Monopols*. Soweit eine solche Differenzierung möglich ist, stellt sie für den Monopolisten in der Regel auch die ertragreichste Preisfestsetzung dar, wie aus den folgenden Diagrammen ohne weiteres hervorgeht.



Die vier Bilder sind für ein Eisenbahnunternehmen gedacht, das bei unveränderter Nachfrage nach Beförderungsleistungen vier grundsätzlich verschiedene Möglichkeiten der Preisfestsetzung hat. Auf der Abzisse sind die Gütermengen aufgetragen ( $OM$ ,  $OM_1$ ,  $OM_2$ ,  $OM_3$ ), die bei den auf der Ordinate aufgetragenen Preisen ( $P$ ,  $P_1$ ,  $P_2$ ,  $P_3$ ) zur Beförderung gelangen.  $OK$ ,  $OK_1$ ,  $OK_2$  usw. sind die Transportkosten je Leistungseinheit bei verschiedenen großen Beförderungsvolumen. Das Unternehmen hat ursprünglich (Fall 1) einen einheitlichen Frachtsatz für alle Güter angesetzt, der die entstehenden Kosten (einschließlich normalen Gewinn) gerade deckt. Diesen Frachtsatz erhöht es nunmehr (Fall 2) von  $MP$  auf  $MP_1$ , um einen Monopolgewinn zu erzielen. Die Beförderungsmenge geht zwar infolge dieser Preiserhöhung von  $OM$  auf  $OM_1$  zurück, wodurch auch die Kosten von  $OK$  auf  $OK_1$  steigen. Da aber der neue Frachtpreis  $P_1$  über  $OK_1$  liegt, entsteht ein Monopolgewinn von der Größe der schräg schraffierten Fläche. Fall 3 zeigt, daß das Unternehmen diesen Monopolgewinn durch eine Differenzierung der Frachtpreise in  $P_1$ ,  $P_2$ ,  $P_3$ ,  $P_4$  noch steigern kann. Dadurch, daß es seine einheitliche Beförderungslleistung in vier verschiedenartige zerlegt — indem es die Beförderungspreise nach dem Handelswert der Transportgüter abstuft — nutzt es die verschiedenen hohe Zahlungswilligkeit der einzelnen Versendergruppen aus. Die Abbildung zeigt, daß die schräg schraffierte Fläche, der Monopolgewinn, erheblich zugenommen hat. Fall 4 zeigt den Übergang

aus diesem Stadium zur vorgeblich „gemeinwirtschaftlichen“ Tariffestsetzung. Das Unternehmen hat, um den Verkehr von Massengütern anzuregen, einen besonders billigen Frachtsatz,  $P_5$ , eingeführt, der sogar unter seinen Selbstkosten liegt. Es ist ihm hierdurch gelungen, die Verkehrsmengen von  $OM_2$  auf  $OM_3$  zu steigern, wodurch sich gleichzeitig auch die Transportkosten von  $OK_2$  auf  $OK$  gesenkt haben. Aber auch bei diesen gesunkenen Transportkosten entsteht bei der neu hinzugekommenen Verkehrsmenge  $M_2$   $M_3$  noch ein Verlust von der Größe der senkrecht schraffierten Fläche. Dieser Verlust wird aber übertroffen durch die Gewinnsteigerung, die das Unternehmen durch die Kostensenkung bei den übrigen Güterarten, deren Frachten ja unverändert geblieben sind, erzielt, und der in der erheblich größeren schwarz angelegten Fläche zu dem bisher schon erzielten Monopolgewinn noch hinzukommt. Eine solche Gewinnsteigerung läßt sich praktisch stets dann erzielen, wenn die unter Selbstkosten beförderten Gütermengen neben ihren speziellen Beförderungskosten wenigstens auch noch einen Bruchteil der auf sie entfallenden allgemeinen Kosten — die bekanntlich im Eisenbahnbetrieb sehr erheblich sind — decken.

Diese Zusammenhänge haben dazu geführt, daß sich alle Eisenbahnen, soweit sie am Gewinnstreben orientiert waren, für diese letzte Art der Preisfestsetzung entschieden und sie der Festsetzung eines einzigen einheitlichen Monopolpreises vorgezogen haben. Aus den Bildern ist klar ersichtlich, daß dieses System, das aus der Gesamtheit der Verfrachter soviel wie möglich herausholt, offenbar in seinem Grundzug das schärfste Gegenteil einer Preisfestsetzung nach gemeinwirtschaftlichen Prinzipien bedeutet. Die Monopol-literatur, insbesondere in England und Amerika, den typischen Privatbahnländern, pflegt deshalb auch diese besonders extreme Art der Monopolpreisbildung gerade an der Eisenbahngütertarifierung als einem besonders verbreiteten Fall anschaulich zu machen.

Es könnte nun geltend gemacht werden, daß, wenn auch dieses Tariffsystem im Grunde aus der besonders weitgehenden Ausnutzung einer monopolistischen Machtstellung erwachsen sei, es im Rahmen einer auf das Gemeinwohl bedachten Staatsbahnpolitik trotzdem einen „gemeinwirtschaftlichen“ Charakter annehmen könne. Doch dürfte es schwer fallen, überzeugende Anhaltspunkte für eine derartige Ansicht beizubringen. Weder aus der allgemeinen Höhe der Frachten, noch aus der Entwicklung der Verkehrsintensität läßt sich der Schluß rechtfertigen, die Tarifgebarung in Deutschland habe unter wesentlich anderen Grundsätzen gestanden als in Privatbahnländern. Soweit die vorhandenen Statistiken einen internationalen Vergleich der Eisenbahnfrachten seit der Frühzeit ermöglichen, zeigen sie vielmehr, daß das Ausmaß der Verkehrsverbilligung, das im Laufe der Zeit erreicht wurde, in allen Ländern nahezu gleich gewesen ist. Diese Verbilligung war ganz offenbar nur die allgemeine Wirkung



der dauernden Vervollkommnung der Transporttechnik und der dadurch bedingten Steigerung der Verkehrsmengen.

Aber auch ganz grundsätzliche Erwägungen lassen es sehr zweifelhaft erscheinen, ob gerade das System der nach dem Güterwert gestaffelten Frachtpreise — wie immer man es auch anwenden mag — geeignet ist, volkswirtschaftlich günstige Wirkungen zu entfalten. Fest steht nur, daß dadurch mehr Güter und Güter auf längere Strecken befördert werden, als es sonst der Fall wäre, da *auch solche Transporte privatwirtschaftlich möglich werden, die bei einer für die Einzelbeförderung streng durchgeführten Kostenrechnung nicht ausgeführt würden*. Wenn man bedenkt, daß es als eines der wichtigsten und am meisten erfolgversprechenden Ziele der modernen Rationalisierung gilt, *innerhalb der Betriebe* die erforderlichen Transportleistungen auf ein Mindestmaß herabzudrücken, so erscheint es geradezu widersinnig, auf dem Gebiet der volkswirtschaftlichen Güterbewegung das entgegengesetzte Ziel zu verfolgen und das „Spazierenfahren“ zu prämiieren. Gerade dies liegt aber vor, wenn man den Versand von Gütern über ihre natürliche Versandweite hinaus privatwirtschaftlich möglich macht. Die zusätzliche Beförderung, die man den bevorzugten Versendern gewissermaßen kostenlos gewährt, erfordert gesamtwirtschaftlich in Gestalt eines vergrößerten Verkehrsapparats, vermehrter Kräfte im Eisenbahndienst und entsprechender Kapitalinvestitionen in den Lieferindustrien einen ebenso unrationellen Aufwand, wie er bei dem unnötig aufgeblähten Transportwesen einer privaten Unternehmung jedem unmittelbar einleuchtet.

Es soll nun durchaus nicht bestritten werden, daß dieses System der künstlichen Verkehrssteigerung unter Umständen eine *Senkung der Selbstkosten der Bahn je Transporteinheit* bewirken und somit ein im Durchschnitt sogar niedrigeres Frachtpreisniveau ermöglichen kann als ein anderes Tarifsysteem (ein solcher Fall könnte aus unserer Kurve 4 sehr gut abgeleitet werden). Aber auch dieser Umstand könnte — selbst wenn er heute praktische Bedeutung hätte — das System vom volkswirtschaftlichen Standpunkt aus nicht rechtfertigen. Es läge hier etwas ähnliches vor, wie wenn — um noch einmal auf das privatwirtschaftliche Beispiel zurückzugreifen — die Transportabteilung jenes Werkes ihre Selbstkosten je Leistungseinheit dadurch verringern wollte, daß sie eine Verlängerung der Transportwege und eine Vermehrung der Transporte innerhalb des Fabrikgeländes forderte. Eine solche Forderung wäre natürlich absurd. Soweit der Wirtschaftsertrag des Unternehmens von der Transportseite her gesteigert zu werden vermag, kann das im Gegenteil nur durch eine Einschränkung des Transportaufwands auf das unbedingt notwendige Mindestmaß und durch die Anwendung rationellster Beförderungsmethoden geschehen. Darüber hinaus ist eine Verbilligung der einzelnen Transportleistungen nur im Zusammenhang mit einer gesteigerten Umsatztä-

tigkeit des Gesamtunternehmens möglich, für die aber die Transportabteilung unmittelbar überhaupt nicht, sondern ausschließlich mittelbar in der soeben erwähnten Art, also im Sinne äußerster Selbstbeschränkung, wirksam werden kann.

In gleicher Weise ist eine rationelle volkswirtschaftliche Verkehrswirtschaft in erster Linie an den Grundsatz gebunden, daß das Verkehrswesen niemals Selbstzweck sein darf. Wird hiergegen verstoßen, wie das bei der Reichsbahn nur allzu häufig geschieht<sup>1)</sup>, so ist die unausbleibliche Folge, daß der Verkehrsapparat eine unrationelle Aufblähung erfährt. Es kann deshalb nicht nachdrücklich genug betont werden, daß eine echte, volkswirtschaftlich gerechtfertigte Verkehrssteigerung und eine damit in Zusammenhang stehende Verbilligung der Verkehrsleistung nur durch Vervollkommnung der Transporttechnik und durch Steigerung der volkswirtschaftlichen Umsätze möglich ist. Die Entwicklung der volkswirtschaftlichen Umsätze hängt aber ausschließlich ab von der Höhe des verfügbaren Kapitals und des Volkseinkommens. Auch der Absatz von Massengütern ist — im Gegensatz zu der heute noch herrschenden Ansicht der Verkehrswissenschaft — ausschließlich eine Funktion dieser Faktoren und kann durch eine bevorzugte Frachthandlung lediglich in seiner Richtung verändert, nicht aber in seiner absoluten Größe gesteigert werden. Sofern die schlechthin an einem möglichst hohen Transportaufkommen orientierte Tarifpolitik der Reichsbahn aber Fehlinvestitionen im Verkehrsapparat und eine unrationelle Standortlagerung der verarbeitenden Industrien zur Folge hat, bewirkt sie eine Minderung der volkswirtschaftlichen Produktivität, somit auch eine Verringerung der volkswirtschaftlichen Umsätze und speziell des Absatzes von Massengütern. Sie erreicht also in Wirklichkeit gerade das Gegenteil von dem, was ihr im Interesse der Volkswirtschaft vorschwebt; die Verkehrssteigerung, die sie durch ihre Tarifpolitik erzielt, bringt nur ihr selbst Nutzen, keineswegs ist sie aber ein Zeichen für eine verstärkte volkswirtschaftliche Umsatzfähigkeit. Auch grundsätzliche Erwägungen führen somit zu dem Ergebnis, daß die bisherige Tarifpolitik der Reichsbahn durchaus nicht „gemeinwirtschaftlich“, sondern in erster Linie an ihrem Eigeninteresse orientiert ist.

Die hier zugrunde liegende ganz allgemeine Fragestellung verbietet es, auch jene Schwierigkeiten zu erörtern, die der *praktischen Anwendung* „volkswirtschaftlicher“ Grundsätze der fraglichen Art im Eisenbahntarifsysteem entgegenstehen. In Wirklichkeit gibt es nämlich keinen objektiven Maßstab dafür, ob es besser wäre, ein bestimmtes Gut auf soviel oder auf so und soviel Kilometer versandfähig zu machen. Die allgemeine Regel, die Güter nach ihrer „Tragfähigkeit“ zu belasten, ist bei näherem Zu-

<sup>1)</sup> Man erinnere sich beispielsweise an die engherzige Stellungnahme, die die Reichsbahn — bei Verhandlungen über eine Kreuzung der Bahngleise durch Starkstrom- und Ferngasleitungen — den Fortschritten der Kraftwirtschaft gegenüber einzunehmen pflegt. In allen diesen Fällen ist ihr Leitmotiv stets nur die Erhaltung ihres eigenen Verkehrsvolumens gewesen.



sehen völlig inhaltslos. Wenn somit auch das „gemeinwirtschaftliche“ Tarifsystern theoretisch richtig wäre, so könnte man es schon mangels jeder klaren Vorstellung darüber, wie es im konkreten Falle angewandt werden müßte, nicht mit volkswirtschaftlicher Begründung zur Durchführung bringen. Tatsächlich geht deshalb auch die praktische Tariffestsetzung, wie sie sich heute üblicherweise abwickelt, gar nicht von derartigen unlösbaren Problemen aus, sondern fußt in erster Linie auf historischen Gegebenheiten, gewissen Faustregeln und auf dem Interessenausgleich zwischen den finanziellen Erfordernissen der Reichsbahn und den Wünschen der verschiedenen Versendergruppen.

### Ist der freie Wettbewerb im Verkehrswesen neben dem Eisenbahnmonopol möglich?

Schubert konnte diese Frage, deren Beantwortung im positiven Sinne bisher kaum bestritten war, nur deshalb aufwerfen und verneinen, weil er die Auffassung vertritt, das Tarifsystern der Reichsbahn sei von edleren, selbstloseren Motiven diktiert, als sie die Preisbildung der übrigen Verkehrsmittel beherrschen. Wenn sich aber dieses System, wie wir im Vorstehenden nachzuweisen versuchten, in Wirklichkeit als extrem monopolistisch und als dem Gesamtinteresse nicht zuträglich herausstellt, besteht nicht der mindeste Anlaß, es zu schützen, sondern es wäre im Gegenteil zu begrüßen, wenn seine Handhabung durch einen kräftigen Außenseiterwettbewerb dauernd unter Druck gehalten würde.

Um monopolistischen Auswüchsen der Eisenbahnpolitik vorzubeugen, hat man in Ländern mit privaten Eisenbahnmonopolen, wie z. B. in den Vereinigten Staaten und in Frankreich, dem bis vor kurzem einzigen Eisenbahnkonkurrenten, der Binnenschiffahrt, stets eine besondere Förderung angedeihen lassen. Nun kann man zwar durch einen wirksamen Wasserstraßenwettbewerb ein Steigen der Massengüterfrachten verhindern — was aber angesichts der allgemeinen Grundsätze der Tarifpolitik kaum zu befürchten ist — keinerlei Einfluß hat man dagegen auf die Eisenbahnfrachten für hochwertige Güter. Sofern die Binnenschiffahrt selbst seitens der Eisenbahnen durch billige Massengütertarife bekämpft wird, deren Kosten letzten Endes von den hochwertigen Gütern aufgebracht werden müssen, hat sie vielmehr tatsächlich im Sinne einer weiteren Übersteigerung der horizontalen Güterstaffelung gewirkt. Dieser Wettbewerb nach nur einer Seite hat deshalb die Bewegungsfreiheit der Eisenbahnen auf tarifpolitischem Gebiet in keiner Weise beschränken können.

Erst der Kraftwagenwettbewerb ist in dieser Richtung wirksam. Dadurch, daß er auf die Überspannung der Eisenbahnfrachten für hochwertige Güter drückt, verhindert er, daß diese Güter in der bisherigen Weise zur Entlastung des Massengüterverkehrs herangezogen werden und die Kosten für die volkswirtschaftlich unrationelle Aufblähung der Transportleistungen zu tragen haben. Der Kraftwagenwettbewerb verringert also den Spiel-

raum, innerhalb dessen die Eisenbahnen monopolistische Preispolitik treiben können<sup>2)</sup> und zwingt sie dazu, sich in stärkerem Maße als bisher auch bei der einzelnen Beförderungsleistung dem Kostenstandpunkt anzunähern.

Erst dann, wenn die spezifisch monopolistische Wettbewerbsweise der Eisenbahnen unterbunden ist und ihnen die Möglichkeit beschnitten wird, Kampfzugeständnisse auf der einen Seite durch entsprechende Mehrbelastungen auf der anderen Seite auszugleichen, können die freien Verkehrsmittel ihre natürlichen Beförderungsvorteile voll zur Geltung bringen. Das gilt sowohl vom Kraftwagen als auch von der Binnenschiffahrt, die ja bisher in erster Linie Leidtragende des herrschenden Tarifsysterns gewesen ist, und deren tatsächliche Wettbewerbslage zur Eisenbahn bisher noch niemals einwandfrei festgestellt werden konnte.

Nur auf diesem Wege ist es möglich, ein wirklich zuverlässiges Bild zu erhalten von der Rolle, welche die einzelnen Verkehrsmittel innerhalb einer nach rationellsten Gesichtspunkten arbeitenden Verkehrswirtschaft zu spielen berufen sind. Da aber ein solches Bild logischerweise erst zu erlangen ist, nachdem die Reichsbahn ihren Wettbewerbsstandpunkt grundlegend revidiert hat und die konkurrierenden Verkehrsmittel nicht mehr als Außenseiter ihres Monopols, sondern mit Kostenpreisen bekämpft, besteht auch bisher gar keine Vorstellung darüber, wie etwa eine planmäßige Verkehrsteilung nach den Vorschlägen von Salinger in die Wege zu leiten wäre. In der Tat sind auch die Einzelheiten derartiger Programme, wie die Diskussion Eisenbahn-Kraftwagen immer wieder zeigt, durchweg äußerst umstritten.

Die Vorgänge auf dem Gebiete der Verkehrswirtschaft während der letzten Jahre zeigen jedenfalls sehr deutlich, daß auch dieser Teil unseres Wirtschaftslebens einer lebendigen Weiterentwicklung fähig ist. Wenn demgegenüber Salinger dem Verkehrswesen eine ungewöhnliche „Statik“ zuschreibt, und es deswegen für eine planwirtschaftliche Regelung besonders prädestiniert hält, so übersieht er, daß diese „Statik“ selbst erst das Ergebnis bürokratisch-monopolistischer Regelung ist, dem das Verkehrswesen aller Länder während zweier Menschenalter durch die privaten und staatlichen Eisenbahnmonopole unterworfen war. Diese Art „Statik“ ist im Grunde nichts anderes als ein bedauerlicher Erstarrungszustand, in den unsere Verkehrswirtschaft unfehlbar zurückfallen müßte, wenn man die Alleinherrschaft der Eisenbahnen künstlich wieder herstellen würde. Dadurch nämlich, daß das primäre Interesse aller Eisenbahnen, möglichst zahlreiche

<sup>2)</sup> Keineswegs fällt aber durch eine freie Entwicklung des Kraftwagens die Möglichkeit differenzierter Beförderungspreise im Eisenbahnwesen überhaupt fort. Die Ansicht Schuberts, in einer solchen Lage müsse auch die Reichsbahn zu einem „Einheitsfrachtsatz“ übergehen, ist offenbar irrig. Selbst bei noch weit stärkerer Motorisierung des Verkehrs bleiben die Eisenbahnen nach wie vor das „Rückgrat des Verkehrs“; die ihnen verbleibenden Gütermengen werden auch in Zukunft so beträchtlich und unter sich verschiedenartig sein, daß noch genügend Spielraum vorhanden ist, um eine, allerdings abgeschwächte, Güterklassifikation aufrechtzuerhalten. Dies ist auch angesichts der Umwälzungen in der gesamten Güterproduktion, die ein Systemwechsel im Eisenbahntarifsystern zur Folge haben muß, durchaus erwünscht, um plötzliche Erschütterungen zu vermeiden.



und ausgedehnte Transporte auszuführen, monopolistisch gesichert ist, wird verhindert, daß, von der Gesamtwirtschaft her gesehen, die Beförderungsdienste in den unaufhörlichen Wandel hineingezogen werden, dem alle übrigen Leistungen mit dem Ziele zunehmend rationellerer Gestaltung unterliegen.

Lediglich *innerhalb der Betriebe*, also außerhalb des monopolistischen Sektors, hat sich der durchaus dynamische Charakter des Beförderungswesens erhalten, und, wie man in den letzten Jahren gesehen hat, zum Segen jener Unternehmungen auswirken können, die ihn zu nutzen verstanden. Denn zweifellos ist der Hauptteil der industriellen Rationalisierungserfolge der letzten Zeit auf die wirtschaftlichere Gestaltung von Beförderungsvorgängen innerhalb der Produktion zurückzuführen.

Ein ähnlich rationeller Einsatz der Beförderungsmittel im volkswirtschaftlichen Erzeugungs- und Verteilungsprozeß ist nur möglich, wenn auch hier die tatsächlich entstehenden Kosten allein dafür maßgebend sind, ob eine Beförderungslleistung auszuführen ist oder nicht, wenn die Reichsbahn also nicht darauf sieht, daß sie ihre Kosten im Ganzen, sondern auch bei der *einzelnen Transportleistung* wieder hereinbekommt. Die große, vielleicht wird man späterhin sagen: weltgeschichtliche Aufgabe des Kraftwagenverkehrs liegt gerade darin, daß er die Einführung dieses Grundsatzes in das volkswirtschaftliche Transportsystem erzwingt und das Verkehrswesen somit aus seiner wirtschaftsfremden und wirtschaftswidrigen Isolierung herausreißt. Er gibt damit den Auftakt für eine im höchsten Grade fruchtbare Neuorientierung der Industrien von der Standortseite her. Das, was heute auf dem Gebiete der volkswirtschaftlichen Verkehrswirtschaft vor sich geht, und was Salinger „Verkehrsanarchie“ nennt, ist nichts anderes als das Wiedererwachen des dynamischen Elements, das diesem Zweige ebenso wesensverbunden ist, wie allen übrigen Wirtschaftsbereichen, soweit sie sich frei entwickeln können.

Wie stark sich ein Systemwechsel in unserem Eisenbahntarifwesen oder eine merkliche Milderung der horizontalen Güterstaffelung in einer zweckmäßigeren und ertragreicheren Verteilung der volkswirtschaftlichen Produktivkräfte auswirken würde, darüber sind vorerst nur Mutmaßungen möglich. Wenn sich hier — in übertragenem Sinne — nur ein Bruchteil jener Ertragssteigerung erhoffen läßt, der in Fabrikbetrieben durch entsprechende Rationalisierung der Beförderungsvorgänge erreicht worden

ist, so gibt es kaum eine wirtschaftspolitische Frage, deren Lösung von ähnlich grundsätzlicher und allgemeiner Bedeutung für unsere wirtschaftliche Entwicklung wäre. Schubert hat durchaus recht, wenn er die Problematik unserer heutigen Verkehrspolitik zu der wichtigen Frage „Freihandel oder Schutzzollpolitik“ in Parallele stellt. Hier wie dort handelt es sich um die Entscheidung darüber, ob die Verteilung und der Einsatz der nationalen Produktivkräfte nach dem Grundsatz höchster Wirtschaftlichkeit erfolgen soll, oder ob der Schutz des Bestehenden unter Verzicht auf das erreichbare Höchstmaß an Volkseinkommen für die praktische Wirtschaftspolitik maßgebend sein soll.

Nach den vorstehenden Ausführungen kann es gar nicht zweifelhaft sein, daß der „Wagenraumtarif“ (der in der Verkehrswissenschaft mit vollem Recht auch als „natürliches System“ bezeichnet wird) allein geeignet ist, eine rationelle Verkehrswirtschaft zu verbürgen. Wenn deshalb die Reichsbahn durch den heutigen Kraftwagenwettbewerb dahin gedrängt wird, sich einem solchen, wahrhaft „gemeinwirtschaftlichen“, Tarif wenigstens anzunähern, so ist das nur zu begrüßen. Es wäre höchst bedauerlich, wenn man die Aufrechterhaltung der alten Tarifgrundsätze dadurch zu ermöglichen suchte, daß man den Kraftwagenverkehr in einer, wenn auch noch so losen Form, in das Verkehrsmonopol der Reichsbahn eingliedert. Die Tatsache, daß sich im Eisenbahnwesen — der besonderen technischen Natur dieses Verkehrszweiges entsprechend — das Monopol von vornherein durchgesetzt hat, darf nicht dazu verleiten, das Monopol als die für das gesamte Verkehrswesen schlechthin geeignete Organisationsform anzusehen. Für den Kraftwagen trifft dies jedenfalls nicht zu. Er könnte von sich aus sehr wohl als freies Verkehrsmittel neben der Reichsbahn bestehen bleiben, wenn es die Reichsbahn unterläßt, ihre auf einem staatlich verliehenen Monopol beruhende Machtstellung in einer einseitig egoistischen Weise gegen die Konkurrenz des Kraftwagens geltend zu machen. Gerade die Reichsbahn als Kollektivmonopol kann sich derartigen Erwägungen nicht verschließen. Denn, wenn es überhaupt einen Sinn haben soll, Wirtschaftszweige in die öffentliche Hand zu überführen, weil sie von sich aus zum Monopol drängen, so kann damit doch nur bezweckt sein, den zu befürchtenden Mißbrauch einer monopolistischen Machtstellung im Gesamtinteresse unmöglich zu machen.

## Glossen

### Der Reichswirtschaftsrat gegen die Kartellpreise

Der Reichswirtschaftsrat hat der Regierung ein umfangreiches Gutachten darüber erstattet, welche preispolitischen Maßnahmen er für erwünscht hält. Ein Teil dieses Gutachtens, die Denkschrift über die Markenartikel, wird im Leitartikel dieses Hefts besprochen. An dieser Stelle sollen die Beschlüsse ge-

würdigt werden, die über die Preispolitik einer Reihe wichtiger Industriezweige gefaßt wurden. Diese Beschlüsse kennzeichnen kurz die Verhältnisse auf dem betreffenden Wirtschaftsgebiet und ziehen daraus die wirtschaftspolitischen Folgerungen. Die Schilderung des Tatbestands ist im allgemeinen zutreffend, enthält aber auch nichts anderes als Binsenwahrheiten; daß es immerhin Binsenwahrheiten



sind, ist anzuerkennen. Der wirtschaftspolitische Teil ist matt; der Reichswirtschaftsrat legt sich bei der Behandlung der Frage, was zu geschehen habe, eine allzu große Zurückhaltung auf. Die Einstimmigkeit der meisten Beschlüsse scheint mit Opfern an Exaktheit und Präzision erkauft worden zu sein. So hatte der Arbeitsausschuß I in dem Gutachten über das *Ostelbische Braunkohlensyndikat* ursprünglich eine Preissenkung von mindestens 1 RM je Tonne und eine Herabsetzung des Großhandelsrabatts von 1,20 auf 0,80 RM gefordert. Gleichzeitig wurde „die Beseitigung des durch das Ostelbische Braunkohlensyndikat gewährten Schutzes der Kleinhandelspreise“ gewünscht. In der endgültigen Fassung kehren diese Forderungen in verwaschener Form wieder. Zahlenangaben fehlen; auf eine Ermäßigung der Kleinhandelspreise sei hinzuwirken und lediglich „dort, wo dies nicht zum Erfolge führt, ein Eingreifen gegebenenfalls durch Verweigerung des Preisschutzes von seiten der Syndikate oder auf Grund der Notverordnung“ vorgeschlagen. Über die Preise ab Werk wird lediglich gesagt, daß der Ausschuß „es mit Genugtuung“ begrüße, „daß die von ihm geführten Verhandlungen über einen Preisabbau in der deutschen Stein- und Braunkohlenindustrie — trotz erheblicher, von dem Ausschuß anerkannter Schwierigkeiten — zu dem Erfolg der inzwischen von den Syndikaten zugestandenen Preisermäßigungen geführt haben“. Das Gutachten über die *Eisenindustrie* ist in ähnlicher Weise abgeschwächt, ein Passus, der die Monopolwirtschaft in Deutschland kennzeichnet, entfernt worden. Immerhin ist gerade das eisenwirtschaftliche Gutachten auch nach der Streichung noch sehr deutlich. „Der Ausschuß stellt fest“, heißt es in ihm, „daß die gegenwärtigen hohen Eisenpreise des Inlandes gegenüber den niedrigeren Preisen des konkurrierenden Auslandes wie gegenüber denen des Weltmarkts für die gesamte deutsche Wirtschaft untragbar sind. Der Ausschuß hält trotz der gegenwärtigen ersten Lage der deutschen Eisenindustrie als eines der Mittel zu der dringend erforderlichen Senkung der Produktionskosten und damit der Lebenshaltungskosten eine starke Senkung der deutschen Eisen-Inlandspreise für notwendig und er ersucht die Reichsregierung, auf Beschleunigung dieser Preissenkung hinzuwirken.“ Wir wiederholen: das sind Binsenwahrheiten, aber es ist erfreulich, daß sie von autoritativer Seite ausgesprochen werden. Bei der Prüfung der *Zementpreise* lag dem Ausschuß ein Antrag vor, der folgende Maßnahmen empfahl: Die Preiswahrheit sei wiederherzustellen durch Herausgabe einheitlicher Preislisten, aus denen die Effektivpreise zu ersehen sind, d. h. auf Ausnahmenachlässe und Sonderrabatte sei zu verzichten; Normzemente seien unter ihrer Fabrikmarke zu verkaufen, Kampfmarken zurückzuziehen. Sodann wird eine Senkung der Fabrikmarkenpreise, die Wiederherstellung des freien Wettbewerbs im Handel und der Verzicht auf die organisierte Außenseiterbekämpfung (etwa durch örtliche Unterbietungen) gefordert. Der Beschluß des Arbeitsausschusses geht sehr viel weniger weit. Zwar wird auch hier betont, daß die zur Zeit der Vernehmung geltenden Preise „volkswirtschaftlich keinesfalls gerechtfertigt waren“ und daß „eine Preispolitik, die im wesentlichen auf die Außenseiterbekämpfung eingestellt ist, höchst bedenklich“ sei, auch wird die Verschleierung der

Preise durch Kampfzemente gezeifelt; dann aber kommt der Ausschuß zu dem Ergebnis, daß die inzwischen eingetretenen Preissenkungen sehr beachtlich und daß Eingriffe der Reichsregierung auf Grund der Notverordnung gegenwärtig nicht erforderlich seien. Empfohlen wird die Gleichstellung des gewerblichen und des genossenschaftlichen Handels (über die Differenzierung der Genossenschaften vgl. den Leitartikel in Nr. 17); dies ist freilich der einzige Antrag, der nicht einstimmig, sondern gegen sechs Stimmen aus Handels- und merkwürdigerweise auch aus Handwerkskreisen beschlossen wurde.

---

### Fleischverbilligung?

---

Der Haushaltsausschuß des Reichstags hat einem kommunistischen Antrag zugestimmt, nach dem die Erwerbslosen, die Sozial- und Kleinrentner und alle von der kommunalen Fürsorge betreuten Personen billig mit Fleisch versorgt werden sollen; der Preis soll dabei ungefähr dem Preis des Gefrierfleisches, der bekanntlich dank der Kontingentierung in Deutschland weit über dem Weltmarktpreis liegt, entsprechen. Durch *Verbilligungszuschüsse* des Reichs, wie sie der Reichsernährungsminister angeregt hatte, soll diese Fleischversorgung ermöglicht werden. Der Reichsfinanzminister hat dies Projekt für undurchführbar erklärt, da es einen Jahresaufwand von 640 Mill. RM erfordere; er versicherte, die Reichsregierung werde dem Beschluß des Haushaltsausschusses nicht Rechnung tragen. Auch wir glauben nicht, daß der Zuschuß aus öffentlichen Mitteln aufzubringen ist. Dagegen ist es durchaus möglich, einen Preisabbau für Fleisch auch ohne Belastung der Finanzen, ja sogar mit großen Vorteilen für das Reich zu erzielen. Wir meinen nicht die Methoden, die vom Reichsernährungsministerium gegenüber den Berliner Fleischern angewendet wurden und die — auf anderen Gebieten von Erfolg begleitet — hier versagt haben: die vom Ministerium angekündigte Schweinepreisermäßigung um 5 Pfennig ist praktisch unter den Tisch gefallen, und es wird versichert, daß eine schematische Senkung und vor allem deren Nachprüfung gar nicht möglich sei, da die rein marktmäßig bestimmten Einkaufspreise täglich großen Schwankungen unterliegen. Der Weg zur Fleischverbilligung führt vielmehr über das *Gefrierfleisch*. Die Gefrierfleisch-Kontingentierung ist ein höchst unzweckmäßiges Mittel zur Sicherung einer billigen Fleischversorgung der Städte. Es wäre zweifellos richtiger, die Einfuhr von Gefrierfleisch in unbegrenzten Mengen zuzulassen, und zwar zu einem Zollsatz von etwa 35 RM je dz, der nach deutschen Begriffen etwa als „mittelhoch“ zu bezeichnen wäre, objektiv aber noch immer reichlich hoch läge. Bei diesem Zoll würde nach unserer Schätzung eine jährliche Gefrierfleißeinfuhr von mindestens 100 000 t zu erwarten sein. Diese Menge könnte zu Preisen angeboten werden, die erheblich unter den heute üblichen Fleischpreisen liegen. Für das Reich wäre damit eine *Zolleinnahme* von 35 Mill. RM verbunden; außerdem würde der von vielen Juristen für das Reich ungünstig beurteilte Gefrierfleischprozeß, der dem Reich 40 Mill. RM kosten kann, erledigt. Billigeres Fleisch, verbunden mit Mehreinnahmen für das Reich — Hilfe für den Preisabbau, verbunden mit Hilfe für die Reichsfinanzen: Sollte dieser Weg nicht begangen werden können?



**Kapazitätseinschränkung mit Hindernissen** Kartelle und Monopole haben die Tendenz, die Preise so festzusetzen, daß auch der schlechteste der angeschlossenen Betriebe noch auf seine Kosten kommt, und daß für die übrigen Mitgliedsfirmen eine — häufig beträchtliche — Differentialrente entsteht. Mit Recht hat man den Vorwurf erhoben, daß durch diese Politik die Beseitigung der Überkapazität eines Industriezweiges sehr erschwert wird: Die Dekapitalisierung veralteter Anlagen wird zum Schaden der Allgemeinheit hinausgezögert; Betriebe, die unter freier Konkurrenz längst unrentabel wären, werden künstlich am Leben gehalten; die von ihnen erzeugten Produkte verhindern eine größere Ausnutzung der besseren Betriebe. Gerade in der gegenwärtigen Zeit, in der sich zahlreiche Industriezweige als beträchtlich überdimensioniert erweisen, ist diese Erscheinung häufig. Das langsame Tempo, in dem die Zahl der Insolvenzen steigt, deutet auf eine ungeheure Zähigkeit der einzelnen Unternehmungen hin — eine Zähigkeit, die in Deutschland nicht etwa (wie z. B. in der englischen Baumwollindustrie) auf großen Kapitalreserven beruht, sondern u. a. in den zahlreichen Kartellbindungen begründet ist. Um so größere Beachtung verdient es, wenn einmal ein unrentables Werk tatsächlich stillgelegt wird. Die Besitzer der *Sächsische Gußstahl-Werke Döhlen AG* (Dresden-Freital) haben beschlossen, die Betriebe nicht weiter fortzuführen. Die überwiegende Aktienmehrheit dieses Unternehmens befindet sich in Händen eines Konsortiums, in dem unter der Führung der Vereinigte Stahlwerke AG fast alle größeren Werke der Eisen schaffenden Industrie vereinigt sind. Nach den Mitteilungen dieses Konsortiums ist das Werk Döhlen völlig unrentabel; es habe nur einen Bruchteil der ihm zur Verfügung stehenden Produktionsquote verkaufen können; seine Schuldenlast sei in der letzten Zeit auf 14 Mill. RM gestiegen, weitere Kredite zur Fortführung des Werks könnten von keiner Seite erlangt werden; etwa die Hälfte des Kapitals müsse man als verloren betrachten. — Aber es gibt Kreise, die an einer Weiterführung des Döhlener Betriebs interessiert sind. Hierher gehören nicht nur jene verarbeitenden Werke, die in unmittelbarer Nähe der Gußstahlwerke liegen, sondern auch der Staat und die Arbeiterschaft. Staat und Arbeiterschaft haben deshalb nicht gesäumt, ihre Entrüstung über den Stilllegungsplan zum Ausdruck zu bringen. Der sächsische Landtag hat einstimmig einen sozialdemokratischen Antrag angenommen, der die Regierung zu scharfen Maßnahmen gegen die Betriebseinstellung ermuntert; die Regierung selbst hat eine geharnischte Erklärung erlassen, in der sie mit einer Enteignung der Werke droht (mit welcher Begründung die Enteignung erfolgen könnte, ist darin nicht gesagt); der Betriebsrat endlich hat positive Vorschläge für eine Sanierung gemacht, in der er sich zwar zu einer Senkung der Löhne und Gehälter grundsätzlich bereit erklärt, zur Beseitigung der Schuldenlast aber lediglich auf die finanzielle Kraft des sächsischen Staates verweisen kann. Nun scheint es zwar, als ob die seit Monaten schwebenden Verhandlungen zwischen dem sächsischen Staat und dem Konsortium nicht restlos geschickt geführt worden sind; die Entrüstung der Regierung über die nunmehr plötzlich beschlossene Stilllegung mag subjektiv berechtigt sein. Aber damit

ist noch keinerlei Berechtigung dafür gegeben, daß der Staat durch indirekte oder direkte Subventionen die Lebensfähigkeit des Werks noch einmal künstlich verlängert. Wenn das Döhlener Unternehmen unrentabel ist — worüber nach den langen Verhandlungen wohl Klarheit bestehen muß —, kann die Übertragung der Quoten auf andere Werke, die technisch besser ausgerüstet sind oder standortmäßig günstiger liegen, nicht rasch genug erfolgen. Es ist ohnehin volkswirtschaftlich bedauerlich, daß die so gewonnene bessere Ausnutzung der guten Anlagen, die sich bei freier Konkurrenz von selbst eingestellt hätte, teuer erkauft werden mußte, indem das Konsortium die Aktienmehrheit von Döhlen erwarb. Die Hälfte dieses Kapitals ist außerdem verloren.

**Tarifreform der Reichsbahn!** In Ergänzung unserer Glosse in Nr. 46, S. 2116, schreibt uns Dr. H. D. Salinge: „Von zuständiger

Stelle wurde mitgeteilt, daß sich die Reichsregierung mit der öffentlich geforderten Tarifsenkung der Reichsbahn befasse. Der Reichsverkehrsminister wies dabei darauf hin, daß sich die schwierige Finanzlage der Reichsbahn durch die Wirtschaftsdepression weiter verschärft habe. Diese zurückhaltende Erklärung läßt es notwendig erscheinen, mit Nachdruck sofort eine spezifizierte Rechnungslegung über den gegenwärtigen Status der Reichsbahn zu fordern. Aus den bisher veröffentlichten Monatsrechnungen läßt sich der Status in keiner Weise klar erkennen. Die Einnahmen sind zeitweise bis zu einem Viertel hinter dem Voranschlag zurückgeblieben. Demgegenüber sind die politischen Lasten, die 26 % der Bruttoeinnahmen des laufenden Geschäftsjahrs ausmachen, starr geblieben. Da die Reichsbahn unter Berücksichtigung der Ausgaben-drosselung ursprünglich damit rechnete, im Jahre 1930 ohne Gewinn und ohne Verlust abzuschließen, erscheint es auf den ersten Blick zweifelhaft, ob die für das Betriebsjahr 1931 infolge von Lohn- und Gehalts-senkung erwartete Ersparnis in Höhe von 160 Mill. RM nach Deckung der Mindereinnahmen noch eine Tarifsenkung gestatten wird. Bei näherem Zusehen kommt man indes doch zu anderen Ergebnissen. Bei der durch Erhöhung des Stückgut- und Expresgut-Tarifs sowie durch Erhöhung des Personentarifs ursprünglich veranschlagten Mehreinnahme von zusammen jährlich 135 Mill. RM ist es nicht geblieben. Durch die Übernahme der Verzinsung für 150 Mill. RM 6 %iger Reichsbahn-Schatzanweisungen durch das Reich kommen der Reichsbahn jährlich 9 Mill. RM zugute, durch die Übernahme des 5 %igen Disagios zuzüglich einer 2 %igen Bankbonifikation für diese 150 Millionen durch das Reich ein einmaliger Betrag von 11,5 Mill. RM, durch die Übernahme der Hälfte der Verzinsung von weiteren 200 Mill. RM, die Anfang nächsten Jahres aufzulegen sind, ein jährlicher Betrag von 6 Mill. RM, durch den Verzicht des Reiches auf die Rückzahlung seiner Forderungen auf die 1926 von ihm zur Verfügung gestellten 80 Mill. RM ein einmaliger Betrag von 80 Mill. RM und endlich durch den Verzicht des Reiches auf einen zur Fortführung stillgelegter Bahnbauten gewährten Kredit von 52,35 Millionen ein einmaliger Betrag in dieser Höhe. Die Einnahmeseite der Reichsbahn erfährt also eine direkte und indirekte Verbesserung um insgesamt 293,85 Mill. RM. Zusammen mit den obenerwähnten



160 Mill. RM wird der Reichsbahnstatus damit um 453,85 Mill. RM entlastet. Aber noch weitere Entlastungen der Reichsbahn sind möglich. In nächster Zeit wird, wie zu wünschen ist, der Wettbewerb zwischen Reichsbahn und Kraftwagen seine Regelung finden. Damit entfällt die Notwendigkeit, die *K-Tarife* aufrechtzuerhalten, deren Sinn schon immer von allen, außer von der Reichsbahn, bezweifelt wurde. In Geltung sind gegenwärtig über 300 K-Tarife, die sich im Durchschnitt um 25—30 % unter den Normaltarifen bewegen. Fallen sie fort, so werden dadurch ebenfalls beträchtliche Mittel für die Reichsbahn gewonnen. Dazu kommt, daß es an der Zeit wäre, den *Reichsbahn-Tarif unter dem Gesichtspunkt der Selbstkosten der Reichsbahn zu revidieren*. Bis zu einem Radius von etwa 75 km verläuft die Frachtkurve der Klassen F und G erheblich unter der Selbstkostenkurve. Da der größere Teil der Güter aus den Klassen F und G auf Nahentfernung gefahren wird, würden sich aus der Erhöhung der Nahtarife für Rohstoffe die Einnahmen der Reichsbahn nicht unbeträchtlich steigern lassen. Dazu kommt, daß volkswirtschaftlich gesehen diese Erhöhung richtig wäre. Die verarbeitende Industrie Mittel- und Ostdeutschlands leidet unter der gegenüber der Vorkriegszeit verstärkten Spannung zwischen den einzelnen Klassen innerhalb der horizontalen Staffel und unter der Diskrepanz zwischen den Wirkungen der vertikalen und denen der horizontalen Staffel. Die billigen Rohstoffnahfrachten und die mit zunehmender Entfernung sich verbilligenden Fertigwarenfrachten sind für die rohstoffnahen Werke günstiger, als die sich mit zunehmender Entfernung zwar verbilligenden Rohstoff-Frachten plus den verhältnismäßig hohen Nahfrachten der Güter der oberen Klassen für die rohstoff-fernen Werke. Diese Darlegungen führen bereits zu der Frage der *Verminderung* der frei werdenden Mittel. Abzulehnen ist wegen der unerträglichen Härten des geltenden Tarifs eine schematische Senkung, ganz abgesehen davon, daß mit einer allgemeinen Tarifsenkung bei den verhältnismäßig geringen zur Verfügung stehenden Mitteln kaum ein Effekt erzielbar ist. Abzulehnen ist auch nach dem oben Gesagten eine schematische Herabsetzung der Rohstoff-Tarife. Zu fordern wäre vielmehr eine weitere Abstufung der vertikalen Staffel in den Rohstoffklassen dergestalt, daß man die Rohstoffnahfrachten erhöht und die Rohstoff-Fernfrachten senkt. Vor allem aber ist die Spannung innerhalb der horizontalen Staffel zu verringern. Die Sätze der heutigen Klasse A stellen das 3,7fache der Sätze der Klasse G dar, während in der Vorkriegszeit die höchste allgemeine Wagenladungsklasse nur das 2,6fache der damals niedrigsten und der heutigen Klasse G entsprechenden Klasse, nämlich des AT 2, betragen hat. Aber man würde das Kind mit dem Bade ausschütten, wollte man eine Detarifizierung der Güter der Klasse A und B in die Klasse C, auch nur aus Gründen etwa des Kraftwagenwettbewerbs, ohne Bedenken gutheißen. Eine Zusammenlegung der Klassen A bis C würde dem mit jeder gesunden Tarifpolitik verknüpften Prinzip der Werttarifizierung widersprechen. Besser würde also ein prozentualer Abstrich von den Tarifklassen A bis C sein. Nicht zuletzt aber wäre neben der Verringerung der Spanne zwischen den Klassen A bis G eine Reform in der Zuteilung der einzelnen Güter zu den jeweiligen Klassen zu erstreben. Man würde damit dem Prinzip der Werttarifizierung sogar

stärkere Geltung verschaffen. Denn die konjunkturellen Verschiebungen der letzten Jahre haben den Verkehrswert vieler Waren grundsätzlich verändert. Aus dieser Veränderung verstehen sich die zahlreichen Detarifizierungsanträge, die aus Kreisen der Wirtschaft erhoben, von der Reichsbahn unter Hinweis auf ihren finanziellen Status aber abgelehnt wurden. Diese Anträge auf Neuzuteilung der einzelnen Waren an die verschiedenen Klassen wären neben den sonstigen Spezialanträgen der Wirtschaft (z. B. Ausnahmetarife über die trockene Grenze) zu sammeln, einer nochmaligen Prüfung zu unterziehen und aus den für die Tarifsenkungsaktion frei werdenden Mitteln zu erfüllen. Die ganze Tarifsenkungsaktion wird also nur dann einen wirtschaftlichen Effekt erzielen, wenn sie im Rahmen tarifreformistischer Maßnahmen vonstatten geht.“

---

#### Neue Vorschläge zur Werftsubvention

---

In der Öffentlichkeit ist das Subventionsprogramm der Werften auf so unterschiedlichen Widerstand gestoßen, daß selbst die Regierung, die ursprünglich dem Subventionsplan freundlich gegenüberstand, deutlich abgewinkt hat. Aber die Interessenten haben die Hoffnung auf eine Verwirklichung ihrer Pläne noch nicht aufgegeben, sondern ihr Subventionsprogramm nur in eine neue Form gegossen. Danach sollen Werften und Reedereien mit Staatshilfe einen Fonds schaffen, aus dem überalterte Tonnage zu einem über den Marktsätzen liegenden Preise von 40 RM je BRT zum Abwracken aufgekauft wird. Nur die Hälfte des abgewrackten Schiffsraums soll durch *Neubauten* ersetzt werden, die wieder durch Zinszuschüsse der Regierung zu verbilligen wären. Dieser modifizierte Vorschlag dürfte insbesondere auf den Einfluß der Reeder zurückzuführen sein, die dem Gedanken der Werftsubventionen durchaus nicht so ablehnend gegenüberzustehen scheinen, wie sie nach außen hin behaupten (vgl. Nr. 45, S. 2059). Anfangs waren es die *kleinen* Werftreedereien, die sich von einer Durchführung des Subventionsprogramms Vorteile versprochen; neuerdings sind aber auch bei den *Großreedereien* die Hemmungen gegen die Krücken der Subventionen fortgefallen: Durch Verbindung der Regierungsbihilfe mit einer Verminderung des alten Schiffsbestandes hoffen sie die Bedenken des Auslands zu entkräften. Da aber die Leistungsfähigkeit moderner Schiffe mindestens so groß ist wie die durch sie ersetzte doppelte Tonnage zwanzigjähriger Schiffe, kann dieses Argument schwerlich anerkannt werden. Der neue Vorschlag ist also ebenso zu verwerfen wie der alte; auch er sieht die Subventionierung eines einzelnen Wirtschaftszweiges auf Kosten der Allgemeinheit vor. Außerdem kann die seit zehn Jahren latente Werftenkrise durch Subventionierung der Schiffsbauten nicht geheilt werden. Die Werftenkrise entstammt einer Überkapazität, die auf eine starke Expansion während des Krieges und auf den Fortfall der Kriegsschiffsbauten nach dem Kriege zurückzuführen ist. Schon längst wäre die notwendige Kontraktion durchgeführt worden, wenn die Regierung nicht immer wieder durch Subventionen die Rückbildung der überdimensionierten Werftindustrie verhindert hätte. Die *Schwierigkeiten der Finanzierung* der



Subventionsprojekte scheinen übrigens an der Wasserkante erheblich unterschätzt zu werden. Mittel der produktiven Erwerbslosenfürsorge stehen nicht zur Verfügung. Die Deutsche Gesellschaft für öffentliche Arbeiten, die Trägerin der produktiven Erwerbslosenfürsorge, darf nach § 137 des Arbeitslosenversicherungsgesetzes nur öffentlichen, nicht auf Erwerbzweck gerichteten Unternehmen Kredite gewähren. Selbst wenn man sich über diese Bestimmung hinwegsetzen würde — eventuell durch eine Novelle zum Versicherungsgesetz —, würde die Gesellschaft nicht in der Lage sein, derartig große Beträge, wie sie der neue Vorschlag vorsieht, aus den eigenen Mitteln zur Verfügung zu stellen. Sie müßte vielmehr eine Auslandsanleihe zu diesem Zweck aufnehmen. Daß die Amerikaner und Engländer, mit denen über eine Auslandsanleihe für produktive Erwerbslosenfürsorge verhandelt wurde, ihre bereits grundsätzlich erteilte Zusage zurückziehen würden, wenn statt der bisher in Rede stehenden Talsperren und Flußregulierungen plötzlich *Schiffe* gebaut werden sollten, steht außer Frage. Die Bereitstellung von Etatmitteln des Reiches durch Gesetz kommt gegenwärtig erst recht nicht in Betracht.

#### Konzentration in der Zementindustrie

Die Zementindustrie befindet sich jetzt in einer Entwicklung, ähnlich der, die sich in den letzten Kriegs- und den ersten Friedensjahren abspielte. Unter dem Druck der übergroßen Produktionskapazität vollzieht sich heute wie damals eine großzügige *Trustbildung*. Natürlich sind die wirtschaftlichen Bedingungen gegenwärtig wesentlich anders als in den ersten Inflationsjahren. Damals ging die Ausnutzung der Kapazität bis auf 15 % herab; andererseits waren die Verbände ungleich fester als heutzutage; durch Bundesratsverordnung von 1917 war nämlich die Zementfabrikation zwangssyndiziert worden. In jenen Jahren bildeten sich die großen Konzerne in Westdeutschland, Süddeutschland und Schlesien. Während der Jahre des Wiederaufbaus wuchsen die Großunternehmungen im Schoß der Kartelle. Die Differentialrenten, die ihnen zufielen, benutzten sie dazu, Quoten zu erwerben oder ihre Anlagen zu modernisieren und zu erweitern. Wiederum ist der Zustand eingetreten, daß die Industrie ihre Leistungsfähigkeit nur zu einem Bruchteil (stellenweise nur zu 25 %) ausnutzen kann. Diesmal ist freilich nicht höhere Gewalt für das Ausmaß der Krise in der Zementindustrie verantwortlich zu machen, sondern die völlig verfehlte Preis- und Produktionspolitik der Syndikate und ihrer Protektoren, der Konzerne. Wiederum aber führt die Notwendigkeit, die Produktion auf die günstigsten Anlagen zu beschränken, zu einer Konzentration. Zunächst werden innerhalb des schlesischen Konzerns drei Unternehmungen enger miteinander verbunden. Im Sommer 1928 hatte die Schlesische Portland-Cement-Industrie AG in Mitteldeutschland Fuß gefaßt. Sie erwarb eine qualifizierte Minorität der Sächsisch-Thüringischen Portland-Cement-Fabrik Prüssing & Co., die ihrerseits einen größeren Posten Aktien (vor allem sämtliche Vorzugsaktien) der „Adler“ Deutsche Portland-Cement-Fabrik AG in ihr Portefeuille nahm. Zwischen diesen drei Firmen ist jetzt

ein Interessengemeinschaftsvertrag zustande gekommen, der eine gemeinsame Verwaltung der Betriebe und einen Dividendenausgleich vorsieht. Vom Geschäftsjahr 1931 an sollen die Prüssing-Aktien zwei Drittel und die Adler-Aktien vier Zehntel der Dividende erhalten, die auf die Aktien der Schlesische Portland-Cement-Industrie AG ausgeschüttet wird. Außerdem bietet die Muttergesellschaft den Aktionären von Prüssing und Adler den freihändigen Umtausch ihrer Aktien in Aktien des schlesischen Unternehmens an, und zwar im Verhältnis der Dividendenschlüsselung. Bedeutsamer als die Konzentration innerhalb des norddeutschen Konzerns ist die *Annäherung, die zwischen den Schlesiern und den süddeutschen Firmen vor sich geht*. Der Gegenseitigkeitsvertrag, der im Oktober vorigen Jahres abgeschlossen wurde, erfährt einen Ausbau. Zwischen der schlesischen Gesellschaft und der Portland-Cementwerke Heidelberg—Mannheim—Stuttgart AG kommt ebenfalls eine Interessengemeinschaft zustande unter gleichzeitigem Austausch von Aktienposten. „Die zwischen den beiden in Form von Aktiengesellschaften bestehenden Unternehmungen erfolgende Transaktion ändert nichts“, wie es in dem Communiqué heißt, „an den freundschaftlichen Beziehungen der beiden Gesellschaften zu der im Familienbesitz befindlichen Dyckerhoff-Gruppe.“ Es ist sehr wohl möglich und schimmert durch die Formulierung des Communiqués deutlich hindurch, daß die Dyckerhoff & Söhne, Portland-Cement-Fabrik GmbH über kurz oder lang in eine Aktiengesellschaft umgewandelt wird und daß sich dann der zweite große süddeutsche Konzern durch Aktienaustausch der Interessengemeinschaft anschließt. Ob das System von Interessengemeinschaften nur Durchgangsstation zu Fusionen ist oder ob die Unternehmungen später ihre volle Unabhängigkeit zurückgewinnen werden, läßt sich nicht voraussagen; Interessengemeinschaften pflegen zur Fusion oder zur Auflösung zu drängen. In dem erwähnten Gemeinschaftsvertrag erblickte man seinerzeit allgemein einen Gegenzug gegen den expansionsfreudigen westdeutschen Wicking-Konzern, der die Grenzgebiete seiner süddeutschen und norddeutschen Nachbarn bedrohte. Inzwischen hat sich die Position des Wicking verschlechtert; von seinen Versuchen, einen größeren Posten noch unbegebener Aktien an den schlesischen Konzern zu verkaufen, berichteten wir in Nr. 43 (S. 1987). Die Verhandlungen sind inzwischen fortgesetzt worden, und zwar auf der Grundlage eines ermäßigten Kaufpreises. In der Verwaltung der schlesischen Firma scheint jedoch zunächst wenig Neigung zu bestehen, auf das Angebot einzugehen. Die Verhandlungen sind deshalb bisher ergebnislos verlaufen.

#### Die Umstellung der Ufa auf den Tonfilm

Der Abschluß der *Universum Film AG* zeigt zwar einen geringen Reingewinn, bei näherer Betrachtung ergibt sich aber, daß die Ufa wieder *mit Verlust gearbeitet* hat. Der Reingewinn hat sich nur um rund 100 RM auf 14 248 RM verringert, aber auch die Abschreibungen sind diesmal etwas niedriger bemessen worden, nämlich mit 14,1 gegen 15,59 Mill. RM, wovon 11,41 (12,71) Mill. RM auf die Film-Amortisation entfallen. Nun wären gerade für das abgelaufene Geschäftsjahr, das den *Übergang*



vom stummen Film zum Tonfilm brachte, vermehrte Abschreibungen erforderlich gewesen, denn die alten stummen Filme sind stark entwertet worden, und die erheblichen Investitionen, die in Theatern und Produktionsanlagen durch die Tonfilm-Umstellung notwendig geworden sind, hätten wohl ebenfalls bei Anwendung strenger Bilanzierungsgrundsätze eine Erhöhung der Abschreibungsquote veranlaßt. Die Erklärung der Verwaltung, es sei trotz der schwierigen Umstellung möglich gewesen, die Ergebnisse so zu gestalten, daß die Abschreibungen nach denselben Grundsätzen wie im Vorjahr erfolgen konnten, besagt nicht viel, denn für ein so schwieriges Jahr sind die alten Abschreibungsgrundsätze nicht ausreichend, wobei ganz dahingestellt sein soll, ob sie je ausreichend waren. Die Bilanz läßt das unzureichende Ausmaß der Abschreibungen deutlich erkennen. Der Bestand an fertigen Filmen hat sich auf 20,23 (16,08) Mill. RM erhöht, und mangels näherer Erläuterung ist damit zu rechnen, daß sich darunter alte stumme Filme befinden, die schwerlich noch so verwertet werden können, wie man es bei der ursprünglichen Bemessung des Buchwertes angenommen hatte. Dagegen erscheinen die halbfertigen Filme auf 1,58 (5,06) Mill. RM verringert, was offenbar damit zusammenhängt, daß die Tonfilm-Produktion am Stichtag (31. Mai 1930) noch nicht den vollen Umfang erreicht hatte. Was die Anlagekonten (19,25 gegen 12,62 Mill. RM) anbelangt, so gewinnt man den Eindruck, als sei die Abschreibungsquote nicht der starken Investitionstätigkeit angepaßt worden. Die Beteiligungen einschließlich der Forderungen an Tochtergesellschaften erhöhten sich auf 24,5 (23,5) Mill. RM. Trotz des latenten Konsolidierungsbedürfnisses, über das die Bilanzmängel nicht hinwegzutäuschen vermögen, konnte die Umstellung auf den Tonfilm aber relativ glatt vollzogen werden. Man muß berücksichtigen, daß die Einnahmen aus den alten stummen Filmen infolge des Ausfalls der anglo-amerikanischen Märkte stark zurückgegangen sind, daß die Ausstattung der deutschen Kinotheater mit Tonfilmwiedergabeapparaten wesentlich langsamer vorankam, als man erwartet hatte, und daß manche Versuchskosten zu zahlen waren. Allerdings stand dem das Interesse des Publikums an der technischen Neuheit gegenüber. Wenn die Ufa nach einem so schwierigen Jahr einen Verlust ausgewiesen hätte, würde man dem sicherlich allgemein Verständnis entgegengebracht haben. Mit diesem Verständnis kann die Verwaltung nicht mehr rechnen, wenn infolge der jetzigen unzureichenden Abschreibungen dieser Verlustausweis später nachgeholt werden muß. Natürlich hat die Investitionstätigkeit den Liquiditätsstand nicht unbeeinflusst gelassen. Barmittel und Bankguthaben sind auf etwa 4 (7,1) Mill. RM gesunken, die Debitoren mit 2,65 (2,42) Mill. RM nur wenig verändert, während die Kreditoren einschließlich der Übergangsposten auf 11,77 (7,42) Mill. RM angeschwollen sind.

**Rückzug der Amerikaner aus der deutschen Versicherung** Die von der amerikanischen Gruppe *Rossija* (Globe Unterwriters) während der letzten Jahre in Deutschland eingeleiteten Versicherungsgeschäfte sind zum Teil unbefriedigend verlaufen. Sie haben bei der *Assecuranz-Union von 1865*, an der sich die *Rossija* mit 25 % des Aktienkapitals beteiligt hatte, zu einer

schweren Enttäuschung geführt. Der Zusammenbruch der *Assecuranz-Union* hat diesen amerikanischen Aktienbesitz vollkommen wertlos gemacht, so daß die mit 550 000 \$ bei der „*Rossija*“ zu Buch stehenden Aktien des Hamburger Unternehmens voll abgeschrieben werden mußten; außerdem ist, soweit die Hamburger Aktien nicht voll eingezahlt waren, Vollzahlung à fonds perdu zu leisten. (Die *Rossija* dürfte zu den wenigen Aktionären gehören, die zu einer Volleinzahlung ohne weiteres bereit sind.) Auch eine andere große Beteiligung derselben amerikanischen Gruppe wird jetzt umgestellt. Die *Rossija International Corp.* hatte Anfang 1929 von der *Industrie- und Privat-Bank AG* (Jakob Michael) die mehr als die qualifizierte Majorität darstellenden Aktienpakete der Versicherungskonzerne *Iduna* und *Germania* übernommen, deren Aktienkapital gleichfalls nur teilweise einbezahlt war. Das Reichsaufsichtsamt für Privatversicherung hatte in dem neuerdings nachdrücklich betonten Bestreben, auf Beseitigung der teilgezahlten Versicherungsaktien oder auf Sicherstellung der ausstehenden Aktienkapitalien zu drängen, zunächst veranlaßt, daß die *Rossija* für ihre Einzahlungsverpflichtungen Sicherheit beibringe; die Sicherheit wurde von einer deutschen Großbank geleistet. Die Erfahrungen der Amerikaner bei der *Assecuranz* haben nun offenbar gewisse Folgen gezeitigt: Im Wege einer neuen organisatorischen Umstellung der „*Iduna-Germania*“-Versicherungen wird unter Vollzahlung der Aktienkapitalien die bisherige Haftungsmethode beseitigt; gleichzeitig wird aber auch eine Verminderung des amerikanischen Interesses angebahnt. Es besteht in der *Iduna-Germania*-Gruppe eine wenig beschäftigte „*Iduna*“ Transport- und Rückversicherungs-AG mit 1 Mill. RM zu 25 % eingezahltem Aktienkapital. Bei dieser Firma soll jetzt das teilbezahlte Aktienkapital durch Zusammenlegung im Verhältnis von 4 : 1 beseitigt werden; danach wird das neue, nunmehr voll eingezahlte Kapital (250 000 RM) auf 10 Mill. RM erhöht, unter Ausbildung der Firma zur Holdingzentrale für die Majoritäten der *Germania-Iduna* Lebensversicherungs-AG in Stettin und der *Iduna-Germania Allgemeine Versicherungs-AG* in Berlin. Die Majoritäten dieser beiden Firmen werden in die neue Holdinggesellschaft gelegt, nachdem ihr Kapital voll eingezahlt worden ist; allerdings wird zunächst bei der *Germania-Iduna* Leben das Aktienkapital von 6 auf 4 Mill. RM reduziert, offenbar um eine Verzinsung und die Vollzahlungsleistung der amerikanischen Großaktionäre zu erleichtern. Die Gruppe *Rossija* versucht zugleich, mit dieser Transaktion eine Verminderung ihrer Beteiligung einzuleiten: Sie ist bestrebt, ihr Eigeninteresse bei der Holdingfirma (bisher *Iduna-Transport*) auf die Hälfte oder etwas darunter zu vermindern, den Restbestand an Aktien der Holdingzentrale zu etwas über pari an deutsche Interessenten zu verkaufen. Die für die Holdingzentrale zunächst in Aussicht gestellte Dividende von nur 5 % ist für einen Erwerb allerdings nicht sehr verlockend. Die Amerikaner beabsichtigen offenbar ihr Engagement abzubauen; es scheint, daß ihnen ein Minderheitsbesitz an der *Iduna-Germania* Holdinggesellschaft genügt, um sich einen ausreichenden Rückversicherungsanteil an dem Geschäft der *Iduna*- und *Germania*-Gesellschaften sichern zu können.



### Die Verlustursachen bei F. W. Krause & Co.

Die Generalversammlung des Bankgeschäfts F. W. Krause & Co. Kommanditgesellschaft auf Aktien

hatte sich mit einer Bilanz abzufinden, die mit 7,9 Mill. RM Verlust abschließt. Ihr Verlauf war recht bewegt. Die Bilanzgenehmigung wurde verweigert, weil die Kammgarnspinnerei Stöhr & Co. AG als Großaktionär darauf hinwies, daß der wirkliche Verlust noch höher sei. Dem ausgeschiedenen Geschäftsinhaber Dr. Katchourine wurde die Entlastung versagt. Gegen die Entlastung der übrigen Geschäftsinhaber und des Aufsichtsrats wurde im Zusammenhang mit einem Antrag der Gruppe Stöhr auf Erhebung der Regreßklage Protest eingelegt. Die inzwischen vorgenommene Revision läßt besonders deutlich die Rolle erkennen, die Dr. Katchourine bei der einst sehr angesehenen Firma F. W. Krause & Co. gespielt hat (vgl. auch Nr. 4, S. 196). Man glaubte gewiß, mit der Heranziehung dieses sehr empfohlenen russischen Bankiers einen guten Griff zu tun, dem etwas überalterten Bankgeschäft eine frische aktive Kraft zuzuführen. Die Verbindung mit Dr. Katchourine ging aber schlecht aus. An Hand des Revisionsberichts kann man den allmählichen Verfall der Bankfirma, der allerdings schon vor dem Eintritt von Dr. Katchourine begann, verfolgen. Noch im Jahre 1922 beteiligten sich an einer Kapitalerhöhung die Braunschweigische und die Sächsische Staatsbank, die durch F. W. Krause & Co. in Berlin vertreten waren. Ein Jahr später wird ein Teil der Aktien aber bereits der Elberfelder Textilwerke AG (Etag) überlassen; in Verbindung damit trat der Vorstand der Etag, K. Frowein, als persönlich haftender Gesellschafter bei F. W. Krause ein. Man sieht nicht recht, was diese Verbindung mit einer Textilfirma bezweckte. Eine Beteiligung bei der Mauls Kakao- und Schokoladefabrik AG in Wernigerode führte zu Verlusten, die 1926 von den Aktionären durch Einlieferung von 25 % ihrer Aktien getilgt wurden; etwa gleichzeitig schied Frowein als Geschäftsinhaber aus, der Aktienbesitz der Etag ging auf die Stöhr AG über. Mitte 1927 trat die entscheidende Änderung ein: Dr. Katchourine wurde persönlich haftender Gesellschafter von F. W. Krause & Co., die Bank beteiligte sich gleichzeitig an dem Bankgeschäft des Dr. Katchourine, der Firma Andreae & Cie. in Wiesbaden. Im April 1928 wurde Generaldirektor Dumcke von der Favag in den Aufsichtsrat von Krause & Co. gewählt. In den folgenden Jahren hat F. W. Krause & Co. unter hervorragender Anteilnahme des Dr. Katchourine jene Geschäfte gemacht, die ihr die Existenz gekostet haben. Anfang 1930 schied Dr. Katchourine als Gesellschafter aus, F. W. Krause & Co. mußte unter dem Schutz eines Kredits der DD-Bank, für den z. T. ein anderer Gesellschafter von Krause & Co. freiwillig ein Sicherheitsdepot stellte, in Liquidation treten. Die Verluste wurden hauptsächlich erlitten an Forderungen an die Bankfirma Andreae & Co. sowie an persönlichen Forderungen gegen Dr. Katchourine, ferner an Forderungen an die „Cohag“ Continentale Hotel- und Großgaragen AG in Wiesbaden. Bei den Geschäften, die auf Dr. Katchourine zurückzuführen waren, spielt u. a. auch die Eastrabank (London Eastern Trade Bank Ltd.) in London eine Rolle. Die Bankfirma Andreae & Co. befindet sich in Liqui-

ation; nach dem Revisionsbericht ist irgendeine nennenswerte Quote für die Gläubiger aus der Wiesbadener Liquidation nicht zu erwarten. Das Endergebnis ist für die seit vielen Jahrzehnten bestehende Firma F. W. Krause & Co. der Verlust ungefähr ihres gesamten Kommanditkapitals von 9 Mill. RM.

### Die Börsenreform versandet

Als der Berliner Börsenvorstand im Mai d. J. sein Reformprogramm veröffentlichte, wurde im MdW ausführlich dargelegt, daß dieses Programm wenig Bedeutung habe. Die Börsenlage entspricht nur der Gesamtsituation der Wirtschaft und deshalb kann durch eine Reform der Börsentechnik an dem Versagen der Börsenmärkte nichts geändert werden. Das Reformprogramm des Börsenvorstands beschäftigte sich im wesentlichen mit den Symptomen des Börsenverfalls und nicht mit den Ursachen. Diese Erkenntnis hat sich jetzt auch innerhalb des Börsenvorstands durchgesetzt. Wenn auch eine offizielle Preisgabe des Reformprogramms nicht erfolgt ist, so kann man doch annehmen, daß es nicht weiter verfolgt werden wird. Nur eine verhältnismäßig nebensächliche Änderung wurde durchgeführt. Es ist nämlich kürzlich beschlossen worden, daß die Liquidationskasse die Garantiesummen der kleinen Maklerfirmen auf einen Mindestbetrag von 5000 RM ermäßigen darf. Wenn das Börsenreformprogramm auch eine etwas weitergehende Erleichterung für Maklerfirmen unter ausdrücklicher Bildung einer Sonderabteilung der Liquidationskasse vorsah, so bedeutet die getroffene Maßnahme wenigstens eine gewisse Erleichterung. Alles Übrige muß jedoch als preisgegeben angesehen werden. Die Schaffung eines besonderen Kulissierstandes scheidet daran, daß das Reichsfinanzministerium die vorgesehene Stempelfreiheit für Geschäfte, die am selben Tage glattgestellt werden, abgelehnt hat. Die generelle Rückzahlung von Teilen der Garantiesummen an die Mitglieder des Liquidationsvereins wird auch in Börsenkreisen selbst nicht mehr befürwortet, weil man angesichts der inzwischen noch unsicherer gewordenen Börsenlage eine Schmälerung der Sicherheiten nicht mehr für vertretbar hält. Vor allem scheint aber der Kern des Reformprogramms, der geplante Verzicht der Banken auf die *Kompensation von Kundschaftsaufträgen*, aufgegeben worden zu sein. Gegen diesen Vorschlag hatte bekanntlich die *DD-Bank* von vornherein opponiert, was besonders deshalb bedeutungsvoll war, weil bei der größten Bank natürlich auch die Kompensationsmöglichkeiten am größten sind. Inzwischen ist nun ein Vorstandsmitglied der *DD-Bank*, Dr. Mosler, zum Vorsitzenden des Börsenvorstandes gewählt und damit auch in der Reformfrage die Führung in die Hände eines Mannes gelegt worden, der sich als Anhänger des Kompensationssystems bekennt. Man sieht noch nicht klar, ob sich der Börsenvorstand bei der Ernennung Dr. Moslers zum Vorsitzenden dessen bewußt war, daß er durch diese Wahl auch im Kampf um die Kompensation praktisch eine Entscheidung getroffen hat. Innerhalb der *DD-Bank* macht man jedoch kein Hehl daraus, daß man diese Wahl als eine solche Entscheidung wertet.



---

**Reorganisation  
der Pariser Kulisse**


---

Aus Paris wird uns geschrieben: „Die schwere Vertrauenskrise, die der Zusammenbruch der Oustric-Bank an der Pariser Börse ausgelöst hat, scheint auch ein positives Ergebnis zeitigen zu wollen. Sie hat die seit Jahr und Tag zur Diskussion stehende Frage einer Sanierung und Reorganisation der Kulisse ins Rollen gebracht und die Regierung zu einer gesetzgeberischen Initiative veranlaßt, die, von der Mehrheit des Parlaments seit langem gefordert, aus Gründen der politischen Opportunität immer wieder vertagt worden war. Neben dem offiziellen Markt, dem Parkett, dessen Usancen und Geschäftsmethoden in allen Einzelheiten gesetzlich geregelt sind und dessen Makler für die Gesamtheit der von ihnen getätigten Operationen und Umsätze solidarisch haften, existiert an der Pariser Börse der sogenannte freie Markt der Kulisse, der keinerlei offizieller Kontrolle unterliegt und lediglich durch die Bestimmungen der behördlich anerkannten Syndikate der Kulissenbankiers — es gibt deren zwei — reglementiert wird. Seine Bedeutung ist in den letzten Jahren wesentlich zurückgegangen. Von dem wachsenden Mißtrauen des Publikums gegenüber der Börse sind die in der Kulisse gehandelten Werte begreiflicherweise in sehr viel stärkerem Maße in Mitleidenschaft gezogen worden als die erstklassigen Papiere des Parketts. Dazu kam, daß in den Syndikaten der Kulissiers mehrfach Häuser von zweifelhafter Qualität Aufnahme gefunden hatten, durch deren Zusammenbruch namentlich die Kreise der kleinen Spekulanten schwer geschädigt worden waren. Der Krach der Oustric-Gruppe mit seinen in die Hunderte von Millionen gehenden Verlusten drohte den Kredit der Kulisse vollends zu untergraben, so daß sich die Regierung nunmehr zu energischen Maßnahmen veranlaßt gesehen hat. Sie sind in einer *Novelle zum Börsengesetz* niedergelegt, die in der Kammer sicherlich noch vor Jahresende zur Verabschiedung kommen wird. Die am heftigsten umstrittene Frage, ob das für die Makler des Parketts geltende Prinzip der solidarischen Haftung auf die Kulisse ausgedehnt werden solle, ist von der Regierung im negativen Sinn entschieden worden. Maßgebend dafür war die Erwägung, daß die Kulisse durch eine allzu rigorose Reglementierung mit dem Charakter auch die Vorteile eines freien und unabhängigen Markts verlieren würde. Die in dem Gesetzentwurf vorgesehenen Maßnahmen beschränken sich deshalb auf gewisse Schutzvorschriften zugunsten der kleinen Sparer und auf den Versuch, die Kulisse durch den Zwang zu größerer Disziplin von ihren Parasiten zu reinigen und sie gegen die Auswüchse einer unkontrollierbaren Spekulation zu schützen. Zu diesem Zweck sollen die beiden Syndikate der Kulissenbankiers zu einem einzigen verschmolzen werden. Als Bedingung für die Aufnahme soll künftig der Nachweis eines Kapitals von mindestens 5 Mill. Fr gefordert und den Kulissenhäusern die Betätigung aller mit größerem Risiko verbundenen außerbörslichen Geschäfte untersagt werden, so insbesondere die Gründung von Finanzsyndikaten sowie die Beteiligung daran aus den Mitteln des eigenen Gesellschaftskapitals. Sämtliche dem Syndikat angehörenden Häuser werden einer obligatorischen und periodisch vorzunehmenden Kontrolle durch den von der Gesamtheit der Mit-

glieder zu wählenden und lediglich dem jeweiligen Präsidenten unterstellten Generalsekretär unterliegen. Dem Publikum gegenüber wird dem Syndikat eine Garantie für die glatte Abwicklung der laufenden Operationen auferlegt. Zu diesem Zweck ist ein gemeinsamer Garantiefonds zu bilden, der im Falle des Zusammenbruchs eines Kulissenhauses nach Maßgabe seiner verfügbaren Mittel für die Liquidation der von diesem abgeschlossenen Kassa- und Termingeschäfte einzutreten hat. Diese Garantie ist allerdings auf die „effektiven Käufe und Verkäufe der Kundschaft“ beschränkt, die nach dem geltenden Reglement innerhalb von 45 Tagen abzuwickeln sind. Ausgenommen davon sind nicht nur die Reportgeschäfte und die Verpflichtungen der Bankiers unter sich, sondern auch die Geschäfte derjenigen Kunden, die bei dem in Schwierigkeiten geratenen Haus ein laufendes Konto hatten und, wie es in der Begründung zu dem Gesetzentwurf heißt, infolgedessen in der Lage gewesen wären, sich rechtzeitig über dessen Solvenz und Vertrauenswürdigkeit zu erkundigen. Denn, so heißt es weiter, Zweck des Gesetzentwurfs ist lediglich der Schutz des Sparers, nicht aber der des Spekulanten, der selbst sein Risiko zu tragen hat. Wider Erwarten enthält die Novelle keinerlei Verschärfung der bisherigen Bestimmungen über die Zulassung von Werten zur Notiz in der Kulisse, die auch künftig an keinerlei Autorisation durch das Finanzministerium — wie es im Parkett der Fall ist — gebunden sein soll.“

---

**Um die Revision des  
amerikanischen Zolltarifs**


---

Man schreibt uns aus Washington: „Der amerikanische Zolltarif, der nach anderthalbjährigem Hin und Her vor wenigen Monaten endlich Gesetz geworden ist, beschäftigt die Öffentlichkeit bereits wieder. Am 28. Oktober haben vor der Tariff Commission die Vernehmungen über die bis jetzt vorliegenden Abänderungsanträge begonnen, nachdem der Stab der Kommission in den vorhergehenden Monaten die vorbereitende statistische und informatorische Arbeit geleistet hat. Die Vernehmungen, die bis gegen Ende November dauern werden, betreffen zu meist Waren von geringerer Bedeutung und solche Positionen, deren Erledigung in der im Dezember beginnenden kurzen Sitzungsperiode möglich ist. Über die wichtigeren Veränderungen wird erst in der folgenden Sitzungsperiode entschieden werden, an der die am 4. November 1930 erstwählten Repräsentanten und Senatoren zum erstenmal teilnehmen und in der beide Häuser des Kongresses eine erheblich veränderte Zusammensetzung zeigen werden. Die bisher durchgeführten Vernehmungen hatten Strohhüte, Roheisen und Rohpetroleum zum Gegenstand. Die Produzenten von *Handelsroheisen*, die meist in Neu-England sitzen, verlangen eine Erhöhung des gegenwärtigen Zolls von 1% \$ je t um 50 % — das ist das unter den Dehnbarkeitsbestimmungen mögliche Maximum — als Schutz gegen die indische, besonders im Bezirk Philadelphia fühlbare Konkurrenz. Was die *Strohhüte* anbelangt, so plädierten die Importeure und ein Vertreter der italienischen Regierung für Herabsetzung der im Tarif auf etwa 75 bis 170 % der Werte festgesetzten Zölle, die zu einer vollständigen Drosselung des Imports zu



führen drohten und die Produktionskostenunterschiede weit überträfen. Bei *Rohpetroleum* handelt es sich um die Wiederaufnahme des in den Tarifverhandlungen mißglückten Versuchs, einen Zoll auf Rohöl einzuführen, der mit der Notwendigkeit des Schutzes gegen das venezolanische Öl in den Häfen der atlantischen Küste begründet wird. Das interessanteste Moment in den Verhandlungen bildete der scharfe Protest des Vertreters der organisierten Arbeiterschaft gegen jede Zollherabsetzung, der sich bis zu einer Verurteilung des Senats wegen der Einleitung dieser Verhandlungen steigerte. Die weitere Öffentlichkeit hat bisher kein Interesse gezeigt, steht aber in der Hauptsache immer noch, vielleicht sogar noch schärfer als zur Zeit der Tarifberatungen, auf dem hochschutzzöllnerischen Standpunkt. Auch ein entscheidender demokratischer Wahlerfolg wird also die Zollpolitik der Vereinigten Staaten nur wenig beeinflussen.“

#### Fiasko der britischen Reichskonferenz

Angesichts der Begeisterung, die in England für eine Verstärkung der wirtschaftlichen Beziehungen innerhalb des Empires wachgerufen worden war, ist es verständlich, daß die der Londoner Reichskonferenz gestellten Prognosen im allgemeinen sehr günstig lauteten. Die Warnungen vor solchem Optimismus wurden jedoch durch Verlauf und Ausgang der Konferenz vollumfänglich bestätigt (vgl. zuletzt Nr. 43, S. 1994). Was die wirtschaftlichen Fragen anbelangt, so hat sie mit einem gründlichen Mißerfolg geendet. Während der letzten Konferenztage war deshalb die Stimmung in Kreisen der englischen Regierung recht gedrückt, noch gedrückter vielleicht bei den Delegationen der Dominions, die von London keine Zusage über eine Erweiterung des Präferenzsystems erlangen konnten. Das einzige, was ihnen schließlich versprochen wurde, war, daß die bestehenden Zollbegünstigungen für weitere drei Jahre aufrecht erhalten werden sollten, daß also die Labour-Regierung keinen radikalen Abbau der bestehenden Schutzzölle vornehmen würde. Die übrigen wirtschaftlichen Fragen sollen auf einer neuen Konferenz in *Ottawa* weiterberaten werden, die spätestens nach Ablauf eines Jahres zusammentreten soll. In der Zwischenzeit soll ein Gedankenaustausch zwischen den verschiedenen Regierungen die Möglichkeiten eines weiteren Ausbaus des Empiresystems

klären. Vom Standpunkt der Empirepolitiker ist dieses Ergebnis beinahe gleich null. Um das Fiasko der Konferenz zu verdecken, beruft man sich deshalb auf die „Imponderabilien“: die persönliche Aussprache der Regierungschefs habe klärend und einigend gewirkt, der Zusammenhalt des Britischen Empire sei unerschütterlich usw. Eine noch schwerere Niederlage als die — insbesondere vom kanadischen Ministerpräsidenten vorgetragene — Wünsche der Dominions haben die von den englischen Empirefanatikern selbst vertretenen Bestrebungen erfahren. Das Schlagwort *Empire Free Trade* erinnert jetzt an eine peinliche Blamage. Aber die Labour-Regierung ist mit ihren Wünschen und Gegenvorschlägen ebensowenig durchgedrungen. Ihre Anregungen liefen darauf hinaus, *Einfuhrkontrollstellen* und *staatliche Einkaufsämtler* zu schaffen. Außerdem sollten für eine Anzahl von Lebensmitteln Kontingente eingeführt werden, bei denen die Interessen der Dominions besondere Berücksichtigung erfahren sollten. Von diesem ganzen Plan ist nur ein System von Einfuhrzertifikaten für Weizen übrig geblieben, das der zuständige Ausschuß der Konferenz unter Vorsitz des Handelsministers Graham als theoretisch durchführbar bezeichnet hat; dieses System würde den englischen Müllereien eine Art Beimahlungszwang von Empireweizen auferlegen. Für alle anderen Lebensmittel sowie für die sonstigen Einfuhrwaren hat sich die Einfuhrkontrolle als ungangbar erwiesen. Die einzige Gruppe, die bei diesem Fiasko einen Vorteil für sich buchen kann, ist die offizielle Richtung der *Konservativen Partei*. Die unbequeme Konkurrenz durch die lärmende Propaganda von Lord Rothermere und besonders Lord Beaverbrook ist sie so gut wie ganz los geworden. Andererseits hat die Labour-Regierung und damit die Labour-Partei eine empirefeindlich erscheinende Politik getrieben, für die hauptsächlich die unnachgiebige Haltung des standhaften Freihändlers Philipp Snowden verantwortlich gemacht wird. Baldwin, der sich als Führer der Konservativen Partei jetzt wieder sehr fest im Sattel fühlen kann, hat nun die Bahn frei zur Propagierung eines allgemeinen Zolltarifs, bei dem die Präferenzwünsche der Dominions Berücksichtigung finden sollen. Die Enttäuschung über das Fiasko der Empirekonferenz berechtigt die Konservativen zu neuem Mut: sie hoffen die nächsten Wahlen mit derselben Zollparole zu gewinnen, mit der sie sich 1924 eine Niederlage zugezogen hatten.

#### Sanierung der Vereinigte Jute AG

Erst durch die Sanierungsvorschläge des größten deutschen Jute verarbeitenden Unternehmens, der zum *Blumenstein-Konzern* gehörenden *Vereinigte Jute-Spinnerei und Weberei AG*, Hamburg, ist man in weiten Kreisen darauf aufmerksam geworden, welch schwere Krise diesen Zweig der Textilindustrie getroffen hat. Man schätzt, daß die Kapazität der deutschen Juteindustrie gegenwärtig nur etwa zur Hälfte ausgenutzt wird. Unter diesen Umständen sind Verluste unvermeidbar. Bei der Vereinigte Jute AG sollen allerdings noch besondere Fehler begangen worden sein, über die der bisher nicht vorliegende Geschäftsbericht, wie man wünschen muß, die nötige Aufklärung bringen wird. Ohne solche Erläuterungen ist der scharfe Kapitalschnitt, den der Aufsichtsrat jetzt vorgeschlagen hat, schwer verständlich. Die Bilanz für 1929 weist bei 15 Mill. RM Kapital nur

einen Verlust von etwa 3,8 Mill. RM aus, und dementsprechend hatte man in Verwaltungskreisen zunächst nur mit einer Zusammenlegung im Verhältnis von 3 zu 2 gerechnet. Dann sah man eine Halbierung des Kapitals vor, und erst neuerdings hat sich der Aufsichtsrat entschlossen, eine Drittelung vorzuschlagen, das Kapital also auf 5 Mill. RM herabzusetzen und um 3 Mill. RM Vorzugsaktien wieder zu erhöhen. Offenbar beruht die Verschärfung des Zusammenlegungsvorschlags auf der wesentlich verschlechterten Entwicklung in diesem Jahr. Bemerkenswert ist, daß durch die Sanierung der Einfluß der Blumenstein-Gruppe auf das Unternehmen zurückgehen wird. Schon bisher ist mit einer Minorität die Londoner Handelsfirma *Rhally* interessiert, die auch auf Grund von Rohjutelieferungen Forderungen gegen die Gesellschaft hat. Diese englische Gruppe wird voraussichtlich die neuen Aktien übernehmen. Wieweit auch



die alten Stammaktien in andere Hände übergehen werden, ist in dem Zeitpunkt, wo diese Zeilen geschrieben werden, noch nicht zu übersehen.

#### Erneuerung der rumänischen Erdöl-Restriktion

Das Restriktionsabkommen zwischen den freien Erdölproduzenten Rumäniens und den rumänischen Tochtergesellschaften der anglo-amerikanischen Erdölkonzerne vom Juni 1930 war vor wenigen Wochen gekündigt worden (vgl. Nr. 45, S. 2082). Schneller als man erwarten durfte, ist eine Erneuerung des Abkommens gelungen. Allerdings mußten die Amerikaner der Hauptgegnerin des Pakts, der *Steaua Romana*, eine wichtige Konzession machen: die Gesamttagesausbeute wurde von 15 500 auf 14 000 t erhöht, und der *Steaua Romana* wurde eine der Mehrerzeugung ungefähr entsprechende höhere Quote bewilligt. Diese Lösung, die mit dem Sinn des Restriktionsabkommens schwer in Einklang zu bringen ist, kann nur damit entschuldigt werden, daß auch die neue Produktion noch weit unter der Förderung liegt, die vor dem Abkommen galt. Die Bereitwilligkeit der großen Konzerne zu diesen Zugeständnissen dürfte mit dem Wunsche zu erklären sein, nach dem Zusammenbruch des amerikanischen Exportkartells (vgl. Nr. 46, S. 2119) ein Wiederaufleben von Preiskämpfen in Rumänien und auf den rumänischen Absatzmärkten unter allen Umständen zu vermeiden. Deshalb werden auch die Verhandlungen (in Paris und London) um ein *rumänisches Exportkartell* energisch fortgesetzt.

#### Polnische Bankenfusion

Man schreibt uns: „Eines der Sorgenkinder der Österreichischen Credit-Anstalt ist eine polnische Beteiligung, die Bank Malopolski in Krakau. Trotz wiederholter und kostspieliger Sanierungsversuche ist es der Wiener Bank bisher nicht gelungen, das Krakauer Institut rentabel zu machen. Eine vor nicht allzu langer Zeit durchgeführte Kapitalerhöhung hatte keinen Erfolg, im Gegenteil, die letzte Bilanz dürfte sogar einen erheblichen Verlust ausweisen. Die Bank Malopolski arbeitete vor dem Krieg unter der Firma Bank für Handel und Gewerbe in Galizien. Ihre Interessen liegen hauptsächlich in der polnischen Petroleumindustrie, der es nichts weniger als gut geht. Die Tragfähigkeit dieses Pfeilers für das Geschäft der Krakauer Bank ist recht unsicher geworden. Die Credit-Anstalt hat infolgedessen die Lust an der Weiterführung des Unternehmens verloren und will es durch Fusion in die Warschauer Diskontobank aufgehen lassen. Die Warschauer Diskontobank gehört ebenfalls dem Interessenkreis der Credit-Anstalt an (ebenso wie die Schlesische Escompte-bank und die Lemberger Hypothekenbank). Sie hat ein Aktienkapital von 10 Mill. Zloty, die Bank Malopolski ein Kapital von 5 Mill. Zloty. Im Jahre 1920 aus der Lemberger Filiale der Österreichischen Credit-Anstalt hervorgegangen, hat sie sich im Gegensatz zur Bank Malopolski günstig entwickelt. Das Umtauschverhältnis wurde ursprünglich so bestimmt, daß die Malopolski-Aktionäre das Doppelte dessen erhielten, was sich nach dem Kursverhältnis der beiden Aktien ergeben würde: 16 Malopolski-Aktien für eine Diskonto-Aktie. Aus gebührenrechtlichen Gründen wurde aber das Umtauschverhältnis auf 20:1 verschoben und den Besitzern von Malopolski-Aktien eine entsprechende Barabfindung zugesichert. Der Malopolski-Konzern dürfte nicht ganz übernommen werden. Einige der Industriebeteiligungen soll angeblich der polnische Staat übernehmen.“

#### Die Reorganisation des Mautner-Textilkonzerns

Man schreibt uns: „Nach dem Zusammenbruch der Boden-Credit-Anstalt zeigte es sich, daß neben anderen auch das größte mitteleuropäische Textilunternehmen, der Mautner-Konzern, in hohem Maße sanierungsbedürftig sei. Wie immer in solchen Fällen, war es eine Summe von Fehlern finanzieller, technischer und organisatorischer Art, die zum Niedergang geführt haben. Dazu kamen die

schweren Folgen der lange währenden Textilkrise. Da die vielen Unternehmungen des Konzerns in allen Nachbarstaaten verstreut liegen, gestaltete sich die Sanierung recht schwierig. Der Rechnungsabschluß der tschechoslowakischen Muttergesellschaft, der Textilwerke Mautner AG, Prag, über das Jahr 1929 ergibt, daß es bisher erst gelungen ist, einen Teil des Reorganisationsplanes durchzuführen. Die Bilanz schließt mit einem offenen Verlust von 95 Mill. Kč, nachdem bereits vorweg 40 Mill. durch Abbuchung von den Reserven gedeckt worden sind. Diese Verluste entstanden durch Entwertung des großen Rohstoff- und Warenlagers und der Debitoren. Der offengebliebene Verlust von 95 Mill. wird durch eine Kapitalherabsetzung von 100 auf 5 Mill. Kč gedeckt werden. Später soll das Aktienkapital wieder auf 35 Mill. erhöht werden. Mit den in der Bilanz zutage getretenen Einbußen ist die Verlustliste aber keineswegs erschöpft. Es fehlen noch jene Verluste, die durch die Beteiligungen entstanden sind. Die Beteiligungen stehen mit 63 Mill. Kč zu Buch. Fast die ganze Summe entfällt auf die Einkaufs- und Finanzierungsgesellschaft, die Textilwerke Mij, Mautner in Rotterdam, die ein Kapital von 3 Mill. Gulden ausweist. Die Gesellschaft hat das Kapital wohl in vollem Umfang verloren und wird auch liquidiert werden. Inzwischen ist auch die Belgrader Mautner AG unter dem Buchwert verkauft worden. Von den übrigen Konzernunternehmungen ist anzunehmen, daß die österreichische Vereinigte Textilwerke AG Mautner einen Teil ihres Kapitals verloren hat. Aber nicht nur auf dem Beteiligungskonto, sondern auch auf den Anlagenkonten werden Abschreibungen vorgenommen werden müssen. In der Tschechoslowakei wurden zwei Fabriken verkauft — ob mit Gewinn, steht nicht fest —, drei Fabriken stillgelegt und die Erzeugung in Nachod konzentriert. In Österreich wurden ebenfalls drei Fabriken stillgelegt. Durch die Abverkäufe ist der Besitz an Spindeln des Konzerns von 705 000 auf 650 000 gesunken. Weitere 180 000 wurden zum größten Teile wahrscheinlich dauernd stillgelegt. Der Stand an Webstühlen wurde von 11 000 auf 8000 vermindert. Von den 8000 wurden 3100 außer Betrieb gesetzt. Die Neuorganisation der Verwaltung und der Betriebe gilt als sehr weit fortgeschritten. *Un gelöst ist noch die Frage der finanziellen Sanierung.* Trotz des Verkaufs einiger Fabriken und der Kapitalerhöhung bleibt der Schuldenstand des Konzerns außerordentlich hoch. Gegenwärtig ist die Lage so, daß die zwei Konzernbanken, die Zivnostenska banka und die Credit-Anstalt, ihre bedeutenden Kredite ungekündigt aufrechterhalten, sie jedoch nicht erhöhen. Sie werden wohl auch große Zinsnachlässe gewähren. Damit ist dem Konzern jedoch im Grunde nicht gedient; seine Lebensfrage ist die Schaffung eines ausreichenden eigenen Betriebskapitals.“

#### Karl Bücher †

In der vergangenen Woche ist im Alter von 83 Jahren der Nationalökonom Karl Bücher gestorben. Bücher, der zeit seines Lebens ein Kämpfer war, begann seine Laufbahn als Lehrer an der Wöhler-Realschule in Frankfurt a. M. Im Jahre 1878 folgte er einem Rufe der „Frankfurter Zeitung“, in deren Redaktion er mehrere Jahre arbeitete. Seit dieser Zeit datiert sein starkes Interesse für alle Fragen der Presse. Nach Beendigung seiner publizistischen Tätigkeit habilitierte sich Bücher in München für Nationalökonomie und Statistik und gelangte über Dorpat, Basel und Karlsruhe 1892 als Ordinarius nach Leipzig, wo er bis zu seinem Tode eine fruchtbare Wirksamkeit entfaltete. Bücher zeichnete sich nicht nur durch umfassendes Wissen, glänzende Darstellungsgabe und gründliche Gelehrsamkeit aus, sondern ebensowohl durch seine Unabhängigkeit und den Mut, mit dem er seine Überzeugung vertrat. Die zahlreichen Kämpfe, die Bücher durchgeföhrt hat, sind nicht nutzlos gewesen, weder die scharfen wissenschaftlichen Auseinandersetzungen, die er auf seinem engeren Arbeitsgebiet geführt hat, noch seine kritische Stellungnahme zu



mehr abseits liegenden Fragen, z. B. zur Organisation und Preisgestaltung im Buchhandel und zu den Problemen der Presse. Vor allem aber stand Bücher in der vordersten Reihe, wenn es galt, für die Freiheit der Forschung einzutreten. Dann wies er rücksichtslos und mit seltenem Bekannernut auf die Gefahren hin, die der Wissenschaft drohten. Am bekanntesten und verbreitetsten ist Büchers zweibändiges Werk, das er nach der an der Spitze stehenden Abhandlung „Die Entstehung der Volkswirtschaft“ genannt hat. Sehr wertvoll sind die in dem Buche „Arbeit und Rhythmus“ veröffentlichten Untersuchungen, mit denen Bücher seiner Zeit vorauseilte. Von den zahlreichen anderen Schriften Büchers soll hier nur noch auf seine Arbeiten über das Zeitungswesen hingewiesen werden, das er, wie einer seiner Schüler einmal sagte, „universitätsfähig“ gemacht hat. Bücher gründete in Leipzig das erste zeitungswissenschaftliche Institut und war damit bahnbrechend für die anderen deutschen Universitäten. Wenn seine Bestrebungen, eine neue Disziplin, die Zeitungswissenschaft“ zu schaffen, auch erfolglos bleiben mußten, — warum es eine solche „Wissenschaft“ nicht geben kann, kann hier nicht näher dargelegt werden —, hat doch seine kritische Beschäftigung mit dem Zeitungswesen, insbesondere mit der Tagespresse, großen Nutzen gebracht und läuternd gewirkt. — Was Bücher für die Wissenschaft geleistet hat, bleibt ihr dauernder Besitz, daß seine charaktervolle Persönlichkeit nicht mehr zu den Lebenden zählt, bedeutet für sie einen unersetzlichen Verlust.

#### Personalien

Ministerialdirektor *Jaques* scheidet aus dem Vorstand der Preußische Elektrizitäts-AG aus und tritt in deren Aufsichtsrat ein.

Das ehemalige Vorstandsmitglied der Farbwerke vorm. Meister Lucius & Brüning, Professor Dr. *Hermann Reisinger*, der früher einen Lehrstuhl an der Technischen Hochschule Charlottenburg innehatte, ist gestorben.

Der akademische Senat der Universität München hat den Direktor der Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft *Carl Schreiner* wegen seiner Verdienste um das deutsche Volkstum und um die Universität München zum Ehrenbürger der Universität ernannt.

Mit Ablauf des Jahres wird Stadtrat a. D. *Eduard Marx* auf Grund freundschaftlicher Übereinkunft aus der Bankfirma S. & H. Goldschmidt in Frankfurt am Main als Teilhaber ausscheiden.

Der Vorsitzende der Industrie- und Handelskammer Altona Dr. ing. *Meck*, Mitinhaber der Maschinen- und Kesselfabrik Meck & Hambrock, ist im Alter von 56 Jahren gestorben. Der Verstorbene war u. a. Ehrendoktor der Technischen Hochschule Charlottenburg.

Der Gründer der Vereinigte Elbe-Schiffahrts-AG und frühere Vorsitzende des Reichsarbeitsgeberverbandes der deutschen Binnenschiffahrt, *Georg Placke*, ist im Alter von 82 Jahren gestorben.

In der Generalversammlung der Münchener Lichtspielkunst AG (Emelka) wurden als Vertreter der neuen Großaktionärgruppe *Albert Kohan*, Paris, *Frank Deutsch*, Direktor *Georg von Falkenhayn* und Rechtsanwalt Dr. *Richard Rosendorff* in den Aufsichtsrat gewählt.

Der Privatdozent für bürgerliches Recht an der Berliner Universität, Dr. *Helmut Rühl*, wurde zum ordentlichen Professor an der Handelshochschule zu Mannheim ernannt.

Der stellvertretende Generaldirektor der Skodawerke in Prag, Dr. *Josef Havranek*, ist am 16. November im Alter von 57 Jahren gestorben.

## Literatur

*Lucas, Emma: Die Währung der Vereinigten Staaten von Amerika während des Weltkriegs.* Leipzig 1930. Akademische Verlagsgesellschaft. 141 Seiten. — Preis 8 RM.

Warum diese (Leipziger) Dissertation, die gar zu viele Spuren ihres Ursprungs trägt und an vielen Stellen den Eindruck eines Entwurfs macht, veröffentlicht werden mußte, ist nicht ersichtlich. Sie rechtfertigt das weder als selbständiger und neuer Beitrag zur Entwicklungsgeschichte der amerikanischen Währung, noch als sichtende und zusammenfassende Darstellung fremder Untersuchungen. Obwohl die Arbeit, „Die Währung der Vereinigten Staaten“ überschrieben ist, schweigt sie über die Fragen der Preisentwicklung, Kaufkraftparitäten, Zahlungsbilanz, Kredit- und Diskontpolitik, Devisenpolitik, Kriegsfinanzierung und ähnliche Probleme so gut wie vollständig. Was bleibt, ist eine Darstellung der formalen Währungsverfassung, die weder klar noch eindrucksvoll wirkt. Die Verfasserin hat sich vor allem die Aufgabe gestellt zu untersuchen, ob die Vereinigten Staaten im Kriege die Goldwährung aufrechterhalten haben. Das wichtigste Kriterium zur Beantwortung dieser Frage bildet die Gestaltung der Wechselkurse. Da der Dollarkurs im zweiten Halbjahr 1914 und dann wieder von Mitte 1917 bis Mitte 1919 unter pari lag, hat nach Lucas in diesen Perioden nicht die Goldwährung bestanden, sondern eine „freie Währung“. Dabei blieb die Goldeinlösung in der ersten Periode aufrechterhalten, in der zweiten war sie durch das Goldausfuhrverbot für den internationalen Verkehr aufgehoben. Zum Thema gehört eigentlich nur die Hälfte der Arbeit. Auf den ersten zwanzig Seiten wird, zumeist in engem Anschluß an Hasenkamp, eine Darstellung der Währungsverfassung vor 1913 gegeben, während S. 41—92 mit viel zu langen und ganz elementaren Ausführungen über das Federal Reserve-System ausgefüllt werden. Auf Einzelheiten einzugehen, lohnt nicht. Daher nur drei aphoristische Bemerkungen: Die amerikanische Literatur ist

fast ganz unberücksichtigt geblieben. Das statistische Material wird oft in wenig übersichtlicher Form dargeboten. Die schlimme Gewohnheit, ganz einfache Tatsachen mit irgendeinem Zitat zu belegen, feiert Triumphe (z. B. S. 47 Mitte, S. 49 Anm. 1, S. 75 Anm., S. 94, S. 110).

Berlin

R. W. Goldschmidt

*Meithner, Dr. Karl: Die Preisbildung an der Effektenbörse.* Wien 1930, Verlag Julius Springer. IX, 150 Seiten. — Preis 10,50 RM.

Da ich (im Jahre 1910, 2. Aufl. 1929) ein Buch unter demselben Titel: „Die Preisbildung an der Wertpapierbörse“ herausgegeben habe, war ich nicht wenig gespannt zu sehen, wie man es auch machen könnte...

Doch fand ich das Folgende: auf den ersten sechzig Seiten eine sehr flüssig geschriebene und gut orientierende „Allgemeine Preislehre“, die aber nur in wenigen Teilen Neues bietet, z. B. dort, wo die Börsenpreise als Beispiele mit herangezogen werden. In dem zweiten Hauptteil, dessen Überschrift ebenso lautet wie der Titel des Buches, findet sich auf weiteren sechzig Seiten eine lehrbuchartige Darstellung „der Effektenbörse und ihrer Geschäfte“, wobei die Geschlossenheit der benutzten Vorbilder in keiner Weise erreicht wird. Auch die beiden letzten Kapitel: „Einflüsse der verschiedenen Interessentenkreise auf den Börsenpreis“ sowie „Die organischen Sonderheiten der Preisbildung an der Effektenbörse“ sind mehr oder weniger Wiederholungen aus anderen Büchern, ohne daß dabei wesentlich Neues herausgekommen wäre.

Ich glaube nicht, daß in dieser Weise — 1. Teil: „Allgemeine Preislehre“ und 2. Teil: „Die Effektenbörse und ihre Geschäfte“ — die Forderung erfüllt wird, die der Verfasser in der Einleitung zu seinem Buche erhebt, die Forderung, „daß sich die verkehrswirtschaftlich eingestellte Betriebswirtschaftslehre auch mit dem Preisproblem beschäftigen müsse“.

Berlin

Prof. Dr. W. Prion



# Bilanzen

## Gutehoffnungshütte Aktienverein für Bergbau- und Hüttenbetrieb

Dividendenerhöhung um 2 % — Hohe Rentabilität der verarbeitenden Werke — Gerüchte über Änderungen in der Verwaltung

Mit dem Beschluß einer Dividendenerhöhung (von 7 auf 9 %) dürfte die Gutehoffnungshütte unter den Mitte 1930 abschließenden Montankonzernen allein stehen. Zur Erklärung der erhöhten Ausschüttung, die angesichts der allgemeinen Klagen über mangelnde Rentabilität der deutschen Kohlen- und Eisenindustrie berechtigtes Aufsehen erregte (vgl. Nr. 40, S. 1864), wurden in der Öffentlichkeit die Meinungsverschiedenheiten innerhalb der Aktionäre, die sich größtenteils aus Mitgliedern der Familie Haniel zusammensetzen, herangezogen. Der Vorsitzende des Aufsichtsrats hat zwar dementiert, daß ein größeres Aktienpaket von einer Bank aufgekauft sei, daß ein Aufsichtsratsmitglied der Vereinigte Stahlwerke AG, Werner Carp, seinen Eintritt in den Aufsichtsrat der Gutehoffnungshütte anstrebe und daß Kommerzienrat Reusch, der bisherige Generaldirektor, auszuschieden beabsichtige, und augenblicklich scheint in der Tat eine Überfremdungsgefahr nicht mehr zu bestehen. Aber daß trotz des Pool-Vertrages, der der Verwaltung ein Vorkaufsrecht auf abzustößende Aktien gibt, gewisse Besitzveränderungen drohten, hinter denen u. a. die Kreise um Werner Carp standen, kann wohl kaum bestritten werden. Die Bindungen, die das Kapital des Unternehmens einst zusammenhielten, müssen sich mit fortschreitender Zeit und wachsender Größe des Betriebes lockern, zumal es sich bei der Gutehoffnungshütte um eins der ältesten Unternehmen der deutschen Schwerindustrie handelt.

Die Anfänge dieses Unternehmens gehen bis in die Mitte des achtzehnten Jahrhunderts zurück. 1810 bestanden bereits drei Hüttenwerke, 1819 wurde die erste Dampfmaschine erbaut, 1828 arbeitete zum ersten Male ein Blechwalzwerk, 1830 lief das erste Dampfschiff vom Stapel. Um die Mitte des 19. Jahrhunderts war das Werk hauptsächlich auf Eisenverarbeitung eingestellt und mußte den größten Teil des zu verarbeitenden Eisens zukaufen. Nach dem Übergang vom Holzkohlen-Hochofen zum Steinkohlenofen setzte dann neben der Verfeinerung der Ausbau der Kohlenzechen ein. — Aus diesem kurzen Entwicklungsabriß tritt

### Bilanz der Gutehoffnungshütte, Nürnberg

(Mill. RM)	30. 6. 26	30. 6. 27	30. 6. 28	30. 6. 29	30. 6. 30
<b>Aktiva</b>					
Werksanlagen	4.050	3.894	3.517	3.846	3.797
Kalkstein- und Dolomitbrüche	0.109	2 RM	2 RM	2 RM	2 RM
Erzbergbau	1 RM	1 RM	1 RM	1 RM	1 RM
Waldungen und Grundstücke	0.112	0.106	0.103	0.101	0.099
Beteiligungen	88.943	90.555	98.338	98.766	100.019
Wertpapiere	0.026	0.026	3 RM	3 RM	3 RM
Außenstände	3.805	4.730	1.686	1.382	2.681
Arbeiter- u. Beamtenwohnungen	—	—	—	—	—
Bürgschaften	0.927	1.068	0.881	0.121	0.068
<b>Passiva</b>					
Aktienkapital	80.000	80.000	80.000	80.000	80.000
Gesetzliche Rücklage	8.000	8.000	8.000	8.000	8.000
Rücklage	4.000	4.000	4.000	4.000	4.000
Schulden	0.993	1.994	5.724	6.273	5.966
Bürgschaften	0.927	1.068	0.881	0.121	0.068
Reingewinn	4.051	5.317	5.920	5.822	8.629

### Gewinn- und Verlustrechnung

(Mill. RM)	30. 6. 26	30. 6. 27	30. 6. 28	30. 6. 29	30. 6. 30
<b>Einnahmen</b>					
Vortrag	0.020	0.061	0.517	0.320	0.222
Rohgewinn	4.350	0.308	0.652	3.113	4.773
Übernahme des Gewinns der Gutehoffnungshütte Oberhausen AG	—	6.106	7.652	3.940	3.084
<b>Ausgaben</b>					
Abschreibungen	0.319	1.147	2.881	1.550	1.449
Rohgewinn	4.051	5.317	5.920	5.822	8.629
Dividende in %	5	6	7	7	10

bereits die große Bedeutung der Verarbeitung für den Gesamtkonzern hervor.

Heute befindet sich das gesamte Aktienkapital der schwerindustriellen Betriebe im Besitz der Nürnberger Holding-Gesellschaft, an die die Betriebsüberschüsse abgeführt werden. Der Hauptposten der Beteiligungen, das Kapital der Gutehoffnungshütte Oberhausen AG, beträgt zwar nominell nur 60 Mill. RM, doch tragen regelmäßig auch die Verarbeitungsbetriebe wesentliche Beträge zum Gesamtgewinn bei. Die wichtigsten der angeschlossenen Verarbeitungsbetriebe sind folgende:

- Maschinenfabrik Augsburg-Nürnberg AG (20 Mill. RM Kapital, letzte Dividende 6 %, Majoritätsbeteiligung).
- Maschinenfabrik Erlingen AG (6,4 Mill. RM Kapital, letzte Dividende 5 %, Mehrheitsbeteiligung).
- Osnabrücker Kupfer- und Drahtwerk AG (9,6 Mill. RM Kapital, letzte Dividende 5 %, im Vorjahr 6 %).
- Fritz Neumeyer AG Nürnberg (8 Mill. RM Kapital, letzte Dividende 10 %, im Vorjahr 0 %, Mehrheitsbeteiligung).
- Zahnradfabrik Augsburg (2 Mill. RM Kapital, Mehrheitsbeteiligung).
- Eisenwerk Nürnberg AG (2 Mill. RM Kapital, Mehrheitsbeteiligung).
- Schwäbische Hüttenwerke, Wasseralfingen, GmbH (2 Mill. RM Kapital, Beteiligung 50 %).
- Deutsche Werft AG Hamburg (10 Mill. RM Kapital, letzte Dividende 8 %, Beteiligung rund 24 %).
- Haniel & Lueg GmbH, Düsseldorf (20 000 RM Kapital, Beteiligung 100 %).
- Deggendorfer Werft und Eisenbaugesellschaft mbH (10 000 RM Kapital, Mehrheitsbeteiligung).
- Franz Haniel GmbH, Düsseldorf (10 Mill. RM Kapital) und verschiedene Handelsgesellschaften, wie z. B. die Gute Hoffnungshütte GmbH in Essen, die Fränkische Eisenhandels GmbH in Nürnberg und die Ferrostahl AG in Essen (Export).

Der Geschäftsbericht gibt zwar an, daß für alle verarbeitenden Betriebe mit einem annehmbaren bis guten Ertragnis zu rechnen sei, doch kann man unmöglich aus den Dividendenzahlen (soweit sie vorliegen oder geschätzt werden können) auf das Mehr oder Minder an Rentabilität bei den Fertigbetrieben gegenüber den Rohstoffbetrieben Rückschlüsse ziehen: denn es ist hauptsächlich eine Frage der Bilanztechnik, welchen Betriebsteilen die Gewinne zugeschrieben werden. In der Gewinn- und Verlustrechnung der Holding-Gesellschaft stieg seit dem Vorjahr der Gewinneingang aus Oberhausen um 29 %, der übrige Rohgewinn um 55 %. Schon daraus ist das bessere Ertragnis der verarbeitenden Werke ersichtlich. Nun betrug aber der

### Bilanz der Gutehoffnungshütte, Oberhausen

(Mill. RM)	30. 6. 26	30. 6. 27	30. 6. 28	30. 6. 29	30. 6. 30
<b>Aktiva</b>					
Werksanlagen	35.854	36.667	39.683	40.381	40.423
Steinkohlenzechen	25.230	23.435	25.340	25.380	25.322
Waldungen und Grundstücke	6.816	9.428	9.197	9.223	9.229
Guthaben in laufender Rechnung geleistete Anzahlungen, Bankguthaben usw.	56.845	63.532	60.209	60.933	61.401
Kasse	0.199	0.236	0.283	0.291	0.307
Wechselbestand	1.153	3.261	5.538	5.566	3.815
Vorräte an Rohstoffen halbfertigen und fertigen Waren	9.817	14.435	12.728	17.327	19.345
Bürgschaften	8.060	13.742	17.368	21.210	19.280
<b>Passiva</b>					
Aktienkapital	60.000	60.000	60.000	60.000	60.000
Gesetzliche bzw. satzungsmäßige Rücklage	6.000	6.000	6.000	6.000	6.000
Dollaranleihe	40.950	38.961	36.861	34.761	32.632
Schulden in laufender Rechnung und erhaltene Anzahlungen	28.837	46.034	50.117	58.340	61.211
Bürgschaften	8.060	13.742	17.368	21.210	19.280
Reingewinn	1) 0.126	2) 6.106	2) 7.652	2) 3.940	2) 5.084

1) Einschl. Vortrag aus dem Vorjahr. — 2) Der Reingewinn wird an die Gutehoffnungshütte Aktienverein für Bergbau und Hüttenbetrieb in Nürnberg überwiesen.

### Gewinn- und Verlustrechnung

(Mill. RM)	30. 6. 26	30. 6. 27	30. 6. 28	30. 6. 29	30. 6. 30
<b>Einnahmen</b>					
Betriebsgewinn	5.252	10.154	12.693	8.943	11.389
<b>Ausgaben</b>					
Abschreibungen	5.126	4.047	5.041	5.003	6.505
Reingewinn	1) 0.126	2) 6.106	2) 7.652	2) 3.940	2) 5.084

1) Einschl. Vortrag aus dem Vorjahr. — 2) Der Reingewinn wird an die Gutehoffnungshütte Aktienverein für Bergbau und Hüttenbetrieb in Nürnberg überwiesen.



Gesamtumsatz der Oberhausener Gesellschaft im Vorjahr 219 Mill. RM, diesmal hingegen 213,2 Mill. RM. Daß der um 29 % höhere Gewinn des Oberhausener Werkes aus einem um 3 % niedrigeren Umsatz erwirtschaftet wurde, ist selbst unter Berücksichtigung wesentlicher Rationalisierungserfolge nicht sehr wahrscheinlich, zumal der Exportanteil der Eisenindustrie im letzten Geschäftsjahr wesentlich größer war als im vorletzten und die Exportpreise des letzten Geschäftsjahrs für Stabeisen etwa bei 107 RM, im vorletzten dagegen über 115 RM gelegen haben dürften.

Die Lage des Oberhausener Unternehmens ist besonders günstig im Hinblick auf die erhöhten Investitionen und Abschreibungen. In den letzten Jahren standen den ausgewiesenen Zugängen fast immer gleich hohe Abschreibungen gegenüber. Im Vorjahr ist dieser Grundsatz besonders streng befolgt worden, die Zugänge sind um 10 %, die Abschreibungen um 26 % gestiegen. In den Vorräten, die nur um 12 % höher bewertet werden als im Vorjahr, muß eine erhebliche *stille Reserve* stecken; denn sowohl die Kohlenhalden als auch die Erzbestände der Gutehoffnungshütte (wie aller Montan-Konzerne) waren am Bilanzstichtag mindestens zwei bis dreimal so groß als ein Jahr vorher. Da sowohl eine geringere Abschreibung wie eine höhere Bewertung der Vorräte möglich gewesen wäre, wenn für die beabsichtigte Gewinnausschüttung das Betriebsergebnis nicht ausgereicht hätte, dürften die ausgewiesenen Gewinne tatsächlich verdient worden sein.

Als Erklärung für diese ungewöhnliche Rentabilität reicht die Feststellung, daß der Eisenabsatz außerhalb des Konzerns zu einem kleineren Teil als bei anderen Eisenwerken ins Ausland geht, nicht aus. Man muß vielmehr annehmen, daß die Oberhausener Gesellschaft hauptsächlich an dem Absatz an die verarbeitenden Betriebe verdient hat. Um so auffälliger ist die Mitteilung des Geschäftsberichts, daß — ebenso wie bei den Klöckner-Werken (vgl. Nr. 46, S. 2124) — die Geschäftslage in den Verarbeitungsbetrieben wesentlich besser war als in den Koble und Eisen erzeugenden Betrieben.

Da im Hinblick auf die Überkapazität der Eisen schaffenden Industrie Deutschlands die Zukunft der Eisenerzeugung ungewisser ist denn je zuvor, gewinnen diejenigen Konzerne, denen eine gut rentierende Verarbeitung angeschlossen ist, für in- und ausländische Aufkäufer an Wert. Diese Lage ermöglichte es dem Leiter des Unternehmens, Kommerzienrat Reusch, jahrelang in den zahlreichen Kartellverhandlungen individualistische Gedankengänge zu betonen. Wenn der Geschäftsbericht dieses Jahr ausführt, daß internationale Verbände für die Beteiligten nur dann einen Wert haben, wenn sie sich auf fest geschlossene nationale Verbände stützen können und von vornherein als zentrale Verkaufsverbände für eine lange Zeitdauer aufgebaut und nach einheitlichen Grundsätzen geleitet werden, so darf man dies wohl mehr im Sinne einer „Feststellung“ als eines Gesinnungswechsels ansehen, zumal bezüglich der Kohle betont wird, daß eine freie Wirtschaft die aufgetretenen Schwierigkeiten bestimmt überwunden hätte.

## Rheinisch-Westfälisches Elektrizitätswerk AG

Weiterer technischer Ausbau — Ungenügende Aufschlüsse über Ertrag und Bilanz — Wieder 10 % Dividende

Die Rheinisch-Westfälische Elektrizitätswerk AG in Essen (RWE), das große gemischtwirtschaftliche Stromversorgungs-Unternehmen im Westen, hat auch 1929/30 die starke Expansion der letzten Jahre fortgesetzt. Zwar waren die neu in Angriff genommenen Projekte etwas weniger zahlreich als im vorangegangenen Jahr; aber schon die Fortschritte in der Durchführung der alten Pläne bedeuteten eine gewaltige Steigerung der technischen Kapazität. Die Zunahme der Stromabgabe in den vom RWE kontrollierten Werken von 2,7 auf 3,5 Milliarden kWh kennzeichnet diese Entwicklung. Sie vollzog sich auf mehreren Wegen.

Von den *eigenen Werken* des RWE erfuhr das größte, das im Kölner Bezirk auf der Braunkohle stehende *Goldenberg-Werk*, eine Erweiterung seiner Leistungsfähigkeit von 400 000 auf 500 000 kW, womit es zum größten Kraftwerk in Deutschland wurde. Fertiggestellt wurde auch das Pumpspeicherkraftwerk *Herdecke* im Ruhrtal, das weniger wegen seines Umfangs (140 000 kW) als wegen seiner wichtigen Funktion als Ausgleichsanlage zwischen den Zeiten starker und geringer Inanspruchnahme eine wesentliche Bedeutung für das gesamte Verteilungsnetz hat. Welche Ersparnisse durch dieses Werk erzielt werden können, wird in einer graphischen Darstellung des Berichts gezeigt, die wahrscheinlich ein typisches und nicht ein ungewöhnlich günstiges Beispiel herausgreift: Sie zeigt die schwankende Belastung des Netzes im Laufe eines Tages und die Überschußmengen, die Herdecke aufnahm, sowie die Zuschußmengen, die es abgab. Dabei ergibt sich, daß ohne Berücksichtigung des Ausgleichs durch Herdecke die höchste Belastung im Laufe des Tages um 66% über der niedrigsten lag, daß aber durch das Pumpspeicherkraftwerk diese Spanne für die Krafterzeugung auf 24% gedrückt wurde. Von Bedeutung ist dies vor allem im Zusammenhang mit einer weiteren Etappe des Ausbauprogramms, die im abgelaufenen Jahr erreicht wurde: die große Höchstspannungsleitung von der holländischen Grenze bis nach Voralberg mit einer Länge von etwa 800 km kam voll in Betrieb. Über die zentrale Schaltstation Brauweiler bei Köln wird nun der Strombedarf eines Netzes ausgeglichen, das sich auf 4500 km Drehstromleitungen von 220 000 und 100 000 Volt und 49 Höchstspannungsstationen stützt. So wird beispielsweise der Nachtstrom aus Voralberg in Herdecke aufgespeichert und am Tage, der infolge des Überwiegens der industriellen Abnehmer für das RWE weitaus die größte Beanspruchung bringt, in Westdeutschland abgegeben.

Diese technischen Fortschritte: die Nivellierung des schwankenden Strombedarfs durch das Speicherwerk und die Verbindung der Alpenwasserkraft mit den Braun- und Steinkohlenkraftwerken des Westens sind gewiß imponant. Zur wirtschaftlichen Rechtfertigung dieses Werks galt es zunächst, *Absatz* für das steigende Stromangebot zu sichern. Der Umfang des Absatzgebiets hat sich in diesem Jahr nicht nennenswert erweitert, es fand vielmehr nur eine innere Vereinfachung statt durch Übernahme der Verteilungsunternehmungen in den Landkreisen Simmern und Aachen. Trotzdem gelang es, den Stromabsatz um rund 700 Mill. kWh zu steigern, d. h. noch etwas stärker als im vorangegangenen Jahr, und zwar wieder hauptsächlich durch Generalverträge mit großen Industrierwerken wie Mannesmann und Gutehoffnungshütte. Die im Vorjahr ausgesprochene Hoffnung, für das eigene Netz des RWE die Grenze von 3 Milliarden kWh zu überschreiten, hat sich aber infolge des Konjunkturrückgangs nicht erfüllt. Der Bericht enthält keine Angabe darüber, wie weit nun eigentlich beim gegenwärtigen Stromabsatz die Kapazität der Anlagen ausgenutzt war. Er betont nur, daß man durch Verbilligung des Haushaltstarifs den Stromabsatz anzuregen versucht habe und daß der Strombezug auch für den kleinsten Haushalt nicht unerschwinglich sei; ob das bei der Bedingung einer Mindestabnahme von 100 kWh monatlich tatsächlich gilt, ist jedoch zweifelhaft.

### Stromabgabe

(Mill. kWh)	1925/26	1926/27	1927/28	1928/29	1929/30
RWE Kraftstrom .....	1083,3	1154,1	1334,9	1935,3	2637,8
RWE Lichtstrom .....	75,5	92,3	113,5	131,9	144,5
RWE Gesamtabgabe .....	1157,8	1246,3	1448,5	2067,2	2782,1
Main-Kraftwerke .....	.	.	73,5	87,8	105,3
Braunkohlenind. „Zukunft“ ..	.	.	172,6	182,6	199,3
Paderborner Elt-Werk .....	.	.	13,4	20,3	24,0
RWE-Netz insgesamt .....	.	.	1708,0	2357,9	3110,7
RWE-Konzern insgesamt .....	.	.	2100,0	2700,0	3500,0

Weit weniger klar als auf dem Gebiete der technischen Entwicklungen sind die Angaben des Berichts über die wirtschaftliche Seite dieser Expansion. Die *Gewinnrechnung* zeigt die gesamten Einnahmen — aus der eigenen



Stromabgabe, aus Kohlenverkauf, aus dem kleinen Absatz an Gas und Nebenprodukten und aus dem Betrieb elektrischer Bahnen — in einem Posten vereinigt mit den Dividenden von Konzernfirmen und den eingenommenen Zinsen. Das ist um so befremdlicher, als zweimal in den letzten Jahren Berliner Börsenprospekte vorgelegt wurden, die wenigstens die Höhe der Zinseinnahmen und Beteiligungserträge gesondert enthielten. Man sollte annehmen, daß das RWE genau so wie andere Gesellschaften der Börse gegenüber die Verpflichtung übernommen hat, die im Prospekt vorgenommenen Gliederungen auch auf die Versäumnis vorläge; ein Eingreifen des Börsenvorstandes, wie in einigen anderen Fällen, erscheint deshalb notwendig, damit in der Generalversammlung am 28. November die Lücken ausgefüllt werden. Inzwischen kann man nur feststellen, daß der Rohgewinn gegenüber dem vorigen Jahr um knapp 20 % gestiegen ist, während die Stromabgabe im Konzern um 30 % und bei der Gesellschaft selber sogar noch etwas stärker zunahm. Der Reingewinn hat allerdings eine Steigerung um fast 30 % erfahren, da sowohl die Verwaltungskosten und die Zinsen wie die Abschreibungen langsamer stiegen als der Rohgewinn. Damit hat sich allerdings auch die Abschreibungsquote von 7,2 auf 5,9 % des Nettobuchwerts der Anlagen gesenkt. Der Bericht gibt dazu keine Erklärung, sondern erwähnt nur, daß die Abschreibungen nach den von der Steuerbehörde anerkannten Sätzen vorgenommen wurden; im vorigen Jahre fehlte dieser Hinweis; man darf wohl annehmen, daß damals in der Handelsbilanz mehr abgeschrieben wurde als in der Steuerbilanz, während man dieses Mal darauf verzichtet hat, um auf das erhöhte Kapital wieder 10 % ausschütten zu können.

### Gewinn- und Verlustrechnung

(Mill. RM)	30. 6. 26	30. 6. 27	30. 6. 28	30. 6. 29	30. 6. 30
<b>Einnahmen</b>					
Vortrag	0,009	0,016	0,011	0,020	0,017
Betriebsgewinn			35,435	45,336	
Zinsen	37,338	43,070	4,118	6,951	72,084
Beteiligungsertrag			8,851	8,380	
<b>Ausgaben</b>					
Verwaltungskosten u. verschied.			9,421	5,263	
Ausgaben	13,767	14,475	7,075	15,478	20,999
Zinsen			16,585	21,620	24,620
Abschreibungen	11,545	14,927	15,335	20,526	26,485
Überschuß	12,035	13,684			
<b>Dividende in %</b>					
Inhaberaktien	8	9	9	10	10
Namensaktien	12	15			

Von der diesjährigen Dividende fließt allerdings ein Teil in die Gesellschaftskasse zurück. Denn die Ausschüttung wird auf das gesamte Kapital berechnet, obwohl es nicht ganz begeben ist. Bei der letzten Kapitalerhöhung um 62 Mill. RM wurden nur 29,27 Mill. Inhaberaktien den Aktionären zu 150 % angeboten, während 30,73 Mill. an die Rheinisch-Westfälische Treuhand GmbH gingen, die voll im Besitz des RWE ist, so daß es sich praktisch um *Vorratsaktien* handelt. Diese sollen teilweise für die Ausübung des Optionsrechts durch die Inhaber der in Amerika begebenen Anleihen, teilweise für die Deckung weiteren Kapitalbedarfs bereitgehalten werden. Da der Kurs seit der Begebung der Optionsanleihe unter dem Optionspreis lag, dürfte bis jetzt kaum etwas von diesem Paket verwertet worden sein. Verbucht ist das Paket unter Effekten und Beteiligungen (zu welchem Kurs, ist unbekannt, vermutlich zu dem nominellen Übernahmekurs, also 110 %).

Die echten Zugänge auf dem *Beteiligungskonto* betreffen, abgesehen von der Beteiligung an der Rheinische Licht- und Kraftwerke AG in Brand bei Aachen, im wesentlichen die Expansion des Konzerns am Südrand seines großen Netzes, also im Schwarzwald, am Oberrhein und in Vorarlberg. Auf diesem Gebiet liegen auch die begonnenen Aufgaben, die im neuen Jahr ihre Fortsetzung finden laufende Berichterstattung zu übertragen, so daß jetzt ein sollen. Im Schwarzwald soll die Verbindung des Schluchseewerks (RWE-Beteiligung 50 %, Rest badischer Staat und schweizerische Unternehmungen) mit der großen Süd-

leitung hergestellt werden. Auch der Anschluß der Oberrheinwasserkräfte soll vorgenommen werden. Hier hat die Rheinkraftwerk Albbbruck-Dogern AG in Waldshut (RWE-Beteiligung 77 %) mit dem Ausbau ihrer Staustufe begonnen. Außerdem hat sich das RWE mit 30 % an der schweizerischen Aare-Werke AG beteiligt, die Projekte für die Kraftstufen Klingnau und Wildegg-Brugg ausarbeitet. Für die Verwaltung dieser schweizerischen Beteiligung und der Beteiligung an der Vorarlberger Elektrizitäts-Leitungs GmbH in Bregenz, der die Leitungen von den Vermunt-Werken bis zur österreichischen Landesgrenze gehören, hat das RWE eine schweizerische Holdinggesellschaft gegründet, die „Finelektra“ Finanzgesellschaft für Elektrizitätsbeteiligungen AG in Aarau; sie ist mit nicht weniger als 30 Mill. Fr Kapital ausgestattet, was die Größe dieser Projekte oder der Aufgaben, die sie sonst noch erfüllen soll, kennzeichnet. Schließlich hat das RWE einen Vertrag mit der Neckar AG geschlossen, der ihr den Strom von vier Staustufen des Neckarkanal und aus den Kraftwerken der bereits erwähnten Gesellschaften sichert, wogegen das RWE Hilfe bei der Baufinanzierung leistet.

Zur Finanzierung dieser Bauten übernahm das RWE die Garantie für eigene Anleihen der Vertragsgesellschaften: 40 Mill. Schweizer Fr für die Rheinkraftwerk Albbbruck-Dogern AG, 7 Mill. Fr für die Neckar AG (früher schon 2 Mill. £ für die Vorarlberger Illwerke und 35 Mill. Fr für die Schluchseewerk AG). Die neuen Gelder flossen größtenteils an das RWE, das sie den betreffenden Gesellschaften entsprechend den Baufortschritten zur Verfügung stellt und dann Hypothekensicherung an Stelle seiner eigenen Garantie setzt, wobei aber der Stromlieferungsvertrag mit dem RWE die wirtschaftliche Basis für die Hypothekensicherung darstellt. Praktisch ist also der *Risikoträger* bei diesen Bauten in hohem Umfange das RWE selber.

### Bilanz

(Mill. RM)	30. 6. 26	30. 6. 27	30. 6. 28	30. 6. 29	30. 6. 30
<b>Aktiva</b>					
Eigene Betriebe	249.977	309.954	353.076	463.119	608.306
Effekten und Beteiligungen	69.045	69.793	88.110	126.580	164.734
Vorschüsse an angegliederte Unternehmungen	28.967	28.876	35.964	66.028	36.905
Debitoren	32.887	90.201	56.241	93.527	171.577
Vorräte	3.723	4.484	6.081	8.184	9.004
Kasse	0.230	0.172	0.254	0.318	0.239
Anleihe-Disagio	—	1.090	—	4.000	10.804
<b>Passiva</b>					
Aktien-Kapital: Inhaberaktien	135.600	135.600	150.600	175.600	235.600
Namensaktien	4.400	4.400	4.400	5.400	7.400
Reservefonds	30.395	30.395	30.395	37.385	52.911
Sozialfonds	—	—	0.502	1.032	2.107
Versicherungsfonds	13.200	13.254	12.911	12.853	12.853
Abschreibungen	111.720	126.046	139.640	161.260	185.880
Anleihen	44.016	104.859	103.712	185.930	266.082
Forderungen angegliederter Unternehmungen und für übernommene Anlagen	7.076	13.656	22.132	80.294	64.974
Hypotheken	—	0.060	0.060	0.064	0.063
Kreditoren	26.403	62.595	60.001	28.199	142.694
Zinsen u. rückst. Dividenden	0.035	0.020	0.021	3.415	4.522
Überschuß	12.035	13.684	15.335	20.526	26.485

Der aus der RWE-Bilanz ersichtliche *Geldbedarf* ist trotzdem groß genug. Die eigenen Anlagen zeigen einen Bruttozugang von 145 Mill. RM, wovon knapp 30 Mill. RM durch Rückgang der Vorschüsse an angegliederte Unternehmungen kompensiert werden. Das von einer besonderen GmbH erbaute Speicherwerk Herdecke wurde bisher über das Anlagekonto finanziert und nach seiner Fertigstellung unter die eigenen Betriebe eingereicht. Die übrigen Anlagenzugänge betreffen im wesentlichen Goldenberg und die Erweiterung des Hochspannungsnetzes. Einen genaueren zahlenmäßigen Einblick erhält man allerdings wie beim Beteiligungskonto fehlt. Das ist um so befremdlicher, als vor wenigen Wochen in New York ein *Börsenprospekt* eingereicht wurde, der für eine nach amerikanischen Gewohnheiten aufgestellte „konsolidierte Konzernbilanz“ eine gewisse Aufgliederung enthält. Das Betriebskonto, das in dieser Bilanz per Mitte 1929 mit brutto 143,25 Mill. \$ erscheint (also um genau 30 % höher als in der Bilanz des RWE allein), besteht dort nur zu 25 % aus



Kraftwerksanlagen, aber zu 62 % aus dem Leitungsnetz, im übrigen zu etwa 8 % aus sonstigen elektrischen Anlagen und zu 7 % aus Nebenbetrieben.

Will man den Umfang der gesamten Anlagenkonten erfassen, soweit sie in der RWE-Bilanz erscheinen, so muß man zu den eigenen Betrieben nach Abzug der Abschreibungen die *Effekten und Beteiligungen* und die Vorschüsse an angegliederte Unternehmungen hinzuzählen. Man kommt dann auf einen Betrag von 624 Mill. RM, d. h. 150 Mill. mehr als im Vorjahr. Davon ist der Buchwert der Vorratsaktien abzuziehen; so ergibt sich, daß das RWE im vergangenen Jahr rund 100 Millionen neu investiert hat. Hinzu kommt noch, daß die Schulden an Konzernunternehmungen, die z. T. Restkaufgelder für Anlagen — also Schulden auf frühere Investitionen — darstellen, um 15 Mill. RM vermindert wurden. Die neue Anleihe von 20 Mill. \$ brachte etwa 75 Mill. RM ein. Sie ließ das Anleihekonto um 84 Mill. RM und das Disagio-Konto um schätzungsweise 8,5 Mill. steigen, wovon aber ein Teil zusammen mit einem Teil des früheren Disagio-Kontos abgeschrieben wurde. Die *Kapitalerhöhung* brachte — wenn man die noch nicht verwerteten Aktien außer Be-

tracht läßt — rund 35 Mill. RM; daß die Zunahme von Kapital und Reservekonto in der Bilanz größer ist, ergibt sich aus der Verbuchung der noch nicht begebenen Aktien und des 10 %igen Agio auf sie. Stark erhöht haben sich auch *Debitoren wie Kreditoren*, was wohl zum großen Teil von der Verwaltung der Anleiheerlöse für das Rheinkraftwerk und die Neckar AG herrührt. Die Steigerung ist bei den Debitoren mit 78 Millionen etwas größer als bei den Kreditoren mit 64,5 Mill. RM. Die in den Debitoren enthaltenen Bankguthaben dürften infolge von Kapitalerhöhung und Anleihebelegungen trotz der Investitionen zur Zeit noch höher als im Vorjahr sein. Auch sie werden im Gegensatz zum Börsenprospekt nicht gesondert ausgewiesen, ebenso wenig wie die Verpflichtungen aus der Bautätigkeit, die Mitte 1929 mit 58 Mill. RM den größten Teil der damaligen Kreditoren ausmachten.

In zahlreichen Punkten läßt also die *Publizität* zu wünschen übrig. Die übliche Begründung, es sei gefährlich, der Konkurrenz zuviel Einsicht zu gewähren, kann in diesem Fall wahrhaftig nicht angeführt werden. Offensichtlich ist die Verwaltung einer großzügigen Unterrichtung der Aktionäre abgeneigt.

## Marktberichte

### Die Konjunktur

Aus den Zahlen der Invaliden- und der Angestelltenversicherung berechnet das Institut für Konjunkturforschung in seinem Wochenbericht Nr. 33, daß die *Durchschnittseinkommen der beschäftigten Arbeiter* im dritten Quartal des Jahres 1930 um 2,8 %, die Einkommen der *Angestellten* durchschnittlich um 0,1 % unter dem Stand des entsprechenden Vorjahrsabschnitts lagen.

Eine Erklärung findet dieser Rückgang zunächst in dem größeren Umfang der *Kurzarbeit* dieses Jahres; nach den Gewerkschaftszahlen sind im dritten Quartal 1930 rund 4 %, im Vorjahr rund 1,7 % der Gesamtstundenzahl durch Kurzarbeit ausgefallen, so daß allein aus diesem Grund ein Einkommensrückgang von 2,3 % bei den Arbeitern anzunehmen ist. In den Zahlen der Invalidenversicherung kommt jedoch der Einfluß der Kurzarbeit auf die Effektivdienste nicht voll zum Ausdruck; die Kurzarbeiter werden zwar gewöhnlich in eine entsprechend niedrigere Lohnklasse eingereiht, aber in der obersten Klasse („Wochenlohn über 36 RM“) befindet sich weit über ein Drittel der Gesamtarbeiterzahl, und alle Verschiebungen *innerhalb* dieser Gruppe bleiben ohne Einfluß auf die Erträgnisse der Versicherung. Deshalb muß ein weit größerer Teil als lediglich ein Betrag von 0,5 % (2,8 minus 2,3 %) auf *andere Ursachen* zurückgeführt werden. Zu diesen Faktoren gehört in erster Linie ein Abbau der hochbezahlten Überstundenarbeiten, der zwar statistisch nicht erfaßt werden kann, aber zweifellos stattgefunden hat. Wie weit darüber hinaus die übertariflichen Stundenlöhne gesunken sind, ist nicht festzustellen. Einen erheblichen Umfang kann diese Senkung kaum angenommen haben. Die Behauptung, daß die Lohnsätze relativ unbeweglich sind, wird jedenfalls durch die Zahlen der Invalidenversicherung nicht widerlegt. In das dritte Quartal fällt allerdings die Lohnsenkung auf Grund des Schiedsspruchs von Oeynhausen (vgl. Nr. 22, S. 1033; Nr. 24, S. 1137). Da diese Lohnkürzung lediglich die übertariflichen Löhne betraf, hat sich (bis einschließlich September) der vom Statistischen Reichsamt berechnete Index der *Tariflöhne* nicht geändert. Inzwischen haben sich jedoch durch den Schiedsspruch der Berliner Metallindustrie auch die Tariflöhne gesenkt. In einer weiteren Gruppe, der *Holzindustrie*, wurde der bisher geltende Tarifvertrag nicht verlängert. Vorläufig scheint allerdings das Fehlen einer tariflichen Regelung nicht zu einer nennenswerten Senkung der Effektivlöhne geführt zu haben.

Die regionale Aufgliederung der durchschnittlichen Einkommensenkung der Arbeiter zeigt übrigens nach der Veröffentlichung des Instituts für Konjunkturforschung deutlich die Tendenz zu einem *Ausgleich der Einkommensunterschiede*. In den Gebieten mit hohen Lohnsätzen liegen die Einkommensminderungen größtenteils weit über dem Durchschnitt, während in Gegenden mit einem niedrigen Lohnniveau sogar noch gewisse Einkommenssteigerungen stattgefunden haben.

Die Umsätze des deutschen *Außenhandels* haben sich — teilweise unter dem Einfluß der Saisonbewegung — im Oktober erhöht. Dabei weist die Handelsbilanz (einschl. der Reparationsleistungen) eine kleine Verminderung der Aktivität von 265 auf 239 Mill. RM auf, die jedoch zum größten Teil durch eine rechenmäßige Erhöhung der Einfuhrzahlen bedingt ist (die Lagerabrechnungen der letzten drei Monate sind in den Einfuhrzahlen des Oktober enthalten). Die Zunahme der Ausfuhr ist besonders groß, wenn man die Reparationsausfuhr, die ein wenig kleiner war als im September, abzieht; sie geht mit 72,3 Mill. RM weit über das saisonmäßig zu erwartende Maß hinaus und erstreckt sich wiederum hauptsächlich auf Fertigwaren. Deutschlands Anteil an der Weltausfuhr ist in der letzten Zeit zweifellos gestiegen.

### Der Geld- und Kapitalmarkt

#### Einlösung der Devisen aus dem Überbrückungskredit

Auf dem Geldmarkt wirkte sich die Konvertierung des 125 Mill. \$-Kredits aus. Ein Teil des Erlöses bleibt zunächst als Auslandsguthaben bestehen. Nur etwa die Hälfte wurde von der Reichsbank in Mark umgewechselt und teilweise zum Ankauf von Bankakzepten zugunsten des Reichs verwendet. Der *Reichsbankausweis* vom 15. November zeigt deshalb eine Zunahme des Bestandes an Devisen um 267 Mill. RM. Die Mehrversorgung mit Geld durch diese Konvertierung wurde jedoch durch eine entsprechend *stärkere Rückzahlung von Wechseln* ausgeglichen. Der Bestand an Wechseln hat um 469 Millionen, der an Reichsschatzwechseln um 45 Mill. RM abgenommen, so daß einschließlich der 3 Mill. RM Lombardrückzahlungen eine *Abnahme der Ausleihungen* um 517 Mill. RM eingetreten ist. Damit sind die Ausleihungen gegenüber Mitte Oktober um 370 Mill. RM gesunken; sie liegen nur noch um 330 Mill. RM höher als Mitte September, so daß immerhin ein beträchtlicher Teil der Verschiebungen im Reichsbankausweis infolge der Beruhigung der Geldmärkte, infolge des Devisen-



rückflusses und mit Hilfe des Auslandskredits wieder ausglich ist.

#### Die Entwicklung des Reichsbankstatus

	15. 9. 29	15. 10. 29	15. 11. 29	15. 9. 30	15. 10. 30	15. 11. 30
Guthaben, Scheine, Giro-						
Noten Guthaben .....	5242	5188	5225	5001	4952	4816
Gold und Deckungs-						
devisen .....	2509	2564	2603	2989	2354	2666
Wechsel, Lombards ..	2312	2226	2194	1429	2133	1763

Die Wechselrückzahlungen erwiesen sich freilich als so stark, daß sie auf dem Tagesgeldmarkt eine Verknappung herbeiführten. Im übrigen war Termingeld auf kurze Frist (soweit es vor dem Jahreschluß fällig wird) erleichtert, während Geld mit Fälligkeit nach dem Jahresultimo gesucht blieb. Diese Unterscheidung spiegelte sich auch in der Privatdiskontierung wider, wo der Satz für die kurze Frist 4% betrug, während für die längere Frist 4% % gezahlt wurden. Der Markt für längerfristige Bankakzepte blieb weiterhin durch den Verkauf an Reichsschatzwechseln mit Fälligkeit im nächsten Jahre belastet. Der Umlauf konnte weiter um etwa 50 Mill. gesteigert werden.

1930	Berlin			Frankfurt a. M.			
	Privatdiskont lange Sicht	kurze Sicht	Tägliches Geld	Monatsgeld	Warenwechsel	Schecktausch	Warenwechsel
12. 11.	4 3/4	4 5/8	3 1/2 - 6	5 7/8 - 7	5 1/8 - 1 1/4	4	5 1/8
13. 11.	4 3/4	4 5/8	3 3/4 - 7	5 4 - 7	5 1/4	3 3/4	5 1/8
14. 11.	4 3/4	4 5/8	3 1/4 - 5 1/2	5 4 - 7	5 1/4	5	5 - 5 1/8
15. 11.	4 3/4	4 5/8	5 - 1 1/2	5 3/4 - 7	5 1/4	5 1/2	5 1/8
17. 11.	4 3/4	4 5/8	5 - 6 1/2	5 3/4 - 7	5 1/4	5 1/2	5 1/8
18. 11.	4 3/4	4 5/8	4 3/4 - 6 1/2	5 3/4 - 7	5 1/4 - 5 3/8	5 1/2	5 3/8

#### Beruhigung in Frankreich

Auf dem Devisenmarkt hat sich die Konvertierung noch nicht ausgewirkt. Die Kurse blieben fast unverändert. Es erfolgten nicht einmal neue Geldabziehungen, nachdem die Vertrauenskrise in Frankreich offenbar zum Stillstand gekommen ist und die Banken trotz der Abhebungen von etwa 1/20 aller Depositen nicht weiter auf ihre Auslandsguthaben zurückzugreifen brauchen. Nur englische Geldgeber zeigten eine verstärkte Reserve im Geschäft mit Deutschland, weil sie sich nach wie vor von französischen Abziehungen bedroht fühlten. Für Leihdollars bezahlten erste deutsche Adressen unverändert 4-4 1/4 %.

Berlin Mittelkurs:	12. 11.	13. 11.	14. 11.	15. 11.	17. 11.	18. 11.
New York .....	4.197	4.197	4.197	4.197	4.196	4.197
London .....	20.39	20.39	20.38	20.38	20.38	20.38

#### Gegen kommunale Überbrückungskredite

Obwohl neuerdings die kommunalen Geldgesuche zugenommen haben, ist im Vergleich zum Vorjahr eine bemerkenswerte Zurückhaltung der Städte bei der Aufnahme neuer Kredite festzustellen. Außerdem haben die Vorsitzenden und Geschäftsführer der Kreditausschüsse der Landes- und Provinzialverbände, die unter dem Vorsitz des Deutschen Städtetags zusammengetreten waren, dringend davor gewarnt, zur Abdeckung der Fehlbeträge, die infolge der Zunahme der Wohlfahrtserwerbslosen in den Gemeindefinanz entstehen, Defizitanleihen oder Überbrückungskredite aufzunehmen. Bei der Unvorhersehbarkeit der weiteren wirtschaftlichen Entwicklung, bei der schwierigen Lage des Geldmarkts und der Einengung der kommunalen Finanzwirtschaft könnten solche Überbrückungskredite — der gefaßten Resolution zufolge — keine wirkliche Lösung darstellen: sie würden im Gegenteil die Schwierigkeiten der deutschen Gemeindefinanz in unerträglicher Weise verschärfen.

## Die Warenmärkte

### Vorübergehende Kupferhauss

Es ist zwar noch zweifelhaft, ob die in den letzten Berichten erwähnten Behauptungen richtig sind, daß man sich in den New Yorker Verhandlungen bereits über eine etwa 15%ige Einschränkung im Kupferbergbau geeinigt habe. Der Markt aber hatte eine Einigung hierüber — bemerkenswerterweise wiederum unter Vorantritt Deutsch-

lands — dadurch vorweggenommen, daß er seine Gebote nach Menge und Preis von Tag zu Tag steigerte und so dem Kupferkartell die Möglichkeit bot, mit dem Preis zunächst zweimal um je 1/2 und dann um 1 1/2 Cents auf insgesamt 12 Cents (bzw. 12,50 Cents) je lb heraufzugehen. Jeder dieser Preissteigerungen folgte ein neuer Anstieg der Kaufwelle, deren Schroffheit dadurch vergrößert wurde, daß (infolge winziger Zuteilungen) Gebotsmengen von einem Tag zum anderen geschoben werden mußten. Nach Erreichen der 12 Cents scheint jedoch die Kraft der Kaufwelle gebrochen zu sein: der Preis sank wieder auf 11 1/2 Cents. Als Beispiel für die tatsächlich umgesetzten Mengen seien englische Meldungen erwähnt, die das europäische Tageskontingent auf 3000 t angeben, sowie andere, die die gesamte auf dem tiefsten Stand des Preises (also während guter drei Wochen) verkaufte Menge auf 45 000 t schätzen (anscheinend handelt es sich bei diesen Angaben um amerikanische shorttons, die zur Umrechnung in metrische Tonnen um rund 10% verkleinert werden müssen). Die amerikanische Oktober-Statistik zeigt unwesentliche Änderungen: die Kaufbewegung der letzten Wochen ist aus ihr noch nicht zu erkennen. Die Gesamtvorräte sind um etwa 7000 auf 605 000 shorttons gestiegen.

Gegenüber den Vorgängen auf dem Kupfermarkt traten die Bewegungen auf allen anderen Märkten weit zurück. Selbstverständlich zeigte sich die übliche stimmungsmäßige Beeinflussung, besonders beim Blei. Die Preissteigerung dieses Metalls läßt sich sachlich nicht begründen; der Pool scheint allerdings wieder einmal schärfer eingegriffen zu haben.

Etwas lebendiger war auch das Geschäft in Zinn und Zink, Vorgänge von Bedeutung sind jedoch bei beiden Metallen nicht zu verzeichnen.

### Die Befestigung der Baumwollmärkte,

von der in den letzten Berichten die Rede war, hat nicht vorgehalten, obgleich die letzte Statistik des Absatzes in Amerika dort eine gewisse, vielleicht allerdings nur saisonmäßige Zunahme zeigt. Es ist ein erneuter Druck auf die Märkte von den Wertpapier- und Getreidemärkten her festzustellen.

### Die Weltgetreidemärkte

lagen — besonders kurz vor Schluß der Berichtszeit — wieder flau. In diesen Tagen brachen in Winnipeg die Preise wiederum zusammen, ohne daß sich die Gründe bisher klar übersehen ließen. Es scheinen vor allem zwei Dinge zusammenzutreffen: die stimmungsmäßige Wirkung der wesentlich besseren Nachrichten aus Argentinien, wo die (wahrscheinlich hauptsächlich in den Kabeln so bedrohliche) Rostgefahr ziemlich gebannt scheint, und neue Schwierigkeiten beim Kanada-Pool selbst. Dieser hat seine Anzahlung erneut um 5 auf 50 Cents heruntersetzen müssen. In Reuter-Meldungen ist die Rede von einer „allmählichen Abdeckung“ der Bankschulden, und es wird mitgeteilt, daß man ein „unmittelbares Rückfallen auf die Bürgschaft der Landesregierungen für die Bankdarlehen“ vermeiden wolle. Auch die Ernte des Landes ist vielleicht wieder unterschätzt worden: wenigstens liegt neben der amtlichen von knapp 400 Mill. bushels Weizen sprechenden eine private Angabe (brieflich im „Commercial“) vor, die zu einem Ergebnis von 460 Mill. bushels kommt.

Im deutschen Geschäft haben sich die oft geschilderten naturwidrigen Verhältnisse, vor allem beim Weizen, weiter ausgewirkt. Der Kälteeinfall hat kurz nach Beginn des zweiten Monatsdrittels zu einer vorübergehenden starken Belebung der Futtermittelmärkte geführt, was seinerseits auf Mehl und Getreide zurückwirkte. Neuerdings scheint jedoch das Futtermittelgeschäft wieder etwas ruhiger geworden zu sein. Die Verhandlungen über die Dezemberabwicklung sind entweder bereits abgeschlossen oder stehen unmittelbar vor dem Abschluß. Aus den letzten Nachrichten gewinnt man den Eindruck, daß die Bo-



denken der DGH wegen gehäufte Andienungen in Berlin stark gewachsen sind und schließlich vielleicht den Ausschlag für die Einigung gegeben haben. — Von den

#### Kolonialwarenmärkten

lenkte wiederum der *Zuckermarkt* die Hauptaufmerksamkeit auf sich. Die kubanische Abgeordnetenversammlung soll den Chadbourne-Plan angenommen haben, und der Senat wird wahrscheinlich ebenfalls seine Zustimmung geben. In den letzten Meldungen werden allerdings etwas andere Mengen genannt als früher, so z. B. für den zurückzuhaltenden und binnen fünf Jahren allmählich abzustößenden Posten 1,7 (bisher 1,5) Mill. t. Daß die Wirkung dieser Berichte auf den Zuckermarkt nur sehr klein war und die Kurse am Schluß der Berichtszeit sogar noch niedriger sind als zu deren Beginn, ist zum Teil mit der Verschiebung der Abreise von Mr. Chadbourne zu erklären; außerdem läßt die politische Lage in Kuba einige Zweifel an der Durchführung des Plans berechtigt erscheinen. Es sollen noch ziemlich große Abnahmeverpflichtungen für Dezember offen sein. *Java* hat seine höchsten Preise nicht aufrechterhalten können, sondern mußte mit seinen Forderungen wieder etwas zurückgehen. Wenn in manchen Berichten von russischen Zuckerverschiffungen die Rede ist, so wird damit zunächst wohl nur „der Teufel an die Wand gemalt“. Nach den Erfahrungen bei Getreide läßt sich allerdings aus der schlechten Versorgung des Landes, das noch im vorigen Jahr größere Mengen einführte, ein sicherer Schluß auf das laufende Jahr nicht ziehen. Die Ernte ist bestimmt erheblich größer als im vorigen Jahr. In *Deutschland* wird der Plan einer Zuckerkontingentierung, d. h. einer Schließung oder Zurückdrängung des bäuerlichen Rübenbaus im Westen, energisch weiterverfolgt. Der letzte Vorschlag ging dahin, die berichtigten beiden Zwangssyndikatsparagrafen aus dem Handelsklassengesetz gesondert zu erledigen, um eine Syndizierung und Kontingentierung zu ermöglichen.

Die *Kautschukpreise* haben sich unter Schwankungen ein wenig gebessert, und zwar für alle Sichten. Besondere Gründe dafür liegen nicht vor, denn weder die — durch französische Vorkäufe wegen befürchteter Zollerhöhung beeinflusste — Bestands-Statistik noch die Verschiffungen aus Ostasien brachten irgendwelche Überraschungen. Die bisher noch vereinzelt Meldungen über eine Aufgabe von Eingeborenen-Pflanzungen unter Übergang zum Reisanbau können noch nicht in ihrer Bedeutung beurteilt werden.

Verhältnismäßig am wenigsten Beachtung fand *Kaffee*, obgleich z. B. in Europa gute Qualitäten nicht immer glatt zu bekommen sind. Aber der Verbrauch hält stark zurück, nachdem sich der kommende brasilianische Präsident offiziell als Feind der Kaffeekassenpolitik bekannt haben soll. Über eine längere Frist gesehen — d. h. über etwa 1—1½ Monate —, sind die brasilianischen Forderungen erheblich gesunken. Die Märkte sind lustlos und — trotz leichter Erholungen — gedrückt.

## Die Effektenmärkte

### Berliner Börse

#### Weitere leichte Kursrückgänge

Bei ziemlich stillem Geschäft war die Börse in der abgelaufenen Woche weiter recht schwach. Wie in der Vorwoche erfolgten täglich *amerikanische Abgaben*, die zwar niemals einen bedrohlichen Umfang annahmen, aber infolge ihrer ständigen Wiederkehr eine lähmende Wirkung ausübten. Wieweit es sich dabei um unfreiwillige Abgaben handelt, die mit den sich häufenden kleinen und größeren amerikanischen Bankinsolvenzen im Zusammenhang stehen, ist schwer zu beurteilen. Immerhin läßt die vorsichtige Art, in der die Verkaufsaufträge erteilt werden, eher darauf schließen, daß es sich um planmäßige Abgaben handelt. Da das inländische Kundengeschäft nach wie vor fast völlig ruhte, stand den

Auslandsverkäufen im wesentlichen nur die Kursregulierungstätigkeit der Banken und Industrieverwaltungen gegenüber, während die Kulisse nach vorübergehenden Deckungen zu neuen Baissevorstößen neigte. Deckungen wurden z. B. ausgelöst durch die am Samstag veröffentlichte relativ gute *Außenhandels-Statistik*, während am Montag das Bekanntwerden der *Wahlergebnisse* aus Baden und Mecklenburg verstimmte.

Eine abweichende Haltung nahmen die *Kupferwerte Otavi und Mansfeld* ein, die im Zusammenhang mit der Preissteigerung auf dem Kupfermarkt nennenswerte Erholungen erzielten. Bei Otavi waren die Kursgewinne zeitweilig sogar stärker als die Preissteigerungen des Kupfers. Deshalb trat später ein Rückschlag ein, der in den letzten Tagen durch das Wiederabsinken des Kupferpreises verstärkt wurde. Ferner bestand auf Grund der Fusionspläne Nachfrage nach *Hoesch* und *Köln-Neuessener Bergwerk*, wobei die Köln-Neuessen-Aktie einen stärkeren Gewinn erzielte als die Hoesch-Aktie. Die Differenzierung erklärt sich dadurch, daß man anscheinend den bisher geltenden vertraglichen Gewinnvorsprung der Köln-Neuessener Aktionäre durch eine Barausschüttung abzugelten beabsichtigt. Möglicherweise sieht man jedoch von einer solchen Ausschüttung ab und paßt das Umtauschverhältnis dem bisherigen Gemeinschaftsschlüssel an, tauscht also nicht im Verhältnis von 1 : 1, sondern etwa 11 : 10. Im übrigen würde diese Fusion, die nur einen bereits bestehenden Interessengemeinschaftsvertrag ablöst, keine neuen industriellen Kombinationsmöglichkeiten bieten, so daß bisher noch nicht klar erkennbar ist, weshalb der Fusionsvorschlag eine Kurssteigerung für beide Werte auslöste. — Im Anschluß an die neue Zusammenschlußtransaktion in der Zement-Industrie erzielten *Schlesische Zement* eine mehrprozentige Steigerung. Dagegen lagen die Aktien der Muttergesellschaft *Schultheiß* nach vorübergehender Steigerung schwächer. Die für die nächsten Tage zu erwartende Bilanz soll recht gute Ergebnisse zeigen; andererseits behauptet man an der Börse nach wie vor, daß die Schultheiß-Reserven durch die kürzlich erfolgte Fusion mit den Ostwerken eine Schmälerung erfahren hätten, da die Ostwerke-Aktiven abschreibungsbedürftig seien.

*Deutsche Linoleum* waren nach der vorangegangenen Kursenkung erholt, da sich nach der Milderung der französischen Bankenkrise auch die Aktien der französischen Tochtergesellschaft Sarlino wieder erholt haben. *Thüringer Gas* hatten starke Schwankungen nach beiden Richtungen zu verzeichnen, die offenbar mit den noch im Gang befindlichen Aufkäufen öffentlicher Versorgungsunternehmen zusammenhängen. *Hirsch Kupfer* waren bei kleinen Umsätzen befestigt, was man mit der Kupferpreisbewegung in Zusammenhang bringt.

Schwächer lagen dagegen fast sämtliche *Bankaktien*, *Reichsbankanteile* und *Elektromerte*, da auf diesen Gebieten die amerikanischen Abgaben deutlich zu verspüren waren. Bei den Bankaktien dürfte die eingetretene Kursenkung das Ausmaß dieser Abgaben allerdings bei weitem nicht richtig widerspiegeln, da die Banken offensichtlich bemüht sind, die Kurse hoch zu halten. Trotzdem ist die DD-Bank-Aktie zeitweise auf etwa 108 % gesunken. Wenn man bedenkt, daß gegenwärtig die Dividende fast eines vollen Jahres der Aktie anhängt, so ergibt sich, daß die DD-Bank-Aktie kaum noch zu den Über-Pari-Papieren gerechnet werden kann. In den letzten Tagen waren auch *Farbenaktien* angeboten, weil im Leunawerk infolge rückläufigen Stickstoffabsatzes zu neuen Arbeitszeitverkürzungen geschritten werden muß. *Fahlberg List* litten unter der Krise im Süßstoff-Syndikat, während sich für *Chade* der Tiefstand der spanischen Valuta ungünstig auswirkte. Einen starken Rückgang erfuhren weiter *Maxhütte*; nach der Zusammenfassung der qualifizierten Majorität im Konzern der Charlottenhütte scheint das Interesse der Großaktionär-Gruppe für weitere Aufkäufe nachgelassen zu haben.



### Frankfurter Börse

Bei teilweise sinkenden, teilweise relativ behaupteten Kursen hat die Frankfurter Börse nichts von ihrer Trostlosigkeit und Lustlosigkeit verloren, zumal einige offizielle Makler der Frankfurter Börse am Jahresultimo ihre Tätigkeit einstellen werden und einige Bankfirmen an Beendigung ihrer aktiven Tätigkeit denken. Auch die Situation der Pariser Kulisse (vgl. S. 2166), der Ausfall der badischen Kommunalwahlen und einige Tauschoperationen aus Bankkreisen (Abgabe von Industriaktien gegen Hereinnahme von Bankaktien) störten das Geschäft; insbesondere wurde der Tiefstand der Aktie der Deutschen Bank als Folge der jüngsten öffentlichen Angriffe viel beachtet. Relativ gehalten hatte sich zunächst die Farben-Aktie, die jedoch später auf Grund schlechter Absatznachrichten bis 136% nachgab. Elektrowerte lagen ziemlich lustlos, Linoleum stark schwankend bei einiger Interessierung aus der Schweiz, wo eine günstigere Dividentenrate verbreitet worden war; Otavi und Hirsch-Kupfer reagierten auf den Kupferpreis, Cement Heidelberg zunächst mit einer Steigerung von 86 bis zeitweise 90% auf die neue Zementkombination, standen aber später wieder bei 85%. Die Notiz der Holzverkohlungsindustrie AG wurde infolge der Scheideanstalt-Fusion eingestellt; die letzten Umsätze erfolgten im Spitzenausgleich zu 84%. Zellstoffwerte lagen im ganzen matt; die Absatzverschlechterung wirkt sich dauernd aus. Voigt & Haefner haben sich in ihrem noch immer unverhältnismäßig hohen Kurse nicht mehr halten lassen; nach einer Rationierung und Teilabnahme bei 150% bröckelte der Kurs auf 146% ab; er erhöhte sich allerdings später infolge von Interventionen auf 148%. Auf dem Markt für Hypothekenbankaktien gab es eine größere Schwankung in Rheinische Hypothekenbank; zunächst sprang der Kurs von 136 auf 142, fiel dann aber wieder auf 139 ab. Die Aktie der Pfälzischen Hypothekenbank war bei 129% mit etwa 50% Zuteilung rationiert (später 133%), Süddeutsche Bodenkredit gestrichen.

Auf dem Einheitsmarkt erhielt sich die Nachfrage ohne ausreichendes Material für Kammgarnspinnerei Kaiserslautern (später 88 nach 86%) und für Hessen-Nassauische Gasgesellschaft (zuletzt 101). Nach starkem Rückfall waren Keramische Werke Offstein mit 60 (nach 55) notiert. Feinmechanik Jetter & Scheerer wurden bei 58 (nach 54) nur teilweise zugeteilt. Mangels Aufnahme waren meist ohne Notiz Sinalco, Brauerei Eichbaum-Werger (Schätzung 130 nach 138), Marswerke (später 11 nach 12%), Cementfabrik Karlstadt, Mainzer Actien-Bierbrauerei (später 146 nach 150), Vorzugsaktien Vomag, Bad Salzschlirf (Taxe 20 nach 24), Schneider & Hanau, Maschinenfabrik Breuer (Taxe 30-35 nach zuletzt 54). Auch für Dyckerhoff & Widmann bestand nicht immer ausreichende Aufnahme. Von Versicherungsaktien wurde am Ende der Berichtszeit das Angebot in Frankona bei 104 nach 105 RM nur etwa zur Hälfte abgenommen. Kleyer-Aktien unterschritten das Niveau von 40%.

Von den fremden Renten setzte sich der Rückgang in Mexikanern zur schweren Enttäuschung der zahlreichen hiesigen Interessenten fort, und zwar auf die bekannte, mit Währungssorgen begründete Verzögerung der weiteren Entwicklung des Arrangement; die Kurse sind fühlbar unter das Niveau gefallen, auf dem sie vor dem Abschluß der Morgan-Verhandlungen über das neue Arrangement standen. 1926er Mex. National Railroad erreichten mit 8 1/2% einen bisher nicht dagewesenen Tiefstand.

	12. 11.	13. 11.	14. 11.	15. 11.	17. 11.	18. 11.
Dt. Effecten- u. Wechselbank	97 1/4	97	96 3/4	96 1/2	96 1/4	96
Frankfurter Bank	91	91	91	91	91	90
Frankfurter Hypotheken-Bank	152	152 1/2	152 1/2	152 1/2	15 1/2	152 1/2
Cementwerk Heidelberg	86	85	88	89	89	85
Scheideanstalt	133 1/2	133 1/4	132	132 1/2	131	131
Frankfurter Hof	47	47	47	47	47	47
Hanfwerke Füssen-Immenstadt	51	51 1/2	51	51	51	51
Reiniger Brauerei	—	—	—	136	135	—
Hochlief	63 1/2	63 1/2	63 1/2	63 1/2	63	63
Holzverkohlungs-Industrie	84 1/2	84 1/4	84	84	—	—
Main-Kraftwerke	73	73	73	73	70	—
Metallgesellschaft	87	87	86 1/2	86 1/2	86 1/2	85
Maschinenfabrik Moenus	25	25	25	25	25	25
Ludwigshafener Walzmühle	85	85	85	85	85	85
Tollus, Bergbau u. Hüttenind.	78	78	78	78	77	77
Verein f. chem. Industrie	61	61 1/2	61	61 1/2	61 1/4	—

### Hamburger Börse

Das schon seit Wochen geringe Geschäft ist in der Berichtswoche noch stärker zusammengeschrumpft. Die Kulisse hält sich vollkommen zurück, da der Geschäftsumfang selbst für kurzfristige Engagements zu klein ist. Infolgedessen blieben auch Sonderbewegungen einzelner Werte für die Börsentendenz belanglos. So bröckelten die Kurse auf den meisten Gebieten langsam ab.

Für Hapag- und Lloyd-Aktien wurden vorübergehend 73% bezahlt. Später gingen aber Hapag bis auf 71 und Lloyd auf 72 zurück. Einige Äußerungen Hamburger Reedereien über die schlechte Geschäftslage der Schifffahrt verstimmt die Börse, obwohl sie im Grunde nur den Bericht des Vereins Hamburger Rheder bestätigten. Noch stärker war die Börse durch die Diskussion der Subventionsfrage beeinflusst, die sich nicht mehr auf die Werften allein, sondern auch auf die Schifffahrt erstreckt. Die Börse scheint in diesen Verhandlungen ein gewisses Schwächezeichen zu erblicken. In Hamburg-Süd kam es gelegentlich zu kleineren Umsätzen; soweit sich feststellen ließ, waren keine Bremer Kauforders im Markt. Der Kurs ging unter kleinen Schwankungen von 161 auf 157 zurück. In Hansa kam es zu keinen nennenswerten Umsätzen, der Geldkurs wurde von 125 auf 122 herabgesetzt, ohne daß Material herausgekommen wäre. Da das von Bremen in den letzten Monaten systematisch aufgenommene Angebot nicht wieder an den Markt gekommen ist, macht sich eine gewisse Materialknappheit bemerkbar. Afrikareedereten blieben mit 50 angeboten. Eine unlimitierte Verkauforder für Woermann wurde nur mit 40 ausgeführt. Dabei ist kaum damit zu rechnen, daß selbst zu diesem niedrigen Kurs größere Kaufneigung besteht. Flensburger 69er waren mit 65 gesucht, unter 70 dürfte jedoch kaum Ware zu haben sein. — Von sonstigen Verkehrswerten waren Hochbahn mit 65% ziemlich behauptet. Lübeck-Büchener lagen mit 70% eine Kleinigkeit schwächer.

Auf dem Bankenmarkt hat das Interesse für Hamburger Hypothekenbank etwas nachgelassen. Dem Staat soll viel an der Selbständigkeit des Instituts liegen; eine Einbeziehung in die Gemeinschaftsgruppe wird deshalb als unwahrscheinlich betrachtet. Andererseits haben sich Bankkreise, die der Gesellschaft nahe stehen, stark für die Angliederung an die Gemeinschaftsgruppe eingesetzt. Nach den starken Erhöhungen der Vorwoche ist der Kursrückgang um 1% belanglos. Vereinsbank waren schwächer.

Karstadt-Aktien gingen weiter, und zwar um 5%, zurück. Der Detailumsatz des Konzerns ist im dritten Vierteljahr mit 94,83 Mill. RM um fast 7 Millionen hinter den Umsätzen des zweiten Quartals zurückgeblieben. HEW gingen weiter (um 4%) zurück. Inzwischen ist eine kleine Tarifverbilligung des Lichtstroms von 45 auf 42 Rpf beschlossen worden. Da diese Maßnahme das Geschäftsergebnis der Gesellschaft kaum beeinflussen wird, dürften die immer noch anhaltenden Verkäufe kaum mit den Börsenbefürchtungen wegen einer Dividendenkürzung in Zusammenhang stehen. Es wird sich vielmehr um Glattstellungen amerikanischer Investment Trusts handeln, die seinerzeit HEW-Aktien stark gekauft hatten. Im einzelnen waren höher Bavaria 167 G (+ 4%), Wiemann Leder 107 (+ 2%), Triton 67 (+ 2%), niedriger lagen Kühltransit 103 (- 1%), Elbschloß 114 (- 1%), Nordwestdeutsche Kraftwerke 157 (- 1%), Ottensener Eisen 73 (- 1%).

	12. 11.	13. 11.	14. 11.	15. 11.	17. 11.	18. 11.
Deutsch-Ostafrika-Linie	51B	5B	50B	51B	51B	51B
Woermann-Linie	51B	50	—	50B	50B	51B
Flensburger Dampfercomp.	—	—	—	—	—	167
Bavaria-u. St. Pauli-Brauerei	162G	164G	165	164G	161	167
Bill-Brauerei	220B	22 1/2B	220	220	220B	22 B
R. Dolberg	80	—	—	—	8 B	—
Eisenwerk Nagel & Kaemp.	100	100B	100	100	100	100
Flensburger Schiffbau G.	105G	105G	105G	106	105G	107
Lederwerke Wiemann	5 G	58G	60G	60G	6 G	60G
Chem. Hell & Sthamer	34 1/2	34 1/2	34 1/2	34 1/2	34 1/2	34 1/2 G
Chem. Fabr. Harburg-Staßfurt	80	80G	80G	80G	80G	80G
H. Schlinck & Co.	—	—	—	—	—	—
Transp.-AG. (vorm. Hevecke)	116B	116B	116	116	116B	116B
Malzfabrik Hamburg	20	24	24	24G	24	24G
Schwartauer Werke	50G	50G	50G	50G	50G	50
Jaluit-Gesellschaft	42	41	42	42	42	42
dto. Genüßschokolade	45	42	45	45	45	45
Deutsche Hand u. Plant. Ges.	6 G	64	64	65G	65	65
dto. Genüßschokolade	62G	58	58	50G	52	52



Nordsee 142 (— 1 %) und Holsten-Brauerei 156 (— 2 %). Der Kolonialmarkt blieb ruhig. Neu Guinea waren vorübergehend mit 290 um 30 % höher bezahlt und blieben mit 267 gesucht. Deutsche Handels & Plantagen standen bei 65 (+ 3 %), Süd Kamerun waren bei 20 (— 2 %). Von unnotierten Pflanzungswerten waren Deutsche Togo wieder einigen Schwankungen unterworfen; sie schlossen jedoch unverändert mit 170. Weiter lagen fester Dekage (+ 5 %), Ekona (+ 2 %), Deschimag (+ 4 %) und Deutsche Gasolin (+ 2 %); niedriger standen hingegen Altonaer Hochseefischerei mit 75 (— 4 %), Sloman mit 70 (— 1 %) und Kaffee Hag mit 127 (— 2 %).

**Pariser Börse**

Den schweren Erschütterungen der beiden letzten Wochen ist eine Periode der Konsolidierung gefolgt. Das Gleichgewicht, das der Markt nach den aufregenden und verlustreichen Vorgängen im Rahmen des Oustric-Krachs wiedergefunden hat, ist allerdings einstweilen noch recht labil, so daß, wie die Entwicklung am letzten Dienstag gezeigt hat, schon verhältnismäßig geringfügige Trübungen der Atmosphäre genügen, um es erneut in Frage zu stellen. Die Woche hatte zunächst recht freundlich begonnen. Die Depression hatte am 10. November ihren tiefsten Punkt erreicht: Die Sanierungsaktion zugunsten der Bank Adam, die dank der Intervention des von der Regierung selbst zusammengebrachten Bankenkonsortiums am 12. ihre Schalter wieder öffnen konnte, bildete den Ausgangspunkt eines Tendenzumschwungs, der in den folgenden Tagen infolge weiterer günstiger Faktoren an Intensität zunahm. Die festere Haltung Wallstreets, das Anziehen der Kupferpreise, die Dividendenerklärungen von Royal Dutch und Shell belebten die Stimmung, und da auch die durch die Zwangsliquidationen verursachten Notverkäufe stark zurückgegangen waren, blieb der Markt fünf volle Tage hindurch so fest wie seit langem nicht.

Diese Tendenz hielt bis zum Montag dieser Woche an. Aber schon der Dienstag brachte einen neuen empfindlichen Rückschlag, dessen Ursachen einmal in der Schwäche New Yorks, zum anderen Teil in den politischen Nachwirkungen des Oustric-Krachs zu suchen sind. Der Justizminister Péret, der durch die Enthüllungen der Opposition über seine geschäftlichen Beziehungen zu dem Hause Oustric aufs stärkste kompromittiert ist, war zwar in der Kammerdebatte von Tardieu und seiner Mehrheit gedeckt worden, mußte aber unter dem wachsenden Druck der öffentlichen Meinung schließlich doch seine Demission geben. Selbst wenn die Opposition für den Augenblick darauf verzichten sollte, ihren moralischen Erfolg auszunutzen, so geht doch das Gesamtkabinett mit einer so starken Einbuße seines Prestiges und seiner Autorität aus der Krise hervor, daß ihm schon der unbedeutendste Zwischenfall zum Verhängnis werden kann. Zur Unsicherheit der Marktlage gesellt sich also die Unsicherheit der politischen Situation, auf die die Börse mit einer neuen Abschwächung reagiert hat. Trotzdem schließt die Woche mit recht erheblichen Kursverbesserungen, die wenigstens einen Teil der vorangegangenen Verluste wettgemacht haben.

Der Börsenindex für die französischen Dividendenpapiere wird für die am 8. November zu Ende gegangene Woche von der amtlichen Statistik auf 383 errechnet. Das ist die niedrigste Zahl seit dem 1. Januar 1928. Gegenüber dem September-Index beträgt der Rückgang 43 Punkte, der effektive Verlust volle 10 %. Der Goldindex der französischen Dividendenpapiere (1913 = 100) war Ende Oktober auf 80 gegen 88 Ende September gefallen. Dementsprechend ist allerdings die Rendite der variablen Werte so weit gestiegen, daß sie nur noch wenig hinter den festverzinslichen Papieren zurücksteht. Sie errechnet sich heute für 300 der führenden Aktien auf 3,69 % gegen 3,54 Ende September und 2,70 im Durchschnitt des Vorjahrs, während für die Obligationen und Staatsanleihen die Kapitalisierungsquote von 4,89 % im Jahre 1929 auf 3,87 % Ende Oktober gefallen ist. Der Unterschied beträgt

also nur noch 0,18 %, trotz der erheblich höheren Besteuerung der Dividendenkupons.

Auf den einzelnen Märkten war die Aufwärtsbewegung in der abgelaufenen Woche keineswegs einheitlich. In- und ausländische Fonds haben davon nur zum Teil profitiert. Auf dem Markt der Auslandswerte war es vor allem die Passivität der französischen Regierung gegenüber den säumigen Schuldnerländern, die stark verstimmt hat. Außer den Türken werden neuerdings auch serbische Fonds in beträchtlichen Mengen realisiert, nachdem Belgrad fortfährt, allen Bemühungen um eine Bereinigung der Vorkriegsschulden eine Art passiver Resistenz entgegenzusetzen. Französische Banken waren nach anfänglicher Erholung gegen Wochenende wieder abgeschwächt. So ist der Kurs der Bank von Frankreich nach 21 150 auf 20 510 zurückgefallen. Auch die anderen großen Kreditinstitute haben nur einen Teil der erzielten Kursgewinne zu behaupten vermocht. Elektrische Werte waren beträchtlichen Schwankungen ausgesetzt. Wesentlich günstiger haben schwerindustrielle und chemische Aktien abgeschnitten, die zum Teil um 100—200 Punkte über den Kursen der Vorwoche liegen. Die Petroleumaktien, die durch die Auflösung der Export Petroleum Association und der daraus resultierenden Gefahr eines neuen erbitterten Preiskampfs schwere Kursrückschläge erlitten hatten, konnten sich auf die Ankündigung der 10 %igen Zwischen dividende von Royal Dutch und Shell wesentlich erholen. Auch Kautschuk-Aktien waren dank des neuerlichen Anziehens der Rohstoffpreise befestigt.

	12. 11.	13. 11.	14. 11.	15. 11.	17. 11.	18. 11.
3% Staatsrente <sup>1)</sup>	86,90	85,65	86,60	87,00	87,25	86,75
6% (1927)	103,60	103,55	103,85	104,00	104,10	104,60
Banque de France <sup>2)</sup>	20800	20200	20300	20850	21150	20510
Crédit Lyonnais <sup>3)</sup>	2680	2650	2655	2715	2750	2715
Banque de Paris et des Pays-Bas <sup>4)</sup>	2330	2305	2310	2395	2410	2360
Paris-Lyon-Méditerranée <sup>5)</sup>	1579	1580	1575	1575	1678	1578
Aéries de Longwy <sup>6)</sup>	1475	1495	1535	1560	1545	1540
Schneider & Cie (Creusot) <sup>7)</sup>	1825	1815	1840	1870	1895	1880
Mines de Lens <sup>8)</sup>	995	980	1000	1040	1041	1016
Cie. Paris. de Distrib. d'Électr. <sup>9)</sup>	2100	2100	2110	2190	2225	2160
Thomson-Houston <sup>10)</sup>	629	631	635	670	670	636
Etablissements Kuhlmann <sup>11)</sup>	710	716	720	750	765	751
l'Air Liquide <sup>12)</sup>	1205	1215	1215	1293	1301	1265
Péchiney <sup>13)</sup>	2240	2200	2210	2350	2350	2265
Citroën <sup>14)</sup>	620	605	605	620	618	609

Nominalwert der Stücke: <sup>1)</sup> Fr 100, <sup>2)</sup> Fr 1000, <sup>3)</sup> Fr 500 <sup>4)</sup> Fr 400, <sup>5)</sup> Fr 250

**Londoner Börse**

Die Eigenart des Pariser Geldmarkts wird langsam für alle Märkte der Welt unerträglich. In Berlin werden die kurzfristigen Anlagen bei jeder Anspannung der politischen Lage abgezogen und verschärft auf diese Weise die Geldmarktkrise, und in London entsteht jedesmal eine überflüssige Versteifung des Geldmarkts, wenn die Pariser Banken aus irgendwelchen Gründen für erhöhte Liquidität sorgen müssen. Das hängt mit der Tatsache zusammen, daß der kurzfristige Geldmarkt in Paris immer noch nicht richtig funktioniert und daß deshalb der Londoner Markt für diese Zwecke mitbenutzt wird. In den letzten Wochen hat sich dieser Umstand als Gefahr erwiesen. Die Zusammenbrüche einiger kleinerer französischer Banken haben zu umfangreichen Abrufen französischer Guthaben geführt, die wiederum zu Goldabflüssen Anlaß gegeben haben. Obwohl die Stellung der Bank von England stark genug ist, um noch längere Zeit den An-

**Bayerische Vereinsbank**

Kredit- und
Hypotheken-Bank

Niederlassungen an allen  
größeren Plätzen des rechtsrheinischen Bayern



sprüchen gewachsen zu sein, haben die Verschiffungen dennoch stark verstimmt. Die Meldung des Pariser Berichterstatters der New York Times von Verhandlungen zwischen den Zentralnotenbanken der beiden Länder über Aufnahme eines englischen Riesenkredits hat sich nicht bewahrheitet. Ihren äußeren Ausdruck hat die neue Situation bereits in dem in der vorigen Woche erwähnten starken Anziehen aller Sätze erfahren, das auch diesmal angehalten, zu Ende der Woche eine Unterbrechung erfahren hat und sich nunmehr wieder bemerkbar macht, so daß Call-Geld im Durchschnitt mit 2% gehandelt wurde. Schuld an dieser Änderung der Geldmarktlage trägt auch die neuerliche Politik der Großbanken, sich bei Börsenkrediten Zurückhaltung aufzuerlegen. In der Oktober-Statistik zehn Londoner Clearing-Banken ist dies noch nicht in Erscheinung getreten, im Gegenteil war damals eine erhebliche Steigerung der kurzfristigen Anleihen im Zusammenhang mit der Erhöhung der Umsätze in festverzinslichen Werten zu verzeichnen. Auf der anderen Seite sind im Oktober zum erstenmal seit längerer Zeit die Einlagen wieder angestiegen, und zwar um den ungewöhnlich hohen und aus Saisongründen allein nicht zu erklärenden Betrag von 27 Mill. £.

Der letzte Bankausweis zeigt keine ungewöhnlichen Veränderungen: einen schon bekannten Goldverlust in Höhe von 1,5 Mill., eine Erhöhung des Bestandes an Regierungssicherheiten von über 1,6 Mill. (wodurch der Geldmarkt in voriger Woche verknappt wurde) und eine Verringerung des Notenumlaufs um rund 1 Mill. £.

Die Börse war diesmal etwas besser, wenn auch größere Kursbewegungen ausblieben. Heimische Anleihen erholten sich wieder, auf dem Markt der Brasilianerwerte bestimmte die Nachricht von der bevorstehenden Verlängerung des Moratoriums um weitere 14 Tage, obwohl die Regierung andererseits betonte, daß der Zinsen- und Tilgungsdienst für die Anleihe von São Paulo pünktlich weiter geleistet werden sollte. Stärker rückgängig waren heimische Eisenbahnen, da die geschäftliche Lage wieder einmal schlechter beurteilt wurde. Größere Kursgewinne erfuhren im Zusammenhang mit der Wendung in der Preisentwicklung des Rohstoffs die Kupferwerte, bis am 18. nach dem Preisrückschlag wieder Kursrückgänge eintraten. Die Erholung der deutschen Werte ist teilweise wieder rückgängig gemacht worden. Vor allem ist, anscheinend von Amsterdam ausgehend, die Young-Anleihe wieder einmal unter stärkeren Druck gesetzt worden, sie schloß mit 75%.

	12. 11.	13. 11.	14. 11.	17. 11.	18. 11.	19. 11.
4% Funding Loan.....	95	95 1/4	95 1/8	94 7/8	94 3/4	94 1/2
London Midl & Scot. Ord.	34 3/8	34 3/4	33 3/4	32 3/4	32	35
Central Argentine Ord.	65	65	65	65	64	65
De Beers Cons. Mines Def	58 3/8	57 1/8	57 1/8	57 1/8	57 1/8	51 3/8
Burmah Oil Co. ....	41 1/8	41 1/4	41 1/8	38 3/4	39 1/8	39 3/4
Anglo Dutch Plantation	24 0	24 0	24 0	25 0	24 0	24 0
Courtauld's .....	44 1/4	45 7/8	45 0	45 0	43 9/8	44 1/4
Imperial Chemical Industr.	20 3/8	20 0	20 3/8	20 3/8	19 10 1/2	20 0
Vickers .....	7 3/8	7 7/8	7 7/8	7 7/8	7 7/8	7 7/8
Rio Tinto Ord.	30 7/8	31 1/4	32 1/8	32 3/4	31 1/2	30
<b>Aktienindex 1928=100 ..</b>	<b>75.4</b>	<b>75.8</b>	<b>75.5</b>	<b>75.5</b>	<b>75.4</b>	<b>75.8</b>
Abschlüsse (a) .....	5371	5463	5477	6478	5581	5231
Staats- u. Kommunalanl.	1449	1447	1493	1753	1389	1329
Verkehr u. Public Utilities	943	976	999	1183	988	1039
Handel, Industrie .....	1776	1749	1766	2009	1835	1667
Bank, Versicherung .....	519	613	644	718	630	533
Minenwerte .....	346	403	421	511	488	304
Gelwerte .....	229	181	164	174	129	276
Gummi, Tee, Kaffee .....	109	94	95	150	118	78

### New Yorker Börse

Nach den dauernden Kursrückgängen der letzten Wochen konnte aus technischen Gründen mit einer gewissen Erholung gerechnet werden. Die Baisseengagements waren stark angewachsen, so daß Deckungskäufe endlich erfolgen mußten. Außerdem haben die Maklerdarlehen wiederum in schnellem Tempo abgenommen, woraus zu schließen war, daß die nunmehr auftretende Nachfrage wesentlich aus Publikumskreisen stammte und wenig spekulativen Charakter trug. Im Lauf von weniger als einem Vierteljahr haben die Börsenkredite um eine volle Milliarde \$ abgenommen; sie machen gegenwärtig nicht viel mehr als zwei Drittel des Bestandes von Mitte September aus.

Ein zweiter Haussefaktor kam von seiten der Warenmärkte. Die Umkehr in der Bewegung des Kupferpreises hat zu einer Hausse auf dem Markt der Metallwerte geführt, und von ihr ist das ganze Kursniveau gestützt worden. Dementsprechend hat der Rückschlag auf dem Kupfermarkt das gesamte Kursgebäude wieder zum Wanken gebracht, so daß die Börse am 17. nach einer Woche dauernd fester Haltung wieder schwächer schloß.

Beunruhigend in dieser neuen Woche war zudem die Meldung von Zusammenbrüchen mehrerer Bankfirmen in der Provinz. Zahlungseinstellungen einzelner Bank- und Börsenfirmen sind in den letzten Monaten häufiger vorgekommen; der letzte bekannt gewordene Fall traf ein Börsenmitglied in Philadelphia. Diesmal sind jedoch auf einen Schlag über 50 Banken in Kentucky und Arkansas in Schwierigkeiten geraten. Es ist noch nicht zu übersehen, ob es sich bei diesen Vorgängen um eine tief wirkende Bankenkrise oder (was wahrscheinlicher ist) um eine vorübergehende Stockung in der Zahlungsmittelversorgung handelt. Fest steht vorläufig nur soviel, daß die American Exchange Trust Co., die zu den größeren Instituten Arkansas' gehört, ein fünfjähriges Moratorium eingegangen ist. Diese Maßnahme ist im Bankgesetz ausdrücklich vorgesehen. Die Verbindung der Bank mit anderen Firmen hat dazu geführt, daß auch diese Betriebe unmittelbar von dem Moratorium Gebrauch machen mußten. Ähnlich hat die National Bank of Kentucky, die älteste Bank des Staates, vorübergehend ihre Schalter schließen müssen und dadurch eine Anzahl kleinerer Banken ebenfalls gezwungen, die Zahlungen einzustellen.

Auf dem Geldmarkt hat sich wenig verändert. 125 Mill. £ Noten, die das Schatzamt zur Emission ausgegeben hatte, sind um 400 Mill. \$ überzeichnet worden. Auf dem Bondsmarkt wurden einige kleinere Beträge (20 Mill. \$ 4 1/2 %ige Schuldverschreibungen der Federal Land Bank) schnell überzeichnet. Die offiziellen Sätze sind mit 2% unverändert geblieben. Auf dem freien Markt ist tägliches Geld zu 1% zu haben.

Die Quartalsausweise der größeren Gesellschaften lauten ungefähr so wie man sie erwartet hatte. Fast überall sind Rückgänge der Einnahmen eingetreten. Bei General Electric liegt der Auftragsingang mit einem Drittel unter dem Vorjahrsstand; der für Stammdividenden verfügbare Betrag ist um 5 Mill. \$ zurückgegangen. Bei Western Union sind die Verluste größer: Der Reingewinn des Quartals betrug 2,26 gegen 3,98 Mill. \$ im Vorjahr. Die Firma Chrysler ist zur Dividendenkürzung geschritten und weist einen ziemlich erheblichen Verlust aus. Warner Brothers haben im abgelaufenen Geschäftsjahr nur den halben Reingewinn wie im Vorjahr gehabt. Lediglich bei American Telephone & Telegraph sind die Ergebnisse der ersten neun Monate des Jahres etwas besser als im Jahr zuvor.

Tag	30 Industrieaktien	20 Eisenbahnaktien	Tag	30 Industrieaktien	20 Eisenbahnaktien
11. 11.	173,30	104,21	14. 11.	184,03	107,80
12. 11.	177,33	104,33	15. 11.	186,68	108,67
13. 11.	180,38	106,43	17. 11.	180,50	106,91

An der Börse erholten sich Anaconda von 34% auf teilweise 38; sie notierten zuletzt 37%. Gebessert waren auch Stahlwerte (Steel Corp., Bethlehem Steel, American Can) und überdurchschnittlich stark chemische Werte (Allied Chemical 20 1/2 nach 191, Dupont de Nemours 91 statt 87). Unter den Warenhausanteilen zogen Woolworth von 54% auf 59 und Sears Roebouck von 45% auf 50% an. Eisenbahnwerte und Public Utilities erfuhren im allgemeinen Kurssteigerungen geringeren Umfangs.

	12. 11.	13. 11.	14. 11.	15. 11.	17. 11.	18. 11.
U. S. Steel Corporat.	144	145	146 3/4	147 3/4	144 3/8	145 1/2
American Can Co. ...	113 5/8	114 5/8	116 1/4	116 3/8	118 3/8	115 1/2
Anaconda Copper ..	37 1/8	38 5/8	41 5/8	40 1/2	37 3/4	37 1/4
General Motors ...	34 1/4	35 1/8	38	36 1/2	34 3/4	35
Chrysler .....	16 3/8	16 1/8	16 3/8	16 7/8	16 3/8	17 1/2
General Electric....	47	48 7/8	50	50 3/8	48 3/4	49 1/2
Am. Tel. & Telegr. ...	187	187 1/2	191	191 3/4	188 3/4	188 3/4
Radio Corporation ..	14	14 7/8	16 1/8	17 1/8	15 7/8	17 1/8
Allied Chemical ...	196	201	204	209 1/4	202	204 1/2
Standard Oil N. J. ..	51 3/4	53	54 1/2	54 1/2	52 3/4	53 1/4
Woolworth .....	58 3/4	59 1/4	60	61 1/4	59	59
Pennsylv.-Raubr. Co.	58 1/4	60 1/4	61	61	60	60 1/2
<b>Aktienumsatz (1000)</b>	<b>3415</b>	<b>3446</b>	<b>2635</b>	<b>1708</b>	<b>2134</b>	<b>2018</b>



# Statistik

## Berliner Börsenkurse vom 12. bis 18. November 1930

(Einheitskurse der fortlaufend notierten Papiere und Kassakurse der auf Zeit gehandelten Wertpapiere)

	Div. %	12. 11.	13. 11.	14. 11.	15. 11.	17. 11.	18. 11.		Div. %	12. 11.	13. 11.	14. 11.	15. 11.	17. 11.	18. 11.
<b>Heimische Anleihen</b>															
Anleihe-Ablösungsschuld Nr. 1-900000 dto. ohne Auslösung	fr. Z.	53,50 6,50	53,50 6,50	53,70 6,40	53,60 6,40	53,60 6,30	53,50 6,40								
<b>Ausländische Anleihen</b>															
50/0 Bosn. Eb.-Anl. 1914	5	20,75	21,00	—	—	—	20,50								
50/0 dto. Invest.-Anl.	6	17,00	16,80	15,25	14,75	15,63	16,38								
50/0 Mex. Anl. 1899	fr. Z.	11,88	11,75	10,50	10,13	10,83	11,13								
40/0 Mex. Anl. 1904	fr. Z.	—	—	—	—	—	—								
41/2 1/2 Ost. St.-Sch. 14 m.n.Bg.d.C.C.	4 1/2	37,00	37,50	37,50	37,50	37,00	37,00								
40/0 dto. am Eb.-Anl.	4 1/2	—	1,90	1,85	1,80	1,85	—								
40/0 dto. Goldrente m.n.Bg.d.C.C.	4	26,63	26,63	26,60	26,40	—	26,60								
40/0 dto. Kronen-Rente	4	1,95	1,75	1,65	1,65	—	—								
40/0 dto. kv. Rente J/J	4	—	—	1,65	1,65	1,65	—								
40/0 dto. dto. M/N	4	1,75	—	1,70	1,70	1,65	—								
40/0 dto. Silber-Rente	4 1/2	—	3,00	2,75	2,85	—	—								
4 1/2 dto. dto. Papier-Rente	4 1/2	—	—	1,65	—	—	—								
5 1/2 Rum. ver. Anl. 03	5	8,60	8,60	—	8,55	8,50	8,50								
4 1/2 Rum. ver. Anl. 13	4 1/2	14,10	14,38	14,13	14,00	14,00	13,75								
4 1/2 Rum. Anl.	4	6,75	6,80	6,75	6,75	6,70	6,70								
40/0 Türk. Admin.-Anl. 03	4	3,40	—	3,10	—	3,30	—								
40/0 dto. Bagd. Eb.-Anl. 1	4	3,90	—	—	3,75	3,60	—								
40/0 dto. dto. Eb.-Anl. 2	4	3,90	—	3,70	3,70	3,65	—								
40/0 dto. unif. Anl. 03, 06	4	3,90	—	3,70	3,63	3,60	3,65								
40/0 dto. Anl. v. 05	4	3,90	—	—	—	—	—								
40/0 Türk. Zollabg.	4	4,00	—	3,70	3,70	3,60	3,65								
Türk. 400 fr. Lose	fr. Z.	9,00	8,75	8,50	8,50	8,75	8,50								
41/2 1/2 Ost. St.-Rente 14 m.n.Bg.d.C.C.	4 1/2	—	—	—	—	—	19,50								
41/2 1/2 Ost. St.-Rente 14 m.n.Bg. d. C. C.	4 1/2	23,50	23,70	23,80	23,60	23,70	23,63								
40/0 Ung. Goldrente mit n. Bg. d. C. C.	4	23,30	23,38	23,25	23,25	23,30	—								
40/0 dto. Staatsrente 10 m. n. Bg. d. C. C.	4	18,60	18,50	18,50	—	18,25	18,25								
40/0 Ung. Kronenrente	4	1,65	1,65	1,65	1,63	1,60	1,63								
40/0 Lissab. St.-Anl. I, II	4	10,13	10,40	10,40	10,10	9,90	10,00								
41/2 1/2 Mex. Bew.-Anl.	4 1/2	12,00	—	10,75	10,50	10,75	10,75								
41/2 1/2 Anat. Eisb. Serie 1	4 1/2	10,60	10,13	10,75	10,38	11,40	11,30								
41/2 1/2 dto. Serie 2	4 1/2	10,60	10,25	11,00	10,63	11,30	11,20								
30/0 Macedon. Gold	fr. Z.	7,15	6,75	—	—	—	6,90								
50/0 Tehuant. Eb.-Anl.	fr. Z.	—	—	9,75	—	—	—								
41/2 1/2 dto. abgest.	—	—	—	—	—	—	—								
<b>Bank-Werte</b>															
Allg. Dt. Credit-Anstalt	8	98,75	98,25	96,25	96,25	96,50	96,25								
Bank elektr. Werte	10	108,00	107,50	109,00	107,50	107,00	106,13								
Bank für Brau-Industrie	11	110,50	110,50	110,00	110,75	110,75	110,00								
Barmer Bankverein	10	100,25	100,50	100,00	100,25	100,75	100,00								
Bayer. Hyp.-Bank	10	125,8	126,60	125,00	124,60	124,00	124,00								
Bayer. Vereinsbank	10	130,00	130,00	130,00	130,00	130,00	130,00								
Berliner Handels-Ges.	12	129,75	128,50	128,00	128,00	127,00	128,50								
Commerz- u. Privat-Bk.	11	114,00	112,00	111,00	111,90	111,00	110,75								
Darmst. u. Nationalbank	12	150,25	149,50	149,50	149,25	149,00	—								
Dtsch. Bank u. Disc.-Ges.	10	110,00	109,00	108,00	108,25	108,50	108,50								
Dresdner Bank	10	110,00	109,00	109,00	109,00	109,00	108,50								
Genoss. Credit	8 1/2	27,25	27,25	27,25	—	—	—								
Reichsbank	12	226,00	225,63	225,75	226,00	227,50	223,00								
Wiener Bankverein	5	9,88	9,88	9,88	9,88	—	—								
<b>Bahnen-Werte</b>															
Allg. Lokalbahn	12	—	119,00	118,75	119,50	118,75	118,75								
A.-G. f. Verkehrswesen	5	57,25	57,00	56,13	56,00	56,50	56,38								
Deutsche Reichsb.-Vorz.	7	87,50	87,50	87,63	87,75	88,00	88,00								
Hambg. Hochbahn	8	65,63	66,00	65,00	65,00	65,13	65,50								
Schantung 1-60000	0	92,00	91,00	91,75	95,50	93,00	92,50								
Canada Abteil.-Scheine	—	—	18,88	17,75	—	17,50	17,75								
<b>Schiffahrts-Werte</b>															
Hamb.-Amerik. Paketf.	7	70,75	71,25	72,00	72,00	72,13	71,00								
Hamb.-Süd.-Dampfsch.	8	158,00	158,00	158,00	—	158,00	157,75								
Hansa Dampfschiff	10	123,00	123,00	122,75	122,00	122,50	123,00								
wordt. Lloyd	8	70,50	72,13	72,13	72,50	73,00	71,75								
<b>Automobil-Werte</b>															
Daimler-Benz	0	24,13	24,13	24,13	24,00	24,00	24,63								
Nat. Autom.-Ges.	0	11,88	11,38	11,13	10,88	10,88	11,00								
<b>Chemische Werte</b>															
Byk Guldenwerke	8	44,00	44,00	44,00	44,00	42,50	42,00								
Chem. Fabr. v. Heyden	5	47,38	48,00	47,00	45,13	45,75	45,00								
Fahrig. List	7	48,13	46,00	45,13	45,00	40,00	41,00								
L. G. Farbenindustrie	12	138,50	139,00	138,50	137,88	138,00	132,25								
Th. Goldschmidt	5	43,50	43,50	43,50	43,63	43,75	—								
Montecatini	18	44,25	43,75	44,00	44,00	44,25	44,00								
Oberschl. Kokswerke	8	75,25	75,00	75,00	74,13	73,13	71,63								
Rhein.-Westf. Sprengstf	4,8 1/2	—	—	—	—	—	52,50								
Rütgerswerke	5	49,13	48,75	48,25	48,13	48,00	47,50								
<b>Elektrizitäts-Werte</b>															
Accum.-Fabrik	8	115,00	—	112,50	—	111,50	—								
Allg. Elektr.-Ges.	8	114,00	113,00	112,63	112,25	113,25	110,50								
Bergmann Elektr.	9	133,25	131,00	132,00	131,00	131,00	130,00								
Crown Boveri & Co.	9	73,00	73,00	72,00	72,00	71,00	71,00								
Comp. Hispan. Am. de Electr.	17,4	284,00	283,00	288,00	301,50	301,25	288,00								
D. Telefon-W. Kabel	0	57,13	56,50	58,50	57,88	57,50	57,13								
D. Telefon-W. Kabel	0	85,00	85,00	84,00	84,00	84,00	83,00								
Elektr. Licht u. Kraft	10	114,75	113,50	113,25	114,00	114,75	113,50								
Elektr. Licht-Ges.	8	62,00	62,00	62,00	61,50	61,25	62,30								
Elektr. Licht u. Kraft	10	120,50	120,50	121,00	122,38	123,00	120,00								
Felten & Guilleaume	7 1/2	95,00	95,00	94,75	94,00	94,00	95,00								
Ges. f. elektr. Untern.	10	118,00	117,75	117,00	117,25	118,88	116,00								
<b>Kali-Werte</b>															
Kaliwerk Ascherleben	10	192,00	189,00	189,00	188,75	188,13	186,00								
Salzdetfurth Kali	15	263,00	261,00	260,50	260,25	259,00	256,00								
Westeregeln Kali	10	193,25	191,00	190,25	190,13	189,50	187,00								
<b>Lokomotiv- und Waggon-Fabrik-Aktien</b>															
Berl. Masch. Schwarzk.	0	33,25	33,25	33,63	33,63	35,00	34,00								
Krauss & Co. Lokom.	0	74,00	75,00	75,00	75,00	74,00	77,00								
Orenstein & Koppel	6	46,38	46,00	46,00	46,50	46,00	46,25								
<b>Maschinen- und Metallw.-Fabrik-Aktien</b>															
Augsb.-Nürnb. Masch.	6	66,00	—	63,00	62,75	64,00	64,25								
Bayerische Motoren	7	55,00	54,75	54,00	54,38	54,63	55,38								
Berliner-Karlshuh Ind.	0	48,75	48,75	49,00	48,75	49,00	48,38								
Hirsch Kupfer	7	—	—	—	—	—	127,00								
Gebr. Körting	6	36,00	36,50	35,00	34,00	35,00	32,25								
Maschinenbau-Untern.	0	35,00	35,00	35,00	35,00	35,00	34,50								
Maschinenfabrik Buecan	10	104,00	104,00	102,50	103,00	104,00	104,25								
Meißen Druck	3	56,50	56,00	55,75	55,25	55,00	56,00								
Hugo Schneider	10	72,50	72,50	72,00	73,75	75,00	73,00								
Schubert & Salzer	16	145,75	143,50	143,00	143,00	143,00	141,00								
<b>Montan-Werte</b>															
Buders Eisen	6	53,00	—	53,75	53,00	52,25	52,00								
Gelsenkirchen Bgw.	8	86,50	86,50	86,00	86,38	86,63	85,00								
Harpener Bergbau	6	81,50	82,50	83,50	82,00	81,25	81,00								
Hoesch Eisen	7	76,13	74,75	75,00	75,25	75,88	76,00								
Hohenlohe-Werke	7	63,00	63,00	63,00	63,00	63,75	62,50								
Ilse Bergbau	10	215,50	213,00	210,00	207,00	207,50	204,00								
Klöckner-Werke	7	70,00	70,00	69,25	69,00	68,50	69,00								
Köln-Neussener	7 1/2	80,50	81,00	80,00	80,13	82,00	81,75								
Laurahütte	4	39,75	40,00	39,88	40,00	40,00	40,00								
Leopoldsdamm	4	40,25	40,50	40,25	41,75	40,13	40,00								
Mannesmann Röhren	7	70,00	70,00	70,00	70,00	70,00	69,13								
Mansfeld	0	37,50	39,50	41,00	43,00	45,00	41,00								
Maximilianshütte	7	161,00	159,00	—	—	147,50	149,50								
Mitteldt. Stahlwerke	8	100,00	100,50	99,00	100,00	98,00	97,00								
Oberbedarf	6	40,25	40,00	40,13	40,13	41,00	40,60								
Phönix Bergbau	6 1/2	65,75	65,50	65,75	65,25	65,00	64,75								
Rhein. Braunkohlen															



# Wochenzahlen zu den Marktberichten

In diese Übersicht werden — ohne Anspruch auf systematische Vollständigkeit — alle wichtigen Wirtschaftszahlen des In- und Auslandes aufgenommen, die uns wöchentlich zugänglich sind; Zahlen, die in Sonderübersichten enthalten sind, werden hier nicht aufgenommen.

Einheit	1929								1930							
	Okt.		November			September			Oktober				November			
	44. 28. 10.- 2. 11.	45. 4.-9.	46. 11.-16.	47. 18.-23.	38. 15.-20.	39. 22.-27.	40. 29. 9.- 4. 10.	41. 6.-11.	42. 13.-18.	43. 20.-25.	44. 27. 10.- 1. 11.	45. 3.-8.	46. 10.-15.	47. 17.-22.		
<b>Produktion</b>																
<b>Kohle</b>																
Deutschland	1000 t	411,9	429,6	434,7	441,1	325,9	332,2	333,5	338,2	329,2	332,8	320,0	337,8	—		
Ruhrrev. Steinkohle <sup>1)</sup>		93,3	92,8	92,4	92,9	68,7	68,8	67,8	65,8	65,7	63,8	66,2	62,6	—		
Oberschlesien Steinkohle <sup>2)</sup>		77,8	80,1	80,3	79,6	62,3	63,0	60,6	62,5	64,2	62,3	65,2	63,1	—		
Großbritannien		5 176	5 350	5 324	5 367	4 740	4 800	4 748	4 780	4 772	4 774	4 703	—	—		
Steinkohle																
Ver. Staaten von Amerika		10 042	10 053	9 563	9 954	8 092	8 258	8 440	8 614	8 373	9 469	—	—	—		
Bituminöse Kohle																
Pennsylvania Anthrazit		1 147	1 435	1 207	1 246	1 150	1 041	1 594	1 730	1 183	1 694	—	—	—		
<b>Petroleum (Rohöl)</b>																
Ver. Staaten von Amerika <sup>3)</sup>	1000 bbls <sup>4)</sup>	2 820	2 631	2 620	2 633	2 422	2 390	2 387	2 367	2 371	2 378	2 363	—	—		
<b>Arbeitslosigkeit</b>																
<b>Deutschland<sup>4)</sup></b>																
Verfügbare Arbeitssuchende <sup>4a)</sup>	1000	1 627	—	1 833	—	3 041	—	3 067	—	3 184	—	3 323	—	—		
Hauptunterstützungsempfänger i. d. Arbeitslosenversicherung <sup>5)</sup>		890	—	1 015	—	1 503	—	1 493	—	1 491	—	1 561	—	—		
i. d. Krisenunterstützung		172	—	179	—	459	—	473	—	489	—	511	—	—		
<b>Großbritannien<sup>6)</sup></b>																
Registrierte Arbeitslose		1 234	1 252	1 259	1 274	2 103	2 110	2 162	2 176	2 189	2 109	2 238	2 263	2 262		
<b>Umsätze und Geschäftsgang</b>																
<b>Güterwagenstellung</b>																
Deutschland gesamt	1000	962,2	1 001,0	989,1	865,4	804,8	797,0	807,9	822,4	862,4	859,6	787,7	833,4	—		
arbeitstäglich		165,9	166,8	164,9	164,8	134,1	132,8	134,2	137,1	143,7	143,1	137,0	138,0	—		
Ver. Staaten von Amerika		1 072	1 049	953	950	953	950	972	955	931	959	—	—	—		
<b>Einnahmen aus dem Güterverkehr</b>																
Großbritannien <sup>7)</sup>	1000 £	2 098	2 069	2 089	2 106	1 819	1 864	1 881	1 984	1 895	1 868	1 917	—	—		
<b>Postcheckverkehr</b>																
Deutschland (Lastschriften) <sup>8)</sup>	Mill. RM	1 505	1 474	1 441	1 555	1 169	1 408	1 411	1 385	1 405	1 314	1 432	—	—		
<b>Abrechnungsverkehr</b>																
Großbritannien	Mill. £	878	940	915	884	771	690	935	904	794	816	783	916	813		
London, gesamt <sup>9)</sup>																
Ver. Staaten von Amerika <sup>10)</sup>	\$	21 576	17 488	15 426	15 788	9 873	8 963	11 771	10 096	9 535	9 852	8 386	8 615	—		
Wechselproteste Deutschland <sup>11)</sup>	Anzahl	261	351	332	332	249	235	235	303	259	289	197	—	—		
1000 RM		413,8	496,5	462,2	473,1	419,0	309,8	292,2	380,7	324,0	338,9	243,6	—	—		
Anzahl		13	15	16	16	16	18	23	16	17	20	16	20	—		
<b>Vergleichsverfahren Deutschland</b>																
<b>Konkurse</b>																
Deutschland <sup>12)</sup>		35	32	28	34	25	30	33	33	34	32	31	33	—		
Ver. Staaten von Amerika <sup>13)</sup>		414	402	404	372	497	488	447	473	460	491	502	—	—		
<b>Preise</b>																
<b>Großhandelsindizes</b>																
Deutschland <sup>14)</sup>	1913 = 100	136,5	135,9	135,3	135,3	123,0	121,9	120,6	120,4	120,0	119,8	120,6	120,6	120,5		
I. Gesamtindex		130,2	129,0	128,1	128,1	114,1	111,8	109,1	109,3	109,0	109,0	111,0	112,5	112,9		
II. Agrarstoffe		125,1	123,0	120,5	119,3	103,3	104,9	107,2	107,0	108,0	108,7	108,8	109,8	103,8		
III. Kolonialwaren																
IV. Industrielle Rohstoffe und Halbwaren		130,6	130,1	129,7	130,0	116,3	115,9	115,1	114,7	114,1	113,9	114,0	113,6	112,9		
V. Industrielle Fertigwaren		156,5	156,5	156,5	156,5	148,3	148,1	147,8	147,3	146,7	146,4	146,3	145,1	145,1		
Produktionsmittel		139,6	139,6	139,6	139,6	127,2	127,2	127,2	127,2	127,2	127,2	127,2	127,2	127,2		
Konsumgüter		169,3	169,3	169,3	169,3	156,5	156,3	155,7	155,1	154,1	153,8	153,6	153,0	151,7		
Großbritannien <sup>15)</sup>	1913 = 100	128,3	127,6	126,5	127,2	106,5	106,3	103,8	103,6	103,3	103,3	103,4	103,3	103,2		
Frankreich <sup>16)</sup>	1914 = 100	600	598	595	594	537	535	529	524	523	519	514	514	516		
Ver. Staaten von Amerika <sup>17)</sup>	1926 = 100	93,7	93,3	92,6	92,2	83,6	83,1	82,3	82,9	82,7	82,7	82,4	82,2	82,2		
<b>Großhandelspreise<sup>18)</sup></b>																
Weizen, Chicago, nächst. Termin	cts je bu <sup>17)</sup>	125,00	124 <sup>3/4</sup>	122 <sup>7/8</sup>	124	82 <sup>1/2</sup>	78 <sup>3/8</sup>	75	84 <sup>1/4</sup>	78 <sup>3/8</sup>	78 <sup>7/8</sup>	79 <sup>3/8</sup>	75 <sup>3/8</sup>	69 <sup>3/4</sup>	73	
märk., Berlin	RM je 1000 kg	227,50	224,50	224,50	230,50	234,50	232,50	223,00	227,00	225,00	224,00	229,00	236,00	247,50	250,50	
nächst. Term.		243,50	240,00	239,50	245,00	250,00	249,00	241,00	244,00	240,00	238,00	238,00	265,50	262,00	261,00	
Roggen märk.		174,50	169,50	163,00	166,50	187,00	161,00	149,50	151,00	140,50	146,00	147,00	163,00	163,00	164,00	
nächst. Term.		193,00	178,50	180,50	182,50	193,00	174,50	163,00	163,00	154,00	159,75	163,00	166,75	169,50	170,50	
Weizenmehl		30,25	30,00	30,00	30,25	31,68	31,38	30,63	31,13	31,00	25,12	25,13	31,75	32,13	33,25	
Mais, New York	cts je bu <sup>18)</sup>	24,50	23,75	24,00	24,50	26,13	25,00	24,15	25,38	24,68	25,12	25,13	25,00	25,70	34,25	
Chicago, nächst. Termin		105 <sup>1/4</sup>	102 <sup>1/8</sup>	98 <sup>1/2</sup>	102 <sup>1/8</sup>	104 <sup>1/8</sup>	101 <sup>3/8</sup>	98 <sup>1/4</sup>	100 <sup>7/8</sup>	100 <sup>1/2</sup>	97 <sup>1/2</sup>	98 <sup>3/4</sup>	91 <sup>1/8</sup>	89 <sup>3/4</sup>	87,00	
Futtergerste, Berlin	RM je 1000 kg	92 <sup>1/4</sup>	89 <sup>3/8</sup>	85 <sup>1/2</sup>	87 <sup>1/2</sup>	91 <sup>1/2</sup>	85 <sup>3/4</sup>	85 <sup>3/4</sup>	84 <sup>3/8</sup>	80 <sup>1/2</sup>	77 <sup>1/2</sup>	78 <sup>1/4</sup>	71 <sup>1/8</sup>	71 <sup>1/4</sup>	69,00	
Hafer		168,00	159,50	158,00	158,00	163,50	159,00	152,50	152,50	148,50	148,50	148,50	143,00	148,00	148,00	
Zucker, New York, nächst. Term.	cts je lb <sup>19)</sup>	2,10	2,09	1,96	1,96	1,11	1,42	1,01	1,18	1,32	1,36	1,44	1,43	1,40	1,30	
London	sh je cw <sup>20)</sup>	8,3	8,4 <sup>1/2</sup>	7,9	7,6	4,6 <sup>1/2</sup>	4,6	4,0 <sup>3/4</sup>	4,3	5,1 <sup>1/2</sup>	5,3	5,10 <sup>1/2</sup>	5,6	5,4	5,1 <sup>1/2</sup>	
Magdeburg	RM je 50 kg <sup>21)</sup>	26,63	26,63	—	—	26,50	26,00	26,88	25,13	25,25	24,75	25,00	25,00	25,00	25,25	
Kaffee, Rio 7, New York	cts je lb <sup>19)</sup>	12,25	12,00	11,50	11,25	7,14	7,00	7,94	8,14	8,14	8,14	8,14	8,14	8	8	
nächst. Term.		9,30	9,00	8,67	8,50	6,60	6,73	6,81	6,70	7,38	7,45	6,60	6,45	6,50	6,66	
Hamburg <sup>22)</sup>	RPf je 1/2 kg	42,50	43,00	43,00	43,75	33,13	33,25	41,00	33,75	37,00	36,88	34,38	33,25	36,00	35,88	
Kakao, Accra <sup>23)</sup> , London	sh je cw <sup>20)</sup>	40,0	40,0	37,9	36,6	27,0	28,3	25,6	24,9	26,0	26,6	27,6	26,0	26,9	26,9	
nächst. Termin		44,6	44,0	43,0	42,0	32,6	31,0	37,9	27,6	31,6	31,6	30,0	30,0	29,6	30,6	
Reis, Burma II, London	sh je 50 kg	15,0	14,3	14,3	14,0	13,3	13,0	12,9	12,9	12,6	11,6	11,6	11,0	12,6	12,6	
Leinsaat <sup>24)</sup> , nächst. Term. London	£ per lgt <sup>21)</sup>	23,7 6	23,7 6	23,0 0	22,17 2	15,10 0	15,5 0	14,10 0	14,18 9	14,7 6	14,7 6	13,15 0	13,12 6	13,5 0	13,0 0	
Kopra <sup>27)</sup>	cts je lb <sup>19)</sup>	10,40	10,57 <sup>1/2</sup>	10,17 <sup>1/2</sup>	10,32 <sup>1/2</sup>	11,67 <sup>1/2</sup>	11,40	11,00	10,37 <sup>1/2</sup>	10,72 <sup>1/2</sup>	11,30	10,57 <sup>1/2</sup>	10,77 <sup>1/2</sup>	10,80	10,80	
Schmalz Chicago, nächst. Termin		7,25	7,37 <sup>1/2</sup>	7,37 <sup>1/2</sup>	7,37 <sup>1/2</sup>	6,55	6,25	6,00	6,12 <sup>1/2</sup>	6,12 <sup>1/2</sup>	6,12 <sup>1/2</sup>	6,12 <sup>1/2</sup>	6,25	6,37 <sup>1/2</sup>	6,25	
Baumwollöl, roh, N. Y.	cts je lb <sup>19)</sup>	18 <sup>1/2</sup>	17 <sup>1/2</sup>	16	17 <sup>1/2</sup>	8 <sup>1/2</sup>	7 <sup>1/2</sup>	7 <sup>1/2</sup>	8 <sup>1/2</sup>	8 <sup>1/2</sup>	8 <sup>1/2</sup>	8 <sup>1/2</sup>	8 <sup>1/2</sup>	8 <sup>1/2</sup>	8 <sup>1/2</sup>	
Gummi, first latex crêpe, N. Y.	sh je lb <sup>19)</sup>	0,87 <sup>1/2</sup>	0,88 <sup>1/2</sup>	0,77 <sup>1/2</sup>	0,81 <sup>1/2</sup>	0,41 <sup>1/2</sup>	0,37 <sup>1/2</sup>	0,31 <sup>1/2</sup>	0,31 <sup>1/2</sup>	0,37 <sup>1/2</sup>	0,41 <sup>1/2</sup>	0,41 <sup>1/2</sup>	0,41 <sup>1/2</sup>	0,41 <sup>1/2</sup>	0,41 <sup>1/2</sup>	
London		173,70	155,0	156,25	150,00	75,00	71,25	67,50	70,00	72,50	77,50	77,50	77,75	80,00	85,00	
Hamburg, nächst. Term.																
Baumwolle, middling, New York	cts je lb <sup>19)</sup>	18,10	17,90	17,00	17,75	10,95	10,65	10,35	10,15	10,45	10,50	11,65	11,20	11,07	11,00	
Liverpool	d je lb <sup>19)</sup>	9,90	9,78	9,48	9,60	6,25	6,05	5,70	5,61	5,64	5,64	6,26	6,27	5,98	6,10	
nächst. Term.		15,35	14,95	14,95	15,00	10,50	10,30	9,75	9,60	9,50	9,55	9,95	10,10	9,65	9,50	
Wolle <sup>30)</sup> , dt																



Einheit	1929						1930							
	Okt.		November		September		Oktober			November				
	44. 28.10.- 2.11.	45. 4.-9.	46. 11.-16.	47. 18.-23.	38. 15.-20.	39. 22.-27.	40. 29.9.- 4.10.	41. 6.-11.	42. 13.-18.	43. 20.-25.	44. 27.10.- 1.11.	45. 3.-8.	46. 10.-15.	47. 17.-22.
<b>Großhandelpreise<sup>1)</sup></b>														
Kupfer, elektrolyt., New York ..	cts je lb <sup>10)</sup>	18,00	18,00	18,00	18,00	10,75	10,50	10,00	10,00	10,00	10,00	9,50	9,50	11,00
standard, London .....	£ je Igr <sup>11)</sup>	71.5.0	89.7.6	87.0.0	70.0.0	46.5.0	45.5.0	43.10.0	43.17.6	42.5.0	43.3.9	41.18.9	43.12.8	44.10.0
London, 3 Monate .....		71.5.0	89.7.6	87.2.6	69.2.6	46.6.3	45.7.8	43.8.9	43.17.8	42.5.0	43.6.3	41.17.6	43.7.9	44.12.6
Zinn, standard, London .....		184.5.0	178.10.0	174.16.0	179.7.6	134.5.0	131.15.1	125.5.0	122.0.0	109.10.0	118.7.6	118.17.6	111.5.0	111.0.0
3 Monate .....		188.5.0	181.15.0	178.0.0	182.0.0	135.17.0	133.10.0	126.15.0	123.10.0	111.0.0	120.5.0	120.5.0	112.12.6	112.17.8
Zink, New York .....	cts je lb <sup>10)</sup>	6,50	6,50	6,25	6,25	4,30	4,25	4,25	4,22 1/2	4,00	4,00	4,00	4,20	4,37 1/2
London, greifb. .....	£ je ton	22.0.0	21.13.5	20.10.0	21.13.5	15.18.6	15.10.0	14.15.0	14.10.0	14.3.9	14.17.8	14.3.9	15.1.3	14.10.0
Blei, New York .....	cts je lb <sup>10)</sup>	6,75	6,50	6,25	6,25	5,50	5,50	5,50	5,25	5,10	5,10	5,10	5,10	5,10
London .....	\$ je ton	22.17.6	22.1.3	21.12.6	21.15.0	15.1.3	17.15.0	16.15.0	16.2.6	15.6.	15.17.8	15.7.6	15.16.3	15.10.0
Silber, New York .....	cts je oz fine <sup>20)</sup>	49.88	49.63	49.88	49.88	36.38	36.88	35.50	35.88	36.13	35.88	35.75	35.88	35.88
Barren <sup>21)</sup> London .....	d	22 1/2	22 1/8	22 1/8	22 1/8	16 1/2	17	16 1/2	16 1/2	16 1/2	16 1/2	16 1/2	16 1/2	16 1/2
2 Monate .....	d	23 1/8	23 1/8	22 7/8	23	16 1/2	17	16 1/2	16 1/2	16 1/2	16 1/2	16 1/2	16 1/2	16 1/2
<b>Einschelpelpreise (Besitz)<sup>22)</sup></b>														
Roggenbrot, ortsbüchlich .....	RM je kg	0,40	0,40	0,40	0,40	0,39	0,39	0,39	0,39	0,39	0,39	0,39	0,39	0,39
Schweinefleisch (Bauchfleisch) .....		2,60	2,60	2,60	2,60	2,11	2,11	2,04	1,98	1,95	1,93	1,93	1,93	1,94
Butter (Molkerei) .....		4,30	4,30	4,30	4,30	3,44	3,44	3,40	3,35	3,31	3,30	3,37	3,38	3,32
Eier .....	RM je Stok	0,16	0,16	0,16	0,16	0,13	0,13	0,13	0,14	0,14	0,14	0,14	0,15	0,15
Vollmilch ab Laden .....	RM je l	0,31	0,31	0,31	0,30	0,30	0,30	0,30	0,30	0,30	0,30	0,30	0,30	0,30
Briketts, frei Keller .....	RM je Ztr	1,85	1,85	1,85	1,85	1,75	1,75	1,85	1,85	1,85	1,85	1,85	1,78	1,78
Steinkohle, frei Keller .....		2,50	2,50	2,50	2,50	2,41	2,41	2,41	2,41	2,41	2,41	2,41	2,41	2,41
<b>Geld- und Kapitalmarkt</b>														
<b>Tägliches Geld<sup>23)</sup></b>														
Berlin .....	% p. a.	8,25	8,19	7,15	8,03	3,54	4,06	5,69	4,56	5,06	4,00	6,11	6,32	4,79
London .....		5,37	5,10	5,38	5,10	1,50	1,50	1,70	1,63	1,59	1,33	1,65	2,16	2,75
Amsterdam .....		4,16	4,71	4,03	3,50	1,90	0,98	1,85	1,28	0,52	0,50	0,96	2,03	0,93
New York .....		5,82	6,00	5,83	4,87	2,10	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00
<b>Langfristiges Geld<sup>24)</sup></b>														
Berlin, Monatsgeld .....		8,65	8,30	8,23	8,78	4,38	5,09	5,33	5,51	6,15	6,12	6,40	6,40	6,39
London, 2 Mon. Bankakz. .....		5,75	5,68	5,61	5,09	2,06	2,04	2,05	2,05	2,05	2,03	2,13	2,13	2,25
Amsterdam, Prolongationsatz <sup>25)</sup> .....		4,88	4,88	4,38	3,75	1,81	1,96	1,76	1,63	1,25	1,27	1,47	1,36	1,23
New York, 3 Mon. Warenwechs. .....		6,13	5,96	5,79	5,63	3,00	3,00	2,90	2,88	2,88	2,88	2,88	2,88	2,88
<b>Privatdiskont<sup>26)</sup></b>														
Berlin .....		7,15	6,88	6,88	6,88	3,15	3,63	3,88	4,25	5,00	4,92	3,88	4,72	4,75
London .....		5,00	5,78	5,62	5,05	2,19	2,07	2,06	2,58	2,10	2,03	2,03	2,03	2,19
Amsterdam .....		5,00	4,65	4,34	3,97	2,17	1,99	1,95	1,73	1,37	1,36	1,46	1,34	1,20
Zürich .....		3,98	3,38	3,33	3,33	1,44	1,38	1,38	1,50	1,25	1,25	1,25	1,19	1,19
Paris .....		3,50	3,50	3,50	3,50	2,05	1,99	1,98	1,98	1,98	1,97	2,00	2,00	2,00
New York .....		4,71	4,69	4,59	3,98	1,94	1,94	1,94	1,94	1,94	1,94	1,94	1,94	1,94
<b>Rendite</b>														
Frankreich, 30/0 Staatsrente <sup>27)</sup> ..		3,87	3,79	3,76	3,72	3,35	3,38	3,40	3,41	3,45	3,44	3,47	3,49	3,46
Deutschland <sup>28)</sup> ..		6,63	6,60	6,60	6,60	6,27	6,31	6,34	6,35	6,36	6,34	6,34	6,34	6,35
50/0 ..		7,81	7,78	7,77	7,77	7,24	7,38	7,36	7,41	7,49	7,44	7,45	7,46	7,47
60/0 ..		8,66	8,64	8,63	8,63	7,80	7,97	8,04	8,11	8,22	8,10	8,14	8,14	8,14
70/0 ..		8,95	8,92	8,92	8,94	8,38	8,51	8,57	8,64	8,75	8,64	8,63	8,63	8,64
80/0 ..		9,87	9,87	9,85	9,84	9,86	9,92	9,92	9,93	9,95	9,92	9,90	9,89	9,89
100/0 ..														
<b>Devisenkurse<sup>29)</sup></b>														
\$ in:														
Berlin .....	RM	4,181	4,180	4,182	4,182	4,196	4,199	4,201	4,203	4,206	4,196	4,197	4,197	4,196
London .....	£ in \$	4,878	4,879	4,877	4,876	4,861	4,860	4,860	4,859	4,858	4,860	4,858	4,857	4,856
Amsterdam .....	Fr	2,478	2,478	2,478	2,478	2,482	2,482	2,480	2,480	2,482	2,483	2,483	2,485	2,486
Zürich .....	Fr	5,159	5,160	5,159	5,156	5,153	5,155	5,153	5,145	5,147	5,150	5,151	5,153	5,157
Paris .....	Fr	25,381	25,386	25,395	25,407	25,456	25,471	25,482	25,488	25,503	25,498	25,496	25,496	25,497
Mailand .....	L	19,09	19,09	19,09	19,10	19,09	19,09	19,09	19,09	19,09	19,09	19,10	19,10	19,10
£ in:														
Berlin .....	RM	20,385	20,390	20,395	20,386	20,387	20,408	20,416	20,421	20,433	20,397	20,389	20,384	20,382
Paris .....	Fr	123,84	123,87	123,86	123,87	123,72	123,77	123,83	123,85	123,91	123,84	123,82	123,70	123,65
New York .....	\$	4,879	4,879	4,875	4,876	4,861	4,860	4,859	4,859	4,860	4,860	4,857	4,857	4,855
Frans. Fr in Berlin	RM für 100 Fr	16,47	16,46	16,47	16,48	16,49	16,49	16,49	16,49	16,49	16,47	16,47	16,48	16,49
<b>Goldbewegung<sup>30)</sup></b>														
Deutschland .....	1000 RM	+10170	- 113	+ 5029	+ 2184	- 155	-35122	-104792	-35930	-282540	- 110	- 138	- 206	- 162
Großbritannien .....		+17262	+ 2538	+10316	+ 1239	+19142	- 1716	-12748	+38408	+27934	+22574	+11052	+17876	- 9418
Niederlande .....		+ 12	+ 12	+ 7	+ 176	+ 12	+ 10	+ 25	+ 8390	+33726	+17127	+ 49	+ 665	-
Schweiz .....		+ 278	+ 32	+ 245	+ 179	+ 38	+ 92	+ 115	+ 48	+ 102	+ 20126	+ 43	+ 54	-
Schweiz .....		+ 11	+ 27	+ 24	+ 8461	+ 26	+ 9	+ 6	+ 57	+ 184,1	+ 12,4	+ 27,0	+ 47,6	-
Frankreich .....	Mill. RM	+ 34,1	+ 40,7	+ 39,7	+ 12,9	+ 21,2	+ 124,9	+ 110,1	+ 57,1	+ 184,1	+ 12,4	+ 27,0	+ 47,6	-
Ver. Staaten von Amerika <sup>31)</sup> .....		- 59,0	+ 8,6	+ 43,1	+ 10,6	+1746,5	+ 55,8	- 51,0	+ 1,0	+ 11,8	+ 156,5	+ 86,4	-158,7	+ 122,2
<b>Effektenkurse</b>														
Deutschland:														
Börsenindex d. Frkt. Ztg. <sup>32)</sup> .....	1928 = 100	109,35	110,81	110,10	108,14	93,54	90,25	89,96	84,27	87,88	88,37	87,53	86,92	85,89
Aktienindex, Gesamt .....		110,14	110,39	109,80	108,55	94,98	92,11	91,54	86,52	88,69	89,75	88,99	88,57	87,79
Kassawerte .....		111,58	111,58	109,63	107,37	90,89	86,76	87,26	80,49	86,34	85,85	84,84	83,89	82,67
Terminwerte .....														
Inländische Anleihen														
Gesamt .....		94,09	94,66	94,66	94,91	101,29	99,64	99,29	97,87	98,26	98,93	98,86	98,92	98,88
70/0 .....		87,86	88,53	88,71	88,48	95,48	92,17	92,02	90,67	91,53	92,40	92,08	91,85	92,05
80/0 .....		98,83	97,71	97,48	97,49	102,32	100,46	100,46	99,06	99,74	99,94	100,45	100,30	100,50
Deutsche Anleihen i. Auslande		98,39	98,51	97,29	99,01	98,87	96,78	95,22	93,54	92,85	93,10	93,54	93,26	91,49
Ver. Staaten v. Amerika <sup>33)</sup> .....		156,3	145,3	130,1	140,7	133,1	126,1	118,7	114,2	110,0	106,0	107,8	102,9	99,8
<b>Maklerdarlehen</b>														
Ver. Staaten v. Amerika <sup>34)</sup> .....	1000 \$	5 538	4982	4 172	3 587	3 222	3 222	3 063	2 905	2 752	2 613	2 512	2 454	2 235

1) Arbeitstäglich.  
 2) Tägliche Durchschnittsproduktion.  
 3) 1 Barrel (42 gallons) = 1,5898 hl.  
 4) Stichtagnotierungen vom 1. u. 15. des Monats.  
 5) 1929 einschl. Sonderfürsorge für berufsbüchliche Arbeitslosigkeit.  
 6) Ohne Nordirland. Wochenanfang.  
 7) Einnahmen der 4 größten Eisenbahngesellsch.  
 8) Angaben aus den Wochenberichten des Instituts für Konjunkturforschung Berlin.  
 9) London town, metropolitan, country, Woche von Donnerstag bis Mittwoch.  
 10) Bank clearings; Woche von Freitag bis Donnerstag.  
 11) Woche von







# Münchener Rückversicherungs- Gesellschaft

Bilanz für den Schluß des Geschäftsjahres 1929/30.

Aktiva:	RM.
Forderung an Aktionäre für noch nicht eingezahltes Aktienkapital . . . . .	4 000 000,—
Grundbesitz . . . . .	7 567 500,—
Hypotheken . . . . .	2 615 394,75
Wertpapiere und Beteiligungen . . . . .	72 391 827,87
Beschlagnahmtes Vermögen in den Vereinigten Staaten . . . . .	1 000 000,—
Guthaben . . . . .	32 343 971,88
Zinsen . . . . .	371 465,20
Prämienreserven in Händen der Zedenten	248 835 891,69
Prämienüberträge in Händen der Zedenten . . . . .	13 044 205,46
Kassa und Postscheck . . . . .	209 527,59
Sonstige Aktiva . . . . .	380 901,88
	<b>382 760 686,32</b>
Passiva:	RM.
Aktienkapital . . . . .	20 007 500,—
Gesetzliche Reserve . . . . .	7 152 445,72
Spezialreserve . . . . .	5 000 000,—
Reserve für Kursverluste . . . . .	2 000 000,—
Reserve für beschlagnahmtes Vermögen in den Vereinigten Staaten . . . . .	1 000 000,—
Hypotheken . . . . .	314 939,14
Prämienreserven für eigne Rechnung .	154 781 841,26
Prämienüberträge für eigne Rechnung .	42 058 630,62
Reserven für schwebende Versicherungsfälle für eigne Rechnung . . . . .	40 519 497,27
Guthaben anderer Versicherungsunternehmen etc. . . . .	19 829 021,09
Guthaben der Retrozessionäre . . . . .	86 965 370,58
Guthaben der Versorgungskasse der Angestellten . . . . .	500 000,—
Sonstige Passiva . . . . .	322 711,57
Gewinn . . . . .	2 308 729,07
	<b>382 760 686,32</b>

München, den 18. November 1930.

Der Vorstand:

Dr. Kisskalt, Vorsitzender.

## OTTO BUTSCH

Papierhandlung • Bürobedarf

Buchdruckerei • Geschäftsbücherfabrik

Durchschreibebücher

BERLIN SW48

Friedrichstraße 4

(U - Bahn Hallesches Tor)

Fernsprecher:

A 7 Dönhoff 3093, 3094

## Feldmühle, Papier- und Zellstoffwerke Aktiengesellschaft

Wir laden hiermit die Aktionäre unserer Gesellschaft zu einer am **Mittwoch, dem 10. Dezember 1930, vormittags 11 Uhr**, in **Stettin** in den Räumen der Börse (Kommissionszimmer) stattfindenden **außerordentlichen Generalversammlung** ein.

### Tagesordnung:

1. Beschlußfassung über die Erhöhung des Grundkapitals von 26 600 000 RM. auf 31 600 000 RM. durch Ausgabe von 5 000 000 RM. neuen auf den Inhaber lautenden Stammaktien mit Gewinnberechtigung vom 1. Januar 1931 ab. Ausschluß des gesetzlichen Bezugsrechts der Aktionäre, Festsetzung des Ausgabekurses und der Begebungsbedingungen der neuen Aktien. Entsprechende Änderung des § 4 Absatz 1 der Satzung (Grundkapital).
  2. Beschlußfassung über die Erhöhung des Grundkapitals um weitere 4 000 000 RM. auf 35 600 000 Reichsmark durch Ausgabe neuer auf den Inhaber lautender Stammaktien. Festsetzung des Mindestkurses, unter dem die Ausgabe der Aktien nicht erfolgen soll. Ausschluß des gesetzlichen Bezugsrechts der Aktionäre. Ermächtigung für Aufsichtsrat und Vorstand, innerhalb einer von der Generalversammlung festzusetzenden Frist den Zeitpunkt der Ausgabe und die Begebungsbedingungen sowie die sonstigen Einzelheiten der Kapitalerhöhung zu bestimmen und den § 4 Absatz 1 der Satzung nach durchgeführter Kapitalerhöhung entsprechend zu ändern.
  3. Ermächtigung für den Vorstand zum Abschluß eines Interessengemeinschaftsvertrags mit der Königsberger Zellstoff-Fabriken und Chemische Werke Koholyt Aktiengesellschaft.
  4. Wahlen zum Aufsichtsrat.
- Über die Punkte 1 und 2 der Tagesordnung wird neben dem Beschluß der Generalversammlung ein in gesonderter Abstimmung zu fassender Beschluß der Aktionäre jeder Gattung herbeigeführt werden.
- Diejenigen Aktionäre, welche an der Generalversammlung teilnehmen wollen, haben ihre Aktien in Gemäßheit der Bestimmungen des § 16 unserer Satzung **spätestens am 5. Dezember 1930** außer an der **Gesellschaftskasse in Stettin**,  
bei der **Berliner Handels-Gesellschaft in Berlin**,  
bei der **Commerz- und Privat-Bank Aktiengesellschaft in Berlin, Breslau, Düsseldorf und Stettin**,  
bei der **Deutschen Bank und Disconto-Gesellschaft in Berlin, Breslau, Düsseldorf und Stettin**,  
bei dem **Barmer Bank-Verein Hinsberg, Fischer & Comp. Kommanditgesellschaft auf Aktien in Düsseldorf**,  
bei dem **Bankhause E. Heimann in Breslau** oder bei einer **Effektengirobank** eines deutschen Wertpapierbörsenplatzes zu hinterlegen.
- Odermünde bei Stettin, den 12. November 1930.
- Der Aufsichtsrat der  
Feldmühle, Papier- u. Zellstoffwerke Aktiengesellschaft.  
Dr. Gustav Sintenis.





In unserer Schriftenfolge erschien:

*Die Schriften des Magazins der Wirtschaft/1*

## Deutschlands Reparationslast

Ein Vergleich zwischen Dawes-Plan  
und Young-Plan

M. J. Bonn: Die Bestimmungen des Neuen Plans  
Ministerialrat Dr. Soltau: Der Wohlstandsindex-  
die Bedeutung seines Fortfalls. Annuitäten und  
Kapitalwert auf Grund des Dawes-Plans und  
des Young-Plans.

Umfang 100 Seiten / Preis kartoniert 3,60 RM

*Die Schriften des Magazins der Wirtschaft/2*

## Ist Arbeitslosigkeit unvermeidlich?

Von Prof. Dr. L. Albert Hahn, Frankfurt a. M.

Umfang 56 Seiten / Preis kartoniert 2,40 RM

*Die Schriften des Magazins der Wirtschaft/3*

## Die Schäden der deutschen Milchwirtschaft

Von Prof. Dr. Karl Brandt,  
Direktor des Instituts für landwirtschaftliche  
Marktforschung, Berlin

Umfang 52 Seiten / Preis kartoniert 1,60 RM

**Magazin der Wirtschaft**  
Verlagsgesellschaft mbH

Berlin W 62 / Kurfürstenstraße 131  
Postscheckkonto: Berlin 149 296

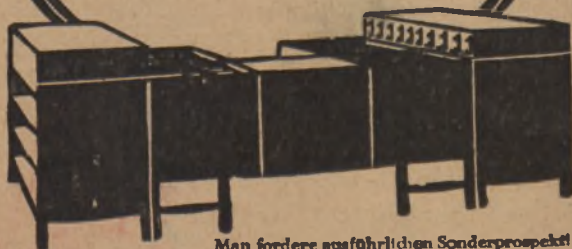
60000 Karten  
in Blick-u. Reichweite  
des  
sitzenden Bearbeiters

eine erstaunliche Möglichkeit der

## SOENNECKEN- ZB-TROGKARTEI

Unbegrenzte Erweiterungsmöglichkeit. -  
Als Einzelpult ebenso zweckmässig wie als  
grosse Anlage. - Umwandlung in beliebige  
Anordnungen mühelos ohne Tischler-  
arbeit. - Die vollendete praktische An-  
wendung des Rationalisierungsprinzips:

**LEISTUNGSSTEIGERUNG**  
DURCH  
**ARBEITSERLEICHTERUNG**



Man fordere ausführlichen Sonderprospekt

**F. SOENNECKEN · BONN · BERLIN · LEIPZIG**

## Commerz- und Privat-Bank

Aktiengesellschaft

Hamburg-Berlin

Kapital 75 Millionen RM

Reserven 40 Millionen RM

250 Niederlassungen

125 Depositenkassen

Telegramm-Adresse:

**HANSEATIC**