

# Magazin der Wirtschaft

★ EINE WOCHENSCHRIFT ★

Neue Folge/Herausgegeben von R. Bernfeld

## Inhalt

Bedrohte Selbstverwaltung . . . . .	2227	Umformung des Burbach-Konzerns . . . . .	2249
<i>Prof. Dr. Franz Eulenburg</i> , Euro- päischer Zollverband? . . . . .	2229	Kapitalschnitt bei den Horchwerken . . . . .	2250
<i>Privatdozent Dr. Hans Neisser</i> , Das Goldproblem vor dem Völkerbund . . . . .	2234	Rentabilitätsverbesserung durch Aktien- rückkauf . . . . .	2250
<i>Prof. Dr. Wilhelm Röpke</i> , Die sozial- ökonomische Bedeutung des abneh- menden Bevölkerungsüberschusses . . . . .	2237	Deutschland im internationalen Kredit- verkehr . . . . .	2251
Glossen		Englands Volksvermögen: 18 Milliar- den £ . . . . .	2252
Artikel 48 im Dienst wirtschaftspoli- tischer Betriebsamkeit . . . . .	2242	Der Streit um die türkischen Vorkriegs- schulden . . . . .	2253
Die Sanierung der Gemeindefinanzen . . . . .	2243	Tarifsenkungen bei der Reichsbahn . . . . .	2253
Milderungen der Sozialgesetzgebung . . . . .	2243	Fusion der Elektro-Holdinggesellschaften Sachsens . . . . .	2253
Arbeitslosenversicherung und Wohl- fahrtserwerbslose . . . . .	2243	Das Zinkkartell endgültig gescheitert . . . . .	2254
Agrarische Zwangswirtschaft . . . . .	2244	Wiener Exportkredit-Versicherung . . . . .	2254
Vorwürfe gegen die Roggenstützung . . . . .	2244	Die Zukunft des Wohnungsbaus . . . . .	2254
Fiasko der Genfer Zollkonferenz . . . . .	2245	Personalialia . . . . .	2255
Steigende Zolleinnahmen? . . . . .	2245	Bilanzen (Gebr. Junghans AG / Verein für Zellstoff-Industrie AG) . . . . .	2255
Erschwerung der fristlosen Kündigung von Kartellverträgen . . . . .	2246	Marktberichte (Die Konjunktur / Der Geld- und Kapitalmarkt / Die Waren- märkte / Die Effektenmärkte: Berlin, Frankfurt, Hamburg, Paris, London, New York) . . . . .	2258
Unbequeme Erzkontrakte . . . . .	2247	Statistik (Reichsbank-Ausweis / Ausweise der Privatnotenbanken / November- Ausweis der Golddiskontbank / Inter- nationale Wirtschaftszahlen / Wochen- zahlen zu den Marktberichten / Berliner Börsenkurse) . . . . .	2264
Keine Arbeitszeitverkürzung im Ruhr- bergbau . . . . .	2247		
Die Ertragsaussichten im Brauerei- gewerbe . . . . .	2247		
Kapitalverwässerung bei Berliner Kindl — ein Sonderfall . . . . .	2248		
Neue Geschäftspolitik im Verkehrswesen- Konzern . . . . .	2248		

*In diesem Heft: Internationale Wirtschaftszahlen des MdW*

ERSCHEINT FREITAGS / EINZELHEFT 1M / VIERTELJÄHRLICH 12M

Redaktion und Verlag: Berlin W 62 / Kurfürstenstr. 131



# DARMSTÄDTER UND NATIONALBANK

Kommanditgesellschaft auf Aktien

BERLIN

Akt.-Kap. 60 Millionen Reichsmark  
Reserven 60 Millionen Reichsmark

Depositenkassen in allen  
Stadtteilen Groß-Berlins  
und in Vororten

Zahlreiche Niederlassungen  
in allen Teilen Deutschlands

## INTERNATIONALES

KUNST- u. AUKTIONS-HAUS G.M.B.H.  
BERLIN W 62, KURFÜRSTENSTRASSE 79,  
(ECKE KEITHSTRASSE)

übernimmt die Verwertung von Sammlungen,  
einzelnen Werken der hohen Kunst und des  
Kunstgewerbes, Nachlässen und Wohnungs-  
einrichtungen.

Auf Wunsch treuhänderische Verwaltung,  
Finanzierung und kostenlose Abschätzung.

### Unsere nächsten Versteigerungen

Sonnabend, den 6. Dezember ab 11 Uhr

**Nachlaß Dr. Peter Schmidt**  
Burggrafenstr. 19

Modernes Mobiliar / Frigidaire  
Fußbodenbeläge / Medizinische  
Instrumente.

Mittwoch, den 10. Dezember 11 Uhr

Gesamtlager des Einrichtungs-  
hauses **Ellend & Gerfenbach**  
Martin-Lutherstr. 80

Stilmöbel / Beleuchtungen  
Stoffe.

Dienstag, den 16. Dezember 10 Uhr

**Modelle Architekt Alfred Stahl,**  
Berlin.

## INTERNATIONALES

KUNST- u. AUKTIONS-HAUS G.M.B.H.  
BERLIN W 62, KURFÜRSTENSTRASSE 79

Tel.: B 5, Barb. 8838/39 Tel.-Adr. INTERKUNST, Berlin.



**PROTOS-**  
Super-Automatic-  
Bügeleisen stellen Sie  
mit Fingerdruck auf  
die erforderliche Bü-  
geltemperatur ein.  
Automatisch hält es  
sich dann auf dieser

Temperatur. Also flottes Arbeiten und  
keine Brandgefahr. Preis Mark 16.80, ohne  
Aufsteller und Anschlußschnur.



**SIEMENS-SCHUCKERT-ERZEUGNIS**

## Bedrohte Selbstverwaltung

*Die Krise der Gemeindefinanzen hat eine Krise der kommunalen Selbstverwaltung nach sich gezogen. In einer großen Anzahl von Kommunen haben die Selbstverwaltungs-Körperschaften die Einführung der von der Reichsregierung zur Sanierung der Gemeindefinanzen vorgesehenen Steuern abgelehnt. Die Staatsaufsicht griff ein. Diese Entwicklung ist nicht nur auf das Versagen der politischen Faktoren in den Gemeinden zurückzuführen, sondern auch auf die Mängel des Finanzausgleichs, der die Gemeinden benachteiligt und in ihrer Finanzgebarung unselbständig macht.*



Die kommunale Selbstverwaltung hat die Nöte des Krieges und der Revolutionszeit, die Wirren der Inflation und der Stabilisierung überstanden, ohne ernstlich Schaden zu nehmen. Sollte sie durch die Krise dieses Winters gefährdet werden? In Berlin, Frankfurt, Breslau, Dortmund, Königsberg, Magdeburg, Stettin, Altona, Erfurt und in vielen kleineren Städten führen *Staatskommissare* die Beschlüsse der Aufsichtsbehörde durch, für zahlreiche andere Gemeinden verfügt der Bezirksausschuß, eine dem Bewußtsein des Bürgers fast entschwundene Institution der Staatsverwaltung, die Einführung neuer Gemeindesteuern. In allen diesen Fällen ist die finanzielle Selbstverwaltung ausgeschaltet. Kündigt sich darin, wie manche meinen, das Ende der Selbstverwaltung an?

Das kommunale Leben erschöpft sich gewiß nicht in der — durch Reichs- und Landesgesetz ohnedies von jeher stark beschränkten — Finanzhoheit; indes wird mit der Entziehung der eigenen Finanzgebarung das Nervenzentrum der städtischen Selbstverwaltung getroffen, denn schließlich sind alle kommunalen Verwaltungsmaßnahmen von einiger Bedeutung mit finanziellen Voraussetzungen oder Folgen verknüpft. Die Bedeutung der Finanzhoheit für die Entwicklung der politischen Gewalten ist aus der Geschichte bekannt: das Bewilligungsrecht der Stände hat den Absolutismus gebrochen. Der „Staatskommissar“ hat freilich in der Öffentlichkeit auch vielfach übertriebene Vorstellungen über die Wirkung des staatlichen Eingriffs erweckt: man denkt an eine regelmäßige Überwachung der Gemeindefinanzen, womöglich an die Ermächtigung zur diktatorischen Einschränkung der Ausgaben. Das ist bei den jetzt ernannten Staatskommissaren nicht der Fall. Sie sind an einen bestimmten Auftrag der Aufsichtsbehörde gebunden; mit der Erfüllung dieses Auftrags ist ihre Mission beendet. In den meisten Fällen handelt es sich um die Einführung jener Steuern, die nach der Notverordnung vom Juli 1930 — und in etwas veränderter Fassung nach der neuen Verordnung vom 1. Dezember — den Gemeinden erschlossen und unter bestimmten Voraussetzungen auferlegt wurden: Biersteuer, allgemeine Getränkesteuer, Bürgerabgabe. In

einigen Städten sind auch noch die Realsteuern durch das Eingreifen der Aufsichtsbehörde erhöht worden. Im Fall Berlin geht der Auftrag der Staatskommissare etwas weiter: Durchführung der vom Magistrat vorgeschlagenen Haushaltsabstriche.

Bedeutsamer als die direkten Eingriffe sind die indirekten Wirkungen, die von der massenhaften Ausschaltung der finanziellen Selbstverwaltung in den deutschen Gemeinden ausgehen. In einer Zeit, in der Geringschätzung der Selbstverwaltung ohnehin modern ist, bedeuten sie eine Schwächung des Selbstverwaltungsgedankens, die, wie zu befürchten ist, die gegenwärtige Finanzkrise noch lange überdauern wird. Daß es soweit kam, daran tragen die Gemeindegörperschaften selbst ein gerüttelt Maß von Schuld. Der Staatskommissar hat nur die Stellungen besetzt, die von den Körperschaften vorher geräumt worden waren. Man flüchtete in den Gemeinden vor der politischen Verantwortung — um so schneller, je sicherer man die Staatsaufsicht im Anmarsch wußte —, man drückte sich vor unbequemen und unpopulären Maßnahmen, parteipolitische Rücksichten überwucherten die Gewissenhaftigkeit, ohne die Selbstverwaltung nicht möglich ist. Daß die Ausschaltung der Selbstverwaltung ihre Parallele findet in der „großen“ Politik, mindert nicht die Gefahren, die für die Selbstverwaltung aus diesem Verhalten der politischen Körperschaften in den Kommunen erwachsen können.

Ein gerüttelt Maß von Schuld trägt aber auch die *Finanzpolitik des Reichs*, die während der letzten Jahre die Gemeinden ständig benachteiligt hat. Schließlich ist die Selbstaufgabe der kommunalen Verwaltung, die wir jetzt allenthalben beobachten, nur der Ausdruck der finanziellen Ohnmacht, in die Deutschlands Gemeinden durch die Reichsfinanzpolitik versetzt wurden. Die Finanzpolitik des Reichs ist deshalb auch mit verantwortlich für das, was in den Gemeinden jetzt geschieht, und für die Gefahren, die ihnen in der nächsten Zeit drohen.

Diese Gefahren gehen, wie man weiß, vor allem von der rapide wachsenden Zahl der *Wohlfahrts-Erwerbslosen* aus. Seit Beginn des Jahres hat sie sich etwa verdoppelt; man muß gegenwärtig mit rund 800 000

städtischen Wohlfahrts-Erwerbslosen rechnen. Dementsprechend sind die Unterhaltskosten gestiegen, die für diese Kategorie von Erwerbslosen ausschließlich die Gemeinden aufzubringen haben. Schon Anfang November erforderte nach Mitteilungen des Deutschen Städtetags die Betreuung der damals vorhandenen Wohlfahrts-Erwerbslosen einen jährlichen Kostenaufwand von 475 bis 500 Mill. RM. Das ist etwa das Doppelte der Kosten, die im vorigen Etatsjahr aufgewendet werden mußten. Je länger die Arbeitslosigkeit anhält und je geringer die Fluktuation zwischen dem Heer der Erwerbslosen und der Masse der Beschäftigten wird, desto schneller muß die Zahl der Wohlfahrts-Erwerbslosen zunehmen, selbst wenn sich die Gesamtzahl der Arbeitslosen nicht mehr erhöht; denn immer mehr Arbeitslose werden dann allein wegen des Zeitablaufs aus Arbeitslosenversicherung und Krisenfürsorge ausgereist. Die Schätzung, daß im Februar nächsten Jahrs rund eine Million städtischer Wohlfahrts-Erwerbsloser zu unterhalten sein werde, scheint uns nicht zu pessimistisch zu sein.

Es muß wieder und wieder betont werden, wie wenig das Reich bisher getan hat, um diese Entwicklung für die Gemeinden tragbar zu machen. Die Notverordnung vom Juli hat die Finanzierung der Aufwendungen für die Erwerbslosen, soweit sie das Reich und die Arbeitslosen-Versicherung betrifft, gelöst. Diese Lösung hat aber die Schwierigkeiten zum großen Teil nur vom Reich auf die Gemeinden verlagert. Zu deren Entlastung hat man die Krisenfürsorge etwas erweitert (vgl. Nr. 42 Seite 1956); man gab ihnen ferner in der Notverordnung die Steuern, deren Einführung jetzt von so vielen kommunalen Körperschaften abgelehnt und deshalb zwangsweise vorgenommen wurde. Diese Steuern reichen jedoch nicht aus, um die wachsenden Kosten der Wohlfahrts-Erwerbslosigkeit zu decken. Sie erbringen, wenn sie in sämtlichen deutschen Gemeinden eingeführt werden, nach Berechnungen des Deutschen Städtetags — die Schätzungen des Reichsfinanzministeriums weichen nur unwesentlich von ihnen ab — folgende Beträge:

	Für das volle Rechnungsjahr	Von Nov. 1930 bis März 1931
Mehr bei der Biersteuer .....	60 Mill. RM	25 Mill. RM
Getränksteuer .....	75 „ „	32,5 „ „
Bürgersteuer .....	100 „ „	75 „ „
	285 Mill. RM	132 Mill. RM

Bis zum Ablauf des Etatsjahrs 1930 rechnet man demgegenüber allein für die Betreuung der Wohlfahrts-Erwerbslosen mit Mehrausgaben der deutschen Gemeinden in Höhe von 250 Mill. RM. Über 100 Mill. RM sind demnach allein für diesen Ausgabeposten in den nächsten Monaten ungedeckt.

Die neue Notverordnung vom 1. Dezember hat die Situation etwas verbessert. Die Gemeindebiersteuer kann vom 1. Januar 1931 an mit dem Doppelten der bisher vorgesehenen Sätze erhoben werden. Die Bürgersteuer ist stärker gestaffelt worden und wird wohl, trotz der zahlreichen Steuerbefreiungen, welche die Notverordnung bestimmt, einen Mehrertrag von einigen Millionen bringen (vgl. die Glosse auf S. 2243). Die Gemeinden dürfen ferner vom 1. April 1931 an

einen hundertprozentigen Zuschlag zur Bürgersteuer erheben. Man wird also die oben wiedergegebenen Zahlen etwas revidieren müssen; freilich beginnen die neuen Einnahmen, die in der Notverordnung vom 1. Dezember vorgesehen sind, zum großen Teil erst in den ersten Monaten des nächsten Jahrs zu fließen.

Den Mehreinnahmen aus den neuen Steuern stehen nun aber in allen Gemeinden beträchtliche *Mindererträge aus den Überweisungen* gegenüber. Auch nach Einführung der neuen Steuern verbleibt deshalb in einer großen Anzahl von Städten ein Defizit von besorgniserregendem Ausmaß. Gewiß werden angesichts dieser Situation alle Hebel anzusetzen sein, um die Ausgaben zu senken. Ersparnisse pflegen sich aber erst einige Zeit nach Vornahme der Ausgabenkürzungen auszuwirken, und die Not steht bei den Gemeinden bedrohlich vor der Tür! Eine Erhöhung der Werkstarife ist in der Epoche des Preisabbaus unmöglich, es werden im Gegenteil Tarifsenkungen gefordert, und der Rückgang des Verbrauchs stellt die städtischen Werke vor schwierige finanzielle Probleme. In solchen Nöten wird immer wieder die Dienstbotensteuer und die Wohnungsluxussteuer zur Rettung der Gemeindefinanzen propagiert. Nach allen Berechnungen, die bisher angestellt wurden, bringen diese Steuern indes wenig ein und verursachen noch hohe Verwaltungskosten. Die Luxuswohnungen stehen in den Großstädten ohnedies vielfach leer, und das Angebot an Dienstmädchen war noch nie so drängend wie jetzt. Eine steuerliche Belastung würde, da sie „Grenzverwendungen“ des Einkommens trifft, den Markt der großen Altwohnungen noch mehr deroutieren, die Zahl der Arbeitslosen weiter erhöhen.

Immer deutlicher zeigt es sich, wie wenig sinnvoll angesichts dieser Lage der Gemeindefinanzen das *Versprechen einer Realsteuersenkung* war, das die Regierung Brüning im Sommer zu geben für richtig hielt. Der Realsteuersenkung auf Termin steht in vielen Gemeinden, in denen die zugelassenen Höchstsätze noch nicht erreicht waren, eine Realsteuererhöhung per Kasse gegenüber, und selbst wo eine Senkung möglich ist, hat sie infolge der Belastungen aus den neuen Steuern geringen Wert. Auf die schematische Ermäßigung der Realsteuern, wie sie ursprünglich beabsichtigt war, hat die Reichsregierung bereits verzichten müssen (vgl. Nr. 48, S. 2204). Aber auch die individuelle Realsteuersenkung hat in der neuen Notverordnung eine fragwürdige Gestaltung erhalten. Reicht der einem Lande aus der Senkung des Wohnungsbauanteils der Hauszinssteuer zufließende Deckungsbetrag nicht aus, um die Realsteuern in dem vor der Reichsregierung vorgesehenen Ausmaß zu senken, so sind, wie es in § 7 des vierten Teils der Notverordnung heißt, die Steuern „nur um den zur Verfügung stehenden Betrag zu senken“. Mit dieser Kautschukbestimmung ist die allgemeine Ermäßigung der Realsteuern so gut wie illusorisch geworden.

Ebenso wie sich hier die Macht der Tatsachen schließlich durchsetzte, wird das Reich auf die Dauer auch nicht umhin können, die Last aus der Wohl-

fahrts-Erwerbslosigkeit gemeinsam mit den Städten zu tragen; denn die Arbeitslosigkeit ist keine örtliche Erscheinung, sondern sie bildet die Not des gesamten Reichs. In welcher Weise die Hilfe des Reichs am besten einsetzen kann, ob über die von den Städten gewünschte Vereinheitlichung der Krisenfürsorge und Wohlfahrts-Erwerbslosigkeit oder durch vorübergehende finanzielle Dotierung der Städte, ist eine technische Frage; sie muß vor allem unter dem Gesichtspunkt entschieden werden, daß *schnelles* Eingreifen notwendig ist.

Die Dringlichkeit dieses Problems darf den Blick nicht ablenken von der Erfüllung der nicht minder wichtigen Aufgabe, einen *endgültigen* *Finanzausgleich* zustande zu bringen, der den berechtigten Forderungen der Gemeinden genügt. Vor allem wird den Gemeinden durch Einräumung eigener Steuerquellen auch wieder eine gewisse finanzielle Selbständigkeit und Selbstverantwortung gegeben werden müssen. Der naheliegende Einwand, die Ge-

meindekörperschaften hätten sich dieser Selbständigkeit gerade jetzt wenig würdig gezeigt, ist nicht stichhaltig. Wenn man heute von einer Krise der Selbstverwaltung sprechen kann, so ist das zum großen Teil auf die gegenwärtige Form des Finanzausgleichs zurückzuführen, bei der die Gemeindefinanzen aus Steuerüberweisungen übergeordneter Körperschaften gespeist werden. Dieses System hat das Verantwortungsgefühl der kommunalen Körperschaften auf lange Zeit geschwächt, und man darf nicht erwarten, daß eine Änderung ohne Reibungen vor sich geht. Der in der Notverordnung vom Sommer unternommene erste Versuch, den Gemeinden Steuerquellen zu überlassen, über die sie bis zu einem gewissen Grade selbständig verfügen können, fiel in eine Zeit schwerster politischer und wirtschaftlicher Beunruhigung. Daß dieser Versuch gescheitert ist, hat keinerlei Beweiskraft — weder für die wünschenswerte Form des Finanzausgleichs noch für das Urteil über den Wert der Selbstverwaltung.

## Europäischer Zollverband?

Von Prof. Dr. Franz Eulenburg

*Ohne enge politische Zusammenarbeit, die bis zum Verzicht auf die Souveränität geht, sind Zollunionen in der Regel unwirksam; andernfalls würde der administrative Protektionismus die Union illusorisch machen. Mit einer politischen Einigung Europas ist jedoch zunächst nicht zu rechnen. Aber selbst ein vollständiger Zollverband würde weder die Frage der Nahrungsmittelversorgung, noch die der Rohstoffbeschaffung lösen können. Daraus folgt zwangsläufig, daß in der Einfuhr wie in der Ausfuhr die europäischen Kontinentalstaaten auf die überseeischen Länder angewiesen bleiben.*

### Die Entwicklung der Zollverbandsidee

Der Gedanke, durch wirtschaftlichen Zusammenschluß europäischer Staaten ein großes Wirtschaftsgebiet zu schaffen, ist nicht neu. Wir finden ihn zuerst wohl bei *Friedrich List*, der in den letzten Jahren seines Lebens wiederholt die Idee der „Kontinentalallianz“ gegen England vertreten hat. Wir finden ihn sodann in den großen Plänen des Freiherrn *von Bruck*, der ein 70 Millionen-Reich, von der Nordsee bis zum Ägäischen Meere, schaffen wollte, um dadurch dem Deutschen Zollverein die antiösterreichische Spitze zu nehmen. Auch später verstummt der Gedanke nicht, worüber *Bosc* in seinem bekannten Werk ausführlich Kunde gibt. Franzosen wie Deutsche — so der geistvolle *Alexander Peetz*, *Cherbuliez*, *Molinari*, *Brentano*, *Schmoller* — standen der Idee nahe und haben sie wiederholt vertreten. Bis dann mit großer Beredsamkeit *Friedrich Naumann* während des Krieges sein „Mitteleuropa“ als faßbares Programm entwarf, um das neue Gebilde den drohenden Weltreichen entgegenzustellen. Aber erst durch die glückliche Formulierung des Grafen *Coudenhove-Kalergi*, der eine sehr wirksame Agitation unter dem glänzenden Schlagwort „Paneuropa“ entfaltete, ist die Idee in das volle Bewußtsein von Politikern und Wirtschaftsführern gelangt. Durch das Memorandum *Briands*, der sich den Gedanken *Coudenhoves* zu eigen machte, wurde sie dann Gegenstand ernsthafter politischer Aussprache.

Wie nicht übersehen werden darf, begegnen uns in der Geschichte nicht wenige solcher Zollunionen und Zollverbände. Aber es ist eine Eigentümlichkeit, daß sie zumeist durch politische Umstände bedingt oder von politischen Folgen begleitet waren und ohne sie überhaupt nicht zu denken sind. Bisher ist die Voraussetzung einer gelungenen Zollvereinigung immer die Gemeinsamkeit der Sprache oder der politischen Verfassung gewesen; ohne diese innerliche Bindung sind im Grunde solche Zollverbände gar nicht vorstellbar. Das gilt auch vom Deutschen Zollverein. Es wird leicht vergessen, daß neben ihm der Deutsche Bund als ein zwar sehr äußerliches, aber immerhin föderalistisches Staatsgebilde bestand, daß deutsche Sprache und Kultur das einigende Band darstellten und gerade deshalb das halb slavisch-magyarische Österreich-Ungarn keine Aufnahme fand. Der australischen wie der kanadischen Zollunion ist die politische Einigung sehr bald gefolgt, da von vornherein das Band der gemeinsamen Sprache und der ähnlichen Verfassungen vorhanden war. Bei der österreichisch-ungarischen Dyarchie bestand außer der monarchischen Personalunion noch in bezug auf die auswärtigen Angelegenheiten und das gemeinsame Heer eine so starke Bindung, daß darüber oft genug die Tatsache ganz vergessen wurde, daß es sich in Wirklichkeit um einen bloßen Zollverband handelte.

### Politisch-administrative Fragen

Nun brauchen gewiß die Vorgänger nicht unbedingt als Muster zu dienen, vielmehr könnte man eine neue Gestaltung versuchen, die keinem der früheren Zollverbände entspricht. Doch ist die politisch-kulturelle Verbundenheit nicht zufällig, sondern seinem Wesen immanent. Man verkennt zu leicht den Umstand, daß die Staaten in einem wirtschaftlichen Zollverband einen Teil ihrer souveränen Rechte aufgeben müssen. Bisher sind in der Geschichte rein wirtschaftliche Interessen niemals stark genug gewesen, um verschiedene Staaten unter einen Hut zu bringen, wenn nicht eine politische Macht, zumindest ein politischer Gedanke dahinter stand. In der Gegenwart wird das um so schwerer, je komplizierter die Wirtschaft, je differenzierter die Interessen und damit auch die Wirtschaftspolitik sich gestalten. Schon in einem einzelnen Lande ist es sehr schwer, die gemeinsame Formel zu finden, die schließlich alle Wirtschaftskreise zufriedenstellt. Zumeist geschieht es nur durch die zusammenfassende Macht des Staates. Es muß schon eine sehr große Idee sein, die auf die Dauer Völker in einem solchen Wirtschaftsband zusammenhalten könnte. Ob der Gedanke bloßer wirtschaftlicher Zweckmäßigkeit das vermag, ist höchst problematisch; denn wirtschaftliche Interessen und wirtschaftliche Zweckmäßigkeiten sind starkem Wandel unterworfen. Bei einem wirklichen Zollbund handelt es sich aber um viel mehr als um bloße gemeinsame Festlegung von Zöllen. Soll nur eine Bindung auf Zeit eingegangen werden, die kündbar und mithin auch veränderlich ist, ähnlich etwa wie Handelsverträge? Soll es sich nur um ein loses Zollbündnis handeln, das einer Abänderung oder sogar einer Auflösung fähig wäre, wenn es sich als unzweckmäßig herausstellt?

Die völlige Verschmelzung zu einer Wirtschaftseinheit wie die von Andorra, Monaco, San Marino, Liechtenstein und Luxemburg mit ihren Nachbarstaaten ist wirklich kein Gegenbeispiel. Ein *Zollverband* müßte von vornherein ein *politisches* Gesicht haben. Es müssen eine Reihe von Verwaltungseinrichtungen getroffen werden: Zollausschüsse, Zollparlament, Zollgericht, sodann muß auf die Besteuerung jedes der angeschlossenen Länder Einfluß genommen werden, um nicht durch eine Differenzierung der Verbrauchsabgaben die Zollabmachungen über den Haufen zu werfen. Die sozialpolitischen Gesetze müssen einander angeglichen werden, weil sonst eine ganz verschiedene Gestaltung der Lohnkosten vorhanden wäre usw. Es müssen auch andere einschneidende Abreden getroffen werden, die Einschränkungen oder Regelungen weitgehender Art im Gefolge hätten. Die Länder bedienen sich nicht nur der Zölle, um den internationalen Handel für die eigene Bevölkerung günstiger zu gestalten als für Fremde. Vielmehr verfügt jedes Land über sehr viele Mittel eines „*administrativen Protektionismus*“. Dazu gehören die Maßnahmen der Währungspolitik, die Gestaltung der Verkehrstarife, die Gesamtheit der indirekten Abgaben, die zahlreichen Arten der Subventionen und Prämien, das ganze Submissionswesen,

sodann die Art der Niederlassung und des Bevölkerungsaustausches. Durch den Abschluß von Handelsverträgen unterwerfen sich die Partner schon heute gewissen Bindungen; aber in einem wirtschaftlichen Zollverband muß die Regelung so vieler Fragen die Souveränität der Staaten weitgehend beeinflussen. Sie müssen Erleichterungen und Gleichbehandlung mit der eigenen Bevölkerung einräumen, die heute nirgends bestehen. Die staatsrechtliche Konstruktion wird also hinreichend kompliziert werden. Innere Zollfreiheit setzt natürlich Niederlassungsfreiheit, ungehemmten Bevölkerungsaustausch sowie Gleichheit der übrigen Wirtschaftsbedingungen voraus. Ein Zollverband verlangt eben nicht nur gemeinsame Verwaltungsorgane mit gleichen Direktiven, sondern auch weitgehende Zusammenarbeit auf den verschiedensten Gebieten. Nicht nur wirtschaftspolitische, sondern darüber hinausgehend rein politische und verwaltungsmäßig-finanzielle Bindung ist unerlässlich, wenn der Wirtschaftsverband seinen Zweck wirklich erfüllen soll.

Man berufe sich nicht auf den Deutschen Zollverein! Denn einmal waren damals alle diese Verhältnisse außerordentlich viel einfacher als heute. Sodann aber ist seine Geschichte nichts weniger als erfreulich. Jedesmal, wenn er auseinanderzufallen drohte, ist er aus politischen Gründen wieder zusammengeschweißt worden. In allen eben berührten Fragen handelt es sich jedoch um solche einer sehr komplizierten Verwaltung. Es müßten Organe mit weitgehenden Befugnissen geschaffen werden, wenn nicht ein dauerndes Gegeneinanderarbeiten der nationalen Stellen eintreten soll. Ein furchtbar schwerfälliger Apparat wird überhaupt notwendig sein. Darum ist es erfundlich, den Zusammenschluß auf jeden Fall unkündbar zu machen. Sonst besteht die Möglichkeit, daß sich die Umstellung, die durch ihn bewirkt worden ist, als überflüssig erweise, wenn eines Tages irgendwelche nationalen Interessen oder einzelne mächtige Gruppen eine Änderung herbeiführen wollen. Die ruhige Entwicklung die für die Wirtschaft unerlässlich ist, würde durch eine beliebige Kündbarkeit dauernd in Frage gestellt werden. Diese Gefahr ist gerade in demokratischen Gemeinwesen sehr groß, weil sich hier wirkliche oder vermeintliche Interessen leicht Einfluß verschaffen können. Dagegen wird eine Sicherung nötig sein, die eben in der *Unkündbarkeit* besteht. Andererseits müßte es jedoch möglich sein, Unzweckmäßiges auszuschalten, weil sich vieles erst nach Inkrafttreten des Zollverbandes als ungünstig herausstellen würde. Man glaube nicht, daß innerhalb des Zollbundes eitel Freundschaft und Friede herrschen würden, sondern das Gegenteil ist wahrscheinlich, weil es sich um sehr schwerwiegende und einschneidende Fragen handelt. *Briand* hat schon nicht ganz unrecht, daß eine weitgehende politische Verständigung, und zwar nicht nur auf außen-, sondern auch auf innenpolitischem Gebiet einer wirtschaftlichen Vereinbarung vorangehen muß, wenn diese nicht ganz äußerlich und wirkungslos bleiben soll. Das aber greift tief in die Selbständigkeit der

einzelnen Staaten ein. Die Zollverwaltung steht eben nicht mehr isoliert, sondern ist nur ein Glied der gesamten Verwaltung.

### Die Idee des großen Marktes

Aus alledem ergibt sich, daß die politisch-administrative Seite ganz anders als bei bloßen Handelsverträgen in Angriff zu nehmen ist, weil von ihrem ge-  
deihlichen Funktionieren das wirtschaftliche Zusammenarbeiten entscheidend abhängt. Die Hauptsache bleibt indessen doch das wirtschaftliche Problem: der enge Markt, der durch die europäische Kleinstaaterei bedingt ist, die Zersplitterung der Produktion statt ihrer Konzentration in großen leistungsfähigen Wirtschaftskörpern, die Zollgrenzen, die den Verkehr, wenn nicht ganz hindern, so doch mindestens erschweren und verteuern. Die *Idee des größeren Marktes*, für die die Vereinigten Staaten seit den Tagen Friedrich Lists immer das leuchtende Beispiel darstellen, erscheint außerordentlich plausibel. Ein Riesenreich mit ungehindertem Verkehr ermöglicht eine Produktion im großen, deren Absatz allenthalben ungehemmt über die engen nationalen Grenzen der kleinen europäischen Staaten hinausgeht. In alle Zollunionspläne spielt zudem immer die Furcht vor den schon bestehenden Riesenreichen, den Wirtschaftsimperien mit hinein. Wie denn auch in dem Plan des Grafen Coudenhove den großen Weltreichen ein vereinigt Panuropa gegenübergestellt werden soll.

Seit den Tagen des Zollvereins hat aber die Größe des Marktes noch ein weit bedeutungsvolleres Gesicht erhalten. Die Großindustrie kann erst dann billig produzieren, wenn der Produktionsapparat voll ausgenutzt wird. Die Spezialisierung irgendwelcher Art, sei es von Maschinen, sei es von Edlstahl, sei es von Kraftwagen oder Farbstoffen, kann sich nur dann ausbilden, wenn der Absatz hinreichend groß ist. Gerade sie steht unter dem Prinzip der degressiven Kosten und verlangt optimalen Standort sowie Produktion im größten Maßstab. Diese Vorbedingungen lassen sich, so meint man, durch die Vereinigung Europas mit seinen 250 Millionen Menschen ohne weiteres erzielen. Immer wieder stoßen die einzelnen Industrien an die politischen Grenzen, die durch Zölle versperrt sind, während ohne sie, wie es scheint, ein unbeschränkter Markt offen stünde. Produktion wie Absatz haben dann ganz andere Chancen als unter den bisherigen Zuständen. Man erwartet deshalb von dem großen europäischen Zollverband eine *zweckmäßige Arbeitsteilung und Standortverschiebung*, die in den bisherigen kleinen Gebieten gar nicht zustande kommen können.

Die Wege, die dahin führen, denkt man sich verschieden. Entweder allmählicher Zusammenschluß einiger Nachbarn, wie Frankreich—Deutschland oder Deutschland—Österreich, oder regionale Abmachungen, etwa der nordöstlichen Randstaaten oder der Donaustaaten oder der Balkanländer, endlich die große Zollunion zunächst zwischen einigen Staaten, deren Beispiel jedenfalls bald die anderen folgen

sollen. Meist schlägt man vor, daß anfangs Zwischenzölle gewährt werden zur allmählichen Erziehung für das größere Reich. Das Ziel ist überall dasselbe und ebenso die Erwartung des Erfolges. Um die Worte eines Redners auf der Tagung des Reichsverbandes der Deutschen Industrie im September 1929 zu wiederholen: „*Die Beseitigung der Zollgrenzen muß zwangsläufig eine ungeheure Steigerung des Verbrauchs mit sich bringen*, und hierdurch wird schon ein wesentlicher Teil aller Sorgen beseitigt.“ Das ist die These — sehen wir uns den Sachverhalt an.

### England und Rußland

Natürlich ist die Frage sehr wichtig, ob England und Rußland in die Konföderation einbezogen werden sollen. Nach dem ursprünglichen Plane des Grafen Coudenhove sollen beide draußen bleiben. Aus sehr plausiblen Gründen. Denn beide sind über den europäischen Gesichtskreis hinausgewachsen; das erste ein internationales Weltreich, das andere eine halbasiatische Macht. Sie lassen sich nur schwer auf Europa beschränken, da sie gerade durch die außereuropäische Ver- und Gebundenheit gekennzeichnet sind.

Besonders schwierig scheint die Stellung England gegenüber wegen des Imperiums, das nach den Ergebnissen der letzten Reichskonferenz weder vom allgemeinen noch vom interimperialen Freihandel etwas wissen will. Die neue Wendung scheint vielmehr sehr folgenschwer: sie ist enthalten in der Forderung, England solle zum Schutzzoll mit Bevorzugung der Staaten des Imperiums übergehen. Dafür hätten die Kolonien durch Zuschläge auf die Einfuhrzölle gegenüber dem übrigen Ausland England eine *preference* einzuräumen. Ob es dazu kommt, ist noch sehr zweifelhaft, obwohl die Tendenz offensichtlich dahin geht, auch innerhalb der Arbeiterpartei. Jedenfalls wird England einem kontinentalen Zollverein mit Rücksicht auf sein Imperium kaum beizutreten vermögen. Andererseits scheint es angebracht, bei der Unsicherheit seiner zollpolitischen Lage in einem späteren Zeitraum das Verhältnis zu England zu regeln. Nur muß man sich von vornherein darüber klar sein, daß ein europäischer Zollbund die schutzzöllnerischen Tendenzen in England außerordentlich stärken und die Kolonien, vor allem auch die Ge-

---

*Dieses Heft enthält auf Seite 2265 bis Seite 2275*

*Internationale Wirtschaftszahlen des MdW, eine Übersicht über Produktion, Arbeitsmarkt, Außenhandel, Verkehr, Groß- und Einzelhandelspreise, Umsätze und Geschäftsgang, Geld- und Kapitalmarkt, Börse, Staatsfinanzen, Wanderungsbewegung sowie über die wichtigsten Monatsdaten für eine Reihe von Welthandelswaren.*

---

treide ausführenden, weiter in den Hochschutz treiben würde. Denn offensichtlich bleibt eine Spitze gegen das Imperium, so sehr auch die Befürworter des Planes es ableugnen!

Ähnlich würden die Beziehungen zu Moskau vorläufig in der Schwebe bleiben müssen, da es sich selbst isoliert und durch sein reguliertes Außenhandelsystem so bald nicht verhandlungsfähig erscheint. Auch hier freilich würde die Lage für jeden einzelnen der europäischen Kontrahenten gegenüber Rußland ganz außerordentlich erschwert werden, falls nur die Gesamtheit der verbundenen Staaten als Vertragspartner in Betracht käme und nicht der einzelne, der ganz anders Zugeständnisse machen kann.

### Kolonialgebiete

Aber sind denn von den kontinentaleuropäischen Staaten Frankreich und die Niederlande weniger außereuropäisch verankert als England, auch wenn man von Italien dabei noch absieht? Wie steht es mit deren Kolonialreichen? Auf der Karte des Grafen *Coudenhove-Kalergi* gehören sie zu Paneuropa; sein Plan geht offensichtlich dahin, sie in das neue Gebilde mit hereinzuziehen. Würden doch durch diese Erweiterung des Marktes die Rohstoff- und Absatzfragen leichter zu lösen sein! Auch spräche der Umstand dafür, daß einzelne Kolonien ohnehin im Mutterlande eine Bevorzugung erfahren; sie wäre nunmehr auf ganz Kontinentaleuropa auszudehnen. Andererseits würde aber durch die Einbeziehung dieser Gebiete der ganze Plan erschwert, ja gefährdet. Denn kulturell gehören diese Länder nun einmal nicht zu Europa. Sodann würde durch ihre Einbeziehung der politische Rahmen wegen des ganz zufälligen Besitzes einzelner Staaten willkürlich gesprengt. Auch die geplante Arbeits- und Produktionsteilung würde gestört, da der Handel mit den Kolonien unter besonderen Bedingungen steht. Entgegen der Meinung mancher Politiker müßten also die Kolonien außerhalb des Zollverbandes bleiben. Das schließt eine Sonderregelung unter Umständen nicht aus. Am leichtesten würde sie sich bei dem freihändlerischen Holland gestalten, wesentlich schwerer bei dem schutzzöllnerischen, die Kolonien bevorzugenden Frankreich.

Der Plan darf aber nicht von vornherein mit Fragen belastet werden, die das Vorgehen erschweren. Ebenso wenig darf der Gedanke einer politischen Einigung der europäischen Staaten einbezogen werden, die manche Politiker als spätere Folge aus dem wirtschaftspolitischen Vorgehen erwarten möchten. Dadurch würde die Erörterung auf ein totes Gleis geschoben. Darum soll hier auch nicht über das verwaltungsmäßige Vorgehen, das nach der Meinung der meisten Befürworter nur stückweise erfolgen könnte, gesprochen werden. Auch nicht über die gemeinsamen Einrichtungen der Verwaltung wie die schwierige Frage der Valutagestaltung und der Aufrechterhaltung der Währungsparität, über die Verteilung der Zolleinkünfte und die anderen notwendig werdenden Vereinbarungen auf den übrigen Gebie-

ten. Das sind besondere Fragen, die die Idee wohl modifizieren, sie aber doch im ganzen wohl unberührt lassen. Wir setzen einstweilen den *Idealfall der vollen Zollunion* ohne England und Rußland, also des vollen freien Warenverkehrs, um uns so die Idee in ihrer Reinheit zu vergegenwärtigen.

### Die Nahrungsmittelversorgung

Der erweiterte Markt, den der Kontinent nach Beseitigung der inneren Zollschranken darstellt, scheint wirklich einen wesentlich größeren Absatz der Industrieprodukte zu ermöglichen, ein Interesse, das für Belgien, Frankreich, die Schweiz, aber auch Österreich und die Tschechoslowakei ebenso ausschlaggebend sein muß wie für Deutschland. Andererseits würde die Ausfuhr von Rohstoffen und Nahrungsmitteln auf eine wesentlich erweiterte Basis gestellt werden: das betrifft vor allem die agrarischen Oststaaten, den Balkan, evtl. auch die Appenin- und Pyrenäenhalbinsel. Die Kapitalbeschaffung sowohl dieser Staaten als auch Deutschlands würde eine innereuropäische Angelegenheit werden. Vor allem scheint auch die Unabhängigkeit von den Vereinigten Staaten, die auf dem Weltmarkt eine überragende Stellung einnehmen, nur durch den europäischen Zusammenschluß verwirklicht werden zu können.

Europa als Ganzes hat einen außerordentlichen Mehrbedarf an Rohstoffen und Nahrungsmitteln, den es überwiegend aus den übrigen Erdteilen befriedigt; dabei umfaßt es selbst Agrarländer, die ihrerseits auf den Export angewiesen sind. In den Ländern Ungarn, Jugoslawien, Bulgarien, Rumänien, aber auch Polen und in der Tschechoslowakei ist die Bestellung noch sehr extensiv und ertragnisarm. Sie ließe sich, wie es scheint, wesentlich steigern, wenn ein Absatzmarkt zu lohnenden Preisen in Europa vorhanden wäre. Der Kontinent als Ganzes stellt ein solches Absatzgebiet dar, da bei intensivem Landwirtschaftsbetrieb der Ost- und Südstaaten West- und Mitteleuropa kaufkräftige Abnehmer wären.

Die Gesamteinfuhr Kontinentaleuropas lediglich an *Getreide* (Roggen, Weizen, Mais, Hafer) belief sich im letzten Jahre auf 19 Millionen t im Werte von rund 4 Milliarden RM. Wie steht es damit? Legen wir die heutigen Ein- und Ausfuhrzahlen der europäischen Kontinentalstaaten zugrunde, so könnte nur der Roggenbedarf in Europa selbst gedeckt werden, da dessen Konsum relativ beschränkt ist. Dagegen bleibt für die Futtermittel (Hafer, Mais, Gerste), ebenso für Weizen noch ein Mehrbedarf von 5 bzw. 8 Millionen t, die bisher aus überseeischen Gebieten beschafft werden müssen. Gewiß könnte Rußland einen Teil dieses Mehrbedarfes aufbringen, aber einstweilen fällt dieses Land völlig aus.

Nun würden die östlichen und südlichen Agrarstaaten in der Lage sein, den Weizenanbau weiter zu entwickeln, aber keinesfalls in dem erforderlichen Umfang. Zudem dürfte es noch Jahrzehnte dauern, bis die Umstellung durchgeführt wäre — abgesehen davon, daß bei wachsender Bevölkerung diese Staaten selbst mehr verbrauchen würden. Auch die

neuerdings vertretene Meinung, daß diese Länder zum Futtermittelanbau übergehen sollten, um den Kontinent damit zu versorgen, ist kaum leichter durchzuführen, wenn man den Kontinent als Einheit ansieht. Eine Bevorzugung der europäischen Überschußgebiete gegenüber den bisherigen Lieferanten Kanada und Argentinien eintreten zu lassen, wäre im höchsten Grade töricht. Was würde damit erreicht werden? Soweit die industriellen Einfuhrländer selbst Landwirtschaft treiben, also in erster Linie Deutschland und Frankreich, würden sie nach aller Erfahrung auf den bisherigen Schutz zugunsten der europäischen Ausfuhrländer kaum verzichten. Umgekehrt müßten jene überseeischen Agrarstaaten die Vorenthaltung der Meistbegünstigung und die Schlechterstellung gegenüber der kontinental-europäischen Einfuhr wohl oder übel mit denselben Mitteln hinsichtlich der europäischen Industrieausfuhr beantworten. Das würde für Deutschland untragbar sein, ebenso übrigens auch für die anderen Industriestaaten. Denn es bedeutet: in jenen Ländern zugunsten der amerikanischen und englischen Industrieausfuhr abzudanken.

Dieselbe Problematik besteht bezüglich des Bedarfs an sonstigen Nahrungsmitteln, d. h. an tierischen Produkten. Ein Fortfall des innereuropäischen Zollschutzes würde jedenfalls den Export aus den europäischen Agrarstaaten erleichtern, aber die Lage der anderen europäischen Landwirtschaften, wie der deutschen, französischen, italienischen, in keiner Weise verbessern. Ein Fortfall der Agrarzölle überhaupt müßte schon der gesamten landwirtschaftlichen Einfuhr zugute kommen, nicht aber bloß den europäischen Agrarstaaten, wenn tatsächlich eine Wirkung auf die Preise erzielt werden soll. Denn es hat keinen Sinn, daß die deutsche und die französische Landwirtschaft nur zugunsten bestimmter europäischer Länder auf den Schutz verzichten, während die überseeische Einfuhr erschwert bleibt. Entweder voller Freihandel für Agrarerzeugnisse, mindestens für Brotgetreide überhaupt, was an sich empfehlenswert ist, oder gar keiner. Die ganze Frage würde eine solche der Agrarpolitik der bisherigen Einfuhrländer sein und sich durch die Zollunion oder den Zollverband in keiner Weise klären lassen.

Wie weit übrigens die Agrarländer des Ostens und Südens imstande sind, von sich aus zur intensiven Kultur und damit zur Exportsteigerung überzugehen, bleibt durchaus eine innere Angelegenheit dieser Länder. Sie hängt von der Bodenverteilung dieser Länder, der Kapitalinvestierung, den Verkehrsverhältnissen und der Absatzorganisation ab, alles Dinge, die außerhalb des Eingreifens des Zollverbandes stehen. Wenn man bemerkt, wie schwer schon in Deutschland die Umstellung landwirtschaftlicher Kreise auf neue Kulturen, auf genossenschaftlichen Absatz und Verkehrserleichterungen erfolgt, obwohl hier ein einheitliches Wirtschaftsgebiet vorhanden ist, dann wird man sich über Möglichkeiten dieser Art in den reinen Agrarländern keiner Täuschung hingeben. Die weitgehende Reagrarisierung in Richtung des Kleinbetriebs wird hinfort

die Ausfuhrüberschüsse notwendig verkleinern. Vor allem aber bleibt die Frage der Preisgestaltung für Agrarerzeugnisse nach wie vor eine *internationale*, ob mit oder ohne Zollunion; denn auch diese steht nicht außerhalb des weltwirtschaftlichen Zusammenhangs. Sogar die Versorgung der europäischen Staaten mit Rübenzucker unter Ausschluß des ausländischen Rohrzuckers läßt sich nicht von der europäischen Staatengemeinschaft allein lösen. Dabei ist hier noch am ehesten zuzugeben, daß eine Selbstversorgung Europas bei einem europäischen Zuckerkartell unter Kontingentierung des Anbaus nicht ganz unmöglich wäre. Der europäische Einfuhrbedarf des letzten Jahres in Europa belief sich auf 1,3 Milliarden t gegenüber einer Überschußerzeugung von 1,9 Milliarden. Ein Drittel der europäischen Produktion müßte also nach wie vor außerhalb Europas abgesetzt werden!

Im ganzen täte man daher gut, den Gedanken einer Selbstversorgung Paneuropas mit Nahrungsmitteln mit oder ohne die kontinentaleuropäischen Kolonialgebiete möglichst bald zu den Akten zu legen. Sie ist eine Idee, die kaum irgendwie Aussicht auf Verwirklichung hat und, durchgeführt, keinen großen Nutzen stiften würde, wenn nicht Hand in Hand damit eine *innere* Umgestaltung der Agrarländer ginge.

#### Die Frage des Rohstoffbezugs

Die Möglichkeit wirtschaftlicher Autarkie Europas hängt in der Hauptsache von der Beschaffung der Rohstoffe ab. Europa — ohne Großbritannien und Rußland — führte im Durchschnitt der letzten Jahre für etwa 25 Milliarden RM Rohstoffe, außer den Nahrungsmitteln im Werte von 15 Milliarden RM, ein, von denen der überwiegende Teil aus Übersee stammte. Würde an dieser elementaren Tatsache durch den Zollverband etwas geändert? Nicht im geringsten! Nicht einmal durch Einbeziehung der kontinental-europäischen Kolonien! Denn auch diese verfügen über die Mehrzahl der erforderlichen Produkte überhaupt nicht. Nur Eisenerze und Kohle stammen überwiegend aus dem europäischen Kontinent. Außerdem würde Europa seinen Holzbedarf einstweilen noch in Finnland, Polen und Schweden decken können. Die Mehrzahl der Rohstoffe ist jedoch außerhalb der Reichweite Kontinentaleuropas. Das gilt von Kautschuk und Erdöl wie von den organischen Materien und unedlen Metallen. Ihre Gewinnung ist nun einmal nicht eine Frage der Technik, sondern des natürlichen Vorkommens, ebenso wie die der Kolonialprodukte. Wir sahen, daß sogar die Frage der Zuckerproduktion in anderen Ländern entschieden werden muß als im kontinentalen Europa, da selbst bei Verhinderung der Rohrzuckereinfuhr durch Zölle die Preisgestaltung des Zuckers von Kuba und Java abhängt. So vermag also in der Nahrungsmittelversorgung der neue Plan sehr wenig, in der Rohstoffbeschaffung aber gar nichts zu ändern. *Das große Gebiet der Vereinigten Staaten verfügt eben über beides, das vereinte Europa über beides nicht.* Daraus folgt zwangsläufig: wenn Waren letzthin mit Waren gekauft

werden, so müssen die europäischen Industriestaaten die ganze Welt zum Absatzmarkt gewinnen, nicht nur den europäischen Kontinent!

Diese elementare Tatsache, daß Europa in seiner Gänze auf die *steigende* Einfuhr von Rohstoffen und Nahrungsmitteln aus Übersee angewiesen ist und immer sein muß, wird gedankenloserweise von denen vergessen, die nicht müde werden, auf die Vereinigten Staaten als Beispiel dafür hinzuweisen, was der große Markt dort vermag. Die bloße Gegenüberstellung großer Räume und großer Menschenmassen ist auch sonst reichlich oberflächlich. Denn Europas geopolitische Struktur ist eben anders als die Amerikas, Chinas oder Rußlands. Sie ist gekenn-

zeichnet durch eine außerordentlich große Mannigfaltigkeit der einzelnen Gebiete, durch eine Differenzierung der Küstenlinie und ein Verhältnis von Rumpf zu Gliedern wie bei keinem der anderen Kontinente. Die Uneinheitlichkeit des europäischen Kontinents, die Ausgliederung zahlreicher Halbinseln im Gegensatz zum asiatischen und nordamerikanischen Kontinent ist gerade eine der Hauptursachen der europäischen Vielgestaltigkeit gegenüber der amerikanischen Uniformität. Friedrich List trifft kein Vorwurf, denn zu seiner Zeit gab es die Problematik der Rohstoffbeschaffung nicht, wohl aber diejenigen Politiker, die sehr zuunrecht sich auf ihn berufen.

(Schluß folgt)

## Das Goldproblem vor dem Völkerbund

Von Dr. Hans Neisser, Privatdozent an der Universität Kiel

*Der erste Bericht der Völkerbundkommission über die Goldfrage untersucht das Verhältnis von Goldproduktion und Goldbedarf in den nächsten Jahrzehnten. In jedem Fall scheint danach ein Golddefizit unausbleiblich und als Folge eine ständige Warenpreissenkung, wenn nicht für weitere Ausbreitung der geldsparenden Zahlungsmethoden gesorgt wird, auf die der Bericht im einzelnen hinweist. Nicht erörtert wird in diesem ersten Bericht die Frage des Ersatzes des effektiven Goldes als Notendeckung durch Golddevisen und das Problem einer Änderung der Goldwährung selbst.*

Der Völkerbundsrat hatte im Dezember 1928 eine besondere Kommission zum Studium der internationalen Goldfrage eingesetzt, die im Herbst d. J. ihren ersten vorläufigen Bericht erstattet hat. Diesem Bericht kommt nicht das *aktuelle* Interesse zu, das ihm in der Öffentlichkeit gelegentlich beigelegt wird; denn er beschäftigt sich weder mit der Frage, ob an der Konjunkturrentwicklung der letzten Jahre Phänomene auf der Geldseite, also ein *Goldmangel* in irgendeinem Sinne des Wortes, mit Schuld tragen, noch werden goldpolitische Vorschläge ausgearbeitet, die der unmittelbaren Behebung der gegenwärtigen Wirtschaftskrise dienen sollen. Man darf annehmen, daß sich ein zweiter, in Aussicht gestellter Bericht über die *Goldverteilung* zwischen den Nationen eingehend auch mit diesen aktuellen Problemen beschäftigen wird. Durch die bewusste Beschränkung des vorliegenden Berichts auf das Studium von Produktions- und Bedarfsentwicklung des Goldes *im allgemeinen* wurde dessen Zielsetzung wesentlich eingengt: es ist die *Zukunft des Goldes* als Währungsmittel, die zur Diskussion gestellt wird; wobei eben unter Zukunft nicht die Entwicklung der nächsten Monate oder selbst Jahre, sondern die der Jahrzehnte von 1930 bis 1940 und von 1940 bis 1950 verstanden wird. Wird das Gold in dieser Epoche als Unterlage für eine Entwicklung der Geldmenge und des Kreditvolumens ausreichend sein, die der Entwicklung der jährlichen Güterproduktion entspricht, oder wird die Goldproduktion relativ zurückbleiben, so daß eine ständige Warenpreissenkung mit allen ihren konjunkturellen Folgen unvermeidlich wird? Der Bericht hält das Vorliegen einer solchen Deflationsgefahr für wahrscheinlich und gibt

in seinem Schlußteil *einige* Mittel und Wege an, durch die dieser Gefahr bei gleichzeitiger Aufrechterhaltung der Goldwährung begegnet werden könnte.

Die Feststellung, daß sich der Bericht auf die Zukunft, nicht auf die Vergangenheit bezieht, ist wichtig zur Beurteilung der etwas primitiven, aber in der Wissenschaft dank der Autorität Professor Cassels weitverbreiteten Theorie vom Zusammenhang zwischen der zukünftigen Entwicklung der gesamten in der Welt verfügbaren monetären Goldmenge und der des Preisniveaus. Cassel prophezeite bekanntlich für die Nachkriegszeit eine ständige Senkung des Preisniveaus, weil die Goldproduktion nicht imstande sei, den monetären Goldbestand der Welt um den Betrag von 2,8 % zu erhöhen, um den im Durchschnitt nach den bisher vorliegenden Erfahrungen die Güterproduktion jährlich zu wachsen pflege. Das Bedenkliche dieser Prophezeiung lag in erster Linie in der Unmöglichkeit, die Ausbreitung der Methoden des bargeldlosen Zahlungsverkehrs im voraus abzuschätzen, durch die eine erhebliche Senkung des *Goldbedarfs* der Welt herbeigeführt werden muß. Tatsächlich ist auch seit dem Jahre 1922, in dem sich die eigentliche vorläufige Stabilisierung des Nachkriegspreisniveaus gezeigt hat, bis zum Jahre 1928 keine derartige Preissenkung erfolgt — bis 1925 sogar eine ausgeprägte Preissteigerung —, obwohl die Goldmenge bereits in diesen Jahren das von Cassel prophezeite charakteristische Zurückbleiben hinter dem normalen Stand gezeigt hat; dies wird gerade in dem der Völkerbundskommission erstatteten Gutachten des bekannten Goldstatistikers *Joseph Kitchin* (Beilage XI zum Bericht, Tabelle B, S. 87) klargelegt. Der

vorliegende Bericht der Kommission kann also nicht als eine Bestätigung der Casselschen Theorie für die Vergangenheit angesehen werden; es ist vielmehr angesichts gewisser Ausführungen *Lovedays*, des Leiters des wirtschaftlichen Informationsbüros beim Völkerbund, dessen gründliche Gutachten über „Angebot und Nachfrage an Gold“ die Grundlage des Völkerbundberichts gebildet hat, wahrscheinlich, daß auch die Völkerbundskommission für die Erklärung der letzten Vergangenheit und unmittelbaren Gegenwart mit der Anschauung des überwiegenden Teils der Sachverständigen übereinstimmt, die nicht in einem absoluten Mißverhältnis zwischen Gold- und Gütermenge, sondern in der Eigenart der Goldverteilung in den letzten Jahren eine Ursache der Konjunktorentwicklung dieser Periode sehen (vgl. dazu auch meine Ausführungen in Nr. 32 des MdW, S. 1488).

Wenn wir uns nun den positiven Ergebnissen des vorliegenden Berichts zuwenden und das Material prüfen, auf dem die pessimistischen Voraussagen des Komitees beruhen, so ist es ausreichend, dafür folgende Tabelle aus dem Bericht (in verkürzter Form) wiederzugeben.

Schätzung der zukünftigen Goldnachfrage für monetäre Zwecke<sup>1)</sup>  
(in Millionen Dollar)

Jahr	Schätzung der gesamten Erzeugung	Industrielle Nachfrage <sup>2)</sup>	Verfügbar für monetäre Zwecke	Welcher Zuwachs ist notwendig, um zu decken in einem Verhältnis von				Überschuß oder Fehlbetrag der für monetäre Zwecke verfügbaren Menge an Neugold im Verhältnis zu dem Zuwachs, der notwendig ist für eine Deckung von			
				35 % eine mittlere Vermehrung des Umlaufs an Banknoten u. täglich fälligen Verpflichtungen der Notenbanken um jährlich		40 % eine mittlere Vermehrung des Umlaufs an Banknoten u. täglich fälligen Verpflichtungen der Notenbanken um jährlich		35 %, falls sich Banknoten und täglich fällige Guthaben vermehren würden im Verhältnis von jährlich		40 %, falls sich Banknoten und täglich fällige Guthaben vermehren würden im Verhältnis von jährlich	
				2 %	5 %	2 %	5 %	2 %	5 %	2 %	5 %
1930	404	180	224	167	253	200	305	+ 57	- 29	+ 24	- 79
1932	410	184	226	174	269	209	323	+ 52	- 43	+ 17	- 97
1933	407	186	221	178	276	213	332	+ 43	- 55	- 8	- 111
1936	397	192	205	188	302	226	365	+ 17	- 97	- 21	- 158
1937	392	194	198	192	311	230	375	- 6	- 113	- 32	- 175
1940	370	200	170	204	340	244	408	- 34	- 170	- 74	- 238

<sup>1)</sup> Vorausgesetzt, daß die goldsparenden Zahlungsmethoden keinen größeren Umfang annehmen.

<sup>2)</sup> Unter der Annahme, daß die Goldnachfrage für nichtmonetäre Zwecke um jährlich 1 % wüchst.

Die Tabelle zeigt, daß selbst im günstigsten Falle, den das Komitee noch berücksichtigt hat, nämlich bei durchschnittlicher Deckung der Banknoten und täglich fälligen Guthaben von 35 % und einer nur 2 %igen Zunahme der Güterproduktion vom Jahre 1937 an ein erhebliches Defizit zu erwarten ist. Rechnet man aber, wofür dem Komitee die größere Wahrscheinlichkeit zu sprechen scheint, mit einem Zuwachs von 5 %, so beginnt bereits das laufende Dezennium mit einem solchen Golddefizit.

Bei der Beurteilung dieser Prophezeiung wird man sich vor Augen halten müssen, daß das Komitee ganz bewußt die Frage der Ausbreitung der bargeldlosen Zahlungsmethoden beiseite gelassen hat und lassen mußte, und daß daher seine Prophezeiung nur unter sehr einschränkenden Bedingungen Gültigkeit beanspruchen kann. Wir haben schon oben erwähnt, daß sich der Pessimismus Cassels in den Jahren 1922 bis 1928 als nicht berechtigt erwiesen hat. Von welcher Bedeutung diese Einschränkung ist, das zeigen nun gewisse Berechnungen in dem schon er-

wähnten Gutachten von Loveday. Er berechnet, daß im Jahre 1928 die Übernahme der amerikanischen Scheckzahlungsmethode auf Europa (abgesehen von Osteuropa und Albanien) eine Ersparnis von 2¼ Milliarden Dollar an Gold bedeutet hätte, ohne daß das Deckungsverhältnis der umlaufenden Banknoten und der täglich fälligen Guthaben der Notenbanken dabei verschlechtert worden wäre.

Besser begründet scheinen die übrigen Voraussetzungen der Berechnungen des Komitees. Natürlich war das Wachstum des Geldbedarfs, also der jährlichen Güterproduktion unter der Voraussetzung eines leidlich stabilen Preisniveaus, besonders schwierig zu schätzen. Cassels Zahlen stellen den Durchschnitt aus der Entwicklung des Kapitalismus in den Jahren 1850—1910 dar, und man könnte fragen, mit welchem Recht man von dieser Durchschnittszahl für die Entwicklung im 20. Jahrhundert Gebrauch macht. Immerhin hat sich für die Periode seit 1870 in den Vereinigten Staaten eine Zuwachsrate von 3½ % ergeben, und dieser Umstand ist es zweifellos gewesen, der dem Komitee die beiden Grenzen von 2 und 3 %, die in der Tabelle oben zugrunde gelegt wurden, als leidlich brauchbar für die Berechnung der zukünftigen

tigen Entwicklung in der gesamten goldzahlenden Welt empfohlen hat.

Am eingehendsten waren natürlich die Untersuchungen über die wahrscheinliche Entwicklung der Goldproduktion. Der Bericht von Loveday und der provisorische Bericht des Komitees selbst gehen dabei über die offiziellen Schätzungen hinaus, die ein weit stärkeres Absinken der Goldproduktion prophezeien, und legen die Schätzungen von Kitchin zugrunde. Man wird dieses Vorgehen nicht als allzu optimistisch bezeichnen dürfen. Gerade aus den Sonderberichten, die von Sachverständigen für die Entwicklung der Goldproduktion in den beiden wichtigsten Ländern Transvaal und Kanada erstattet worden sind, ergibt sich die übermäßige Vorsicht der offiziellen Schätzungen. Es ist nicht zweifelhaft, daß die Lebensdauer der Minen größer ist, als offiziell angenommen wird; dazu kommt vor allem, daß in Transvaal die Aufrechterhaltung des gegenwärtigen Produktionsniveaus, mit dem übrigens auch Kitchin nicht rechnet, in erster Linie eine Frage der aus-

reichenden Beschaffung *einheimischer Arbeitskraft* ist. Man wird noch weitergehen und auch die Schätzung von Kitchin nur als *Mindestschätzung* auffassen dürfen. Abgesehen von der Möglichkeit neuer Goldproduktion in anderen Gebieten, besonders in China, sind auch die Entwicklungsmöglichkeiten von Transvaal selbst bedeutend. Nach den Angaben des Mineningenieurs der Verwaltung würde zum Beispiel schon eine Senkung der Produktionskosten um 2 sh je Tonne die Aufrechterhaltung des gegenwärtigen Produktionsniveaus während der nächsten 10 oder 12 Jahre gestatten; und eine solche Kostensenkung kann um so weniger als ausgeschlossen bezeichnet werden, als zwischen den Jahren 1924 und 1926 die Kosten je Tonne Erz um über 1 sh, die Kosten je Unze Gold um 2 sh zurückgegangen sind. Zusammen mit einer stärkeren Heranziehung von einheimischen Arbeitskräften wäre also hier sogar eine *Produktionssteigerung* nicht unmöglich. Dazu kommt, daß jede Verbilligung der Erzverarbeitung eine Ausbeute schon bekannter, bisher noch nicht in Bearbeitung genommener Zonen der Goldproduktion in Transvaal gestattete.

Nichtsdestoweniger ist unzweifelhaft, daß die Gefahr eines nicht nur relativen Zurückbleibens der Goldproduktion, sondern einer *absoluten Verminderung* so groß ist, daß die Abhilfemaßnahmen, die das Komitee vorschlägt, die ernsteste Beachtung verdienen, um so mehr, als irgendwann mit einem monetären Goldbedarf des asiatischen, vielleicht auch mit einem Wachstum des russischen Goldbedarfs gerechnet werden muß. Das Komitee empfiehlt Erleichterung des bargeldlosen Zahlungsverkehrs durch möglichste Beseitigung aller Stempelsteuerbelastungen von Scheckzahlungen, sodann den Ersatz der kleinen Banknotenabschnitte durch Scheidemünzen, für die üblicherweise eine Golddeckung nicht vorgesehen wird, ferner die Zentralisation des in Form von Goldmünzen und sogenannten Goldzertifikaten, d. h. Bescheinigungen über hinterlegtes Gold noch umlaufenden Bargeldes bei den Notenbanken, schließlich notfalls eine allgemeine, durch internationale Verständigung herbeigeführte Herabsetzung des Golddeckungssatzes für Banknoten. Das Komitee ist sich über die politischen Schwierigkeiten einer solchen Vereinbarung im klaren, obwohl, wie es ausdrücklich hervorhebt, natürlich nicht eine Gleichmacherei der jetzt bestehenden Deckungssätze erstrebt wird, sondern denjenigen Agrarländern, deren Zahlungsbilanz vom Ernteausschlag abhängig und darum relativ hohen Schwankungen unterworfen ist, wie bisher einen verhältnismäßig höheren Deckungssatz zuzubilligen wäre.

Zweierlei fällt bei diesen Empfehlungen auf: das Komitee unterläßt es vollkommen, die Frage des Ersatzes des Goldes als Deckungsgrundlage der Banknoten durch *Golddevisen* näher zu erörtern, obwohl von allen in Frage kommenden Maßnahmen diese höchstwahrscheinlich am leichtesten durchzuführen wäre, weil sie nur eine Verständigung zwischen den Notenbanken, keine Änderung der Gesetzgebung in den einzelnen Ländern zur Voraussetzung hätte. Ich habe bereits in meinem oben erwähnten Aufsatz darauf hingewiesen, daß die Notenbanken in der Lage sind — nach Verständigung über schnelle gegenseitige Hilfe im Notfall — das Plus an Deckungsreserven, das sie, soweit möglich, über die gesetzliche Mindestgrenze hinaus zu halten pflegen, die Form von Golddevisen statt der von effektivem Gold annehmen zu lassen. Die eingehenden Berechnungen über die Größe dieser Überschußreserven in dem Gutachten von Loveday zeigt die Bedeutung dieser Maßnahme. Es ließe sich nämlich auf diesem Wege ein Betrag von 2,196 Mill. Dollar in Gold freimachen; das ist mehr als das Fünffache der Jahresproduktion an Gold und übersteigt das wahrscheinliche Golddefizit bis 1940 bei jährlich 3 %iger Zunahme des Goldbedarfs um das Doppelte. Wahrscheinlich wird der in Aussicht gestellte Bericht über die *Goldverteilung* zu dieser Frage Stellung nehmen.

Der zweite auffällige Punkt ist, daß irgendeine Änderung der *Goldwährung* selbst nicht in Erwägung gezogen wird. Es ist verständlich, daß das Komitee im Rahmen seines Berichts nicht die weitgehenden Pläne von Irving Fisher und J. M. Keynes zu diskutieren wünschte, die durch Beseitigung des festen Goldankaufspreises der Münzen die Goldwährung selbst zu beseitigen vorschlagen. Aber in Erwägung zu ziehen wäre immerhin die Frage, ob nicht nach Durchführung einer vom Komitee ohnehin vorgeschlagenen Maßnahme, nämlich der Zentralisation der Goldbestände, durch internationale Vereinbarung der *Goldankaufspreis* der Notenbanken — oder *Goldmünzfuß* — allgemein heraufgesetzt werden könnte. Angesichts der Tatsache, daß nach der Meinung der technischen Sachverständigen schon eine verhältnismäßig kleine Kostensenkung zu einer nicht unbedeutlichen Ausdehnung der Goldproduktion führen würde, ist eine solche Heraufsetzung des Goldankaufspreises, die für den Unternehmer natürlich dieselbe Wirkung hat wie eine Kostensenkung, eigentlich eine naheliegende Maßnahme. Früher oder später wird angesichts des sich zweifellos abwärtsneigenden Trends der Goldproduktion die Erörterung auch dieser allgemeinen währungspolitischen Frage zwischen den Nationen unvermeidlich sein.

# Die sozialökonomische Bedeutung des abnehmenden Bevölkerungsüberschusses

Von Prof. Dr. Wilhelm Röpke

*Ein unmittelbarer Zusammenhang zwischen der gegenwärtigen Massenarbeitslosigkeit und einer etwaigen Übervölkerung ist nicht vorhanden. Mittelbare Zusammenhänge sind allerdings denkbar. Fraglich ist es auch aus anderen Gründen, ob die gegenwärtige Abnahme des Bevölkerungsüberschusses die übliche abfällige Beurteilung verdient. Diese Beurteilung hängt davon ab, ob Deutschland bereits das Optimum seiner Bevölkerungsgröße überschritten hat. Verfasser neigt dazu, diese Frage zu bejahen.*

## I.

Die Raschlebigkeit unserer Zeit prägt sich unter anderem auch darin aus, daß die Fragen, die jeweils im Mittelpunkt des öffentlichen Interesses stehen, mit einer erstaunlichen Schnelligkeit wechseln. Ein besonders auffallendes Beispiel für diesen raschen „Programmwechsel“ ist dasjenige Problem, das in diesem Aufsatz erörtert werden soll: das Problem des abnehmenden Bevölkerungsüberschusses. Während es noch vor wenigen Monaten überall eifrig diskutiert wurde, und zwar zumeist in einem auf bewegliche Klagen abgestimmten Tone, ist es jetzt mit einem Schlage auffallend still davon geworden. Sicher dürfte sein, daß, wenn die Menschen heute über ihre Gegenwartsnöte hinweg eine so langfristige Frage wie die der zukünftigen Bevölkerungsentwicklung und ihrer Folgen überhaupt ins Auge fassen, die Gefahr einer Übervölkerung ihnen sehr viel greifbarer erscheinen wird als die einer Untervölkerung, die die Statistiker uns vor kurzem noch als unmittelbar bevorstehend geschildert hatten. Wie soll man Menschen, denen das Problem der Massenarbeitslosigkeit immer furchtbarer über den Kopf wächst, begreiflich machen, daß man die sinkenden Geburtenzahlen mit Sorge betrachten müsse? Vielleicht ist aber gerade darum der gegenwärtige Augenblick nicht ungünstig gewählt, um denjenigen Argumenten, die den abnehmenden Bevölkerungsüberschuß in einem freundlicheren Lichte erscheinen lassen, stärkere Beachtung zukommen zu lassen, als ihnen in der bisherigen bevölkerungspolitischen Diskussion zuteil geworden ist. Jedes Philosophieren über die Ursachen des Geburtenrückgangs und über seine außerwirtschaftliche Bedeutung soll dabei vollständig unterbleiben, damit die Betrachtung ganz auf die Frage konzentriert werden kann, welche wirtschaftlichen Wirkungen von der im Gange befindlichen Abnahme des jährlichen Bevölkerungsüberschusses und von der schließlichen Erreichung eines stationären Zustandes der Bevölkerung Deutschlands und der meisten anderen Länder des Abendlands zu erwarten sind. Daß wir mit einer Fortdauer dieser abnehmenden Tendenz und in absehbarer Zeit mit einem Aufhören jeglichen natürlichen (nicht aus Einwanderung stammenden) Bevölkerungszuwachses, ja darüber hinaus möglicherweise mit einer langsamen Abnahme der absoluten Bevölkerungszahl in der Zukunft zu rechnen haben werden, darf bei dieser

Betrachtung als allgemein bekannt vorausgesetzt werden.

Ist der gegenwärtige Augenblick der Wirtschaftskrisis und der Massenarbeitslosigkeit besonders geeignet, einer skeptischen Betrachtung der Bevölkerungsvermehrung Nahrung zu geben, so ist damit freilich in keiner Weise gesagt, daß die landläufige Meinung, die in der Arbeitslosigkeit ein unbestreitbares Symptom der Übervölkerung sieht, im Recht ist. Wäre sie es, so würde vielmehr der eigentliche Sinn des Wirtschaftens überhaupt in Frage gestellt sein. Dieser Sinn besteht darin, daß wir „im Schweiß unseres Angesichts unser Brot essen müssen“, m. a. W., daß wir niemals hoffen dürfen, den Vorsprung unserer unendlichen, niemals gesättigten Bedürfnisse gegenüber den Mitteln, die uns zu ihrer Befriedigung zur Verfügung stehen, einzuholen und damit einen Zustand zu erreichen, in dem die Knappheit der Güter aufgehoben ist. Der Grundtatbestand des Wirtschaftslebens ist also, daß wir im Vergleich zu den unerschöpflichen Arbeitsaufgaben niemals zu viel, sondern immer zu wenig Arbeitskräfte haben. Fallen doch auch die Perioden der Massenarbeitslosigkeit zugleich mit den Perioden bitteren Massenelends zusammen, das zum Ausdruck bringt, daß die arbeitslosen Hände aufs schmerzlichste entbehrt werden, und daß es nur einer Desorganisation der arbeitsteiligen und daher höchstempfindlichen Verkehrswirtschaft zu danken ist, wenn die Arbeitsaufgaben und die beschäftigungslosen Arbeitshände nicht zusammengeführt werden können. Die Vorstellung, daß in den Arbeitslosenzahlen der Grad der Übervölkerung eines Landes zum Ausdruck komme, ist nichts weiter als eine Folgerung aus der außerordentlich weit verbreiteten und sich in den mannigfachsten nationalökonomischen Fehlschlüssen äußernden Meinung, daß die Gesamtsumme der in der Volks- oder in der gesamten Weltwirtschaft zu bewältigenden Produktionsarbeit eine von vornherein gegebene feste Größe sei, in die man sich zu teilen hätte: innerhalb der Volkswirtschaft mit der Wirkung, daß einige — eben die Arbeitslosen — zu kurz kommen, oder innerhalb der Weltwirtschaft, in der jedes Land sich durch Schutzzölle eine möglichst große Portion der festen Produktionsmenge vorzubehalten bestrebt ist. Diese Produktionsmenge, so meint man weiter, sei durch den Umfang der Konsumtion bestimmt, so daß dann

als ein für jeden Nationalökonomenertragliches Ergebnis herauskommt, daß der Produktionsumfang sich nach dem Konsumtionsumfang richtet, nicht aber, wie es uns geläufig ist und wie es der Logik entspricht, der Konsumtionsumfang nach dem Produktionsumfang. So deckt sich die hier bekämpfte Ansicht schließlich mit der heute so weit verbreiteten und doch so irrigen Vorstellung, daß die heutige Wirtschaftskrisis eine allgemeine Überproduktion im Sinne einer die Konsumtionsmöglichkeiten übersteigenden Produktion aller Waren zur letzten Ursache habe.

Daß der Stand der Arbeitslosigkeit keinen Rückschluß auf den Bevölkerungsstatus eines Landes zuläßt, ergibt sich noch aus einer anderen Erwägung. Wenn wir uns ein Land vorstellen, das nur von selbstgenügsamen Bauern bewohnt wird wie etwa weite Gebiete Chinas, so leuchtet es ohne weiteres ein, daß es widersinnig wäre, wollte man annehmen, daß sich eine Übervölkerung dieses Landes durch Arbeitslosigkeit kundgeben sollte. Soll der Begriff der Übervölkerung überhaupt einen Sinn haben, so ist es selbstverständlich, daß wir mit ihm nur einen Zustand bezeichnen können, der durch eine Verschlechterung des Verhältnisses zwischen Bedürfnissen und Mitteln und daher durch einen allgemeinen Zwang zur Steigerung der Arbeitsintensität charakterisiert ist. Statt Arbeitslosigkeit Mehrarbeit — diese Folge der Übervölkerung erscheint uns im Falle der selbstgenügsamen Bauern die einzig mögliche und logische, sofern die Bevölkerung nicht eine Verschlechterung ihres durchschnittlichen Versorgungsstandes auf sich nimmt und die „disutility“ der Mehrarbeit nicht höher einschätzt als die „utility“ des durch Mehrarbeit gewonnenen Güterzuwachses. Diese Erwägung ist sehr nützlich, um uns erkennen zu lassen, wie paradox es im Grunde genommen ist, Arbeitslosigkeit und Übervölkerung in irgendeinen unmittelbaren Zusammenhang zu bringen. Die Ursache dieses Denkkurzschlusses besteht — wir wiederholen es — darin, daß man sich dem Problem der Übervölkerung von der Produktionsseite und nicht — wie es die so oft mißhandelte sozialökonomische Logik fordert — von der Konsumtionsseite her nähert und in den Begriff der Übervölkerung die Vorstellung von Produktionsmöglichkeiten, die durch den Konsumtionsumfang bestimmt sind, hineinnimmt, statt von den durch den Produktionsumfang bestimmten Konsumtionsmöglichkeiten auszugehen. Das, was unsere heutige Wirtschaftsweise von der Wirtschaft der selbstgenügsamen Bauern unterscheidet, ist nicht ein Unterschied in den ewigen Grundtatbeständen des Wirtschaftens, sondern nur ein Unterschied in der Methode des in beiden Fällen erbittert geführten Kampfes gegen den Gütermangel, ist m. a. W. allein der Umstand, daß unsere heutige Wirtschaftsordnung auf einer aufs höchste differenzierten Arbeitsteilung beruht. Und dieser Umstand allein ist es wiederum, der das so widersinnige und dem selbstgenügsamen Bauern unverständliche Phänomen der Arbeitslosigkeit verschuldet, da die hochgetriebene Arbeitsteilung mit Notwendigkeit von

Zeit zu Zeit zu einer Desorganisation des ganzen Betriebes führt. Es ist fast unausbleiblich, daß der Produzent A von Zeit zu Zeit an dem Bedarf des Produzenten B und der Produzent B an dem Bedarf des Produzenten A vorbeiproduziert, aber die Menschen haben in dem bisherigen Verlauf der Wirtschaftsgeschichte diesen Nachteil zusammen mit der Geißel der Arbeitslosigkeit in Kauf genommen um der unendlich höheren Ergiebigkeit der arbeitsteiligen Wirtschaftsmethode gegenüber der Methode der selbstgenügsamen Produktion willen. Ob sie es angesichts der heutigen Wirtschaftskatastrophe weiterhin tun werden, steht dahin, ist in diesem Zusammenhang aber auch unerheblich. Was hier hervorgehoben werden soll, ist, daß der Umfang der Arbeitslosigkeit — der Konjunkturarbeitslosigkeit sowohl wie der sogenannten chronischen Arbeitslosigkeit — eine Frage des besseren oder schlechteren Funktionierens der arbeitsteiligen Verkehrswirtschaft, nicht aber eine Frage des Zuwenig oder des Zuviel an Menschen ist. So ist auch aus dem andersartigen Bevölkerungsstatus Frankreichs kein Grund dafür abzuleiten, daß die französische Arbeitslosigkeit niemals den Umfang der deutschen erreichen kann, so daß sich derjenige, der sich zum Beweise der mit einer niedrigen Geburtenziffer verbundenen Vorteile auf das Beispiel der fehlenden Arbeitslosigkeit in Frankreich beruft, in eine sehr schwache Position begibt. Oder: Würde man durch Deportation die deutsche Bevölkerung um die berühmten 20 Millionen vermindern, aber so, daß die relative Besetzung der einzelnen Wirtschaftszweige mit Arbeitenden unverändert bleibt, so würde man dem Problem der deutschen Arbeitslosigkeit um keinen Schritt näher kommen und damit aufs neue unsere These bestätigt finden, daß es auf das Qualitative, auf das Funktionieren des Apparats, nicht aber auf das Quantitative, auf die Größe des Wirtschaftsapparats selbst ankommt.

Sehr befriedigend ist freilich dieses Ergebnis unserer Erwägungen nicht, denn man könnte uns den Einwand machen, daß gerade die Menschenzahl einen Faktor darstellt, der für das Funktionieren des arbeitsteiligen Wirtschaftsapparats von wesentlicher Bedeutung ist, und daß bei einer geringeren Menschenzahl dieses Funktionieren besser gewährleistet sein könnte. Wenn wir diesem Einwand nachgehen, so werden wir in der Tat finden, daß er einen berechtigten Kern enthält. Wenn ein Land um so anfälliger gegenüber dem Bazillus der Arbeitslosigkeit ist, je höher geschraubt und differenzierter die in ihm herrschende Arbeitsteilung ist, so könnte es *erstens* sein, daß gerade der Bevölkerungsdruck es ist, der zu dieser die Produktionsergiebigkeit steigenden Methode immer weitergetriebener Arbeitsteilung den Antrieb gegeben hat. Gerade die deutsche Wirtschaftsentwicklung scheint mir kein schlechtes Beispiel für diesen Zusammenhang zu bilden, wie umgekehrt die größere Stabilität der französischen Volkswirtschaft zweifellos mit der größeren Ausgeglichenheit zwischen Agrar- und Industrewirtschaft und diese wiederum mit dem

günstigeren Bevölkerungsstatus Frankreichs zusammenhängt. Dieser Zusammenhang ist auch noch aus einem anderen Grund wichtig. Er beleuchtet nämlich eine bedenkliche Schwäche des bekannten populationistischen Arguments, daß eine wachsende Bevölkerung nicht den Wohlstand mindert, sondern vermehrt, da sie eine immer höhere Staffel der Arbeitsteilung erlaubt. Wieviel mehr Menschen könnte Frankreich noch ohne Beeinträchtigung seiner materiellen Wohlfahrt ernähren, wenn es gleichzeitig das Gebäude der volkswirtschaftlichen Arbeitsteilung immer höher und höher türmtel. Ja, die Massenwohlfahrt könnte, auf lange Frist und unter rein materiellen Gesichtspunkten gesehen, sogar wesentlich höher als heute sein — alles zugegeben. Aber ist von dieser Steigerung der Massenwohlfahrt nicht ein ganz gehöriger Abstrich für die Labilität der Volkswirtschaft, die man dafür auf sich nehmen müßte, und für die ganze Skala der demoralisierenden Freudlosigkeiten des hochgeschraubten Industrialismus zu machen?

Eine Beziehung zwischen Übervölkerung und Arbeitslosigkeit könnte noch auf einem *zweiten* Wege konstruiert werden. Beginnt ein Land nämlich in eine Übervölkerung hineinzuwachsen, so müßte das darin zum Ausdruck kommen, daß bei gleichen Arbeitsanstrengungen der durchschnittliche Reallohn sinkende Tendenz hat. Solange dieser Tendenz aber die bekannten von den Gewerkschaften, der Arbeitslosenversicherung, dem staatlichen Schlichtungswesen und dem natürlichen Beharrungsvermögen des Lohnes ausgehenden Gegentendenzen entgegenwirken, wird sich als Resultat Arbeitslosigkeit ergeben, die also dann auf diesem Umweg als primäres Symptom der Verschlechterung des Bevölkerungsstatus eines Landes erscheint. Dafür, daß die Arbeitslosigkeit eines Landes diesen Charakter trägt, kann mit den uns heute zur Verfügung stehenden Mitteln kein exakter Beweis geführt werden; aber es ist doch erlaubt, wenigstens zu argwöhnen, daß die Arbeitslosigkeit in England und vielleicht auch in Deutschland zu einem gewissen Teil Ausdruck der Übervölkerung ist<sup>1</sup>).

## II.

Allen skeptischen Beurteilern einer fortgesetzten Bevölkerungsvermehrung hat man von jeher entgegengehalten, daß ein Zuwachs an Menschen nicht nur eine Vermehrung des Verbrauchs, sondern auch eine Vermehrung der Produktion bedeutet. Der Einwand ist ebenso banal wie richtig, aber seine Bedeutung ist herzlich gering. Eine mit einer Verlangsamung des Bevölkerungswachstums einhergehende Verlangsamung des Produktionswachstums ist doch offenbar für das wirtschaftliche Wohlergehen eines Landes gleichgültig, soweit ein Land nicht in Form von zwangsläufigen Staatsausgaben (z. B. Reparationen) fixe Lasten zu tragen hat. Im übrigen wird aber für die wirtschaftliche Wohlfahrt eines Landes

alles darauf ankommen, wie sich der *auf den Kopf der Bevölkerung entfallende Produktionsanteil* unter dem Einfluß der Bevölkerungsvermehrung oder -verminderung gestaltet. Die Beantwortung dieser Frage ist nun ganz davon abhängig, ob sich die Vermehrung der Gesamtproduktion im Verhältnis zur Bevölkerungsvermehrung proportional, überproportional oder unterproportional entwickelt. Im ersten Fall wird der auf den Kopf der Bevölkerung entfallende Produktionsanteil — wir wollen ihn der Kürze halber „Sozialquote“ nennen — trotz steigender Bevölkerung *ceteris paribus* gleich bleiben, im zweiten Fall steigen und im dritten Fall sinken. Anders ausgedrückt: die Bevölkerungsvermehrung läßt im ersten Fall die Massenwohlfahrt unbeeinträchtigt, steigert sie im zweiten und senkt sie im dritten Falle. Man macht sich das am besten an einigen mathematischen Symbolen klar, und zwar wollen wir die Gesamtproduktion mit  $P$  und die gegenwärtige Bevölkerungsgröße mit  $M$  bezeichnen. Dann läßt sich die Sozialquote durch den Quotienten  $P : M$  ausdrücken. Nennen wir nun den prozentualen Bevölkerungszuwachs  $m$  und den diesem entsprechenden und durch ihn hervorgerufenen Produktionszuwachs  $p_m$  (gleichfalls als Prozentzahl zu denken), so ist die neue Sozialquote  $\frac{P + p_m}{M + m}$ . Dann

ist, je nachdem ob  $p_m = m$ ,  $p_m > m$  oder  $p_m < m$ , die neue Sozialquote entweder gleich der alten oder größer oder schließlich kleiner als die alte. An der Hand dieser Symbole läßt sich das Optimum einer Bevölkerung exakt definieren, indem man feststellt, daß, solange  $p_m > m$  ist, das Optimum der Bevölkerung noch nicht erreicht, und daß es überschritten ist, wenn  $p_m < m$  ist. Daraus läßt sich nun weiterhin ein exakter Begriff der Unter- und Übervölkerung gewinnen, indem man sagt, daß im ersten Fall — bei überproportionalem Produktionszuwachs — Untervölkerung vorliegt, im zweiten Fall jedoch — bei unterproportionalem Produktionszuwachs — Übervölkerung. Anders formuliert: das Optimum einer Bevölkerungszahl, bezogen auf die individuelle wirtschaftliche Wohlfahrt der Massen, liegt dann vor, wenn der Quotient  $p_m : m$  ein Maximum erreicht. Bis zur Erreichung der optimalen Bevölkerungsgröße laufen Bevölkerungsvermehrung und Massenwohlfahrt parallel, um dann in Konkurrenz zueinander zu treten. Hat also ein Land das Optimum seiner Bevölkerungsgröße erreicht, so steht es vor der Alternative, ob es die Steigerung der Massenwohlfahrt einer weiteren Steigerung der Bevölkerung vorzieht oder nicht — eine Alternative, die auf dem neutralen Boden der Wissenschaft zwar klar formuliert, aber nicht allgemeingültig entschieden werden kann, da für eine Steigerung der Bevölkerung außerwirtschaftliche Gründe angeführt werden können, über die wir nicht richten können.

Die Erklärung dafür, daß die Bevölkerungsvermehrung unter verschiedenen Umständen einen verschieden großen Produktionszuwachs hervorruft, dürfte so bekannt sein, daß wir uns sehr kurz fassen können. So sei denn gesagt, daß hier zwei entgegen-

<sup>1</sup>) Für eine ausführliche Erörterung vgl. meinen Aufsatz „Sozialökonomische Betrachtungen über den abnehmenden Bevölkerungszuwachs“ im Septemberheft 1930 des holländischen „Economist“ (s. „Gravenhage“).

gesetzte Wirkungen der Bevölkerungsvermehrung miteinander rivalisieren: erstens *verringert* sie die Produktionsergiebigkeit dadurch, daß sie das Verhältnis zwischen den sachlich-natürlichen Produktionsmitteln und den menschlichen Produktivkräften verschlechtert; zweitens aber *steigert* sie die Produktionsergiebigkeit, indem sie die Marktgröße wachsen läßt und damit gemäß einem jedermann geläufigen Zusammenhang eine höhere Staffel der Arbeitsteilung erlaubt. Vor Erreichung der optimalen Bevölkerungsgröße überwiegt die zweite Wirkung die erste, nachher jedoch die erste die zweite. Daß, wenn sich die Bevölkerung ständig weiter vermehrt, schließlich der Punkt erreicht werden muß, an dem die erste Wirkung die zweite überwiegt, ist zu selbstverständlich, als daß nicht auch der fanatischste Bevölkerungsoptimist sich dieser Einsicht beugen müßte. Ich glaube aber auch, daß dieser Punkt sehr viel früher eintritt, als die herrschende Meinung annimmt, vor allem aus dem ebenso wichtigen wie leicht vernachlässigten Grunde, weil die die Staffel der Arbeitsteilung bestimmende Marktgröße auch ohne entsprechende Vermehrung der Menschenzahl wachsen kann, nämlich dann, wenn die Kaufkraft der bisherigen Bevölkerung wächst.

Machen wir uns noch einmal klar, worauf das Gesagte hinausläuft! Es bedeutet zunächst, daß diejenigen es sich mit ihrer Stellungnahme gegenüber dem Bevölkerungsproblem unserer Tage offenbar sehr leicht machen, die uns mit ihren Versicherungen langweilen, daß die Möglichkeiten der Produktionssteigerung noch unabsehbar sind. Niemand bestreitet das, heute weniger als je. Was uns jedoch allein interessiert, ist die Frage, ob die wirtschaftliche Massenwohlfahrt im Zuge jener möglichen Produktionssteigerung wächst oder nicht. Nicht also die Produktionssteigerung als solche interessiert uns, sondern ihr Grad und ihr Verhältnis zum Grad der Bevölkerungsvermehrung und damit die Frage, inwieweit die Produktionssteigerung eine Bevölkerungsvermehrung zur Voraussetzung hat. Soweit es sich aber um eine Produktionssteigerung handelt, die auch unabhängig von der Bevölkerungsvermehrung erfolgen könnte, wird doch die Frage geradezu herausgefordert, warum in aller Welt jeder Lebensspielraum, den die Menschen sich durch immer neue Siege über die Natur erkämpfen, von neuen, aus dem Nichts emportauchenden Scharen ausgefüllt werden muß. Damit hängt es nun weiterhin zusammen, daß es verfehlt ist, jeden Verdacht einer Übervölkerung im Sinne einer Überschreitung des Bevölkerungsoptimums als hinfällig zu erklären, wenn sich eine Steigerung der Sozialquote, also eine Steigerung der Realeinkommen, feststellen läßt. Schließt doch diese Steigerung nicht im geringsten aus, daß sie möglicherweise ohne eine Vermehrung der Bevölkerung noch größer gewesen wäre, und dies wäre dann der Fall, wenn die von der Bevölkerungsvermehrung unabhängige Produktionssteigerung so groß ist, daß sich trotz der tendenziellen Senkung der Sozialquote durch die Bevölkerungsvermehrung noch ein Überschuß ergibt. Immer wird

das Optimum der Bevölkerungszahl dann als überschritten und damit der Zustand der Übervölkerung dann als erreicht gelten müssen, wenn die Sozialquote kleiner ist, als sie es bei geringerer Bevölkerungszahl sein würde. Die Steigerung der Massenwohlfahrt schließt also keineswegs aus, daß ein Land gleichzeitig als übervolkert gelten kann. So spricht die Steigerung des Realeinkommens vor dem Kriege keineswegs gegen die (vor allem von dem schwedischen Nationalökonom Wicksell ausgesprochene) Vermutung, daß die Bevölkerung der europäischen Länder bereits seit geraumer Zeit das Optimum überschritten hat. Diese Vermutung hat in der Tat starke Gründe für sich, wenn man einmal folgende sehr nützliche Überlegung anstellt.

Jedem ist es geläufig, daß zwischen der ungeheuren Steigerung der durchschnittlichen Ergiebigkeit der menschlichen Produktionstätigkeit und der Steigerung der Massenwohlfahrt in den letzten hundert Jahren ein Mißverhältnis besteht, das wie nichts anderes die antikapitalistische Kritik genährt hat. „Progress and Poverty“ — im Grunde ist es dasselbe Thema, das Marx sowohl wie Henry George beschäftigt hat. Ist das Mißverhältnis ein Resultat der „kapitalistischen Ausbeutung“, die das, was den Massen als Anteil am Produktionsfortschritt gebührt hätte, in die Taschen weniger Reichen hat fließen lassen? Diese Auffassung wird sofort ad absurdum geführt, wenn man einmal den Rechenstift zur Hand nimmt und einen Überschlag macht, wie wenig sich das Durchschnittseinkommen der Masse steigern würde, wenn man die Einkommenspyramide ein ebnet. Unberührt bleibt davon der dem Marxschen System zugrunde liegende Gedanke, daß der kapitalistische Produktions- und Distributionsprozeß durch seine Irrationalität die Steigerung der Produktionsergiebigkeit zu einem großen Teil wieder aufhebt, so daß die gesellschaftliche Irrationalität die technische ratio um einen Teil ihres Ertrages prellt. Wie es auch immer um die Berechtigung dieses Gedankens stehen mag, sicher ist, daß er das erwähnte Mißverhältnis auch nur zu einem größeren Teil nicht erklären kann. So dürfte nichts anderes übrig bleiben als anzunehmen, daß ein erheblicher Teil der technischen und organisatorischen Produktionsfortschritte nur dazu hat dienen müssen, einer größeren Menschenzahl die Existenz zu ermöglichen, statt sich in eine stärkere Steigerung der Massenwohlfahrt umzusetzen. Austerste Vorsicht der Formulierung ist hier am Platze, aber es scheint doch, als müßten die Enttäuschungen, die der Kapitalismus gebracht hat, weitgehend damit erklärt werden, daß er seine wohlstandsteigernde Kraft auf die beiden Aufgaben hat zersplittern müssen, das wirtschaftliche Durchschnittslos zu verbessern und gleichzeitig einer riesenhaft anschwellenden Zahl von Neuankömmlingen einen Halt im Dasein zu geben, und es scheint weiter, als müßten in diesem Licht die vorschnellen Urteile über Liberalismus und Interventionismus gründlich revidiert werden. Wenn wir aber schon in der Vergangenheit vor die inhaltsschwere Alternative „Bevölkerungsvermehrung oder

Massenwohlfahrt?“ gestellt waren, so gilt das heute offenbar in noch viel höherem Grade. Wer also die Steigerung der Massenwohlfahrt für das wichtigste Ziel hält, wird die Abnahme des Bevölkerungszuwachses als eine nicht hoch genug zu wertende Chance für die Erreichung dieses Zieles begrüßen und die beweglichen Klagen über die sinkenden Geburtenzahlen befremdlich finden müssen.

In dieser Überzeugung können wir noch durch die Beobachtung gestärkt werden, daß sich in der Gegenwart einige Länder, die dem Wachstum ihrer Bevölkerung besonders straffe Zügel angelegt haben, eines außergewöhnlichen Massenwohlstands zu erfreuen scheinen. Ist es wirklich ein Zufall, daß Frankreich und Schweden — diejenigen Länder, die die Avantgarde des Geburtenrückgangs in Europa bilden — zugleich die Länder höchsten Massenwohlstandes in Europa sind? Und wie steht es mit den Vereinigten Staaten von Amerika? Ist es auch wirklich nur ein Zufall, daß die besonders auffallende Steigerung der amerikanischen Prosperität in ihren Anfängen mit dem Beginn restriktiver Einwanderungspolitik zusammenfällt? Die Fragen stellen, heißt sie verneinen. In der Tat scheint mir die amerikanische Einwanderungspolitik in hervorragendem Maße geeignet, auf die hier erörterten Zusammenhänge ein Licht zu werfen. Man kann ihren inneren Sinn nicht verstehen, wenn man sie einfach als ein logisches Pendant der amerikanischen Hochschutzzollpolitik auffaßt und das wenig schmeichelhafte Urteil, das dieser gebührt, auf jene überträgt. Man versteht diesen Sinn vielmehr nur, wenn man zu der Erkenntnis kommt, daß die Bedeutung der Einwanderungsbeschränkung nicht auf handelspolitischem, sondern auf bevölkerungspolitischem Gebiet liegt. Das ist keine bloße Frage wissenschaftlicher Etikettierung, sondern bedeutet vielmehr, daß die Einwanderungsbeschränkung aufgefaßt werden muß als eine Maßnahme restriktiver Bevölkerungspolitik wie jede andere auch, nur mit dem Unterschiede, daß in diesem Falle nicht Ungeborene, sondern bereits lebende Menschen ferngehalten werden, die nunmehr außerhalb der Vereinigten Staaten unter schlechteren Bedingungen ihre Existenz fristen müssen, was aber die Tatsache nicht aus der Welt schafft, daß die Einwanderungsbeschränkung im ganzen offenbar ein Segen für die Vereinigten Staaten selbst gewesen ist, nämlich als ein mit Erfolg unternommener Versuch, eine Verschlechterung des Bevölkerungsstatus zu verhindern.

### III.

Einwendungen gegen die hier versuchte Bewertung der rückläufigen Bevölkerungsentwicklung gibt es in Hülle und Fülle. So ist zunächst mit dem Einwand zu rechnen, daß die Kapitalmenge eines Landes im Gegensatz zu den natürlichen Reserven variabel ist und durch Kapitalbildung (oder vorübergehend durch Kapitalzufuhr aus dem Ausland) gesteigert werden kann, und es scheint, als könnte die störende Wirkung des Bevölkerungswachstums

auf die Proportionalität der Produktionsfaktoren dadurch wieder ausgeglichen werden. Darauf ist nun aber zweierlei zu erwidern. Erstens ist der Produktionsfaktor Kapital nicht unbegrenzt für den Produktionsfaktor „Naturkräfte“ zu substituieren. Zweitens erfordert der Prozeß der Kapitalanreicherung eines Landes Zeit, und zwar um so mehr, je schneller und stärker die Bevölkerung wächst. Weiterhin kann die Frage aufgeworfen werden, ob denn der Gewinn, der sich durch eine starke Verlangsamung des Bevölkerungszuwachses für den Massenwohlstand eines Landes ergibt, nicht möglicherweise weitgehend durch die Zuwanderung aus Gebieten höheren Bevölkerungsdruckes aufgehoben werden kann. Die Frage ist natürlich zu bejahen, aber diese Bejahung besagt nichts dafür, daß man nun den Bevölkerungsdruck im eigenen Lande entsprechend steigern müsse, sondern nur dafür, daß eine Politik der Einwanderungsbeschränkung in diesem Fall erwünscht sein könnte. Die unbestreitbare Tendenz eines internationalen Ausgleichs des Bevölkerungsdruckes gibt uns also keinerlei Veranlassung, unsere grundsätzlichen Feststellungen über den wohlstandsfördernden Charakter der Abnahme des Bevölkerungszuwachses in den europäischen Ländern zu revidieren. Auch das Beispiel Frankreichs, mit dem man uns immer wieder einzuschüchtern versucht, kann uns in unserer Haltung nicht erschüttern. Will man im Ernst behaupten, daß die französische Massenwohlfahrt höher sein würde, wenn die französische Bevölkerung sich weiterhin so vermehrt hätte, daß die Hunderttausende von Polen und Italienern von der Wanderung nach Frankreich abgeschreckt worden wären?

Aber nicht alle Einwendungen können so leicht wie die eben behandelten erledigt werden, ja es gibt solche, die sehr ernst genommen werden müssen. Das gilt vor allem von dem bekannten Hinweis auf die Gefahr, daß sich mit den sinkenden Geburtenzahlen auch der *Altersaufbau der Bevölkerung* im Sinne einer stärkeren Besetzung der höheren Altersgruppen ändert und damit eine gewisse Vergreisung der Bevölkerung eintritt. Daß diese Steigerung des Durchschnittsalters der Bevölkerung selbst unter rein wirtschaftlichen Gesichtspunkten höchst bedenklich ist, kann keinem Zweifel unterliegen, wenn es auch mit einer merklichen Vergreisung noch gute Weile haben mag und dank fortschreitender Hygiene, vernünftigerer Lebensweise und der Ausbreitung des Sports auf eine Verlängerung der produktiven Lebensperiode zu rechnen sein wird. Wir werden uns mit dieser Wirkung des Geburtenrückgangs mit der Philosophie abfinden müssen, daß es im Leben nichts gibt, was ohne einen Preis zu erlangen wäre. Ob diese Philosophie auch für die als nachteilig betrachteten außerwirtschaftlichen Folgen des Geburtenrückgangs ausreicht, wird jeder einzelne mit sich selbst abzumachen haben. Eins aber muß am Schluß dieses Aufsatzes, in dem die ganze vielverzweigte Problematik des Geburtenrückgangs nur in einigen der wichtigeren Punkte behandelt werden konnte, mit aller Deutlichkeit

ausgesprochen werden, und dies wäre allen, die durch die Steigerung der wirtschaftlichen Kräfte der Welt, durch immer straffere Technisierung und Organisierung, durch immer weiteres Vortreiben des kapitalistischen Industrialismus noch Lebensraum für ungezählte Millionen vor sich sehen, dringend zur Erwägung zu geben:

Daß der Stern des Kapitalismus im Sinken ist, wird selbst derjenige nicht bestreiten, der dem antikapitalistischen Mehrheitsvotum des deutschen Volkes am 14. September keine tiefere Bedeutung beimißt. Wer sich nicht zu dieser Mehrheit rechnet — sei es aus heute rar gewordener Begeisterung für den Kapitalismus, sei es, weil seine national-ökonomische Bildung ihn zur Resignation zwingt —, weiß, welche furchtbare Gefahr diese Rebellion der Massen gegen unser Wirtschaftssystem bedeutet. Gerade wer die Erhaltung der freien Verkehrswirtschaft für eine Existenzfrage unseres eigenen Volkes und der Menschheit, nachdem sie einmal dank diesem Wirtschaftssystem den gegenwärtigen Umfang erreicht haben, ansieht, wird mit Schrecken gewahr, daß man, wenn man sich für die freie Verkehrswirtschaft einsetzt, kaum noch ein Publikum findet. Ein Wirtschaftssystem aber, das nur noch aus Mangel an einer Alternative, nur noch mit Resignation *faute de mieux* geduldet wird, ist auf die Dauer nicht zu halten. Mögen wir tausendmal versichern, daß der Kapitalismus für Dinge verantwortlich gemacht wird, die ihm nicht zur Last zu legen sind, daß der Monopolismus eine wesens-

fremde und erst durch Staatseingriff geförderte Entartungserscheinung ist, daß sich Länder, die keinen Weltkrieg und keine Inflation hinter sich haben, unter diesem Wirtschaftssystem wohl fühlen, daß es uns unter einem sozialistischen Wirtschaftssystem noch viel schlimmer ergehen wird, — es wird uns auf die Dauer nichts nützen, wenn es nicht gelingt, die Massen für die innere Freudlosigkeit und Geschraubtheit ihrer Existenz und für das die Lebensfreude ertötende Gefühl der Chancenlosigkeit des Daseins mit einem erhöhten Anteil am Wirtschaftsertragnis zu entschädigen und das Wirtschaftssystem mit einem Geist der Humanität und der Fairness zu durchtränken, der die Massen innerlich mit ihm aussöhnen kann. Wie beschränkt die Möglichkeiten einer Erhöhung des Anteils der Massen am Wirtschaftsertragnis sind, braucht hier nicht mehr auseinandergesetzt zu werden; aber daß der abnehmende Bevölkerungsüberschuß bei gleichzeitiger weiterer Steigerung der Produktivität hoffnungsvolle Aussichten eröffnet, sollte dieser Aufsatz zeigen. Wir werden froh sein müssen, wenn der Kapitalismus die ungeheure Belastungsprobe der gegenwärtigen Weltwirtschaftskrisis einigermaßen intakt übersteht; aber ist diese Wirtschaftskrisis nicht vielleicht bereits ein Ausdruck dafür, daß der immer höher geschraubte arbeitsteilige Industrialismus an einer Grenze angelangt ist? Sollten wir uns daher nicht der Entlastung freuen, die das abnehmende Bevölkerungswachstum erwarten läßt? Soll denn niemals die Zeit der Ernte kommen?

## Glossen

### Artikel 48 im Dienst wirtschaftspolitischer Betriebsamkeit

Als den „Weg in den Wirrwarr“ bezeichneten wir vor fünf Monaten die Auflösung des Reichstags (Nr. 29, S. 1362). Die Notverordnung vom Juli, die Reichstagswahl, das Notprogramm, das dem neuen Reichstag vorgelegt wurde, bildeten die Stationen. Die „Verordnung des Reichspräsidenten zur Sicherung von Wirtschaft und Finanzen vom 1. Dezember 1930“ stellt einen weiteren Meilenstein auf diesem gefährlichen Wege dar. Man könnte es hinnehmen, daß sie die wichtigsten Maßnahmen zur Sicherung der öffentlichen Finanzen trifft, ohne die der Bestand der öffentlichen Körperschaften gefährdet werden könnte. Das Verordnungswerk geht aber darüber weit hinaus. Es regelt nicht nur den *Reichshaushalt* (durch Ausgabenbegrenzung, Gehaltskürzung, Reform der Tabaksteuer, Zuschläge zur Einkommensteuer; ohne wesentliche Änderungen der im Reichsrat gefaßten Beschlüsse), es bringt nicht nur die weiter unten besprochenen Änderungen der *sozialpolitischen Bestimmungen* der Notverordnung vom Juli und der *Gemeindesteuvorlagen*, sondern es setzt auch das von der Reichsregierung eingebrachte *Steuervereinheitlichungsgesetz* in Kraft, präjudiziert den endgültigen *Finanzausgleich* und enthält *Maßnahmen für die Landwirtschaft*, wie etwa den „Beikürnungszwang“ für Margarine und das Handelsklassengesetz (vgl. die Glosse auf Seite 2244). Die be-

kannten Gesetzentwürfe über die Verteilung des Reingewinns bei der Reichsbank, über die *Umgestaltung der Golddiskontbank* und über die Liquidierung der Rentenbankscheine sind gleichfalls in der Notverordnung enthalten. Die Bestimmungen über die *Realsteuersenkung* bringen wichtige Modifikationen der ursprünglichen Pläne, entsprechend den Ankündigungen, die wir im vorigen Heft des MdW besprachen (Seite 2204). Die Vorschriften über die *Wohnungswirtschaft* werden noch eingehend zu behandeln sein; in diesem Teil der Notverordnung findet sich auch der Gesetzentwurf über die Gemeinnützigkeit von Wohnungsunternehmen, dessen Inhalt wir in Nr. 46 des MdW wiedergaben. Schließlich enthält die Verordnung auch noch einen Abschnitt über „Vereinfachungen und Ersparnisse auf dem Gebiete der Rechtspflege“, in dem die „*kleine*“ *Justizreform* aufersteht. Es handelt sich um die Änderungen, die ebenfalls in unserer vorigen Nummer erörtert wurden (Seite 2205), nur daß die Wertgrenze für die Zuständigkeit der Amtsgerichte nicht auf 1000, sondern auf 800 RM erhöht ist. Die neue Notverordnung umschließt also eine Fülle von Gesetzentwürfen, bei denen man nicht recht einsieht, daß ohne ihr Inkraftsetzen „die öffentliche Sicherheit und Ordnung erheblich gestört oder gefährdet“ würde. Die Bürokratie hat einiges untergebracht, was sonst nicht so leicht zur Durchführung gelangt wäre. Damit ist ein gefährlicher Präzedenzfall geschaffen.

### Die Sanierung der Gemeindefinanzen

Die gefährliche Lage der Gemeinden hat in der neuen Notverordnung zu einer recht weitgehenden

Revision der Bestimmungen vom Juli dieses Jahres Anlaß gegeben. Die *Gemeindebiersteuer* kann vom 1. Januar 1931 an mit dem Doppelten der damals vorgesehenen Sätze erhoben werden. Während sie für sich selbst eine Erhöhung der Biersteuer als „vermessen“ ablehnt, gibt die Reichsregierung damit zu, daß die Erhöhung der Biersteuer einen zusätzlichen Ertrag abwerfen kann. Damit ist wohl auch die Ansicht widerlegt, daß aus dem Bier überhaupt keine höheren Steuererträge mehr gewonnen werden können. Eine Heraufsetzung der *Reichsbiersteuer* wäre der von der Reichsregierung gewählten Lösung vorzuziehen gewesen, selbst wenn man den Gesamtertrag der Steuererhöhung den Ländern und Gemeinden zur Verfügung gestellt hätte. Abgesehen von verwaltungstechnischen Gründen gebührt einer über das ganze Reich gleichmäßig verteilten Belastung vor lokaler Steuerdifferenzierung der Vorzug. — Die *Gemeindegetränksteuer* ist unverändert geblieben; nur erhält der Reichsfinanzminister die Befugnis, sie für einzelne Getränke vom 1. Januar 1931 an aufzuheben — eine wenig zweckmäßige Ermächtigung, denn sie wird vielfach die mit Kosten und Mühe verbundene Einführung der Steuer hemmen. Ferner ist die sogenannte *Bürgersteuer* wesentlich geändert worden. Sie hat ihren nur noch unklar erkennbaren Charakter als „Verwaltungskostenbeitrag“ völlig verloren und ist zu einer rohen Einkommensteuer geworden. Zunächst setzt die Notverordnung einige Befreiungen von der Steuer fest. Befreit sind jetzt auch die Hauptunterstützungsempfänger der Arbeitslosenversicherung und die Sozialrentner (Bezieher von Invaliden-, Unfall-, Angestellten- und Knappschaftsrenten). Um den Ertrag der Bürgersteuer nicht zu mindern, sind dafür die Steuersätze verhältnismäßig stark gestaffelt worden; an die Stelle des groben Schematismus der ursprünglichen „Kopfsteuer“ ist eine beträchtliche Differenzierung getreten. Der Normalsatz beträgt für Personen

(RM)		bisher	neue Regelung
mit steuerfreiem Einkommen	.....	3	3
Einkommen bis 4 500	RM	6	6
„ 4 500— 6 000	„	6	9
„ 6 000— 8 000	„	6	12
„ 8 000— 12 000	„	12	18
„ 12 000— 16 000	„	12	24
„ 16 000— 20 000	„	12	30
„ 20 000— 25 000	„	12	50
„ 25 000— 50 000	„	50	75
„ 50 000— 75 000	„	100	150
„ 75 000— 100 000	„	100	300
„ 100 000— 200 000	„	200	500
„ 200 000— 250 000	„	500	500
„ 250 000— 500 000	„	500	1000
„ über 500 000	„	500	2000

Abgesehen von den Kleinst-Einkommen, die noch immer mit relativ hohen Sätzen erfaßt werden, zeigt sich verstärkt die Neigung, auch diese Steuer mit einer leichten Progression nach den anerkannten Grundsätzen der Einkommensteuergesetzgebung auszustatten. Man wird bei der Bürgersteuer mit einer Ertragsteigerung um einige Millionen rechnen können. Dazu kommt noch, daß vom 1. April 1931 an die Gemeinden auf Grund ihres Selbstverwaltungsrechts Zuschläge bis zu 100 % der oben angeführten Sätze erheben dürfen; bei höheren Zuschlägen bedürfen sie der Genehmigung der Landesregierung. Im ganzen ist mit dieser Regelung bereits der Übergang zum Einkommensteuerzuschlag für die Gemeinden vollzogen.

### Milderungen der Sozialgesetzgebung

Durch die Notverordnung werden einige Bestimmungen der Sozialgesetzgebung vom Sommer dieses Jahres gemildert. In der *Arbeitslosenversicherung* wird die Vorschrift, daß Jugendliche, die keinen selbständigen Haushalt führen, keinen Anspruch auf Arbeitslosenunterstützung haben, dahin abgeändert, daß vom vollendeten 16. (bisher 17.) Lebensjahr an diese Sonderstellung der Jugendlichen aufhört. Die Kürzung der Unterstützungssätze für die höheren Lohnklassen wird auf den Fall beschränkt, daß nicht in den letzten zwei Jahren (bisher 1½ Jahren) mindestens 52 Wochen lang arbeitslosenversicherungspflichtige Beschäftigung vorliegt. In der *Krankenversicherung* werden von der Verpflichtung, die Krankenscheingebühr zu entrichten und einen Beitrag zu den Arzneikosten zu leisten, alle Arbeitslosen, Sozialrentner und bedürftigen Tuberkulösen und Geschlechtskranken befreit. Der Arzneikostenbeitrag entfällt, wenn mit der Erkrankung eine mehr als zehntägige Arbeitsunfähigkeit verbunden ist. Schließlich werden den Versicherten für den Fall des Krankenhausaufenthalts höhere Krankengeldbeträge für ihre Familien zugestanden als nach der Regelung vom Sommer. Während die anderen Bestimmungen meistens soziale Härten abmildern sollen, ist dieser Anordnung insofern eine wirtschaftliche Bedeutung beizumessen, als die Verödung der Krankenhäuser, die eine Folge der Vorschriften vom Sommer war, zumindest nicht in dem bisherigen Umfang andauern wird. Das ist im Interesse der Volksgesundheit zu begrüßen, denn zweifellos stellt in der Mehrzahl aller Fälle der Krankenhausaufenthalt als solcher bereits einen wichtigen Heilungsfaktor dar.

### Arbeitslosenversicherung und Wohlfahrtserwerbslose

Unter finanzpolitischen Gesichtspunkten bedenklich ist die neue Bestimmung der Notverordnung, daß die Reichsregierung zur Senkung des Beitrags zur Arbeitslosenversicherung ermächtigt ist, wenn die Finanzlage der Reichsanstalt dies gestattet. Diese Bestimmung weicht erheblich von einer Entschließung des Reichsrats ab, deren Durchführung sehr zu begrüßen wäre. Der Reichsrat hatte gefordert, daß die Beiträge zur Arbeitslosenversicherung von 6½ % unverändert aufrechtzuerhalten seien, selbst wenn die Zahl der Hauptunterstützungsempfänger der Arbeitslosenversicherung eine Senkung rechtfertigen sollte; überschießende Beträge sollten zur Entlastung der kommunalen Träger der Fürsorge für die ausgesteuerten Erwerbslosen Verwendung finden. Auch bei den vom Reich etatisierten Mitteln für die Krisenfürsorge hat der Reichsrat dieselbe Forderung erhoben. Diesem Wunsch des Reichsrats braucht die neue Bestimmung der Notverordnung nicht entgegenzustehen, aber es sollte Klarheit darüber geschaffen werden, daß von der Reichsregierung keine andere Regelung beabsichtigt ist; nach dem geltenden Gesetz muß die Reichsanstalt einen Notstock ansammeln, dessen Anlage in Darlehen an die Gemeinden durchaus zulässig wäre. Wir hoffen, daß die Reichsregierung an dem vom Reichsrat ausgesprochenen richtigen Gedanken festhält, daß die Arbeitslosenfürsorge eine Einheit darstellt, und daß die Finanzierung ihrer verschiedenen Zweige ebenfalls

als Einheit angesehen werden muß; dann erscheint es selbstverständlich, daß Überschüsse der Reichsanstalt; die sich etwa durch die fortschreitende Aussteuerung Erwerbsloser ergeben, zur finanziellen Entlastung der schwer bedrängten Gemeinden Verwendung finden.

#### Agrarische Zwangswirtschaft

Aus dem Abschnitt der Notverordnung über „Maßnahmen zum Schutze der Landwirtschaft“ erfahren die Besitzer von Gast-, Speise- und Schankwirtschaften sicherlich zu ihrem Erstaunen, daß sie bisher die öffentliche Sicherheit und Ordnung gefährdet haben, wenn sie Weizenbrot anboten, feilhielten oder verkauften. Das ist ihnen von jetzt an verboten. Auf ähnlichem Niveau bewegen sich auch die anderen Bestimmungen dieses Abschnitts. Der *Beimischungs-zwang* von Roggen zu Weizen wird in der milden, von den Bäckern empfohlenen Form eingeführt, die Beimischung von 10 % Kartoffelmehl zu Weizengebäck ohne besondere Kenntlichmachung gestattet. Wie wir bereits früher ausführten, dienen diese Vorschriften mehr zur Behebung der Notlage des Bäckerhandwerks als zur Hilfe für die Landwirtschaft. Daß Brot nur noch nach Gewicht verkauft werden soll, wird nunmehr gesetzlich festgelegt. Die *Zollmauer für Futtermittel* wird weiter erhöht. Durch Abänderung des Zolltarifs wird einer Erhöhung des Futtergerstenzolls von zur Zeit 12 RM der Weg gebnet, angeblich auf 18 RM je Doppelzentner. Gleichzeitig soll der Preis für Eosinroggen heraufgesetzt werden. Die Erdrosselung der nordwestdeutschen Bauernwirtschaft soll also langsam fortgeführt werden, obwohl jetzt sogar schon die Kreislandbünde dieses Gebiets zu rebellieren beginnen. Neben dem bisherigen Zoll auf Roggenkleie wird jetzt Kleie überhaupt zollpflichtig. Neu eingeführt wird der *Beimischungs-zwang für Talg und Schmalz* inländischer Herkunft bei Margarine. Die Brauereien werden mit einem *Hopfenverwendungs-zwang* bedacht. Das *Handelklassengesetz* wird etwa in der vorgesehenen Form durch die Notverordnung in Kraft gesetzt. Auch die Zwangskartellierung der Zuckerfabriken und die damit verbundene Kontingentierung wird vorgesehen. Der Schutz des Zuckerrüben bauenden Großgrundbesitzes vor seiner bäuerlichen Konkurrenz soll also gegen das Votum selbst der Vereinigung der deutschen Bauernvereine, der man nicht landwirtschaftsfeindliche Gesinnung vorzuwerfen pflegt, durchgeführt werden, zum Schutz der öffentlichen Sicherheit und Ordnung. Auch das Kartoffelstärke-Syndikat wird legalisiert. Wir glauben nicht, daß es in Deutschland einen Richter gibt, der bereit wäre, diesen Teil der Notverordnung als verfassungsmäßig anzuerkennen. Die wirtschaftlichen Auswirkungen müssen höchst unheilvoll sein; für Weizenbrot wird eine legalisierte Nahrungsmittelfälschung eingeführt, das nordwestdeutsche Wirtschaftsleben wird empfindlich getroffen, die Bestimmungen über die Zwangskartelle stellen einen neuen zwangswirtschaftlichen Eingriff dar, die Preiserhöhung für Agrarprodukte, die durch alle diese Maßnahmen herbeigeführt werden soll, steht in völligem Widerspruch zu der Preissenkungs-Aktion der Regierung, die erst vor wenigen Wochen mit so viel Emphase in Szene gesetzt wurde.

#### Vorwürfe gegen die Roggenstützung

Man schreibt uns: „Seit mehr als einer Woche wird in der ‚Deutschen Tageszeitung‘ um die Berechtigung der *Roggenstützung* gekämpft. Dabei ist zunächst davon die Rede, daß bei der Roggenstützung ‚irgendwelche überflüssigen Börsenbesucher, die sich als Händler ausgaben, Roggen blanko an die Stützungsstellen abgesetzt hätten, den sie nach Börsenschluß von den nicht berücksichtigten verzweifelten Vertretern der Landkundschaft mit erheblichem Nutzen decken konnten‘. Ferner soll zwar märkischer Roggen vorgeschrieben, aber auch nichtmärkischer übernommen worden sein. Außerdem wird gesagt, die Getreide-Industrie- und Commissions AG, die GIC (der ehemalige Scheuer-Konzern), habe der Deutschen Getreide-Handels-Gesellschaft, der DGH, eines Tages 18 000 t Roggen (lieferbar ab ostpreussischem Lager) verkauft, bei Disposition der Ware habe sich aber herausgestellt, daß sie zu 90 % gefixt war. Die GIC habe nur ein Sechstel der Menge auf Lager gehabt und den Rest, um die Verpflichtung wenigstens dem Schein nach zu erfüllen, durch Empfangsbestätigungen und mehr oder minder eindeutige Unterlagen von Spediteuren aus dem ganzen Reichsgebiet der DGH angedient. Diese letzte Behauptung wurde von der GIC ‚als völlig frei erfunden‘ bezeichnet: die GIC habe sich vielmehr an ihre Vereinbarung, auf eigene Geschäfte in deutschem Roggen zu verzichten, strikte gehalten. Es spricht für die Wahrheit ihres Dementis, daß Ostpreußen während des ganzen neuen Erntejahres mit großen Roggenüberschüssen auf dem Markt gewesen ist, und zwar mit Qualitäten, die im allgemeinen den schlesischen und märkischen Roggen an Güte übertrafen, so daß seine Andienbarkeit ziemlich sicher gewesen wäre. Eine andere Gruppe von Behauptungen wird in einer Zuschrift folgendermaßen formuliert: ‚100 Mill. RM hatte der Herr Reichskommissar zur Verfügung, und nichts erinnert mehr an ihr Vorhandensein als die aufblühende GIC und die enttäuschten Gesichter der Landwirte.‘ Es ist nicht leicht, hierzu im einzelnen Stellung zu nehmen; denn die Geschäfte der GIC sind durchaus nicht so klar, wie es bei einer Angelegenheit, welche die Öffentlichkeit angeht, notwendig wäre. Zweifellos wurden während der Roggenstützung in ziemlich großem Umfang Firmen berücksichtigt, die sonst wenig oder gar keinen Roggen gehandelt haben. Aber die Empörung darüber ist schwer zu verstehen: denn im geschäftlichen Leben kann es nur darauf ankommen, daß der Geschäftspartner für die Erfüllung zahlungsfähig ist, nicht darauf, daß er auch sachverständig wäre, und im handelsrechtlichen Lieferungsgeschäft ist der Kreis der Berechtigten durch das Börsengesetz ohnehin stark eingengt. Im Grunde hatten die Stützungsstellen nur die Wahl, unmittelbar oder mittelbar mit den ‚Bönhasen‘ zu handeln. Wollte die DGH selbst oder durch die GIC nur bestimmte ‚Aufgaben‘ nehmen, so war das ihr gutes Recht, nur hatte sie nicht den geringsten Einfluß darauf, durch wen sich diese ‚Aufgaben‘ den weiterverkauften Roggen verschafften: bei einem Preisunterschied von 50—40 RM, wie er zeitweilig zwischen Berlin-Mark und den anderen Landesteilen bestand, mußte jeder, der überhaupt die nötigen Mittel und Beziehungen auftreiben konnte, Roggenkäufe vornehmen. Hier waren mit einer Sicherheit Verdienste zu machen wie sonst kaum

jemals. Damit kommen wir zu einer weiteren Behauptung: Es seien Millionen für die Roggenstützung verpulvert worden, ohne daß die Landwirtschaft überhaupt etwas davon gehabt habe. Wer allerdings von dem Preis ausging, den sich die Landwirte unter Führung von Schiele gedacht haben (230 RM je Tonne), ist in der Tat herb enttäuscht worden. Aber diese Enttäuschung war unvermeidlich, da der Preis für Weizen vorübergehend bis auf etwa 120 RM je Tonne gesunken war. Das Versprechen, den Preis von Roggen auf knapp das Doppelte zu bringen, ließ sich nur durchführen, wenn man mit Zwangsmaßnahmen arbeitete, die weit über die Kriegswirtschaft hinausgingen. Dem Abgleiten der Roggenpreise auf den Weltmarktstand hat die Stützung tatsächlich Widerstand entgegengesetzt — allerdings mit ungeheuren finanziellen und volkswirtschaftlichen Opfern. Die ganze Stützung konzentrierte sich auf den *Terminmarkt*. Wenn aber daraus mit moralisierendem Unterton der Schluß gezogen wird, es sei der Stützungsstelle ‚Ware angefixt‘ worden, und die Stützung sei daran zusammengebrochen, so wird damit der Wahrheit Gewalt angetan. Da leerverkaufte Ware gedeckt werden muß und die Anspannung der DGH durch Aufnahme im Zeitmarkt vor den Andienungsmonaten nur gering ist (denn sie beschränkt sich auf den Einschuß), lag von dieser Seite kein Grund vor, die Stützung zusammenbrechen zu lassen, falls man sich nicht etwa davon überzeugt hatte, daß sie überhaupt nur durch Aufnahme des größten Teils der deutschen Roggenernte durchzuhalten war. Daß diese Notwendigkeit bestand, wird aber bis heute bestritten. So bleibt nur die eine Folgerung übrig, daß man während einer bestimmten Zeit die Lage günstiger erscheinen lassen wollte, als sie tatsächlich war. Daß diese Zeit gerade mit dem Wahlsonntag abließ, kann ein Zufall sein. Jedenfalls verdient die Forderung des Getreidehandels, die gesamten Vorgänge durch einen kaufmännisch geschulten Untersuchungsausschuß nachprüfen zu lassen, lebhafteste Unterstützung.“

---

**Fiasko  
der Genfer Zollkonferenz**

---

Vom 17. bis 28. November hat in Genf die zweite Konferenz über den Zollfrieden getagt, die ebenso wie ihre Vorläuferin im März des Jahres Unterlagen „für ein gemeinsames wirtschaftliches Vorgehen der europäischen Länder“ schaffen sollte. Das Ergebnis, das jetzt erzielt wurde, ist — sofern überhaupt von einem Ergebnis die Rede sein kann — noch kläglicher ausgefallen als damals. War das Handelsabkommen, das im Frühjahr geschlossen wurde, schon mit soviel Einschränkungen und Vorbehalten ausgestattet, daß es kaum noch den Titel „*Zollwaffenstillstand*“ verdiente (vgl. Nr. 14, S. 639), so ist es jetzt noch nicht einmal gelungen, diesen Pseudowaffenstillstand in Kraft zu setzen. Gerade das war ursprünglich der Sinn der erneuten Zusammenkunft gewesen. Da aber in der Zwischenzeit nur zehn Staaten das Handelsabkommen ratifiziert hatten, mußte die *Frist* Handelsabkräftigung verfristet werden. Wenn sie jetzt bis zum 25. Januar 1931 befristet wird, so ist das beinahe eine Farce; denn das Abkommen läuft nicht länger als bis zum 31. März und einer Verlängerung ist die Stimmung wenig günstig. Auch bei einem weiteren Verhandlungsgegenstand, nämlich dem *Abkommen über die Abschaffung der Ein- und Ausfuhr-*

*verbote*, das wiederum geprüft werden sollte, ist der Erfolg ausgeblieben. Dagegen hat die Konferenz zu zwei anderen Punkten Stellung genommen, die erst im Laufe der Verhandlungen auftauchten. Bei dem einen handelte es sich um den *englischen Vorschlag* eines in Etappen abgestuften *Zollabbaus nach Warengruppen*. Hierzu wurde eine zustimmende Entschliebung gefaßt, die vielleicht bilaterale Verhandlungen zwischen England und anderen europäischen Staaten zur Folge haben wird. Der andere Punkt betraf die *Präferenzwünsche der südosteuropäischen Staaten*. Ein praktisches Ergebnis wurde zwar auch hier nicht erzielt, doch hat sich die *deutsche Delegation* unter Führung von Ministerialdirektor Dr. Posse bereit erklärt, mit den Donaustaaten über derartige Getreidepräferenzen zu verhandeln. Bei den kommenden deutsch-rumänischen Verhandlungen sollen diese Fragen in Angriff genommen werden. In der positiven Einstellung der deutschen Vertreter zu den Präferenzbestrebungen der Balkanstaaten muß man wohl eine Konzession an den von agrarischer Seite geforderten Richtungswandel unserer Handelspolitik erblicken. Es ist kennzeichnend, daß ein großagrarisches Blatt die Annäherung Deutschlands an den europäischen Südosten „schicksalhaft“ nennt. Immerhin ist zu hoffen, daß man noch rechtzeitig erkennt, welches „Schicksal“ der deutschen Industrieausfuhr beschieden sein würde, wenn man sich wirklich dazu verleiten ließe, die Handelsbeziehungen zu den Überseeländern zu lockern und dem Prinzip der Meistbegünstigung, dem man in mühsamen Verhandlungen zur Anerkennung verholfen hatte, abtrünnig zu werden. Denn darauf läuft die deutsche Südosteuropa-Politik hinaus. (Es sei zur näheren Begründung auf die Aufsätze von Rechtsanwalt Hartmann in Nr. 42 des MdW und von Prof. Eulenburg im vorliegenden Heft verwiesen.) Das einzige scheinbar positive Ergebnis der Genfer Konferenz erweist sich also im Grunde genommen als *negativ*. Die allgemeine und berechtigte Enttäuschung über dieses Fiasko kommt zum Ausdruck in dem *Rücktritt des holländischen Ministers Colijn*, der bisher regelmäßig den Vorsitz geführt hatte. Staatsrat Colijn hatte sich mit Energie und Geschick für die Idee der allgemeinen Zollabrüstung eingesetzt. Er sah jedoch den Erfolg seiner Arbeit durch das dauernde Erstarken der Gegentendenzen in allen Ländern immer mehr in Frage gestellt. Dazu kommen aber offenbar auch noch Strömungen in seiner heimatlichen Partei, der konservativ eingestellten Evangelischen Partei, die eine Abkehr der Niederlande von dem bisherigen Freihandelsprinzip betreiben. Was aber werden soll, wenn — neben England — auch noch die Niederlande zum Schutzzoll übergehen, das mögen sich die Protektionisten aller Länder selbst ausmalen.

---

**Steigende Zolleinnahmen?**

---

Der Ausweis über die Einnahmen des Reichs aus Steuern, Zöllen und Abgaben im *Oktober* wird durch ungewöhnlich hohe Zolleinnahmen gekennzeichnet. Mit 147,6 Mill. RM waren sie mehr als doppelt so hoch wie im Oktober 1929; nur infolge dieses hohen Einnahmepostens war es möglich, gegenüber dem Vorjahr um rund 64 Mill. RM höhere Einnahmen auszuweisen. Die Gesamteinnahmen überstiegen in den ersten sieben Monaten des Rechnungsjahrs die des Vorjahrs buchnmäßig um insgesamt rund 100 Mill.

RM, die indirekten Steuern zeigten eine Ertragssteigerung um rund 150 Mill. RM, während die direkten und Verkehrssteuern einen Rückgang um etwa 50 Mill. RM aufwiesen. Dieses buchmäßige Ergebnis bedarf jedoch insofern einer Korrektur, als unter den direkten Steuern jetzt Beträge ausgewiesen werden, die zwar auch in früheren Jahren dem Reich zuflossen, aber nicht in seinen regelmäßigen Rechnungen erschienen: die Leistungen aus der Aufbringungsschuld von Industrie, Handel und Banken. Dabei handelt es sich um 70 Mill. RM einmalige und rund 135 Mill. RM laufende Zahlungen. Gliedert man diese Beträge aus, so wächst der Minderertrag der direkten Steuern auf rund eine Viertelmilliarde, und an die Stelle des insgesamt bisher erreichten Mehrertrags aus den Steuern tritt ein Minderertrag von rund 100 Mill. RM. Angesichts dieses nicht gerade günstigen Ergebnisses überrascht es, vom Reichsfinanzministerium zu hören, daß der Minderertrag der Steuern seinen Erwartungen entspräche. Diese Überraschung ist um so größer, als selbst die erst vor wenigen Monaten eingeführten neuen Steuern die damals ausgesprochenen Erwartungen nicht erfüllt haben. Die Mineralwassersteuer wird statt der erwarteten 32 Mill. RM insgesamt wohl höchstens 19 Mill. RM einbringen (bisher knapp 11 Mill. RM). Die Reichshilfe der Personen des öffentlichen Dienstes bleibt hinter den Erwartungen zurück, und die Branntweinersatzsteuer ist ein völliger Versager; sie bringt noch nicht 25 % des Solls ein, die Verwaltungskosten dürften größer sein als die Einnahmen. Offenbar steht das Reichsfinanzministerium auf dem Standpunkt, daß Erklärungen, wie es sie diesem Ausweis beigab, beruhigend wirken könnten. Angesichts der Verspätung, mit der die Veröffentlichung des Ausweises erfolgte, wirkt aber die Erklärung eher beunruhigend. Da die internen Voranschläge des Reichsfinanzministeriums für die einzelnen Monate nicht veröffentlicht werden, besteht die Befürchtung, daß man im Ausweis auch noch Zolleinnahmen der letzten Tage des Oktober miterfaßte, die sonst erst im November-Ausweis enthalten wären. Schon um solchen Befürchtungen die Grundlage zu nehmen, halten wir es für erwünscht, daß nunmehr endlich die internen Monatsvoranschläge des Reichsfinanzministeriums bekanntgegeben werden.

**Erschwerung  
der fristlosen Kündigung  
von Kartellverträgen**

det ein wichtiges Glied in einer Kette von Entscheidungen, welche die Tendenz zeigen, das Recht zum fristlosen Austritt aus einem Kartell immer mehr zu erschweren. Das Urteil erklärt die Kündigung eines Mitgliedes deshalb für unzulässig, weil keine Anrufung des in der Satzung vorgesehenen Schiedsgerichts vorangegangen sei. Gestützt war die Kündigung u. a. auf grundlegende Änderungen in der inneren Struktur des Kartells (Umwandlung von Fabrikations- in Rentnergesellschaften) sowie auf die angeblich verfehlte Preispolitik und Geschäftsführung der Verbandsleitung. Diese Auffassung des Kartellgerichts enthält eine absolute Verkennung der eigenen Aufgaben und ebenso der tatsächlichen Verhältnisse. Das Kartellgericht ist sich nicht bewußt,

Man schreibt uns: „Ein soeben veröffentlichtes Urteil des Kartellgerichts vom 10. Oktober 1930 bil-

welche Ironie darin liegt, daß es mit einer Verweisung auf das ‚in der Satzung vorgesehene Schiedsgericht‘ seine eigene Existenzberechtigung im Kündigungsverfahren in Frage stellt. Schon lange vor Erlaß der Kartell-Verordnung war das Recht zum fristlosen Austritt bei wichtigem Grunde als notwendiges Korrelat der Kartellbindung anerkannt worden; es wird auch heute nirgends ernstlich bestritten. Die Kartell-Verordnung hat diesem von Wissenschaft und Rechtsprechung entwickelten Grundsatz nur die gesetzliche Sanktion gegeben. Sie hat aber auch in der Erkenntnis, wie wichtig es für beide Parteien ist, rasch Klarheit zu schaffen, Prüfung und Entscheidung dieser oft lebenswichtigen Frage einem besonders fachkundigen Gericht übertragen, das eine schnelle, unanfechtbare Entscheidung fällen soll. Weil nun der fristlose Austritt zweifellos ein Radikalmittel ist und die ultima ratio darstellt, soll nicht schon jede Verärgerung, jede Beschwerde über die Verbandsleitung oder andere Mitgliedsfirmen sogleich mit der Kündigung beantwortet werden dürfen. Das Mitglied mag vielmehr erst versuchen, mit den satzungsmäßigen Behelfen, z. B. durch Anrufung der Mitgliederversammlung, die gerügten Mängel abzustellen. Das gilt nur für solche Beschwerden, deren Behebung dadurch möglich und aussichtsreich erscheint, daß das Mitglied von diesen satzungsmäßigen Behelfen Gebrauch macht, m. a. W. das gesellschaftliche Mitbestimmungsrecht ausübt. Dieser richtige Gedankengang wird aber überspitzt, wenn man zu diesen satzungsmäßigen Behelfen auch ein Verbandschiedsgericht rechnet und dessen Anrufung in solchen Fällen fordert, in denen die Führung der Geschäfte und die Leitung des Kartells beanstandet werden. Denn in der Anrufung des Schiedsgerichts liegt — im Gegensatz zu den eigentlichen satzungsmäßigen Behelfen, z. B. innerhalb der Mitgliederversammlung oder eines Ausschusses — keine Ausübung eines Mitbestimmungsrechts in der Organisation. Ein Schiedsgericht ist eben ein Gericht; es soll über Recht und Unrecht entscheiden. Bei den genannten Beschwerden handelt es sich aber gar nicht um ‚Rechtsstreitigkeiten‘, sondern um kaufmännische und wirtschaftliche Meinungsverschiedenheiten, die weder auf Grund der Satzung noch auf Grund gesetzlicher Bestimmungen entschieden werden können. Das Schiedsgericht muß zwangsläufig, falls nicht die Geschäftsführung so unklug war, sich einen eklatanten Satzungsverstoß zuschulden kommen zu lassen, die Satzungsmäßigkeit des Verhaltens der Geschäftsführung feststellen. Damit ist aber keiner Partei gedient; es kann etwas nach der Satzung durchaus korrekt sein und doch katastrophale wirtschaftliche Folgen für das Mitglied heraufbeschwören. Die Kartelle haben die ihnen durch die verfehlte Rechtsprechung des Schiedsgerichts gegebene Chance auch schnell erkannt und sehen neuerdings in ihren Satzungen häufig vor, daß jeder fristlosen Kündigung eine Anrufung des Schiedsgerichts voranzugehen hätte. Das bedeutet praktisch nicht mehr und nicht weniger als eine Beschränkung der Kompetenz des Kartellgerichts und eine rechtlich wohl unwirksame Erschwerung der — wohlgemerkt: fristlosen — Kündigung. Wenn die Dinge erst einmal so verfahren sind, daß man glaubt, unter keinen Umständen mehr im Rahmen des Kartells arbeiten zu können, dann soll gleich das sachkundig zusammengesetzte Kartellgericht entscheiden, und zwar schnell entschei-

den. Tut es das nicht, sondern verweist es den Kündigenden zunächst auf ein Verbandsschiedsgericht, so verstößt es gegen Sinn und Zweck der Kartellverordnung. Es beschränkt seine eigene Kompetenz, die doch gerade vom Gesetz als „ausschließlich“ bezeichnet wird und erschwert damit die fristlose Kündigung. Diese Rechtsprechung des Kartellgerichts ist deshalb rechtlich und wirtschaftlich gleichermaßen verfehlt.“

### Unbequeme Erzkontrakte

Als Ende 1929 auf dem internationalen Erzmarkt eine Hausse herrschte, sahen sich auch die Vereinigten Stahlwerke veranlaßt, die langfristigen Kontrakte mit der schwedischen Grängesberg-Gesellschaft zu erneuern, nachdem Klöckner und Mannesmann bereits 1928 Erzlieferungsverträge für den Zeitraum von 1933 bis 1942 abgeschlossen hatten. Die neuen Preise lagen nur wenig über den zuvor bezahlten, was angesichts der damaligen Erzverknappung und -verteuerung auf dem Weltmarkt nicht ungünstig erschien. Einen Preissturz, wie er jetzt eingetreten ist, erwartete damals niemand. Gegenwärtig ist zwar die für die neuen Abschlüsse vereinbarte Preiserhöhung noch nicht wirksam, doch liegen die Tagespreise für Schwedenerze zum Teil unter den Preisen der alten Kontrakte. Infolge des Produktionsrückganges der Eisenindustrie konnte sie in der letzten Zeit ihre Abnahmeverpflichtungen nicht mehr erfüllen. Die deutsche Erzeinfuhr entwickelte sich folgendermaßen:

(1000 t)	Einfuhr insgesamt	Einfuhr aus Schweden	Einfuhr aus anderen Ländern
Januar—Juli 1930 (Monatsdurchschnitt) .....	1248	607	641
August 1930 .....	1169	622	547
September „ .....	1132	601	531
Oktober „ .....	1005	490	515
Januar bis Oktober 1929 .....	1422	609	812
„ „ „ 1930 .....	1224	596	628

Die Bezüge aus Schweden sind also erst im Oktober zurückgegangen, während die Einfuhr aus den übrigen Ländern bereits ständig sank. Im Oktober lag die Schwedeneinfuhr verhältnismäßig ebenso weit unter dem Stand von Januar—Juli wie die Einfuhr aus den übrigen Ländern. Nachdem die Stapelmöglichkeiten im Ruhrgebiet erschöpft sind, hat die Eisenindustrie mit dem Grängesberg-Trust vereinbart, daß die in diesem Jahr nicht abgenommenen Pflichtmengen gegen Zahlung gewisser Konventionalstrafen — etwa 1 bis 2 Kr je Tonne — später abgenommen werden können. Rein mengenmäßig wäre es möglich, durch radikale Einschränkung der Erzbezüge außerhalb der langfristigen Kontrakte alle Abnahmeverpflichtungen zu erfüllen. Auch fallen die schwedischen Erzbezüge nur zum Teil unter die langfristigen Abschlüsse. Doch bieten gegenwärtig Abschlüsse zu Tagespreisen so erhebliche Vorteile, daß gerade auf sie nur ungerne verzichtet wird. Durch die Abnahmepflicht und den Zwang zur Lagerung entstehen Zinsverluste, durch die Konventionalstrafen ebenfalls Kosten. Dadurch werden die Ersparnisse beim Einkauf der übrigen Erze teilweise aufgezehrt. Doch muß berücksichtigt werden, daß bei so großen Abschlüssen der Preis je Tonne Fe relativ niedrig ist — genaue Angaben hierüber stehen leider nicht zur Verfügung — und daß die Schweden alle Veranlassung haben, ihrem

besten Abnehmer, der deutschen Eisenindustrie, entgegenzukommen. Da angesichts der hohen Rente, die Grängesberg seit Jahrzehnten abwirft, hierzu weitgehende Möglichkeiten vorhanden sind, ist zu hoffen, daß eine Revision auch der Erzverträge im Sinne einer Preisermäßigung durchgedrückt werden kann.

### Keine Arbeitszeitverkürzung im Ruhrbergbau

Der Streit um die Frage, ob die Arbeitszeitverkürzung ein geeignetes Mittel zur Verringerung der Arbeitslosigkeit sei, ist nicht theoretisch zu entscheiden; nur durch Einzelberechnungen in den verschiedenen Betrieben und Industriezweigen ließe sich feststellen, ob nicht den mit jeder Arbeitszeitverkürzung verbundenen Kostensteigerungen in der Steigerung der Stundenleistung der Arbeitnehmer bei verkürzter Arbeitszeit ein Ausgleich gegenübersteht, und ob dieser Ausgleich unvollkommen ist oder die Kostensteigerung auszugleichen vermag. Wir nehmen an, daß die Arbeiterschaft selbst durchaus bereit ist, ihre Stundenleistungen bei der Einführung von Kurzarbeit zu erhöhen. Theodor Leipart hat zwar in einer großen Rede an die Gewerkschaftsführer ausdrücklich dazu aufgefordert, „Selbstdisziplin“ zu üben, d. h. keine Leistungssteigerung vorzunehmen; aber wir sind vorläufig geneigt, in diesen Worten eher eine Entgleisung zu erblicken als eine grundsätzliche Schwenkung der bisher von den gewerkschaftlichen Zentralorganen offiziell verfolgten Politik stetiger Leistungssteigerungen (Rationalisierung!). Nun dürfte darüber Einigkeit herrschen, daß der Steinkohlenbergbau mit seinem hohen Lohnanteil, mit deutlichen Ermüdungserscheinungen der Belegschaft am Ende der Schichtzeit und mit einer großen, lokal stark massierten Arbeitslosigkeit gelernter Kräfte unter sozialen Gesichtspunkten sehr geeignet wäre, einen Versuch mit der Arbeitszeitverkürzung zu machen. Dennoch hat der Reichsarbeitsminister den Arbeitszeitschiedspruch im Ruhrbergbau, durch den die bisherige Arbeitszeitregelung bis zum 30. September 1931 verlängert wird, für verbindlich erklärt. Damit ist bei den Bergarbeitern, deren Löhne ohne entsprechende Kohlenpreissenkung vom 1. Januar an auf das Niveau von 1927 herabgesetzt werden sollen, eine Kampfestimung geschaffen worden. Bedenkt man, daß die „reine“ Arbeitszeit (ohne Wege und Pausen) im Ruhrbergbau heute mindestens ebenso lang ist wie in der Vorkriegszeit, so wird man diese Entscheidung nur bedauern können. Es wäre richtiger gewesen, zwischen den jede Arbeitszeitverkürzung ablehnenden Arbeitgebern und den eine Verkürzung der Schichtdauer um eine volle Stunde fordernden Arbeitnehmern ein Kompromiß zu finden, als sich darauf zurückzuziehen, daß das Ergebnis der internationalen Arbeitszeitverhandlungen abgewartet werden müsse; denn nach den bisherigen Erfahrungen wird man auf dieses Ergebnis noch länger als dreiviertel Jahre warten können.

### Die Ertragsaussichten im Brauereigewerbe

Seit der Erhöhung der Reichsbiersteuer im Mai dieses Jahres wollen die Klagen aus dem Lager der Brauindustrie nicht mehr verstummen. Infolge der zusätzlichen steuerlichen Belastung, der Witterungsverhältnisse in diesem Sommer und der allgemeinen wirtschaftlichen Depression hat der Bierabsatz in der

zweiten Hälfte des Braujahrs 1929/30 tatsächlich einen erheblichen Rückgang erfahren. Für das ganze Braujahr beträgt jedoch die *Verringerung des Bierausstoßes* — wie die nachstehende Tabelle zeigt — gegenüber dem Vorjahr nur etwa 5 %.

(1000 hl)	1928/29	1929/30
Oktober—Dezember . . . . .	12 606	13 070
Januar—März . . . . .	10 923	11 895
April—Juni . . . . .	15 313	14 697
Juli—September . . . . .	17 781	14 014
Insgesamt . . . . .	56 623	53 676

Der verringerten Produktion steht aber eine *günstige Entwicklung der Rohstoffpreise* gegenüber. Der durchschnittliche Preis für 100 kg Gerste stellte sich im September 1928, d. h. zu Beginn des Braujahrs 1928/29, auf 233 RM und im Mai 1929 auf 225 RM, während er zu den entsprechenden Zeitpunkten in der Kampagne 1929/30 nur 225 und 196 RM betrug. Eine ähnliche Entwicklung nahmen die Hopfenpreise, die sich vom September 1928 bis zum Mai 1929 allmählich von 250 RM auf 150 RM je 50 kg ermäßigten, während sie sich in der gleichen Zeitspanne des Jahres 1929/30 fast durchweg nur auf 90 RM beliefen. Für die Brauereien bedeutet diese Preisentwicklung eine Ersparnis an Rohstoffkosten von rund 1,30 RM je Hektoliter Biererzeugung. Unter diesen Umständen wird wohl die Mehrzahl der Brauereien ein gegenüber dem Vorjahr nur wenig verändertes Gewinnergebnis ausweisen; die bisher bekanntgewordenen Dividendensätze bestätigen diese Ansicht.

#### Kapitalverwässerung bei Berliner Kindl — ein Sonderfall

Besonders günstig liegen die Rentabilitätsverhältnisse bei der *Berliner Kindl Brauerei AG*, die ihren Aktionären eine Weihnachtsfreude bereitet. Der am 20. Dezember stattfindenden Generalversammlung wird nicht nur die Verteilung einer gegenüber dem Vorjahre unveränderten Dividende — 22 % auf die Stamm- und 24 % auf die Prioritäts-Stammaktien —, sondern auch eine *Erhöhung des Aktienkapitals in Verbindung mit der Ausgabe von Genußscheinen* vorgeschlagen. Die neuen Aktien — für das laufende Geschäftsjahr voll dividendenberechtigt — sollen den Aktionären durch Vermittlung eines Konsortiums im Verhältnis von 5 : 1 zum Kurse von 100 % angeboten werden. Gleichzeitig ist jeder neuen Aktie ein A und ein B-Genußschein beigelegt. Die Genußscheine A sollen einen Gewinnanteil in Höhe der Dividende der Prioritäts-Stammaktien erhalten und innerhalb von fünf Jahren mit dem Nominalwert der Aktie, der sie beigelegt sind, getilgt werden. Über eine eventuelle Gewinnbeteiligung und Tilgung des Genußscheins B soll frühestens nach Tilgung von drei Fünfteln der Genußscheine A durch die Generalversammlung Beschluß gefaßt werden. Für die Aktionäre bedeutet diese Emission einen Wertzuwachs doppelter Art. Zunächst stellt sich der Wert des Bezugsrechts für die neuen Aktien bei dem jetzigen Kurs der Prioritäts-Stammaktien von 440 % unter Berücksichtigung der in diesem Kurse enthaltenen Dividende von 24 % auf 53 %. (Eine Errechnung des Bezugsrechts für die Stammaktien dürfte uninteressant sein, da sich diese im Besitze der Verwaltung befinden.) Dieser Bezugsrechtswert erhöht sich noch um den Gegenwartswert der Genußscheine A und B, die gleichfalls im Verhältnis 5 : 1 bezogen werden

können. Der Wert des Genußscheins A ist abhängig von der Höhe der für die nächsten Jahre zu erwartenden Dividende und dem Zeitpunkt der Tilgung. In der nachfolgenden Zusammenstellung wurde einmal (in Spalte 1) angenommen, daß die Dividende von 24 % aufrecht erhalten wird, das andere Mal (in Spalte 2), daß die Dividende infolge der Erhöhung des dividendenberechtigten Kapitals von 5,1 auf 7,2 Mill. RM auf 20 % herabgesetzt wird. Unter Berücksichtigung der Bezugsrechtsproportion errechnet sich auf Grund eines 8 %igen Hilfszinsfußes der auf eine alte Aktie entfallende Barwert des Genußscheins A, wenn er getilgt wird

	bei einer Dividende von	
	24 %	20 %
	auf	
nach 1 Jahr	22,5 %	22,2 %
nach 2 Jahren	25,7 %	24,2 %
nach 3 Jahren	28,2 %	26,1 %
nach 4 Jahren	30,6 %	27,9 %
nach 5 Jahren	32,8 %	29,6 %

Nimmt man als wahrscheinlich an, daß der Genußschein A nach drei Jahren getilgt wird — dasselbe Resultat ergibt sich bei einer gleichmäßigen Tilgung innerhalb von fünf Jahren —, so erhöht sich der einfache Bezugsrechtswert von 53 % auf 79—81 %. Der Wert des Genußscheins B, dem zweifelsohne später noch Bedeutung zukommen wird, läßt sich heute noch nicht rechnerisch erfassen. Die Gesellschaft begründet dieses wertvolle Bezugsrecht damit, daß sie den Aktionären für die *starke Herabsetzung des Aktienkapitals bei der Goldumstellung* ein Äquivalent bieten und damit einen bereits in der letzten Generalversammlung von Aktionärseite zum Ausdruck gebrachten Wunsch erfüllen will. Voraussetzung für diese Sonderausschüttung muß jedoch eine besonders günstige Rentabilität auch im abgelaufenen Geschäftsjahr gewesen sein, die sich nicht mehr länger verbergen ließ, da man sich wohl sonst nicht im gegenwärtigen Zeitpunkt zu dieser *Kapitalverwässerung* entschlossen hätte. Die finanziellen und wirtschaftlichen Verhältnisse sind bei der Kindl-Brauerei allerdings besonders günstig — ein niedriges Kapital, Beschränkung der Produktion auf drei Betriebsstätten, Konzentration des Absatzes auf Berlin —; man kann deshalb nicht von Kindl auf die gesamte Brauindustrie schließen. Vielmehr wird man bei weiter rückgängigem Bierabsatz infolge der allgemeinen wirtschaftlichen Depression und der steuerlichen Belastung bei mancher Brauerei im Braujahr 1930/31 mit einer Verringerung der Dividende oder einer Auflösung stiller Reserven rechnen müssen.

Die Depression spiegelt sich auch in den Wandlungen der Gesellschafts- und Konzernpolitik und Konzerntaktik deutlich wider. Expansionstendenzen werden abgelöst durch Selbstbeschränkung nicht nur in den Geschäften, sondern auch in deren äußerem aktientechnischen Rahmen. So hat der Burbach Kali-Konzern eine bescheidenere Gestaltung des Konzernaufbaus durch Beseitigung von „Luftaktien“ vorgeschlagen (vgl. S. 2249), und auch der bisher so expansionsfreudige Konzern der AG für Verkehrswesen bereitet eine ähnliche Transaktion vor. Offensichtlich hat die Leitung der AG für Verkehrswesen aus den scharfen Generalversammlungskämpfen der letzten Zeit doch

die Lehre gezogen, daß sie zuvor die Expansion übertrieben hatte. Die Direktion hat in diesen Kämpfen gesiegt, aber sie entwickelt sich jetzt in jener Richtung, die zuvor die Besiegten vertreten hatten. Die Konzernvereinfachung beginnt bei der Tochtergesellschaft *Allgemeine Baugesellschaft Lenz & Co. AG.* Dieses Unternehmen hat ein Kapital von 11 Mill. RM, wovon sich über 7 Mill. RM im Besitz der Muttergesellschaft befinden. (Vielleicht ist der Bestand durch Stützungskäufe inzwischen noch gestiegen.) Das Kapital blieb im letzten Jahr ohne Dividende, da in der Türkei Verluste entstanden sind. Die Verwaltung hat aber damals mit aller Entschiedenheit erklärt, daß die Verluste *einmaligen* Charakter hätten, und daß für die Zukunft wieder eine Dividende erwartet werden dürfe. Diese Erklärung erweist sich jetzt als übertrieben optimistisch, nicht nur wegen der inzwischen verschärften Baukrise, sondern weil schon damals unsichtbare Engagements vorhanden waren, die die Rente beeinträchtigten. Es handelt sich um *Terrains in München* im Anschaffungswert von etwa 4—5 Mill. RM, die in einer besonderen Untergesellschaft lagen und deshalb in der Lenz-Bilanz nicht als Immobilien, sondern als *Konzerndebitoren* verbucht waren. Da die Münchener städtische Baupolitik unerwartete Wege ging, besteht auf Jahre hinaus keine Aussicht, diese Terrains zu verwerten. Es handelt sich also um ein Engagement, daß auf lange Sicht vielleicht ein Chance bieten kann, aber zunächst keine Rente gewährt. Wenn aber ein so großer Teil des Kapitals in unrentablen Werten festgelegt ist, wird es in der jetzigen Krise der Bauwirtschaft natürlich doppelt schwer, auf das Lenz-Kapital eine Dividende herauszuwirtschaften. Die Verwaltung hat sich nun davon überzeugt, daß sie die eigene Kraft überschätzt hat, und daß Lenz dividendenlos bleiben müßte, wenn man nicht durch Verkleinerung der Kapitalbasis eine Erleichterung schafft. Das soll in folgender Weise geschehen: Lenz überträgt die unrentablen Münchener Engagements auf die AG für Verkehrswesen, und diese gibt dafür etwa 4—5 Mill. RM Lenz-Aktien. Das Kapital der Lenz & Co. AG verkleinert sich dadurch auf 6—7 Mill. RM, die aus dem Baugeschäft natürlich leichter verzinst werden können. Buchgewinne entstehen nicht, aber die unverzinslichen Engagements gehen an die größere Gesellschaft über, bei der der Zinsausfall weniger ins Gewicht fällt. Die Kapitalaufblähung wird beseitigt, ein bescheidener Konzernaufbau gewählt. Also deutliche Umkehr, wofür vielleicht auch der Wunsch maßgebend war, die wesensfremde Baubeteiligung verkaufsfähig zu machen.

**Umformung  
des Burbach-Konzerns**

„Überhöhte Gewinnausschüttungen aus einmaligen Spekulationsgeschäften bei mangelhaften Abschreibungen, Aufzehrung der nach dem Gesetz sicherzustellenden Reserven ohne ausreichende Erklärung, Anlage des gesamten Eigenkapitals in Krediten an Kreise der Verwaltung... — das ist die Geschäftspraxis der Verwaltung eines der größten Unternehmungen der deutschen Kaliindustrie.“ Mit diesen Worten haben wir die Bilanz der *Burbach-Kaliwerke AG* charakterisiert, die nach der Zusammenfassung des Konzerns in diesem Unternehmen zum 31. Dezember 1928 vorgelegt wurde (Jahrg. 1928, Nr. 22, S. 858). Diese seltsame Geschäftspraxis, die

an die Finanzierungsmethoden der Frühzeit des amerikanischen Kapitalismus erinnert, wird auch bei der „Bereinigung“ des Konzerns befolgt, die jetzt vorgenommen wird. Die Bereinigung war dringend erforderlich geworden. Die Gewerkschaft Burbach, bei der die Majorität des Umlaufkapitals der Burbach-Kaliwerke AG konzentriert war, hatte den Betrag von 62,5 Mill. RM Burbach-Aktien mit Schulden bei der Aktiengesellschaft bezahlt, und die Aktien standen bei ihr mit einem Durchschnittskurs von rund 170 % zu Buch, offenbar weil die Gewerkschaft Burbach in der Zeit der großen Fusionen im Burbach-Konzern Ende 1928 den Aktienkurs durch Regulierung auf die Höhe des von Generaldirektor Korte damals als „inneren Wert“ angepriesenen Kurses von 200 % hatte bringen müssen. Diese übertriebene Bewertung der Burbach-Aktie bei der Gewerkschaft Burbach mußte in einer Zeit, in der die Aktien vom freien Markt nur mit 120 % bewertet werden, schließlich einmal revidiert werden, zumindest war es mit den Grundsätzen solider Finanzgebarung nicht mehr vereinbar, diesen Kurs in der Bilanz ohne Abschreibungen aufrechtzuerhalten. Zu Abschreibungen war aber die Gewerkschaft Burbach nicht in der Lage. Damit wurde die ganze Situation des Konzerns unhaltbar, und es mußte ein Weg gefunden werden, um wenigstens aus den zur Veröffentlichung gelangenden Konzernbilanzen die Spuren der Kapitalverwässerung zu tilgen. Es ist möglich, daß dabei außerdem der Wunsch mitgespielt hat, die Aktien der Burbach-Kaliwerke in den amtlichen Börsenverkehr einzuführen; es wäre übrigens bedauerlich, wenn diese neueste Transaktion — und mit ihr auch die Transaktionen der Vergangenheit — wirklich durch die Börsenzulassung sanktioniert würde. Selten ist eine „Bereinigung“ mit so ungewöhnlichen Mitteln der Finanztechnik durchgeführt worden wie diese. Die 62,5 Mill. RM Burbach-Aktien, welche die Gewerkschaft Burbach besitzt, werden mit 106 Mill. RM Schulden der Gewerkschaft Burbach aufgerechnet. Bedenkt man, daß ein sehr namhafter Teil dieser Aktien aus den Kapitaltransaktionen vom Dezember 1928 stammt und damals mit 150 % übernommen wurde, daß seitdem die Kalikonjunktur keine wesentliche Verbesserung, der Kalipreis eine Senkung und die Börsenkonjunktur eine entscheidende Verschlechterung erfahren hat, so wird das Mißverhältnis zwischen diesem Ankaufskurs und dem Rückkaufkurs von 170 % deutlich. Bei einer wirklichen Bereinigung hätte die Gewerkschaft Burbach einen Verlust ausweisen müssen, der sich bei Zugrundelegung des Bezugskurses von 1928 auf rund 21 Mill. RM gestellt hätte. Gleichzeitig wären ihre Werke gezwungen gewesen, entsprechende Zubeßen aufzubringen. Dann hätten die Aktionäre der Burbach-Kaliwerke AG ebenfalls einen Teil dieses Verlustes getragen; der Rest hätte aber von der Verwaltung des Konzerns und von den außenstehenden Gewerken übernommen werden müssen. Vielleicht hätten sich diese an der Verwaltung schadlos halten können. Der Verantwortung entzieht sich die Konzernverwaltung dadurch, daß sie der Burbach-Kaliwerke AG den wirtschaftlich völlig ungerechtfertigten Kurs von 170 % für die eigenen Aktien aufzwingt und auf diese Weise dem Unternehmen, das 55 Mill. RM, also 90 % der rückübernommenen eigenen Aktien, einziehen soll, einen Verlust von rund 38,5 Mill. RM zufügt. Dazu kommt ein weiterer Verlust von 10 % auf nom.

7,5 Mill. RM Burbach-Aktien, die mit 160 % an die „Hauptverwaltung des Burbach-Konzerns GmbH“ veräußert werden. Die Deckung dieses Verlustes aus stillen Reserven ist der Aktiengesellschaft nicht möglich. Es werden zu diesem Zweck die folgenden bisher bilanzierten Posten herangezogen: die Sonderrücklage in Höhe von 3 Mill. RM, der Gewinnvortrag von 2,7 Mill. RM und bisher unter Kreditoren verbuchte Reserven, die offenbar aus dem bei den Transaktionen von 1928 erzielten Agio stammen, das größtenteils vorsorglich trotz entgegenstehender Behauptungen des Geschäftsberichts für 1928 reserviert worden zu sein scheint (rund 16 Mill. RM). Insgesamt handelt es sich um rund 21,7 Mill. RM. Da dieser Betrag nicht ausreicht, um den Verlust zu decken, wird außerdem zur echten Kapitalverwässerung geschritten. Die „Hauptverwaltung“ überträgt ihren großen Besitz an Burbach-Kuxen und ihre Beteiligung an dem im sogenannten „Antiblock“ gebundenen Konsortialbesitz von Mansfeld-Kali- und Einigkeitswerten auf die Aktiengesellschaft als Gegenwert für Schulden, die aus früherer Aktienübernahme (20 Mill. RM) und aus jetzt neu erfolgreicher Aktienübernahme stammen (8,75 Mill. RM Burbach-Aktien zum Übernahmepreis von 14 Mill. RM). Die Aktiengesellschaft bilanziert die übernommenen Werte beträchtlich über dem Einstandspreis, insgesamt wohl mit rund 50 Mill. RM, stellt also indirekt eigene Aktien mit einem Kurs von schätzungsweise fast 250 % in ihre Bilanz ein. Mit Hilfe dieser Kapitalverwässerung ist der echte und sichtbare Verlust der bisherigen Holding-Gesellschaft Gewerkschaft Burbach in die Bilanz der Burbach-Kaliwerke AG übernommen, wo er unsichtbar ist. Trotz alledem bleibt die Kapitalisierung des Konzerns reichlich hoch. Das große Beteiligungsportefeuille in der neuen Bilanz wird verraten, welche eigentümliche Transaktionen den Ausweis eines Aktienkapitals von 70 Mill. RM ermöglichen haben, das dem „inneren Wert“ des Konzerns schwerlich angemessen ist, das aber dank dem deutsch-französischen Kalimonopol bis auf weiteres bei viel zu niedrigen Abschreibungen eine 12 %ige Verzinsung erhalten kann. Diese Kapitalverwässerung erfolgt in einem Zeitpunkt, in dem wiederholte Gas- und Ölunfälle auf dem wichtigsten Burbach-Werk Volkenroda zeigen, daß der Bestand dieses Werkes bedroht ist, also ein Verlustrisiko ganz außerordentlicher Art auftaucht, das durch einen im Interesse der Betriebssicherheit etwa erfolgenden Eingriff der Bergbehörde jederzeit in einen akuten Verlust umschlagen kann. Angesichts einer so bedrohlichen Situation ein Bergwerksunternehmen mit einem Schlage aller Reserven zu berauben, ist eine Maßnahme, die schärfste Kritik verdient.

Die letzte Bilanz der **Kapitalschnitt bei den Horchwerken** Horchwerke AG, Zwickau, die im Juni 1930 veröffentlicht wurde, war sehr beunruhigend (vgl. Nr. 24, S. 1134). Zum 31. Oktober v. J. wies die Gesellschaft bei nur 5 Mill. RM Kapital und nur 400 000 RM Reserven kurzfristige Verpflichtungen in Höhe von 17,11 Mill. RM und langfristige Darlehensschulden von 1,38 Mill. RM aus; die Schulden betragen also mehr als das Dreifache des Eigenkapitals, obwohl Automobilfabriken im Herbst verhältnismäßig liquider zu sein pflegen als zu anderen Zeiten. Die Zinsen hatten den ohnehin

bescheidenen Gewinn aufgezehrt, so daß eine Dividende nicht verteilt werden konnte. Wer nur einigermaßen Bilanzen zu beurteilen versteht, mußte sich auf Grund dieser Zahlen darüber klar sein, daß die Horchwerke finanziell sehr gefährdet waren. Inzwischen hat sich die Krise der Automobilindustrie verschärft; der Absatz ist bei Horch ebenso wie bei anderen Fabriken zurückgegangen. Damit verschlechterte sich wiederum die Finanzlage, was um so bedenklicher ist, als die Verwaltung in der Schuldenaufnahme bereits über die Grenze des Vertretbaren hinausgegangen war, offenbar in dem Wunsch, mit einem unverändert kleinen Aktienkapital die in den letzten Jahren immer größer gewordenen Horchwerke weiter zu beherrschen. Damit wurde aber das Schicksal der Horchwerke trotz der stimmenmäßigen Übermacht der Gruppe des Aufsichtsratsvorsitzenden Dr. Straus tatsächlich von den Banken abhängig. Verlängerten die Banken die alten Kredite und gewährten sie neue Mittel, so bestand keine Gefahr; geschah dies nicht, so hätten die Horchwerke ihre Pforten schließen müssen. Die Frage, wer die Gesellschaft stimmenmäßig beherrscht, wurde nebensächlich; die Gläubiger hatten das Wort. So ist es erklärlich, daß die Verwaltung die frühere Fusionsvorschläge selbstbewußt abgelehnt hatte, jetzt nach verschiedenen Richtungen Anschluß suchen mußte. Von Erfolg begleitet waren diese Versuche nicht. Die Leitung hat sich deshalb zunächst zu einer *selbständigen Sanierung* entschlossen, die wenigstens eine bescheidene, wenn auch noch keineswegs durchgreifende Schuldabtragung gestattet. Das Kapital wird im Verhältnis von 4 zu 1 von 5 auf 1,25 Mill. RM zusammengelegt und um 3 Mill. RM Vorzugsaktien wieder erhöht. Um diese Vorzugsaktien unterbringen zu können, mußten sie mit einem sehr *weitgehenden Dividendenvorrecht* ausgestattet werden; sie sollen 6% Vordividende erhalten; erst dann erhalten die Stammaktien bis zu 6%; ein etwaiger Rest des Gewinns wird anteilig unter alle Aktionäre verteilt. Natürlich wird für die Stammaktionäre zunächst schwerlich etwas übrigbleiben. Damit aber sinkt der Schuldenstand nur um etwa 3 Mill. RM, er wird immer noch dreimal so groß sein als das (künftige verkleinerte) Kapital. Wer die Vorzugsaktien übernimmt (die Banken?) ist noch nicht bekannt; man muß aber wohl damit rechnen, daß die neuen Geldgeber jetzt über die Stimmenmehrheit verfügen werden. Diese Lösung ist als provisorisch anzusehen; die Fusionsverhandlungen, die z. B. mit der NAG geführt wurden, dürften fortgesetzt werden.

#### Rentabilitätsverbesserung durch Aktienrückkauf

Im Zusammenhang mit den schweren Kursrückgängen an der Börse ist ein Vorschlag aufgetaucht, der Beachtung verdient. Man weist darauf hin, daß es unter den deutschen Aktiengesellschaften, deren Aktien an der Börse notiert werden, immer noch eine ganze Reihe von Unternehmungen gebe, die liquide sind. Die Aktien dieser Unternehmungen seien von der allgemeinen Börsenkrise nicht verschont geblieben, auch sie seien vielfach weit unter par gesunken. Wenn diese Gesellschaften nun einen Teil ihrer liquiden Mittel dazu benutzen würden, eigene Aktien an der Börse zurückzukaufen und zu vernichten, so würden sie damit zwei Ziele zugleich erreichen: Sie würden erstens den Aktienmarkt

von dringendem Angebot entlasten und würden zweitens durch den Unterpari-Rückkauf einen *Buchgewinn* erzielen, der zur Ausgleichung von Verlusten oder zu Sonderabschreibungen in der Krise nicht unerwünscht wäre, ganz abgesehen von der Rentabilitätsverbesserung für das verbleibende verkleinerte Kapital. Auf diesen Vorschlag ist sofort das Gegenargument gefolgt, das notwendig darauf folgen mußte. Es wurde daran erinnert, daß das Kapital nicht nur eine Bedeutung für den Aktionär, sondern auch für den *Gläubiger* habe. Würden aus liquiden Mitteln Teile des Kapitals zurückgekauft, so würde damit die Sicherheit der Gläubiger vermindert, und das dürfe in der gegenwärtigen Periode beschämend kleiner Insolvenzquoten keinesfalls geduldet werden. Beide Argumente sind berechtigt. Eine Regel über den Nutzen des Aktienrückkaufs läßt sich nicht aufstellen. Es muß vielmehr jeder einzelne Vorschlag auf Grund der Verhältnisse der betreffenden Gesellschaft geprüft werden. Eine Verwaltung, die ihr Aktienkapital verringert, muß sich natürlich bewußt sein, daß sie im Falle eines späteren Zusammenbruchs von den Gläubigern wegen des formell unzulässigen Aktienrückkaufs *regreßpflichtig* gemacht werden kann, und sie muß entscheiden, ob sie sich dieser Gefahr aussetzen will. Es gibt sicherlich Gesellschaften, deren Aktien zwar unter pari stehen, die aber doch so gut fundiert sind, daß die Gläubiger auch nach einem Aktienrückkauf noch ausreichend gesichert sind. Dagegen muß gewarnt werden vor einer Anwendung des geschilderten Rückkaufschemas durch Unternehmungen, bei denen die Gläubiger nur eine bescheidene oder gar keine Deckung haben. Eine interessante Abwandlung des Schemas stellt nun ein Vorschlag der *Paradiesbettenfabrik M. Steiner & Sohn AG in Gunnersdorf* dar. Diese Gesellschaft hat bisher ein Stammkapital von 1,49 Mill. RM, das zur Zeit mit 37 % bewertet wird. Eine Dividende wurde zuletzt nicht mehr gezahlt, für das laufende Jahr ist sogar mit einem Verlust zu rechnen, und die Gesellschaft gehört zweifellos nicht zu denjenigen, die so gut fundiert sind, daß die Gläubiger ganz unbesorgt sein können. Diese Gesellschaft hat 590 000 RM eigene Stammaktien zu einem nicht genau bekannten, aber jedenfalls weit unter pari liegenden Kurs zurückerworben und hat sich gleichzeitig die Möglichkeit gesichert, 300 000 RM neue 8 %ige Vorzugsaktien zu einem über pari liegenden Kurs placieren zu können. Die zurückerworbenen Stammaktien sollen vernichtet und das Kapital um einen dem Buchgewinn etwa entsprechenden kleineren Betrag in Form von Vorzugsaktien wieder erhöht werden. Am Liquiditätsstand ändert sich dadurch nichts, die liquiden Mittel, die der Aktienrückkauf kostet, fließen durch die Begebung der Vorzugsaktien wieder herein. Die Sicherheit der Gläubiger wird also nicht geschmälert. Dennoch entsteht ein Buchgewinn, der zur Abbuchung des zu erwartenden Buchverlustes und zu Sonderabschreibungen ausreichen soll, also eine *Bilanzbereinigung ohne formale Sanierung* gestattet. Der Vorschlag erscheint auf den ersten Blick als eine „Patentlösung“, er hat aber doch auch Schattenseiten. Man weiß bisher nicht, *wem* die Gesellschaft den Stammaktienposten abgekauft hat und zu welchem Kurse. Vielleicht sind die Verkäufer der Stammaktien identisch mit den Übernehmern der Vorzugsaktien, und dann ist der wirtschaftliche Inhalt des Vorganges der, daß sich ein Teil der

Aktionäre vom Risiko entlasten ließ und eine feste Rente zugesichert erhielt. Das Risiko der Stammaktie lastet in diesem Fall allein auf den restlichen Aktionären. Man weiß auch noch nicht genau, wie die neuen Vorzugsaktien konstruiert sein werden, ob ihr Dividendenanspruch auf die 8 %ige Vordividende beschränkt wird oder nicht. Ist dies nicht der Fall, so würde der Entlastung vom Risiko nicht einmal ein Verzicht auf Chance gegenüberstehen. In diesem Falle sind also nicht die Gläubigerrechte beeinträchtigt, aber die *Aktionäre* müssen auf ihrer Hut sein. Sie müssen genauen Aufschluß erhalten über den Rückkaufskurs der einzuziehenden Stammaktien und über Begebungskurs und Konstruktion der neuen Vorzugsaktien, um sich ein Urteil darüber bilden zu können, ob der Nachteil, der ihnen durch die Erhöhung des Risikos aufgebürdet wird, dadurch seinen Ausgleich findet, daß sich der künftige Gewinn auf einen kleineren Nominalbetrag verteilt.

#### Deutschland im internationalen Kreditverkehr

Schon lange beschäftigen sich die statistischen Behörden nicht nur damit, Zählungen zu veranstalten und die Additionsergebnisse ihrer Zählungen der Öffentlichkeit, auf Heller und Pfennig genau, mitzuteilen. Sie wagen sich vielmehr auch auf Gebiete hinaus, die zwar keiner exakten Berechnung, wohl aber einer mehr oder minder zuverlässigen *Schätzung* zugänglich sind: So entstehen die Angaben über die „Größenordnung“ des Volkseinkommens, der Zahlungsbilanz, der Produktionssummen usw. Zwei wichtige Schätzungen dieser Art wurden kürzlich publiziert: Eine Untersuchung des Statistischen Reichsamts über *Deutschlands Verflechtung im internationalen Kreditverkehr* („Wirtschaft und Statistik“, 1930, Nr. 22, S. 890), und eine Berechnung des *englischen Volksvermögens* durch Josiah Stamp. — Der Überblick des Reichsamts über die Schulden und Forderungen Deutschlands gegenüber dem Ausland ist aus zwei Gründen interessant: Er gibt im Anschluß an eine Veröffentlichung des Enquête-Ausschusses („Die deutsche Zahlungsbilanz“) zuverlässigere Angaben über die Auslandsverschuldung Deutschlands, als man in den letzten Monaten gelegentlich der Kapitalflucht und der Kreditkündigungen des Auslands häufig hören konnte; und er zeigt zugleich, welche der mitgeteilten Zahlen auch jetzt noch als nicht ganz gesichert gelten müssen. Der *Saldo der kurzfristigen Verschuldung*, einer der wichtigsten Posten unter dem Gesichtspunkt der Krisenfestigkeit, kann nach den Angaben des Reichsamts für Ende September 1930 mit etwa 6 Milliarden RM als ziemlich feststehend betrachtet werden. Denn die wichtigen Vorbehalte gegenüber dem *Bruttobetrag* der kurzfristigen Guthaben und Schulden Deutschlands — „es fehlt jeder Anhaltspunkt für die Größenordnung“ (der privaten Auslandguthaben) sagt selbst das Statistische Reichsamt! — berühren nicht den *Saldo*, der seinerseits aus den Schätzungen der deutschen Zahlungsbilanzen ungefähr bekannt ist. Allerdings muß dabei beachtet werden, daß für die *Krisenfestigkeit* nicht der *Saldo*, sondern die kurzfristige Auslandsverschuldung selbst maßgebend ist; die Behauptung, die kurzfristige Verschuldung sei „nur in ihrer Doppelseitigkeit bedeutsam“ (S. 895), läßt sich kaum aufrecht erhalten. Denn die kurzfristige angelegten deutschen Gelder im Ausland

stehen keineswegs als Ausgleich zur Verfügung, falls das Ausland Kredite zurückzieht (Angstkündigungen) — im Gegenteil, sie pflegen sich nach aller Erfahrung gerade in solchen Zeiten erheblich zu vermehren (Kapitalflucht). Zu den Vorgängen auf den Kreditmärkten seit der Wahlkrise von Mitte September meint das Reichsamt, daß ein Betrag von über 700 Mill. RM allein bis Ende September ins Ausland abgeflossen sein müsse. Ein wie großer Teil davon auf Kapitalflucht deutscher Staatsangehöriger entfällt (er wird auf ein Fünftel bis ein Drittel anzunehmen sein), und wie sich die Verhältnisse seither gestaltet haben, darüber äußert sich das Reichsamt nicht. Für Ende September ergab sich folgendes Bild der deutschen Verschuldung:

*Ausländisches Vermögen in Deutschland*

(Mill. RM)	
<b>1. Kurzfristige Schulden</b>	
a) der öffentlichen Körperschaften .....	500
b) der Banken .....	8 300
c) sonstiger Unternehmungen .....	2 000 bis 3 000
zusammen	10 800 bis 11 800
<b>2. Langfristige Schulden</b>	
a) der öffentlichen Körperschaften .....	3 923
b) der Banken .....	189
c) sonstiger Unternehmungen .....	4 528
zusammen	8 640
2a. Deutsche Auslandsanleihen in deutschen Händen	110
2b. Inländische festverzinsliche Papiere in ausländischen Händen	+ 800
2c. Langfristige Schulden insgesamt (abgerundet) ....	9 300
2d. Deutsche lang- und kurzfristige Auslandsverschuldung	20 100 bis 21 100
3. Ausländische Beteiligungen und Filialen .....	4 000
4. Ausländischer Grundbesitz in Deutschland .....	2 000
Ausländisches Vermögen in Deutschland .....	26 100 bis 27 100

*Die deutschen Auslandsanlagen Ende September 1930*

(Mill. RM)	ermittelt bei deutschen Banken	in sonstigen Händen	Insgesamt
Kurzfristige Forderungen .....	3 800	1 000—2 000	4 800—5 800
Festverzinsliche Papiere .....	300	450— 700	750— 1 000
Beteiligung und unmittelbarer Besitz .....	—	3 250—4 000	3 250— 4 000
Insgesamt .....	4 100	4 700—6 700	8 800—10 800

Die *Reparationsverpflichtungen* sind in diese Zahlen *nicht* (kapitalisiert) eingesetzt worden, wohl aber die Dawes- und die Young-Anleihe. Schätzungen dieser Art müssen stets mit der größten *Vorsicht* vorgenommen und verwendet werden. Da die Berechnungen des Statistischen Reichsamts an keiner Stelle zu offenbaren Unwahrscheinlichkeiten führen, besteht kein Anlaß, daran zu zweifeln, daß in diesem Fall mit der notwendigen Sorgfalt verfahren worden ist. Die Fassung des Textes an einzelnen Stellen läßt allerdings vermuten, daß grundsätzlich eine Tendenz bestand, die Zahlen „vorsichtig“, d. h. *niedrig* zu schätzen. Man muß sich aber darüber klar sein, daß eine zu niedrig angegebene Zahl um nichts besser ist als eine zu hoch geschätzte.

Die zweite Schätzung einer wichtigen „Größenordnung“, die kürzlich veröffentlicht wurde, betrifft das englische Volksvermögen: *Josiah Stamp* hat es anlässlich seiner Wahl zum Präsidenten der Royal Statistical Society auf 18,05 Milliarden £ für das am 31. März 1928 endende Jahr berechnet. Von den zahlreichen Methoden, die zur Schätzung des Volksvermögens dienen können, benutzt Stamp zwei: das „Kapitalisierungsverfahren“ von Giffen und, zur Kontrolle, die sogenannte „Multiplikationsmethode“. Die letztgenannte schätzt den gesamten Vermögensbestand auf Grund der jährlichen Erbschaftsanfälle. Nach dem Kapitalisierungsverfahren werden die

wichtigsten Einkommensgruppen — teilweise zu verschiedenen Zinssätzen — kapitalisiert, und der Wert des nicht rentierenden öffentlichen und privaten Gebrauchsvermögens wird nebst einigen Korrekturposten hinzugefügt. Für Großbritannien ergeben sich danach folgende Zahlen:

Realvermögen: Gebäude .....	4 500 Mill. £
Grundstücke .....	950 „ „
Sonstiges landwirtschaftliches Vermögen (farmers capital) .....	450 „ „
Kapitalisierte Gewinn- und Zinseinnahmen	16 170 „ „
Kapitalisierte Gewinne unterhalb der Einkommensteuer-Freigrenze .....	475 „ „
Bewegliches Vermögen .....	1 500 „ „
Öffentliches Vermögen (government and local property) .....	900 „ „
Brutto-Inlandsvermögen .....	24 945 Mill. £
davon gehören im Ausland wohnenden Personen .....	500 „ „
Brutto-Vermögen .....	24 445 Mill. £
abzüglich Schulden (deduct debt charges)	6 400 „ „
Netto-Vermögen (net wealth) .....	18 045 Mill. £

Alles hängt bei dieser Kapitalisierungsmethode von der Wahl des *Zinsfußes* ab. Für die wichtigsten Posten, die Einkommen aus Profiten der Industrie und des Handels, nimmt Stamp einen durchschnittlichen Kapitalisierungsfaktor von 11,88 (Jahren), d. h. einen Zinsfuß von 8,4 %, an; für Gebäude wird ungefähr die gleiche Größe eingesetzt. Die Fehlergrenze schätzt er dabei auf nur 5½ %; er muß also annehmen, daß im Durchschnitt höchstens ein Zins von 9 %, mindestens ein Satz von 8 % in Frage kommen kann. Dies Ergebnis verblüfft um so mehr, als bei den anderen Posten weit größere Fehlergrenzen eingesetzt werden: Im Durchschnitt kann der Fehler nach Stamps Angaben etwa 11 % betragen: Stamp behauptet also, daß das englische Volksvermögen *mit Sicherheit* zwischen 16 und 20 Milliarden £ liegt. Auch diese Grenze erscheint uns im Hinblick auf die Mangelhaftigkeit der den Schätzungen zugrunde liegenden Zahlen als erstaunlich niedrig, zumal auch die Zuschläge für die nicht erfaßten Einkommen relativ willkürlich gewählt werden müssen. — Der Erkenntniswert solcher Volksvermögensschätzungen ist nicht besonders groß. Man kann sie *erstens* dazu benutzen, den „Wohlstand“ verschiedener Völker (absolut oder je Kopf) miteinander zu vergleichen. Wegen der begrifflichen und rechnungstechnischen Unterschiede sind aber solche Vergleiche nur unter starken Vorbehalten durchzuführen; außerdem liegen brauchbare Schätzungen u. W. zur Zeit nur für wenige Länder vor (einige Vorkriegsschätzungen ergaben für Deutschland 300—400 Milliarden RM, für Großbritannien 14 bis 16 Milliarden £, für Österreich-Ungarn annähernd 100 Milliarden Kr, für Frankreich rund 500 Milliarden Fr und für die Vereinigten Staaten fast 200 Milliarden \$). Man kann *zweitens* das Wachstum des Volksvermögens in einem Lande, das Ansteigen seines „Wohlstandes“, über größere Zeiträume untersuchen. Die Veränderungen des Preisniveaus und — bei Anwendung der Kapitalisierungsmethode — der Zinssätze innerhalb langer Fristen bereiten jedoch solchen Untersuchungen beträchtliche Schwierigkeiten; immerhin sollte denjenigen, die noch immer glauben, daß heutzutage ein Land einen Krieg „gewinnen“ könnte, die Tatsache zu denken geben, daß (nach Stamps Zahlen) das Volksvermögen des Jahres 1927/28 nur um 26 % über dem Stand von

1914 lag; die Kapitalvernichtung durch den Krieg scheint also — wenn man die Geldentwertung berücksichtigt — bis heute noch nicht wieder eingeholt zu sein! *Drittens* aber — und darin erblicken wir den wichtigsten Erkenntnisinhalt der Vermögensberechnungen — kann man von diesen Zahlen auf den Umfang der Spartätigkeit, auf die Akkumulation, schließen. Während sich die Schätzungen des *Volksinkommens* lediglich auf die *Höhe* des Sozialprodukts erstrecken, vermag eine alljährlich wiederholte Berechnung des *Volksvermögens* einen gewissen Einblick in die *Verwendung* des Einkommens zu vermitteln. Die Ergebnisse einer einmaligen Schätzung geben hierfür allerdings noch keinen Anhaltspunkt.

**Der Streit um die türkischen Vorkriegsschulden**

Die internationalen Gläubigerschutzverbände haben den *Finanzboykott* gegen die Türkei damit begründet, daß diese den Vertrag über die Vorkriegsschulden gebrochen habe (vgl. Nr. 48, S. 2215). Die Türkei hat sich dazu in mehreren Erklärungen geäußert. Daß sie den Vertrag von 1928 verletzt hat, kann und will sie nicht leugnen. Ihre Rechtfertigung ist ein „non possumus“. Tatsächlich ist ihre Wirtschaftslage schwierig; die Vorkriegsgläubiger können jedoch nicht einsehen, warum der türkische Staat fortgesetzt ein Mehrfaches der für den Dienst der alten Anleihen erforderlichen Summen für die Abdeckung *kurzfristiger Verbindlichkeiten* an das Ausland abführt. Wenn er seinen Verpflichtungen nicht nachkommen kann, muß er wenigstens seine sämtlichen Gläubiger gleichmäßig behandeln. Die Türkei wendet gegen dies Argument ein, bei der Aufteilung der Vorkriegsschulden sei sie zu schlecht weggekommen, sie müsse infolgedessen für Länder mitbezahlen, denen seinerzeit der größte Teil der Anleiherlöse zufließt. Aber die türkische Regierung hat den Quotenschlüssel ebenso wie das ganze Schuldenab-

kommen von 1928 angenommen — und zwar nach zweijährigen Verhandlungen, bei denen sie um jede Vertragsklausel erbittert gekämpft hat. Beachtlich ist aber *ein anderes Argument*, zu dem die Gläubigervertreter unbedingt Stellung nehmen müßten. Die Türkei behauptet, ihr sei in Paris bei den Verhandlungen über die Altschulden die Gewährung einer *neuen Anleihe* versprochen worden. Besprechungen über eine neue Emission seien jedoch an dem Widerstand Frankreichs gescheitert, das als Vorbedingung einer neuen Anleihe u. a. die Wiederherstellung des früheren Privilegs der *Banque Ottomane* gefordert habe. Ganz unwahrscheinlich klingt diese Darstellung nicht; denn die mit 70 Filialen arbeitende Banque Ottomane, an der französische Großbanken maßgeblich beteiligt sind, kann schon seit langer Zeit weder leben noch sterben. Im Gegensatz zu den in der Türkei vertretenen deutschen Banken hat sie sich mit der neuen türkischen Regierung von vornherein nicht gut zu stellen gewußt, und jetzt droht ihr eine weitere Einengung der Geschäftsmöglichkeiten aus der Neugründung einer türkischen Staatsbank. Obgleich die Türkei auch in den jüngsten Erklärungen ihre Bereitschaft zu *neuen Verhandlungen* mit dem Pariser Conseil zu erkennen gab, wird eine Einigung jetzt nicht leicht sein. Die *Wirtschaftslage* des Landes darf allerdings auf lange Sicht als günstig beurteilt werden. Das kam auch in dem Gutachten von Prof. Rist zum Ausdruck, dessen praktische Folgerungen von der türkischen Regierung übrigens anders ausgelegt werden als von dem Conseil. Es erweist sich jetzt als ein Fehler, daß der Conseil nicht mit größerem Nachdruck von den *übrigen Nachfolgestaaten* (namentlich Jugoslawien, Griechenland und Bulgarien) einen Beitritt zu dem türkischen Schuldenabkommen gefordert hat; denn er muß sich nunmehr von der Regierung in Angora vorhalten lassen, daß diese durchaus zahlungsfähigen Staaten im Gegensatz zu der Türkei noch keinen Pfennig für die Altanleihen bezahlt haben.

### Tarifsenkungen bei der Reichsbahn

Reichsregierung und Reichsbahn haben sich über eine Ermäßigung „wichtiger Eisenbahntarife, die auf die Lebenshaltung von wesentlichem Einfluß sind“, geeinigt. Zunächst sollen die *sozialen Ausnahmetarife*, d. h. die Arbeiterwochenkarten, die Monats- und Schülerkarten verbilligt werden. In welchem Umfang und zu welchem Zeitpunkt diese Verbilligung stattfindet, wird leider nicht gesagt; man darf jedoch erwarten, daß sie die Benachteiligung, die bei diesen Tarifen durch die Reform vom September eintrat, wieder ausgleichen wird (vgl. Nr. 29, S. 1363). Eine zweite Gruppe von Tarifsenkungen betrifft *landwirtschaftliche Güter*: Kartoffeln (in Wagenladungen), Getreide, Mehl und Qualitätseier sollen im Interesse der Landwirtschaft und der Konsumenten billiger befördert werden. Die Reichsbahn verspricht sich davon einen fühlbaren Einfluß auf die Preise dieser wichtigen Lebensmittel; Angaben über den Umfang der Tarifiermäßigung fehlen jedoch bisher auch bei dieser Gruppe. Außer den Tier- und Düngemitteltarifen werden schließlich die *Küsten- und Exporttarife für Kohlen* gesenkt. Da gleichzeitig das Küstengebiet erweitert worden ist — es hat wieder dieselbe Ausdehnung wie vor dem Krieg —, kann die Ermäßigung nicht genau berechnet werden. Für Ruhrkohle dürfte sie über 0,90 RM, für schlesische Kohle über 0,60 RM je Tonne betragen. Im *Exporttarif* fallen die sogenannten Anlaufmengen fort; die Frachtermäßigungen bei der Ausfuhr, die am 1. Juli eingeführt wurden (vgl. Nr. 27, S. 1270), gelten

in Zukunft nicht nur für den „Mehrverkehr“, sondern für sämtliche Exportmengen. So verständlich jedes Bestreben ist, den Preis für ein wichtiges Produktionsmittel wie Kohle zu ermäßigen, so wenig ist es volkswirtschaftlich gerechtfertigt, vornehmlich dem *Ausland*, d. h. den Konkurrenten der deutschen Industrien, die Wohltat der billigen Fracht zukommen zu lassen. Schon die Tarifsenkung vom Juli wurde ausdrücklich auf die Versendung in außerdeutsche Länder beschränkt; bei dem Export von Kohle, die später — über die Nord- oder Ostseehäfen — nach Deutschland wiedereingeführt werden soll, wird die Frachtermäßigung nicht angewendet. Nach den neuen Bestimmungen gelten die niedrigen Frachtsätze für die Elb- und Oderhäfen nicht für solche Kohle, die elb- und oderaufwärts weiterversandt wird; dadurch hofft man, „Wettbewerbsverschiebungen“ innerhalb Deutschlands zu vermeiden.

### Fusion der Elektro-Holdinggesellschaften Sachsens

Die *Elektrizitäts- und Bahn-Anlagen AG* in Dresden wird demnächst ihr Vermögen als Ganzes auf die *Elektra AG*, Dresden, übertragen. Eine Liquidation soll dadurch vermieden werden, daß die Elektra AG, die über die Hälfte des Aktienkapitals der Elektrizitäts- und Bahn-Anlagen AG besitzt (Gesamtkapital 9 Mill. RM), den Aktionären des von ihr übernommenen Unternehmens 2000 RM ihrer eigenen Aktien (mit Dividende vom 1. Januar 1931 an) für je 3000 RM Aktien der Elektrizitäts- und Bahn-Anlagen AG

(mit Dividende vom 1. Juli 1930 an) zum Umtausch anbietet. Eine Kapitalerhöhung ist für diese Transaktion nicht notwendig, da ein Großaktionär der Elektra die Aktien zur Verfügung stellt. Vermutlich handelt es sich bei diesem Aktionär um die im Staatsbesitz befindliche *AG Sächsische Werke*, die schon bisher die beiden Holdinggesellschaften für elektrische Werte kontrollierte.

#### Das Zink-Kartell endgültig gescheitert

Die langwierigen Verhandlungen, die zur Errichtung eines neuen internationalen Zinkkartells führen sollten, sind als endgültig gescheitert anzusehen. Man hat sich in Paris, wo Ende der vorigen Woche der letzte Versuch zu einer Überwindung der Gegensätze unternommen worden ist, Klarheit darüber verschafft, daß gegenwärtig die Grundlagen einer Kartellierung nicht gegeben sind. Es wird das damit motiviert, daß die unter sehr günstigen Bedingungen produzierende Compagnie Royale Asturienne des Mines eine *Staffelung der Einschränkungquoten* abgelehnt hat, die darauf aufgebaut sein sollte, daß die teuer produzierenden Gruben geringere Einschränkungslasten zu tragen hätten. Die Gruppe verlangte eine vollkommene Parität der Lasten; nach ungefähr vier Monate dauernden Verhandlungen haben sich aber die andern Interessenten nicht dazu bereit erklärt. Kartelle sind offenbar nicht in dem Sinne „Kinder der Not“, wie man dies früher anzunehmen pflegte: Eine Notlage liegt in weiten Teilen der internationalen Zinkwirtschaft seit dem letzten Sommer zweifellos vor. Der Zinkpreis ist niedriger als der aller anderen Metalle. In Prozenten der Vorkriegszeit stellte er sich Ende November auf ungefähr 60, während Kupfer bei 85 und Blei etwa auf 100% standen. Trotzdem war ein Zusammenschluß nicht herbeizuführen. Im Interesse einer dauernden Gesundung des Marktes muß dies begrüßt werden; denn es hätte keinen Sinn, künstlich Produzentengruppen den Fortbetrieb ihrer Anlagen zu ermöglichen, die unter den gegenwärtigen Verhältnissen nicht rentieren können. Es ist gewiß bedauerlich, daß hiervon auch deutsche Gruppen betroffen werden. Andererseits ist jedoch der deutsche Zinkbergbau gegenüber dem ausländischen Bergbau in den letzten Jahren stark ins Hintertreffen geraten. Wenn dafür überhaupt Abhilfe geschaffen werden kann, so ist das wohl nur möglich, indem man für eine freie Entwicklung des Marktes sorgt.

#### Wiener Exportkredit-Versicherung

Man schreibt uns aus *Wien*: „Seit etwa fünf Jahren schweben Verhandlungen zwischen einzelnen österreichischen Versicherungsgesellschaften und dem Bund über die Gründung einer Exportkreditversicherung. Der Bund hat sich bisher geweigert, einen Risikofonds zur Verfügung zu stellen. Die Risiken der Exportkreditversicherung, die ja auch Katastrophenschäden umfaßt, werden so hoch eingeschätzt, daß sie die privaten Versicherungsanstalten allein nicht übernehmen können. In der Tat ist auch in Deutschland und in anderen Staaten die öffentliche Hand aus diesem Grunde an der Exportkreditversicherung beteiligt. In Österreich ist nun endlich die Gemeinde Wien für den Bund eingesprungen. Sie stellt einen Fonds von 5 Mill. S zur Verfügung. Es wird keine eigene Versicherungsgesellschaft gegründet, sondern die Kompaßbank, die schon bisher in der Kreditversicherung, allerdings in kleinem Umfang, tätig ist, gliedert sich eine neue Abteilung an. (An der Kompaßbank sind der österreichische Phönix und die Münchener Rückversicherungsgesellschaft beteiligt.) Die neue Exportkreditversicherung wird der deutschen nachgebildet, allerdings nur in jenem Teil, der durch den Plan A bestimmt ist (Versicherung einzelner Forderungen, aller Versendungen an versicherte Kunden innerhalb eines halben Jahres oder an sämtliche Kunden in einem bestimmten Land — Bündelversicherung —; in einem späteren Zeitpunkt soll auch die Pauschalversicherung aufgenommen werden). Die Kompaß-

bank stützt sich auf die ihr nahestehenden in- und ausländischen Versicherungs- und Rückversicherungsgesellschaften. Sie wird mit den Exportkreditversicherungen der anderen Staaten zusammenarbeiten, wie es auch unter diesen — schon wegen der Auskunftserteilung — üblich ist. Die Gemeinde Wien, die durch die Städtische Versicherungsanstalt vertreten ist, haftet mit ihrem Fonds von 5 Mill. S für das Katastrophenrisiko zu 100 %, für das normale Risiko zu 50 %. Einen weiteren Teil der Ausfallhaftung übernehmen die Rückversicherer. Dementsprechend wird auch die Prämie aufgeteilt, die sich wie in Deutschland im Durchschnitt auf 1½ % stellen wird, und zwar erhält der Erstversicherer, die Kompaßbank, 40 %, der Rückversicherer für das normale Risiko 20 %, für das Spitzenrisiko 10 %, der Fonds der Gemeinde Wien 20 % für das normale Risiko und 10 % für das Katastrophenrisiko. Die Versicherung darf nur mit Wiener Firmen oder Firmen, die ihre Erzeugung in Wien haben, abgeschlossen werden. Schon das zeigt, daß es sich vorerst nur um ein Provisorium handelt und daß die Gemeinde Wien damit rechnet, der Bund werde früher oder später an ihre Stelle treten. Man hat den Fondsvertrag deshalb auch nur auf drei Jahre befristet. Immerhin kann in dieser Zeit manches geleistet werden, da die Laufzeit der Kredite (Rußlandlieferungen sind ausgeschlossen) normalerweise auf wenige Monate beschränkt ist. Das Jahresobligo wird auf 150 Mill. S geschätzt, das sind rund 9 % der österreichischen Fertigwarenausfuhr.“

#### Die Zukunft des Wohnungsbaus

Als wir vor einigen Wochen im Anschluß an das Programm der Regierung Brüning die Zukunft des Wohnungsbaus erörterten (vgl. den Leitartikel in Nr. 42), gaben wir auch Berechnungen des Statistischen Reichsamts über den voraussichtlichen Wohnungsbedarf bis 1950 wieder. Diese Berechnungen stützen sich auf die voraussichtliche Zunahme der Haushaltungen. Die Zunahme der Haushaltungen läßt sich wiederum aus der Statistik der Ehen schätzungsweise errechnen; dazu kommen die nicht von Ehepaaren gebildeten Haushaltungen. Auf deren Zahl und künftige Bewegung kann aus den Ergebnissen der Volkszählung geschlossen werden. In der auf Seite 1932 der Nr. 42 wiedergegebenen Tabelle ist nun, wie wir nachträglich feststellen, nur die Zunahme der Haushaltungen durch Zunahme der „stehenden Ehen“ wiedergeben. Durch Berücksichtigung der nicht von Ehepaaren gebildeten Haushaltungen erhöhen sich die Zahlen, wie die folgende Gegenüberstellung zeigt:

Jahr	Stehende Ehen		Haushaltungen	
	Zahl in 1000	Jährliche Zunahme in 1000	Zahl in 1000	Jährliche Zunahme in 1000
Anfang 1930	13 771	257	16 965	316
.. 1931	14 028	258	17 281	308
.. 1932	14 286	268	17 589	317
.. 1933	14 554	248	17 906	298
.. 1934	14 802	243	18 204	302
.. 1935	15 045	243	18 506	246
.. 1936	15 288	227	18 752	209
.. 1937	15 515	220	18 961	211
.. 1938	15 735	206	19 172	189
.. 1939	15 941	151	19 361	186
.. 1940	16 092	51	19 547	127
.. 1941	16 143	26	19 674	82
.. 1942	16 169	14	19 756	67
.. 1943	16 183	19	19 823	60
.. 1944	16 202	64	19 883	105
.. 1945	16 266	87	19 988	122
.. 1946	16 353	56	20 110	77
.. 1947	16 409	22	20 187	39
.. 1948	16 431	40	20 226	46
.. 1949	16 471	51	20 272	72
.. 1950	16 522	.	20 344	.

An den Schlußfolgerungen, die in dem Aufsatz gezogen wurden, ändert sich dadurch nichts; die Argumente, die gegen eine zu starke Drosselung des Wohnungsbaus aus öffentlichen Mitteln sprechen, verstärken sich nur noch, wenn man die erhöhten Zahlen in Rechnung stellt. Beide Zahlenreihen zeigen im übrigen nur die ungefähren Größenordnungen; sie sind mehr für die Tendenz der Entwicklung kennzeichnend als für die absolute Höhe des Bedarfs.

## Personalien

In der Vorstandssitzung des Reichsverbandes der Deutschen Industrie wurden folgende Herren in den Vorstand gewählt: Geheimer Kommerzienrat Dr. Robert Allmers (Präsident des Reichsverbandes der Automobilindustrie), Direktor Max Knüttel (Boswau & Knauer AG), Kommerzienrat Dr. ing. e. h. Otto Meyer (Wayss & Freytag AG) und Generaldirektor Rudolf Stahl (Mansfeld AG für Bergbau und Hüttenbetrieb). Das Präsidium wurde ergänzt durch die Herren: Geheimer Kommerzienrat Richard Buz (Maschinenfabrik Augsburg-Nürnberg AG), Generaldirektor Dr. Carl Köttgen (Siemens-Schuckertwerke AG) und Kommerzienrat Dr. Walter Sobernheim (Schultheiß-Patzenhofer Brauerei AG).

Der Vorsitzende des Vorstands der Elektrowerke AG, Direktor Dr. Hermann Jahncke, wurde am 5. Dezember 60 Jahre alt. Dr. Jahncke ist kürzlich zum Vorsitzenden

der Vereinigung der Elektrizitätswerke gewählt worden; die Universität in Königsberg hat ihn im vergangenen Jahr zum Dr. rer. pol. h. c. ernannt.

Der Mitinhaber der Berliner Getreidefirma M. Neufeld & Co., Dr. jur. Hugo Heymann, vollendete am 3. Dezember sein 60. Lebensjahr. Dr. Heymann ist seit etwa 30 Jahren Handelsrichter und gehört dem Berliner Börsenvorstand (Abteilung Produktenbörse) an.

Die Generalversammlung der Gutehoffnungshütte Oberhausen AG ergänzte den Aufsichtsrat durch folgende Herren: Regierungs-Assessor a. D. Eduard von Banck, Dr. jur. Bruno Eichriede, Dr. Paul de Gruyter, Rudolf Haniel, Hans Georg Oeder, Reichskommissar z. D. Paul von Starck und Landrat a. D. Dr. Leopold Wiesner. Der Generaldirektor des Unternehmens, Kommerzienrat Dr. Paul Reusch, blickt in diesem Jahr auf eine 25jährige Tätigkeit bei der Gutehoffnungshütte zurück. (vgl. Nr. 47, S. 2170).

## Bilanzen

## Gebrüder Junghans AG

Hohe Bankschulden — Ausfall der Dividende —  
Vor einer weiteren Fusion?

In der Diskussion über eine Konzentration und Rationalisierung der Uhrenindustrie wird der Gebrüder Junghans AG in Schramberg besonderes Interesse entgegengebracht. Von den sechs Großfirmen, die vor Beginn der Fusion schätzungsweise zwei Drittel der deutschen Uhrenerzeugung stellten, war Junghans diejenige, bei der am meisten Neigung zum Zusammenschluß vorhanden war. Das ist keine zufällige Erscheinung, sondern in der Entwicklung der Firma begründet, die sich früher und stärker als ihre Konkurrenten über den Umfang des ursprünglichen Privatunternehmens hinaus ausgedehnt, mehr als diese den Kapitalmarkt beansprucht und überdies noch hohe Bankkredite aufgenommen hat. Gerade dieser Unterschied gegenüber den im wesentlichen auf der Basis eigener Mittel entwickelten Nachbar- und Konkurrenzfirmen im Schwarzwald hat den Zusammenschluß so sehr erschwert. Unter diesen Umständen konnte sich Junghans bei den Zusammenschlußverhandlungen im Jahre 1927 nur mit der unmittelbar benachbarten Hamburg-Amerikanischen Uhrenfabrik in Schramberg und mit dem einzigen schlesischen Großunternehmen, der Vereinigte Freiburger Uhrenfabriken AG, verständigen, nicht aber mit den drei Großbetrieben in Schwenningen, dem unweit Schramberg gelegenen anderen Zentrum der Schwarzwälder Industrie. Die damalige Interessengemeinschaft ist inzwischen durch die Vollfusion ersetzt worden. Nun hat sich, wie wir vor zwei Monaten berichteten (vgl. Nr. 41, S. 1913), der Enquêteausschuß für den Zusammenschluß aller Großfirmen eingesetzt, und man darf annehmen, daß es inzwischen wieder zu einer gewissen Fühlungnahme kam. In welcher Verfassung tritt Junghans — die Gesellschaft, die notwendigerweise das Zentrum bilden wird — in solche Verhandlungen ein?

Die Bilanz scheint auf den ersten Blick unsere Behauptung von der großen Bedeutung der fremden Mittel nicht zu bestätigen, denn die Schulden erreichen nicht einmal die Hälfte des Eigenkapitals. Dieses Eigenkapital kann aber keinesfalls nach seinem Nominalbetrag bewertet werden, selbst wenn man annimmt, daß der gegenwärtige Börsenkurs von ungefähr 30 % durch Börsen- und Wirtschaftsdpression übermäßig gedrückt ist. Berücksichtigt man, daß 1,65 Mill. RM Avale für Bankverbindlichkeiten von Tochtergesellschaften bestehen, die man praktisch den Bankschulden hinzurechnen muß, so wird das Ausmaß der Bankverschuldung deutlich. Die gesamten Verpflichtungen gegenüber den Banken — ohne Berücksichtigung der sonstigen Gläubiger — sind um die Hälfte höher als der gegenwärtige Börsenwert des Eigenkapitals! Allerdings erklärt sich ein Teil der Bankschulden daraus, daß beim Rohmaterialeinkauf — Metalle! — kurze Zahlungsfristen ein-

gehalten werden müssen. Daher rührt z. T. auch das ungewöhnliche Verhältnis der niedrigen Warenschulden zu den 15mal so hohen Betriebsmitteln (Debitoren, Vorräte und Kasse). Daß in diesen Posten sehr große Kapitalien festliegen, hat seine Ursache in der ausgebreiteten Absatzorganisation. Man wird also die Bilanz nicht als liquide betrachten dürfen, obgleich die Betriebsmittel fast doppelt so hoch sind wie die Schulden und obgleich im abgelaufenen Jahr keine weitere Schuldensteigerung eingetreten ist, wenn man für das Vorjahr nicht die Bilanz von Junghans allein zum Vergleich heranzieht, sondern die Schuldensumme aller drei damals noch selbständigen Gesellschaften.

## Bilanz

(Mill. RM)	30. 6. 1928		30. 6. 1929		30. 6. 30
	Junghans	Int.-Gem.*)	Junghans	Int.-Gem.*)	
<b>Aktiva</b>					
Nicht einbezahltes Kapital ..	0,435	0,435	0,435	0,435	0,435
Vorratsaktien .....	0,966	0,966	0,964	0,964	0,865
Immobilien .....	5,539	8,085	5,592	8,142	5,240
Maschinen und Einrichtung ..	1,195	—	1,465	—	2,787
Beteiligungen u. Darlehen an befreundete Unternehmen ..	9,678	3,822	9,167	3,296	5,415
Guthaben bei Tochtergesellsch.	0,685	0,685	1,267	1,267	1,872
Sonstige Debitoren .....	6,247	10,964	5,315	10,175	6,098
Rohstoffe .....	2,841	—	2,706	—	3,742
Halbfabrikate .....	2,058	15,864	3,307	14,708	4,748
Fertigfabrikate .....	2,390	—	2,397	—	2,843
Bank, Kasse, Wechsel u. Wertpapiere .....	0,592	0,993	0,630	1,024	1,517
<b>Passiva</b>					
Stammaktien .....	20,000	20,071	20,000	20,071	20,000
Vorzugsaktien .....	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
Reservefonds .....	2,256	5,132	2,256	5,132	3,058
Bankschulden .....	4,272	11,850	6,275	10,858	9,078
Sonstige Gläubiger .....	1,969	—	1,362	—	1,390
Unverrechnete Posten .....	—	—	—	—	0,578
Bürgschaften .....	—	—	—	—	1,647
Gewinn .....	1,204	1,636	0,347	0,511	0,457

\*) Die Interessengemeinschafts-Zahlen für die Vorjahre stellen jeweils die Summe der einzelnen Konten bei den inzwischen fusionierten Firmen Gebr. Junghans, Hamburg-Amerikanische Uhrenfabrik und Vereinigte Freiburger Uhrenfabriken dar, unter Abzug der bei Junghans im Portefeuille liegenden Aktien der beiden anderen Gesellschaften sowohl auf der Aktivseite (bei den Beteiligungen) wie auf der Passivseite (bei der Kapitalsumme).

Schon die Tatsache, daß die Schulden nicht erheblich zurückgingen, bedeutet eine Verschlechterung der Liquidität; denn mit dem Umsatz und den Preisen sind auch die Buchwerte der Waren und Außenstände erheblich zurückgegangen, ohne daß die kleine Steigerung der flüssigen Mittel auch nur annähernd einen Ausgleich bringen könnte. Die Debitoren haben sich um 4 Mill. RM und die Vorräte um 3½ Mill. RM vermindert, wobei man allerdings nicht weiß, wie weit Mengen oder Wertrückgänge und wie weit Abschreibungen bzw. Verluste an diesem Rückgang beteiligt sind. Im Bericht wird erklärt, daß trotz vorsichtiger Einkaufs Verluste auf die in Halb- und Fertigfabrikaten enthaltenen Rohstoffe unvermeidlich waren, und

wenn man sich das Tempo des Metallpreistrückgangs vor Augen hält, so wird man das verständlich finden. Auch auf Außenstände waren Ausfälle zu verzeichnen; sie sollen allerdings gering gewesen sein, weil man sich in der Kreditgewährung zurückgehalten habe. Für die *Deckung dieser Ausfälle* gab es zwei Möglichkeiten: man konnte laufende Erträge oder Fusionsgewinne heranziehen. Bei der Fusion der drei einzelnen Gesellschaften hat man nur die gesetzlichen Reserven der Hamburg-Amerikanischen Uhrenfabrik und der Vereinigten Freiburger Uhrenfabriken dem Reservefonds von Junghans zugeführt, aber die freien Rücklagen und Gewinnvorträge mit zusammen rund 2½ Mill. RM zu Abschreibungen benutzt. Offenbar haben diese Abschreibungen hauptsächlich zur Deckung effektiver Waren- und Debitorenverluste und vielleicht darüber hinaus zur Schaffung einer kleinen stillen Reserve auf den Vorratskonten gedient. Ausdrückliche Mitteilungen darüber enthält der Bericht allerdings nicht, aber man kann es vermuten, weil die Anlagekonten voll übernommen wurden.

Auf den Anlagekonten haben wiederum Investitionen stattgefunden, die etwas hinter dem Umfang der Abschreibungen zurückstehen. Wesentlich bedeutender und interessanter sind aber die Bewegungen auf dem Beteiligungskonto. Hier zeigt sich zwar nominell gegenüber der vorjährigen Junghansbilanz ein Rückgang von annähernd 4 Mill. RM. Nun sind aber die Aktien der Hamburg-Amerikanischen und der Freiburger Uhrenfabrik durch die Fusion fortgefallen, daneben anscheinend auch die unter den Beteiligungen nicht mehr aufgeführte Schwarzwälder Metallhandels AG. Außerdem sind die fast ganz im Portefeuille von Junghans befindlichen Aktien der Messingwerk Schwarzwald AG in Schramberg (Kapital 1,5 Mill. RM) auf Grund des Beschäftigungs- und Preistrückgangs auf 80 % abgeschrieben worden; seither stehen sie wohl mit pari zu Buch. Der scheinbare Rückgang auch des Beteiligungskontos bedeutet also in Wirklichkeit einen Zugang von fast 2 Mill. RM. Außerdem sind auch die Guthaben bei Tochtergesellschaften um mehr als ½ Mill. RM gestiegen. Ob die Avale für Bankschulden von Konzernunternehmungen ebenfalls neu oder nur erstmals ausgewiesen sind, ist dem Bericht nicht zu entnehmen. Aber mindestens ergibt sich eine Steigerung der Konzerninvestitionen um etwa 2½ Mill., d. h. um rund die Hälfte. Der Bericht erklärt dazu, daß das „Interesse an einigen befreundeten Unternehmungen vergrößert“ worden sei; diese hätten fast durchweg befriedigend gearbeitet. Sie stellen im wesentlichen die international ausgebreitete Absatzorganisation des Junghans-Konzerns dar, aber einige von ihnen haben doch auch eigene Fabrikationsstätten. Ausländische Tochtergesellschaften bestehen in Buenos Aires, London, Paris, Zürich, Mailand, Venedig, Wien und Braunau (Böhmen), außerdem noch eine Vertriebsfirma in Düsseldorf. Erstmals erwähnt werden davon im diesjährigen Bericht die Londoner Junghans Brothers Ltd., die Züricher A. Saxer-Frey AG, die Mailänder Soc. Generale Commerciale dell'Orologio SA und die böhmische Uhrenfabriken Gebr. Junghans & Gustav Becker, die bisher wohl in der Verwaltung der schlesischen Konzernfirma stand. Aus dem zitierten Berichtstext ist zu schließen, daß auch die übrigen Beteiligungen keine völligen Neuerwerbungen darstellen, aber man hat sie doch wohl vergrößert oder sich verstärkt an ihnen interessiert, so daß man sich jetzt veranlaßt fühlt, sie zu den „wesentlichen“ Beteiligungen zu rechnen. Im Hinblick auf die handelspolitischen Schwierigkeiten des Uhrenabsatzes wird man in diesem großen Auslandsapparat eine Stärke von Junghans sehen müssen.

Im abgelaufenen Jahr hat allerdings trotzdem der Umsatz nicht aufrechterhalten werden können; sein Rückgang, der der Entwicklung in der ganzen Uhrenindustrie entspreche, sei verursacht durch die Auswirkung der Krise auf die Kaufkraft und durch Lagerverminderung bei den Abnehmern. Wie stark der Rückgang war, und wie er sich auf das inländische und auf das ausländische Geschäft verteilte, wird nicht erwähnt. Die Ausfuhr der gesamten Uhrenindustrie, die etwas mehr als die Hälfte ihrer Er-

zeugung exportiert, war 1929 um 5 % zurückgegangen, und zwar trat dieser Rückgang zum großen Teil erst im zweiten Halbjahr ein. Im ersten Halbjahr 1930 (also in der zweiten Hälfte des Geschäftsjahrs von Junghans) war der Rückgang im ganzen nicht mehr sehr beträchtlich, aber jedenfalls litt die Taschenuhrenindustrie, an der Junghans erheblich beteiligt ist, stärker als die Großuhrenfabrikation. In der *Ertragsrechnung* spiegelt sich der Umsatzrückgang in einer Verminderung des Rohgewinns um 2 Mill. RM wider, also um etwa 13 %, wobei natürlich auch die Preisentwicklung eine Rolle gespielt haben mag. Die Unkostensenkung erfolgte zwar prozentual im selben Ausmaß: die im Gegensatz zu früher nicht mehr spezialisierten allgemeinen Unkosten verminderten sich um 1,4 Mill. RM, d. h. ebenfalls um etwa 13 %, und die Steuern und Soziallasten um 0,35 Mill. RM, d. h. sogar um 17 %, aber absolut ergab sich daraus doch eine Gewinnverminderung um rund ¼ Mill. RM, und da man überdies noch die Abschreibungen etwas erhöhte, ist der Jahresgewinn auf einen kleinen Betrag zurückgegangen.

#### Gewinn- und Verlustrechnung

(Mill. RM)	1927/28		1928/29		1929/30
	Junghans	Int.-Gem. *)	Junghans	Int.-Gem. *)	
<b>Einnahmen</b>					
Vortrag .....	0,036	0,052	0,048	0,101	0,347
Rohgewinn .....	8,981	15,575	9,241	15,680	13,671
<b>Ausgaben</b>					
Betriebsunkosten .....	3,089	11,357	3,503	12,314	10,919
Reparaturen und Werkzeuge ..	0,607		0,749		
Handelsunkosten .....	2,555		3,004		
Steuern und soziale Lasten ....	0,991	1,814	1,280	2,080	1,735
Abschreibungen .....	0,425	0,820	0,458	0,812	0,913
Int.-Gem.-Ausgleich .....	0,019		0,050		—
Reingewinn .....	1,204	1,637	0,347	0,512	0,457

\*) Die Int.-Gem.-Zahlen für die beiden Vorjahre stellen die Summe der einzelnen Posten von den drei inzwischen fusionierten Gesellschaften (Gebr. Junghans, Hamburg-Amerikanische Uhrenfabrik und Ver. Freiburger Uhrenfabriken) dar, unter Ausschaltung des Int.-Gem.-Ausgleichs, der von Junghans an die beiden anderen Firmen bezahlt wurde.

Im ersten Jahr nach dem Zusammenschluß hat Junghans noch eine *Dividende* von 6 % ausschütten können, nachdem man in den Jahren vorher von 8 über 6 auf 4 % hatte zurückgehen müssen. Aber nun folgten der Konzentration zwei Jahre der Ertragslosigkeit für die Aktionäre. Ist dies das Ergebnis der gepriesenen Konzentration? Ein so ungünstiges Urteil wird man nicht fallen dürfen, denn die Belastung durch die Rationalisierungskosten traf zusammen mit einer Verschlechterung der Konjunktur. Überdies reichte die bisherige Konzentration — wenn man dem Enquêteausschuß glauben darf — für eine systematische Reorganisation nicht aus. Der Ausschuß erklärte, daß erst die Gesamtfusion neben der Finanzierung der erforderlichen Produktionsausweitung auch die Rentabilität des investierten Kapitals herstellen würde. Ob man freilich das jetzige Nominalkapital von Junghans rentabel machen kann, ist sehr fraglich.

#### Verein für Zellstoff-Industrie AG

##### Die Expansion und ihre Finanzierung — Zinslast und Rentabilitätsaussichten

Die seit einigen Jahrzehnten anhaltende Tendenz zu fortdauernder Ausdehnung des Papierverbrauchs hat sich in den Jahren seit der Stabilisierung in Deutschland wie in anderen Industrieländern fortgesetzt und in die Zellstoff- und Papierindustrie eine Unternehmungslust und Ausdehnungslust hineingetragen, die bisher verhältnismäßig wenig von den Konjunkturschwankungen berührt war und wenig mit ihnen rechnete — bis in diesem Jahr auch hier die Krise zum Durchbruch kam. Wir haben vor einem halben Jahr (im MdW Nr. 21, S. 992) ausführlich dargestellt, wie sich diese Expansionslust bei den drei Großkonzernen der deutschen Zellstoff- und Papierindustrie ausgewirkt hat: bei Waldhof, Aschaffenburg und Feldmühle. Inzwischen hat durch die Vereinigung von Koholyt mit Feldmühle das Schwergewicht dieser Spitzengruppe noch zugenommen, vor allem in der Zellstoffindustrie, und

durch internationale und nationale Verhandlungen ist eine weit straffere Kartellierung erfolgt, die wiederum den Einfluß der Großunternehmungen zu stärken geeignet ist und angesichts der Krise den Zusammenschlußtendenzen weitere Anregungen geben könnte. Unter diesen Umständen erscheinen auch die übrigen Unternehmungen des Wirtschaftszweigs besonders interessant. Aber für Zellstoff gibt es nur wenige: außer den Großkonzernen und der Firma Hoesch & Co. in Pirna, die als Privatunternehmen einem Einblick nicht zugänglich ist, besteht in Deutschland jetzt nur noch ein bedeutender Verkäufer von Sulfitzellstoff, der Verein für Zellstoff-Industrie AG in Berlin (früher in Dresden).

Auch beim Zellstoff-Verein finden wir die Ausdehnungstendenz, die bei den Großkonzernen festzustellen war. Nach einer Konzentration seiner früher auf eine größere Zahl von Betrieben verteilten Erzeugung auf die zwei umfangreichen Anlagen in Schlesien (Oberleschen) und Westfalen (Wildshausen) ist der Verein schon bald nach der Stabilisierung daran gegangen, diese beiden Fabriken zu modernisieren und vor allem Oberleschen auszubauen. In Wildshausen wird nur Zellstoff erzeugt, der an fremde Verbraucher abgesetzt werden muß, weil sich die Verfrachtung nach Schlesien nicht lohnt. Das schlesische Werk ist eine kombinierte Fabrik, die ursprünglich den ganzen eigenen Zellstoff und außerdem noch zugekauften zu Packpapier verarbeitete, im Zuge der Rationalisierung und Ausdehnung aber ihre Zellstoffanlagen so vergrößerte, daß über den eigenen Verbrauch hinaus noch gewisse Quantitäten an Zellstoff zum Verkauf kommen, die im Verhältnis zum Gesamtumfang des Unternehmens nicht unerheblich sind, wenn sie auch nur einige Prozent der deutschen Zellstoffproduktion ausmachen. Die Auswirkung der Bauten wird durch die folgende Zusammenstellung der *Produktionsentwicklung* veranschaulicht.

	1925/26	1926/27	1927/28	1928/29	1929/30
Zellstoff . . . . .	18 000	26 000	32 000	37 000	39 000
Papier . . . . .	10 000	11 000	11 000	12 000	12 000

Die Produktionssteigerung für Zellstoff hielt also jahrelang an, und dem entsprach die *Entwicklung der Anlagekonten*. Nach Abschreibungen von insgesamt etwas mehr als 2 Mill. RM seit der Stabilisierung zeigen sie in dieser Zeit einen allmählichen Nettozugang von 2,7 Mill. RM und damit mehr als den doppelten Buchwert. Überdies muß ein Teil der Investitionen noch über Betriebskonto gelaufen sein, denn ihr Gesamtbetrag war wohl größer als aus den Bilanzen zu ersehen ist. Die *Umsatzkonten* mußten natürlich mit der vermehrten Erzeugung ebenfalls wachsen, wie die Bilanzübersicht erkennen läßt. Daß die *Steigerung der Vorräte* gerade im abgelaufenen Jahr besonders groß war, erklärt der Bericht mit der Bemerkung, sie seien im Vorjahr besonders niedrig gewesen und ihre Erhöhung sei für eine gleichmäßige und qualitativ hochstehende Erzeugung notwendig geworden. Das gilt natürlich nur für die Rohmaterialien, während die Vergrößerung der Fabriklager von der Absatzstockung herrührt; sie fällt aber bisher wertmäßig nicht sehr ins Gewicht, da man Produktionseinschränkung der Lageranhäufung vorzog.

Die Expansion stellte *erhebliche Finanzierungsansprüche*. Das auf 3 Mill. RM umgestellte Kapital wurde zum ersten Male Ende 1926 auf 3,75 Mill. RM erhöht; außerdem sind die Verbindlichkeiten bis zu jener Zeit etwa im selben Umfang gewachsen.

Es folgte dann die Kapitalerhöhung auf 7 Mill. RM im Februar 1928 und daneben eine weitere Steigerung der Schulden, die allerdings auch in der letzten Bilanz noch nicht die Hälfte der eigenen Mittel erreichen. Aber zu diesen direkten Schulden kamen weit höhere indirekte, von denen noch die Rede sein wird. Mit dem Ausbau der beiden alten Fabriken auf die jetzige Kapazität war das Expansionsbedürfnis des Unternehmens nicht befriedigt, und eine weitere Vergrößerung an Ort und Stelle war, wie bei früherer Gelegenheit erklärt wurde, aus lokalen und tech-

## Bilanz

(1000 RM)	30. 6. 26	30. 6. 27	30. 6. 28	30. 6. 29	30. 6. 30
<b>Aktiva</b>					
Immobilien . . . . .	2083	2311	2572	2673	2707
Maschinen und Einrichtungen . . . . .	995	1083	1900	2031	2163
Wertpapiere und Beteiligungen . . . . .	2 RM	2 RM	600	600	600
Außenstände . . . . .	1152	1399	1890	1939	2765
Halb- und Fertigfabrikate . . . . .	1017	1245	140	184	492
Rohstoffe und Materialien . . . . .	—	—	1132	1458	3096
Kasse, Bank und Wechsel . . . . .	527	972	1)3374	2156	849
<b>Passiva</b>					
Aktienkapital:					
Stammaktien . . . . .	3000	3750	7000	7000	7000
Vorzugsaktien . . . . .	50	50	100	100	100
Rücklagen . . . . .	305	360	710	710	710
Delkrede u. Dispositionsfonds . . . . .	205	300	300	300	300
Hypotheken und Obligationen . . . . .	128	124	146	93	89
Kreditoren und Akzepte . . . . .	1476	1435	2254	1535	1932
Rembourse . . . . .	—	—	—	—	1548
Übergangsposten usw. . . . .	270	454	444	550	425
Reingewinn . . . . .	340	498	654	755	569
Avale . . . . .	—	—	—	2371	5017

1) Darunter 900 000 RM ausstehende Einzahlung auf neue Aktien.

nischen Gründen nicht möglich; dabei ist vor allem daran zu denken, daß sowohl die schlesische wie die westfälische Fabrik keinen Wasserfrachtschluß haben, also auf die teure Bahnfracht angewiesen sind, was für Schwergüter, wie Holz und Zellstoff, eine erhebliche Beeinträchtigung der Rentabilitätschancen bedeutet. Für die weitere Ausdehnung wählte man nun nicht den Weg eines völligen Neubaus, wie es z. B. Waldhof in Finnland tat (mit besonders günstigem Standort, aber hohem Kapitalaufwand); man fand andererseits auch keine Gelegenheit zur Vereinigung mit einem hochwertigen Konkurrenzunternehmen, wie es Feldmühle im Falle Koholyt gelang, sondern man übernahm eine veraltete und heruntergewirtschaftete Anlage, deren Modernisierung nicht weit von einem völligen Neubau entfernt war, die aber doch durch das jahrzehntelange Bestehen einer Fabrikation an derselben Stelle gewisse Vorteile mitbrachte. Die *Kostheimer Cellulose- und Papierfabrik AG* in Mainz-Kostheim wurde zunächst durch Übernahme der Mehrheit vom Hartmann-Konzern, der damit die Sulfitzellstoff-Erzeugung aufgab, unter die Kontrolle des Zellstoff-Vereins gebracht und nun vor kurzem durch Fusion voll übernommen. In der Zwischenzeit ist das Kostheimer Werk, das Wasserfrachtverbindung hat, zu einer modernen Zellstofffabrik umgebaut worden und gleichzeitig so ausgedehnt, daß seine Kapazität die der beiden älteren Fabriken wesentlich übertrifft. Die unmittelbaren Kosten dieser Angliederung bestanden zunächst nur in der Übernahme der Kostheim-Aktien, deren Preis man nie erfahren hat. Er wurde z. T., vielleicht auch ganz, durch Aktienhingabe beglichen, und der Buchwert blieb 600 000 RM, auch nachdem in den letzten Jahren noch kleinere Zukäufe erfolgt waren. Die Baukosten wurden auf den Namen von Kostheim aufgebracht, unter Garantie des Zellstoff-Vereins, belasteten seine Bilanz also nur auf dem Bürgschaftskonto, das freilich dabei auf über 5 Millionen RM anwuchs.

Seit dem Bilanztermin ist nun die *Fusion mit Kostheim* erfolgt und damit die Übernahme der dortigen Schulden auf den Zellstoff-Verein selbst. Es gelang allerdings noch im Frühsommer, durch eine Emission die Schuldenlast zu konsolidieren, ehe der Kapitalmarkt völlig steril wurde. Man begab 7 Mill. RM 8%ige Obligationen, die zum Kurse von 98½ % aufgelegt wurden und etwa 9 % gebracht haben mögen, und außerdem 4 Mill. RM Vorzugsaktien, die neben einem Umtauschrecht in Stammaktien oder einem garantierten Rückzahlungskurs von 115 % eine kumulative Vorzugsdividende von 8 % und die Chance einer Zusatzdividende von maximal 2 % haben und auf Grund dieser Bedingungen einen Bruttoerlös von 105 und 106 % brachten. Auf diese Weise hat sich wohl der Zellstoff-Verein trotz der Fusion wieder eine ausreichende *finanzielle Bewegungsfreiheit* verschafft, aber um so schwieriger ist es nun — belastet mit Zinsen und Vorzugsdividenden —, eine angemessene *Rentabilität* für die Stammaktien zu erzielen. Die Aufgabe ist für den Zellstoff-Verein, wie für die Mehr-

zahl der Konkurrenzunternehmen, dadurch kompliziert, daß die Fertigstellung der neuen Anlagen mit der Absatzkrise zeitlich zusammenfällt. Packpapier ist von ihr mit am frühesten erfaßt worden; der Bericht verzeichnet zwar für die letzten Wochen eine kleine Absatzbelebung auf diesem Gebiet, die es gestattete, den zeitweise auf fünf Tage in der Woche beschränkten Papierbetrieb in Oberleschen wieder voll in Gang zu setzen, aber er sagt selbst, daß es noch nicht zu übersehen sei, ob diese Belebung nicht lediglich saisonmäßiger Natur sei. Auf dem Gebiet des Zellstoffs hat die Krise später eingesetzt; um so weniger ist heute zu übersehen, wie sie verlaufen wird. Der Zellstoff-Verein rechnet deshalb nur mit einem allmählichen Absatz seiner Mehrproduktion, während er andererseits natürlich schon jetzt mit der vollen Zinslast zu rechnen hat. Die Finanzierung der Expansion auf Grund der Leistungen der vorhandenen Betriebe hat wohl schon seit her die Gewinnentwicklung beeinflusst. Denn seit der plötzlichen Steigerung zu Beginn des Ausbaus hat der Rein-

gewinn mit der Produktionszunahme nicht mehr Schritt gehalten.

### Gewinn- und Verlustrechnung

(1000 RM)	1925/26	1926/27	1927/28	1928/29	1929/30
<b>Einnahmen</b>					
Vortrag .....	52	76	86	94	43
Bruttoüberschuß .....	1363	1938	1980	2244	2059
<b>Ausgaben</b>					
Unkosten .....	821	594	979	1140	1088
Abschreibungen .....	264	286	433	443	445
Reingewinn .....	340	668	654	753	569
Dividende auf Stammaktien ..	240	375	514	653	394
<b>Dividende in %</b>					
auf Stammaktien .....	8	10	10	10	6
auf Vorzugsaktien .....	7	8	8	8	7

Das vergrößerte Unternehmen muß in der Zukunft — wenigstens für die nächsten Jahre — in noch höherem Umfange mit der Rentabilitäterschwerung durch die gewachsenen fixen Kosten rechnen, und dem hat man wohl schon jetzt bis zu einem gewissen Grade den Gewinnausweis und vor allem die Dividende angepaßt.

## Marktberichte

### Die Konjunktur

**Löhne und Preise sinken.** Obwohl genaue Zahlen über die Entwicklung der Löhne nicht zur Verfügung stehen, zeigen die bekannten Schiedssprüche (Oeynhausener, Berliner Metallindustrie usw.) deutlich einen Erfolg der Bestrebungen nach einem Lohnabbau. In zahllosen Industrie- und Handelszweigen sind Lohn- und Manteltarife gekündigt worden. So hat z. B. der Arbeitgeberverband der Deutschen Holzindustrie den Manteltarif zum 15. Februar 1931 gekündigt, nachdem das Lohnabkommen der Holzarbeiter bereits am 1. August abgelaufen war. In der Wuppertaler Metallindustrie werden die Lohnsätze vom 1. Februar an um 6 % gekürzt. Die Metallindustriellen anderer Gebiete — Mitteldeutschland, Süddeutschland, Hessen, Braunschweig, Breslau — haben die geltenden Lohnabkommen gekündigt; in den meisten Fällen sind Schiedssprüche ergangen, die für das neue Jahr niedrigere Löhne festsetzen. In den Opel-Werken sind neue Vereinbarungen getroffen worden, nach denen die bisherige Gliederung des Lohns nach Alter und gelerntem und ungelerntem Arbeiter durch eine Klassifizierung ersetzt wird, die sich ausschließlich nach der Qualität der Arbeit richtet; anscheinend ist jedoch mit dieser Neuregelung eher eine Erhöhung als eine Herabsetzung der Löhne verbunden. Abgesehen von diesem Fall hat der Berliner Metallschiedsspruch offenbar das Signal zu einem allgemeinen Lohnabbau in der Metallindustrie gegeben, obwohl die Schlichter vor einer schematischen Übertragung ihres Spruchs auf andere Gebiete ausdrücklich gewarnt haben. An einigen Stellen, z. B. in Hannover, ist es bereits zu Teilstreiks gekommen.

Auch in anderen Gewerben sind neue Tarifverhandlungen im Gange und teilweise abgeschlossen, so z. B. im Gasthausgewerbe, bei den Reichsbahnarbeitern, bei den Berliner Bauschlossern (die durch einen Streik eine wesentliche Milderung der zunächst vorgesehenen Lohnkürzung durchsetzen konnten), bei mehreren Straßenbahnen im Ruhrgebiet usw. Im Ruhrkohlenbergbau wurden die Lohn- und Gehaltstarife zum 31. Dezember durch den Zechenverband gekündigt. Die von den Arbeitgebern beantragte Verbindlichkeitserklärung des Schiedsspruchs für den ober-schlesischen Steinkohlen- und Erzbergbau, der eine Lohnsenkung vom 1. November an um 4 % vorsah, ist nicht erfolgt, nachdem die Unternehmer eine Beibehaltung der gegenwärtigen Lohnsätze bis zum 31. Dezember zugesagt haben. Hier wie auch in den meisten anderen Fällen zeigt sich das Bestreben, eine Lohnsenkung dann eintreten zu lassen, wenn sie durch das inzwischen sinkende Preisniveau sozial erträglicher geworden ist.

In dem Lohnstreit der Rheinschiffer ist ein Schiedsspruch gefällt worden, der eine Kürzung der Löhne um 6 bis 7 % vorsieht. Die Arbeitgeber haben aber diesen Spruch als unzureichend abgelehnt. Der Konflikt über die Gehälter der Bankangestellten, in dem von den Banken ein Abbau der Gehälter um 11 % verlangt wurde, ist vorläufig nicht gelöst worden.

Die Preissenkung macht inzwischen beträchtliche Fortschritte. So hat der Index der Lebenshaltungskosten seine Abwärtsbewegung, die — mit kurzer Unterbrechung in den Monaten Juni und Juli — seit dem Sommer 1929 festzustellen ist, fortgesetzt: Im November stand er bei 143,5 % gegen 145,4 im Vormonat. Die Senkung während der letzten Zeit ist hauptsächlich auf die Bekleidungs- und Ernährungskosten zurückzuführen; neuerdings haben sich auch Heizung und Beleuchtung und der „sonstige Bedarf“ verbilligt. Die Wohnungskosten sind hingegen dauernd gestiegen, obwohl sich die neuen Mietsteigerungen in dem Index noch nicht auswirken können. — Auch der Großhandelsindex sinkt mit kleinen Unterbrechungen weiter. Besonders deutlich ist die Bewegung auffallenderweise bei den industriell hergestellten Konsumgütern, die sich seit Anfang April um etwa 7 % gesenkt haben, während die industriellen Produktionsmittel in demselben Zeitraum nur um 2½ % im Preise abnahmen. — Der vom Institut für Konjunkturforschung veröffentlichte Index der reagiblen Warenpreise ist neuerdings bis auf 85,5 gesunken. Seine Gesamtbewegung verläuft seit Januar 1928 stetig abwärts. — Mit besonderem Interesse sieht man dieses Mal der in den Vierteljahrsheften zur Konjunkturforschung üblicherweise mitgeteilten Berechnung über den Verlauf der gebundenen und der freien Preise entgegen. Die Bemühungen um einen allgemeinen Preisabbau haben sich nämlich in besonders starkem Maße auf die preisgebundenen Waren erstreckt. Möglicherweise wird man aus dem Verlauf der beiden Indizes bereits einen gewissen Erfolg dieser Bestrebungen ablesen können.

Eine anregende Wirkung der Propaganda für den Preisabbau auf die Konjunktur ist vorläufig nicht festzustellen. Sie war auch vorerst nicht zu erwarten. Zunächst traten die psychologischen Wirkungen ein, die wir im Leitartikel der Nr. 47 geschildert haben: In der Erwartung weiterer Preissenkungen halten sich die Käufer so weit wie möglich zurück. Gerade wegen dieses „Käuferstreiks“, der vorläufig noch die Depression verschärft, dürfte aber später eine regere Nachfrage einsetzen, aus der sich vielleicht ein Konjunkturaufschwung ergeben kann. Obwohl zunächst wegen der Minderung des Absatzes bei niedrigem Preisstand für Industrie und Handel starke Hemmungen auftraten, sind Krisenmerkmale bis in die jüngste Zeit nicht

festzustellen: Die Zahl der *Insolvenzen* steigt nur in einem solchen Umfang, wie nach der Jahreszeit zu erwarten war. Die Zahl der *Konkurse* blieb sogar im Oktober zum ersten Male seit langer Zeit hinter der entsprechenden Vorjahrszahl zurück. Bei den *Vergleichsverfahren* ist sogar ein absoluter Rückgang gegenüber dem September eingetreten (vgl. S. 2276). Der allgemeine Stillstand der Wirtschaft kommt jedoch deutlich in den niedrigen Zahlen der *Neugründungen und der Geschäftsaufösungen* zum Ausdruck: Im November waren nur 1014 Gründungen (gegen 1186 im Oktober und 1032 im September) zu verzeichnen, und die Zahl der Aufösungen (einschließlich der amtlichen Löschungen) betrug 1744 gegen 2166 und 1790 in den vorangehenden Monaten. — Auch die Entwicklung der Zahl und der Wertsummen der *Wechselproteste* ist keineswegs bedrohlich. Die Kurve liegt weit unter dem Vorjahrsniveau; eine Herbstanspannung ist bisher nicht festzustellen.

## Der Geld- und Kapitalmarkt

### Der November-Ultimo

Der Ultimo verlief glimpflich; er hinterließ auf dem Geldmarkt noch geringere Spuren als bei der Reichsbank. *Tägliches Geld* stieg zwar auf 6—7½%; der *Lombardsatz* bildete also seine *untere Grenze*. Aber im übrigen hat sich an der Verfassung des Geldmarkts nichts geändert. Der *Privatdiskont* blieb 4% %, *Monatsgeld*, das jetzt über den Jahresultimo läuft, mußte mit 6¼—7½% bezahlt werden, während *Monatsdollars* je nach Adresse 4¼—5¼% kosteten. Die Beanspruchung der *Reichsbank* war jedoch größer als Ende des Vormonats, und auch größer als Ende November 1929. Der Bestand an Schatzwechseln hat am Ultimo um 98 Mill. RM zugenommen, der an Wechseln und Schecks um 400 Mill. RM, und außerdem betrogen die neuen Lombardierungen 170 Mill. RM, so daß die Ausleihungen insgesamt um 668 Mill. RM zugenommen haben. Außerdem erhöhten sich die sonstigen Aktiven (nach Abzug der auf diesem Konto verbuchten Rentenbankscheine) um 56 Mill. RM. Das Reich scheint also trotz des Eingangs des Überbrückungskredits seinen Betriebskredit bei der Reichsbank wieder in Anspruch genommen zu haben.

1930	Berlin				Frankfurt a.M.		
	Privatdiskont lange Sicht	kurze Sicht	Tägliches Geld	Monatsgeld	Warenwechsel	Schecktausch	Warenwechsel
27. 11.	4 7/8	4 7/8	4 — 6	6 1/4 — 7 1/2	5 1/4 — 5 3/8	5	5 3/8 — 5 1/2
28. 11.	4 7/8	4 7/8	5 1/2 — 7	6 1/4 — 7 1/2	5 1/4 — 5 3/8	5	5 1/2
29. 11.	4 7/8	4 7/8	6 — 7 1/2	6 1/4 — 7 1/2	5 1/4 — 5 3/8	5 1/2	5 3/8 — 5 1/2
1. 12.	4 7/8	4 7/8	6 — 7 1/2	6 1/4 — 7 1/2	5 1/4 — 5 3/8	5 1/2	5 3/8 — 5 1/2
2. 12.	4 7/8	4 7/8	6 — 7 1/2	6 1/4 — 7 1/2	5 1/4 — 5 3/8	5 1/2	5 3/8
3. 12.	4 7/8	4 7/8	6 — 7 1/2	6 1/4 — 7 1/2	5 1/4 — 5 3/8	5 1/2	5 3/8

### Die Pfundbaisse

Bei anscheinend unveränderten unsichtbaren Devisenbeständen und unverändertem Goldbestand haben die *sichtbaren Devisen* der Reichsbank Ende November wieder um 15 Mill. RM zugenommen. Es handelt sich dabei um Eingänge aus dem laufenden Geschäft. Das wichtigste Ereignis auf dem Devisenmarkt war die außerordentliche *Schwäche des englischen Pfundes*, die gegenüber New York zu einem Rückgang auf 4,8546, einem bisher kaum gekannten Tiefstand, führte. In Paris, das infolge der Devisenrealisationen fest liegt, ergab sich dank der Verschiedenartigkeit der Goldabgabe- und Goldabnahmebestimmungen sogar eine *Unterschreitung des Goldpunktes*. Der Pariser Pfundkurs sank auf 123,53. Selbst in Deutschland, dem gegenüber sich der *französische Franc* infolge seiner internationalen Festigkeit am Goldexportpunkt hält, sank das Pfund auf 20,558, also unter den gewöhnlich als Goldimportpunkt angesehenen Stand. Diese Pfundbaisse wurde, abgesehen von der saisonmäßigen Entwicklung, teilweise durch die Ankäufe von Reparationsdevisen für Amerika verursacht, die spätestens Mitte Dezember ihr Ende finden.

	Berlin	Mittelkurs:	27. 11.	28. 11.	29. 11.	1. 12.	2. 12.	3. 12.
New York.....		4,200	4,196	4,195	4,195	4,194	4,193	4,193
London.....		20,37	20,37	20,36	20,37	20,36	20,36	20,36

### Keine deutschen Emissionen im November

Der Emissionsmarkt liegt in Deutschland vollkommen darnieder. Im Lauf des November hat sich die Durchschnittsrendite der festverzinslichen Werte um 0,1 auf 8,2% erhöht, vor allem infolge des Kursrückgangs der öffentlichen Anleihen. Diese Verschlechterung trat ein, obwohl sich alle Emittenten, einschließlich der Realkreditinstitute, der äußersten Zurückhaltung befleißigten. Zum erstenmal sind im November 1930 weder im Inland noch im Ausland irgendwelche deutsche Anleihen begeben worden; auch die Aktienemissionen halten sich nach wie vor in verschwindend geringem Rahmen, wie die folgende Tabelle zeigt:

### Die deutschen Emissionen im In- und Ausland

Mill. RM)	Anleihen		Neu-Emissionen der Realkredit-Institute			Aktienemissionen)		
	Ausland	Inland	Komm. Oblig.	Pfandbriefe	Insgesamt	Erhöhh.-Anträge	Gründung.	Insgesamt
1926 insgesamt	1518,80	1305,60	465	1628	2093	1212,24	75,00	1287,24
1927	1889,00	993,60	349	1597	1946	932,90	137,89	1070,79
1928	1643,60	1081,20	491	1477	1938	984,25	180,96	1165,21
1929	699,3	584,50	255	887	1142	512,90	153,14	666,08
19.9								
November.....	—	2,00	6	53	59	69,35	6,45	75,80
Dezember.....	4,50	2,00	29	72	72	11,48	1,66	27,54
1930								
Januar.....	0,85	9,20	19	136	155	5,88	0,51	6,39
Februar.....	155,70	62,00	33	14	177	21,27	2,70	23,97
März.....	107,60	16,40	38	258	326	15,42	4,28	19,70
April.....	120,80	36,00	102	207	309	16,11	1,51	17,62
Mai.....	37,82	17,00	87	12	239	6,48	3,60	10,28
Juni.....	645,80	43,00	55	127	182	3,87	0,75	4,62
Juli.....	42,1	5,00	73	2,6	278	5,61	1,76	7,41
August.....	—	10,00	34	118	152	9,8	3,31	12,92
September.....	19,80	10,00	28	109	137	6,23	2,70	8,91
Oktober.....	18,00	18,50	20	103	123	1,3	2,9	4,91
November.....	—	—	—	—	—	9,91	8,60	15,54

) Ohne Sacheinlagen und Fusionsaktien.

### Von der Zinsabbau-Aktion

Von der *Bankzinsensenkung* durch Provisionsermäßigung, die anlässlich der Angestelltentarifverhandlungen angestrebt worden war, scheint man mit Rücksicht auf das *Risiko*, das die Banken gegenwärtig laufen, abgesehen zu sein. Dagegen hat die Zinsensenkungsaktion einen kleinen Teilfortschritt durch ein Abkommen zwischen Sparkassen und Genossenschaften gemacht, das in *Mitteldeutschland* (ähnlich wie früher schon in Hessen-Nassau und in Rheinland-Westfalen) zustande kam. Es bestimmt eine *Begrenzung des Einlagenzinsfußes* als Grundlage für die *Debetzinsensenkung*. Der Höchstsatz für befristete Gelder soll danach 6%, für Gelder mit täglicher Kündigung 4—4½% und für Gelder mit monatlicher Kündigung 4½—5½% betragen. Genossenschaften dürfen diese Sätze bis zu ½% überschreiten. Eine Ermäßigung der *Spanne* zwischen Aktiv- und Passivzinsen ist jedoch auch in diesem Abkommen nicht vorgesehen.

## Die Warenmärkte

### Auf den Kolonialwarenmärkten

ist die Berichtszeit recht *ereignisarm* verlaufen, wie überhaupt die übliche Jahresschlussstille auf den Warenmärkten in diesem Jahr verhältnismäßig zeitig zu beginnen scheint. Das gilt in besonderem Maße von *Kaffee*, dessen Verbrauch

## Bayerische Vereinsbank



Kredit- und

Hypotheken-Bank

Niederlassungen an allen größeren Plätzen des rechtsrheinischen Bayern

sich auf die Deckung des nötigsten Bedarfs beschränkt; die Preisschwankungen sind sehr klein und von wechselnder Richtung, und die wichtigsten Einflüsse kommen zur Zeit vom Wechselkurse und von der Politik. Der neue brasilianische Präsident scheint einigermaßen davon überzeugt zu sein, daß nur eine scharfe Einschränkung der Erzeugung die Lage auf längere Sicht bessern kann. Ob er es aber der Preisbewegung überlassen will, diese Einschränkung herbeizuführen, oder ob er auch andere Maßnahmen plant, ist noch nicht zu übersehen.

Der *Zuckermarkt* „wartet ab“. Der in früheren Berichten erwähnte amerikanische Bankenvertreter der kubanischen Zuckerpflanzler, Mr. Chadbourne, ist in Europa eingetroffen, aber der Zeitpunkt offizieller Verhandlungen wurde erneut herausgeschoben. Vorläufig laufen vertrauliche Einzelbesprechungen innerhalb der europäischen Erzeuger und zwischen den Vertretern Kubas und Javas; unter diesen scheinen — im Gegensatz zu dem früheren straffen Zusammenhalt des Visp (der Fabrikenvereinigung) — erhebliche Meinungsverschiedenheiten zu bestehen.

Der *Kautschukmarkt* ist zwar widerstandsfähig, aber still. Der Verbrauch kauft laufend bescheidene Mengen. Die Ausfuhr von Eingeborenen-Gummi aus Holländisch Ost-Indien hat im zweiten Halbjahr und besonders im Oktober-November stark abgenommen; die geringsten Beschaffenheiten dürften zur Zeit ziemlich unverkäuflich sein. Wie es aber mit dem Zapfen steht, ist weniger klar.

Auch in der letzten Woche lagen die

#### Getreidemärkte schwach.

Die Schwankungen waren zeitweilig erheblich, aber besonders von Winnipeg und von Buenos Aires her erfuhren die Kurse immer neue Erschütterungen. Die Bedeutung der aus *Argentinien* gemeldeten Rostschäden ist hier mehrfach bezweifelt worden; nach den neuesten Berichten wird man annehmen müssen, daß sie ausgesprochen gering sind: Man hat sogar versucht, Broomhalls Agenten, der ähnlich berichtete, durch Drohen mit der Ausweisung zum Schweigen zu bringen. — In *Kanada* besteht noch immer keine Klarheit über die Zukunft des Pools. Seine leitende Stelle wird geradezu ausgebaut. Die Banken scheinen tatsächlich eine gewisse befristete Bürgschaft der Bundesregierung für Verpflichtungen aus der laufenden Ernte erhalten zu haben. Demgegenüber muß hervorgehoben werden, daß die größten Schwierigkeiten aus den Lägern alter Ware drohen. — In der *Union* scheint das Farmamt wieder den Markt unmittelbar zu bearbeiten. Es verkündet, daß es die Absicht habe, Preise von 75 bis 76 Cents zu halten, und es soll in der letzten Novemberwoche eine gute halbe Million Tonnen — für amerikanische Verhältnisse nicht viel — aufgenommen haben. — Die *russischen* Verschiffungen haben stark nachgelassen. Es sind sogar einzelne Dampfer aus den russischen Schwarzmeerbäfen nach rumänischen disponiert worden; für das zukünftige Verhalten Rußlands besagt das allerdings gar nichts.

Die Dezember-Andienungen in *Berlin* waren am ersten Tag kleiner als erwartet: Es sollen rund 700 Scheine (21 000 t) in Umlauf gesetzt worden sein, davon entfielen schätzungsweise drei Viertel auf Roggen. Nicht lieferbar wurden nur etwa 15 %; die nächsten Tage müssen darüber Klarheit bringen, wie sich die Stützungsstelle gegenüber den erheblichen Getreidemengen verhält, die auf diese Art in Berlin noch in ihre Hand gelangen. In den letzten Tagen der Berichtswoche haben die neuen Agrarmaßnahmen den Roggenmarkt begrifflicherweise scharf befestigt. Gerüchte, man beabsichtige, den Preis für vergällten Roggen zu erhöhen, haben zunächst nur zu starken Käufen von Eosinroggen in Westdeutschland geführt; dafür ist wirtschaftseigener Roggen verkauft worden. Wie sich die neue *Erhöhung des Gerstenzolls*, die gleichzeitig eine scharfe Preiserhöhung darstellt, auswirkt, ist noch ungewiß. Nach Behauptungen von Fachberichten will die Deutsche Getreide-Handels-Gesellschaft neuerdings Eosinroggen nur noch „tel quel“ verkaufen; die Bürgschaft für die gesunde Beschaffenheit lehnt sie also ab.

#### Die Baumwollpreise sind weiter gesunken.

Die Dezember-Andienungen kamen zwar glatt unter, aber der Markt entbehrt jeder Anregung, obwohl eine neu gegründete Pflanzervereinigung die Banken veranlassen will, nur jenen Pflanzern Darlehen zu geben, welche die Anbaufläche um mindestens 25 % einschränken. Einer solchen Einschränkung wirkt aber u. a. die Tatsache entgegen, daß das Farmamt auch auf dem Baumwollmarkt ganz offen stützt und damit eine Vergrößerung des Anbaus anregt. Überdies nimmt es gegen die Verkäufe von tatsächlicher Ware im Zeitmarkt die entsprechenden Mengen herein. Angeblich konsignieren die ihm angeschlossenen Genossenschaften auch Ware nach Europa. — Im weiteren Verlauf der

#### Londoner Wollversteigerung

behaupteten sich die zuerst erzielten Preise gut, aber die Zurückziehungen blieben beträchtlich. Die englische Spinnerei und Kämmerei hält sich besonders stark zurück.

#### Die Lustlosigkeit der Metallmärkte

übertrug sich auf den größten Teil der Berichtswoche. Das endgültige Scheitern der Pariser *Zink*verhandlungen (vgl. S. 2254) verstimmte über den unmittelbar betroffenen Zinkmarkt hinaus. Ähnlich wirkte die Beobachtung, daß kanadisches Zink in Europa dringend angeboten wird.

Der Kartellpreis für *Kupfer* wurde auch in der Union stark unterboten. Die Lohnhütten sollen zum Teil sogar erklärt haben, auch unter dem Kartellpreis zur Ausfuhr zu verkaufen, wenn sie ihr Kupfer nicht im Lande los würden. Damit würde die Vertragsbestimmung berührt, daß ein Kartellmitglied, das zur Ausfuhr unter dem vereinbarten Preis verkauft, die Aufträge mit den anderen Kartellmitgliedern teilen muß, wenn das Kartell seinen Preis nicht auf die Forderung des betreffenden Mitglieds herabsetzen will. Anscheinend legte es diese Entwicklung den großen Gruppen nahe, die Lohnhütten wieder stärker an sich zu fesseln. Aus New York wird berichtet, man habe ihnen erneut gewisse Abnahmegarantien gegeben. In der Union ist das billigere Angebot in den letzten Tagen vom Markt verschwunden; die Londoner Notierungen haben auch für Elektrokupfer scharf angezogen. Die Lage ist jedoch noch immer recht unklar.

Die Märkte von *Zinn* und *Blei* lagen ruhig, bei z. T. langsam abbröckelnden Preisen.

## Die Effektenmärkte Berliner Börse

### Technisch bedingte Kursrholungen

Die Börse hat sich in den letzten Tagen mit einigen Unterbrechungen und bei relativ stillem Geschäft recht kräftig erholt. Die Befestigung hatte jedoch fast ausschließlich *technische Gründe*, d. h. sie war nicht die Folge neuer, von außen an die Börse gelangender Kaufaufträge. Vielmehr hatten sich die Auslandsverkäufe, die in den vergangenen Wochen das Niveau stark gedrückt hatten, zunächst stark verringert und schließlich fast ganz aufgehört. Die berufsmäßige Spekulation, die den anhaltenden Rückgang zu *Baisseoperationen* benutzt und ein sehr *umfangreiches Découvert* angehäuft hatte, stieß also bei ihren Deckungskäufen ziemlich unvermittelt auf einen beruhigten Markt, der dann auf diese Deckungskäufe mit mehrprozentigen Kurssteigerungen reagierte. Dieser Verlauf ist typisch, und er zeigt zugleich, wie unsinnig alle jene *Zwangsmaßnahmen gegen die Baissepekulation* sind, die in primitiv urteilenden Bevölkerungsschichten immer wieder empfohlen werden. Baissepekulationen können nur dann erfolgreich durchgeführt werden, wenn die gesamte Wirtschaftslage ohnehin eine rückläufige Kursbewegung mit sich bringt; sie können höchstens kurzfristig die Tendenz selbständig bestimmen. Gestattet die Wirtschaftslage keinen Kursrückgang mehr, so ist es gerade die Baissepekulation, die mit ihren Rückkäufen

den Anstoß zu neuer Befestigung gibt. Unter Umständen kann diese technisch bedingte Hausse ein ungewöhnlich großes Ausmaß annehmen, dann nämlich, wenn die Vorverkäufe im Verhältnis zum Umfang des „schwimmenden“ Materials sehr groß waren. Solche Erscheinungen waren in den letzten Tagen auf dem Markte der *Schiffahrtsaktien* deutlich zu verspüren. Die Aktien der *Hamburg-Südamerikanischen Dampfschiffahrts-Gesellschaft* hatten in der vergangenen Baisseperiode zunächst ziemlich lange einen verhältnismäßig hohen Kursstand von 150—160 % (letzte Dividende 8 %) bewahrt, was sich daraus erklärt, daß sich ein großer Teil des Kapitals in der Hand Bremer Schiffahrts- und Bankkreise befindet. Der hohe Kurs gab dann den Anreiz zu Baisseoperationen, durch die der Kurs zeitweilig bis auf 140 % gedrückt wurde. Da jedoch aus Kreisen der Großaktionäre keine Papiere auf den Markt gelangten, und sogar einiges Material aufgenommen wurde, geriet die Baissepekulation in Bedrängnis, und der Kurs erholte sich sprunghaft auf 160 %, natürlich unter Verlusten für die Baissiers. Der Fall ist im Zusammenhang mit spekulationsfeindlichen Strömungen recht lehrreich: Die Spekulation ist kein selbständiger Faktor der Kursbildung; sie kann nur vorübergehend die Kursschwankungen ausgleichen (wenn der Spekulant „richtig liegt“) oder verschärfen (wenn er falsch spekuliert).

Unterbrochen wurde die Erholung zeitweise durch den ungünstigen Eindruck, den *zwei kleinere Bankierzusammenbrüche* hinterließen. In Stuttgart ist die angesehene Firma *Albert Schwarz* mit Passiven in Höhe von mehreren Millionen zahlungsunfähig geworden, und in Berlin hat die kleine Bankfirma *Securius, Häsner & Co.* die Zahlungen eingestellt, wobei *Depotunterschlagungen* zum Vorschein kamen. Ferner haben die den Rechtsradikalen günstigen *Wahlen in Bremen* die Börse verstimmert. Zeitweilig wurden auch neue Abgaben mit der Begründung durchgeführt, daß die Reichstagsöffnung eine neue Periode politischer Unruhe mit sich bringen könnte. Der Erlaß der Notverordnung hat dagegen keinen unmittelbar sichtbaren Einfluß auf die Börse ausgeübt, abgesehen von einer kräftigen Kurssteigerung der *Reichsbank-Anteile*. Man war lange Zeit im Zweifel darüber, ob die Regierung auch die Neuregelung des Gewinnverteilungsschlüssels der Reichsbank und die Neuordnung der Golddiskontbank im Verordnungswege in Kraft setzen werde, oder ob sie diese Aufgaben der ordentlichen Gesetzgebung überlassen würde. Nachdem die Regierung nun den ersten Weg gewählt hat, werden Zweifel an der Durchführung des bekannten Abfindungsvorschlags kaum noch geäußert. Die Befestigung der Reichsbank-Anteile hat dem gesamten Markt eine Stütze verliehen. Im übrigen waren für die Einzelbewegungen wenig Sonderbegründungen zu hören. Entsprechend dem technisch bedingten Charakter der Erholung waren die Kurssteigerungen dort besonders kräftig, wo zuvor die Baissepekulation am Werke war. Für einige Werte bestand allerdings weitere Abgabeneigung, so z. B. für *Leopoldgrube* und *Thörls Ölfabriken*, weil in beiden Fällen ernsthafte und anscheinend nicht unbegründete Zweifel an der Aufrechterhaltung der Dividende gehegt wurden. Ferner waren *Schwartzkopff Maschinen* schwächer, im Anschluß an die ungünstige Bilanz, die infolge der anhaltenden Lokomotivkrise nicht nur einen Verlust ausweist, sondern auch eine deutliche Anspannung der Liquidität.

### Frankfurter Börse

Dem schweren Ultimo November ist, in der Hauptsache aus positionstechnischen Gründen, eine Periode der *Kurs-erholung* gefolgt, die allerdings rasch neuen Unsicherheiten Platz gemacht hat. Immerhin hat der große ausländische Verkaufsstrom deutscher Aktien aufgehört; nur vereinzelt sickerten derartige Orders nach, besonders in Elektrowerten. Das Nachlassen der ausländischen Verkaufsaufträge seit dem Ultimo bestätigt, daß es eigene

Finanzsorgen und Liquiditätsbedürfnisse zum Ultimo gewesen sind, die in den Vereinigten Staaten, in Frankreich, Belgien usw. Realisationen deutscher Aktien ausgelöst hatten. So ist im ganzen das Niveau etwas erhöht, speziell für die auch in Frankfurt stark gehandelten *Reichsbank-anteile*. Die *Farbenaktie* war nach stärkerer Hochschwankung um etwa 5—6 % gebessert, *Ilse Bergbau* erholten sich von dem großen Kursabbau, ebenso *Linoleum* um über 10 %, da das große Aktienpaket Deutsche Linoleum bei der Continentalen Linoleum in Zürich mit 110 bilanziert sein soll. *Kaliverte* standen anfangs unter dem Druck schwächeren Absatzes, *Salzdetfurth* stiegen aber dann von 224 auf 244, offenbar infolge dringender Deckungsverkäufe. Auf dem *Elektromarkt* wurden AEG zeitweise aus den Vereinigten Staaten verkauft. *Bankaktien* waren erholt, ohne aber die gebesserten Kurse ganz halten zu können; die Kurssteigerungen lösten sofort weitere Realisationen aus. Auf dem Terminmarkt schien sich im übrigen eine gewisse Vorbereitung für die Ultimo-Bilanzkurse der Banken und der die großen Aktienpakete haltenden Trusts und Konzernhauptfirmen geltend zu machen. Von den *Nebenverten* lagen *Cement Heidelberg* ohne volle Abnahme recht schwach (schließlich 73½ nach 78), ebenso *Miag* mit 61¼ nach 66 (später gestrichen). *Mainkraftwerke* waren mit 66 nach 62 stärker gesucht; *Dyckerhoff & Widmann* schwankten stark. *Brown, Boveri* — *Mannheim* notierten mit 69 höher.

Auf dem *Einheitsmarkt* waren nur wenige Werte befestigt, so *Keramische Werke Offstein*, bis 85 nach 60, ferner *Klein, Schanzlin & Becker* (später 112), *Chemische Albert* (28 nach 22 %) usw. Im allgemeinen war das Angebot bei zögernder oder versagender Aufnahme beträchtlich; so mußten zeitweise oder dauernd *ohne Notiz* bleiben: *Vereinigte Parkbrauereien* (später 99 nach 110), *Metallwarenfabrik Dannhorn*, *Lederwerke Deninger*, *Metallwerke Lüdenscheid* (46¼), *Jetter & Scheerer* (nach einer

Reisen Sie  
ins Sonnenland

mit der SITMAR nach AEGYPTEN  
im modernsten Komfort der  
AUSONIA (14000H) u. ESPERIA (14000H)

Rundfahrten  
im sonnigen Mittelmeer zum er-  
mäßigsten Preis über AEGYPTEN,  
PALÄSTINA, TÜRKEI, GRIECHEN-  
LAND, SÜDITALIEN •

Auskünfte und Prospekte durch  
● DESCHITA ●  
BERLIN NW 7 STUTTGART  
U. d. LINDEN 54/55 FRIEDRICHSTR. 50B  
und durch sämtliche Reisebüros

ZU IHRER ERHOLUNG INS  
LAND DER PHARAONEN

MIT DER  
★ SITMAR

vorangegangenen Kurserhöhung später 48¼), Hessen-Nassau Gas (nach 103½ wieder 101), Hesser Maschinenfabrik (169), Bronce Schlenk (99), Beck & Henkel (später 12 nach 16), Süddeutsche Eisenbahn (Taxe 88½ nach 95¼), Cement Karlstadt, Schneider & Hanau, Vereinigte Werkstätten (55 Brief), Marswerke, Mainzer Actien-Brauerei Sinalco.

Nach langer Briefstreichung wurden I. Brüning & Sohn AG mit 14 wieder notiert (etwa 1/10 des Frankfurter Einführungskurses vor wenigen Jahren). Ein Kurssturz von 127 auf 117 ereignete sich in Frankfurter Gas-Gesellschafts-Aktien; es soll beabsichtigt sein, den Ablösungskurs für die noch umlaufenden Aktien von 130 auf 120 oder noch tiefer zu ermäßigen.

Auf dem Rentenmarkt erfreuen Mexikaner einen neuen Rückgang; 5%ige Goldanleihe bis auf 13%, nachdem der Kurs vor einigen Wochen über 26 gewesen war, da man annahm, daß die Bestrebungen der Einzelstaaten in Mexiko nach einem Moratorium Erfolg haben könnten. Im freien Verkehr stiegen Kleyer-Aktien von 35% auf 39%.

	27. 11.	28. 11.	29. 11.	1. 12.	2. 12.	3. 12.
Dt. Effecten- u. Wechselbank	95¾	98	96	96¼	96¼	96¼
Frankfurter Bank	91	91	91	91	92	92
Frankfurter Hypotheken-Bank	145	145	144	143	141,5	142
Cementwerk Heidelberg	73½	73½	75	—	73¾	73½
Seheleanstalt	127¼	128	128	129	128¾	128¾
Frankfurter Hof	44	44	45	45	45	45
Hanfwerke, Füssen-Immenstadt	50	—	—	—	—	—
Henninger Brauerei	—	137	137	—	—	—
Hochtief	61	62	62	63	62½	62½
Holzmann	69	74	73½	74¼	72½	73½
Main-Kraftwerke	63½	62	64¼	62½	63½	65
Metalgesellschaft	83	82½	83	83	82¾	83
Maschinenfabrik Moenus	23	—B	25	25	25	25
Ludwigshafener Walzmühle	—B	—B	—B	—B	—	—
Tellus, Bergbau u. Hüttenind.	64	64	64	64	64	64
Verein f. chem. Industrie	—	63	62½	63¼	64¾	67

### Hamburger Börse

Nach Erledigung der Ultimovorbereitungen wurde die Stimmung etwas freundlicher. Der Druck, der von den Notverkäufen einiger in Schwierigkeiten geratenen Firmen ausgegangen war, ließ nach, und die Baissiers nahmen Eindeckungen vor. Das Geschäft blieb aber recht klein.

Die Hapag-Aktie konnte sich um 5% auf 71½, Lloyd um 6% auf 72% erholen. Die Spanne zwischen Lloyd- und Hapagkurs hat sich zugunsten des Lloyd erhöht, obwohl die Betriebsergebnisse gepoolt werden. Die außerordentliche Steigerung des Hamburg-Süd-Kurses (um 19% auf 165) ist nicht auf irgendwelche Vorgänge bei der Gesellschaft zurückzuführen. Es lag vielmehr für Berliner Rechnung in diesen Aktien ein Baisse-Engagement vor, obwohl bei der Enge des Markts die Gefahr einer Aufschwängung nahe lag. Tatsächlich verschwand bei den ersten Deckungskäufen fast jedes Angebot, und es standen, zu immer höheren Kursen, nur geringe Posten zur Verfügung. Anscheinend sind noch nicht alle Engagements in diesen Aktien gedeckt. Hansa-Aktien zogen um 8% auf 128 an. Das Geschäft war etwas reger als in den Vorwochen, nahm jedoch keinen großen Umfang an. Flensburger Dampfer und Ozean blieben mit 30 und 31% angeboten, während für Flensburger 69er bei 68 Interesse bestand. Afrika-Reedereien sind weiter mit 50 zu haben. Von sonstigen Verkehrswerten waren Hochbahn mit 66¼ um 1% höher. Lübeck-Büchener wurden verschiedentlich mit 60 bezahlt; da aber die großen Käufer zunächst nicht mehr im Markt sind, konnte sich der Kurs nicht erholen.

Von den Bankwerten waren Hamburger Hypothekenbank mit 145% wieder etwas abgeschwächt. Besonderes Interesse scheint für dies Papier im Augenblick nicht mehr zu bestehen. Vereinsbank konnten sich bis 99% leicht erholen, ebenso Schleswig-Holsteinische Bank, die auf 113% anzogen.

Karstadt-Aktien hatten zeitweise etwas lebhafteres Geschäft; der Kurs zog unter Schwankungen um 4% auf 85 an, und vorübergehend wurden die Aktien sogar mit 87% bezahlt. An der Börse hielt sich das Gerücht aufrecht, daß im Zusammenhang mit einer bevorstehenden Kapitalerhöhung der Epa den Karstadtaktionären ein günstiges

Bezugsrecht angeboten werde. Die Verwaltung hat daraufhin erklärt, daß zwar eine Erhöhung des Epa-Kapitals beabsichtigt sei, um das Kapital in ein richtiges Verhältnis zu den gestiegenen Umsätzen zu bringen; aber der Durchführung dieser Absicht ständen zunächst noch die damit verbundenen Steuern und Kosten im Wege. Falls eine Kapitalerhöhung beschlossen werden sollte, beabsichtige die Verwaltung, die Epa-Aktien in ihrem Portefeuille zu behalten. Der Jahresumsatz der Epa wurde auf annähernd 100 Mill. RM geschätzt. Damit dürften sich die Umsätze, die im vorigen nur sieben Monate umfassenden Geschäftsjahr 50 Mill. RM erreichten, unter Berücksichtigung des weiteren Ausbaus der Epa ziemlich erhalten haben. Die Aktien gaben auf Grund dieser Erklärung etwas nach.

Die Kurse der hiesigen Brauereien lagen trotz der Tatsache, daß wieder die Vorjahrsdividenden verteilt werden, schwächer. Markt- & Kühlhallen konnten sich nach Beendigung der erwähnten Exekutionen um 7% auf 109 erholen. Im einzelnen waren höher HEW 106 (+3%), Hell & Stahmer 63 (+3%), Ruberoid 37 (+2%), Stader Leder 58 (+1½%), Cement Hemmor 120 (+1%), Harburg Phönix 51 (+1%). Schwächer lagen hingegen Holsten Brauerei 145 (-5%), Vereinigte Jute 25 (-5%), Wiemann Leder 100 (-4%), Triton 59 (-3%), Ottenser Eisen 70 (-2%), Kühltransit 101 (-2%), Bavaria Brauerei 163 (-1%) und Nordwestdeutsche Kraftwerke 154 (-1%).

Die Kurse des Kolonialmarkts konnten bei kleinem Geschäft ihr Niveau halten. Neu-Guinea stiegen auf 260, blieben aber so angeboten. Otavi waren im Einklang mit den Kupferpreisen weiter fest. Jaluit Aktien wurden mit 52 (+4%) gesucht, Genußscheine notierten 39 (+1%), Deutsche Handels & Plantagen 65 G (+4%), ebenso Genußscheine 55 G (+7%). Von den unnotierten Kolonialwerten waren Deutsche Togo mit 162 um 3% niedriger, Salitrera 115 (-5%) und Ekona 21 (-4%). Von sonstigen unnotierten Werten erhöhten sich Altonaer Hochseefischerei auf 78 (+1%), Deutsche Werft auf 100 (+1%), Reis & Handels auf 70 (+2%), Gummiwerke Elbe auf 99 (+2%), Kaffee Hag auf 130 (+5%) und Kühlhaus Lübeck auf 86 (+6%). Niedriger lagen Deschimag 27 (-8%) und Deutsche Petroleum 62 (-1%).

	27. 11.	28. 11.	29. 11.	1. 12.	2. 12.	3. 12.
Deutsch-Ostafrika-Linie	51B	51B	—	51B	50B	50B
Woermann-Linie	51B	51B	51B	51B	50B	50B
Flensburger Dampfercomp.	32B	30	32B	32B	—	30B
Bavaria- u. St. Pauli-Brauerei	162	163B	162B	163B	163B	163
Bill-Brauerei	215B	215	215	215	200G	205
R. Dolberg	—	—	—	—	—	—
Eisenwerk Nagel & Kaemp.	98B	98B	98B	98B	98B	98B
Flensburger Schiffbau G.	—	—	—	—	—	—
Lederwerke Wiemann	105B	105B	105B	105B	104B	100
Chem. Hell & Stahmer	60G	60G	—	—	—	—
Chem. Fabr. Harburg-Staßfurt	34½G	34½G	34½G	34½G	34½G	34½G
H. Schlinck & Cie.	80G	—	80G	80G	80	81
Transp.-AG. (vorm. Hevecke)	—	50G	—	48G	48G	48G
Malzfabrik Hamburg	116B	116	116	116B	116B	116B
Schwartauer Werke	23C	23G	23G	23	23	23
Jaluit-Gesellschaft	49B	48	48G	49G	50G	52
öto. Genußscheine	38	—	38	38G	39	39
Deutsche Hand. u. Plant. Ges.	58	60	60	60	61G	65G
öto. Genußscheine	48	48	48	48G	50G	55G

### Pariser Börse

Die Pariser Börse hat im ersten Teil der Berichtswoche noch sehr stark unter der Furcht vor dem Ultimo und der von der endgültigen Liquidation der Oustric- und Devilder-Werte zu erwartenden Schwierigkeiten gestanden. Die Stimmung war außerordentlich nervös. Der im Zusammenhang mit dem Oustric-Krach erfolgte Zusammenbruch von fünf weiteren Kulissenhäusern, welcher die Gesamtzahl der seit Ende Oktober zur Schließung ihrer Schalter gezwungenen Kulissenfirmen auf vierzehn erhöhte, sowie der durch die Devilder-Krise veranlaßte Rücktritt einer Maklerfirma im Parkett hatten neue Abgaben zur Folge. Auch die Zahlungsschwierigkeiten im Pariser Diamantenhandel, dessen Wechselverbindlichkeiten auf 800 Mill. Fr geschätzt werden und dem von den Banken ein Moratorium bis zum 31. Dezember gewährt werden mußte, drückten auf die Stimmung. Dank der seit Wochen von dem Kulissensyndikat getroffenen Vorbereitungen erwies sich jedoch die Abwick-

lung der Oustric-Engagements als weit weniger katastrophal, als man vielfach befürchtet hatte.

Trotz der zum Teil phantastischen Höhe der zu zahlenden Differenzen konnten durch die Intervention des Syndikats weitere Zusammenbrüche verhindert werden. Die auf dem Terminmarkt gehandelten *Oustric-Werte* wurden zu folgenden Kursen kompensiert:

Gesellschaft	30. Sept.	31. Okt.	30. Nov.
Extension . . . . .	2140	1200	50
Giraudon . . . . .	200	80	41
Holfra . . . . .	126	80	14
Paris-Foncier . . . . .	210	150	21

Allerdings sind mit der Liquidation selbst alle Gefahren noch keineswegs behoben. Einzelne Häuser, die sich nur mit Aufbietung der letzten Reserven über Wasser zu halten vermochten, werden noch lange schwer zu kämpfen haben, und die Rückwirkungen der Krise dürften sich voraussichtlich noch den ganzen Monat hindurch fühlbar machen. Der starke Bedarf an flüssigen Mitteln hat nicht nur weitere Liquidationen von Auslandsguthaben im Gefolge gehabt — die anhaltende Schwäche des Pfundkurses und die neuen Goldverschiffungen von London nach Paris sind dafür untrügliche Symptome —, sondern droht auch noch beträchtliche Mengen guter Papiere auf den Markt zu bringen, dessen Aufnahmefähigkeit trotz der inzwischen eingetretenen Besserung nicht überschätzt werden darf.

Auch die Krise der *Devilder-Gruppe* konnte durch das Einspringen der von den Großbanken unterstützten Maklersyndikate in erträglichen Grenzen gehalten werden. Immerhin sind auch hier, wie die folgende Tabelle zeigt, die Verluste beträchtlich:

Gesellschaft	Kurswert in Mill. Fr		
	höchster Wert	Mitte November	Ende November
Crédit des Petroles . . . . .	976,00	246,00	216,00
Malopolska . . . . .	1086,85	445,625	309,775
Platine . . . . .	277,59	205,124	176,488
Ekatherine . . . . .	156,15	74,25	47,25
Electro Gaz . . . . .	100,60	43,10	30,00
Financière Paris . . . . .	155,50	70,625	70,625

Die wider Erwarten glatte Abwicklung der Liquidation, zu der nicht zuletzt auch die Deckungskäufe der durch die Haltung der Maklersyndikate entmutigten Baisse-Spekulation beigetragen hat, wurde von der Börse mit einem prompten Umschwung der Tendenz begrüßt. Bereits am Montag setzte, zunächst in einigen Spezialwerten, eine *Hausse* ein, die sich am Dienstag nicht nur kräftig fortsetzte, sondern auch auf andere Gebiete übergriff. Renten, Banken, Transport- und Industriewerte konnten bemerkenswerte Verbesserungen verzeichnen.

Französische *Renten*, die von der Baisse nur verhältnismäßig wenig in Mitleidenschaft gezogen waren, haben durchweg 1 bis 1,5 % gewonnen. Dagegen waren die ausländischen Fonds unverändert matt. Die *Young-Anleihe*, die nach ihrer Einführung an der Pariser Börse auf 855 gestiegen und in den letzten Tagen auf 825 gefallen war, schloß nach Abtrennung des Kupons mit 821, also nur wenig unter dem Höchstkurs. Dagegen waren die übrigen Auslandsfonds — mit Ausnahme der lebhaft gefragten Serben — stark vernachlässigt. Banken haben das in den beiden letzten Wochen verlorene Terrain wenigstens zu einem Teil wiedergewonnen: Bank von Frankreich standen 20 850 nach 20 150, Credit Lyonnais 2725 nach 2660, Banque de Paris 2380 nach 2260, Union Parisienne 1410 nach 1340. Transportwerte waren nur wenig verändert. Dagegen machte sich in den seit langem vom Ausland vernachlässigten elektrischen und chemischen Werten zum erstenmal wieder lebhaftere Nachfrage bei anziehenden Kursen bemerkbar. Distribution 2270 gegen 2150 vor einer Woche, Thomson Houston 644 gegen 601, Kuhlmann 751 gegen 700, Péchiney 2310 gegen 2165. Auch die Aktien der Schwerindustrie sowie der weiterverarbeitenden Industrien waren kräftig erholt. Es gewannen insbesondere Automobilwerte: so Citroën 640 gegen 560, Peugeot 377 gegen 318, dagegen

Mathis 221 gegen 239. Auf dem Markt der internationalen Werte konzentrierte sich das Interesse vorwiegend auf die lebhaft gefragten Petroleumaktien: Royal Dutch 3290 gegen 3025, Shell 474 gegen 449.

	26. 11.	27. 11.	28. 11.	29. 11.	1. 12.	2. 12.
30% Staatsrente 1) . . . . .	86,40	86,35	86,30	86,15	86,45	86,95
90% (1927) . . . . .	102,00	102,0	101,15	104,35	104,50	104,50
Banque de France 2) . . . . .	20500	20500	20425	204,5	22780	22850
Crédit Lyonnais 3) . . . . .	2695	2700	2670	2670	27,0	2725
Banque de Paris et des Pays-Bas 4) . . . . .	2315	2320	2300	2320	2330	2380
Paris-Lyon-Méditerranée 5) . . . . .	1578	1575	1580	15,5	1672	1580
Aciéries de Longwy 6) . . . . .	1470	1470	14,5	1470	1475	1470
Schneider & Cie (Creusot) 4) . . . . .	1850	1860	1860	1851	1860	1860
Mines de Lens 1) . . . . .	10,6	10,5	10,0	10,0	10,5	10,85
Cie. Paris. Je Distrib. d'Electr. 5) . . . . .	2160	2185	2155	2165	2240	2270
Thomson-Houston 6) . . . . .	630	625	615	617	633	644
Etablissements Kuhlmann 5) . . . . .	730	738	730	730	745	761
'Air Liquide 1) . . . . .	1240	1250	1225	1215	1260	1287
Péchiney 2) . . . . .	2230	2245	2215	2225	2305	2310
Citroën 3) . . . . .	610	640	605	619	630	640

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

### Londoner Börse

Die Vermutung, daß Snowden die Zeit um den Dezember-ultimo, an dem 50 Mill. £ auf die 5 %ige Kriegsanleihe fällig waren, benutzen würde, um endlich seine *Konvertierungspläne* bekannt zu geben, hat sich bewahrheitet. Die Vorbereitungen zu dieser Auszahlung haben die Zinssätze Ende November auf eine lange Zeit nicht gewohnte Höhe hinaufgetrieben. Umgekehrt hat dann, nachdem dieser Betrag in den Verkehr geflossen war, ziemlich schnell eine wesentliche *Senkung der Tagesgeldsätze* eingesetzt: der normale Satz für Ausleihungen stellte sich auf 1 1/2 %, und zeitweise wurden sogar Kredite dieser Art mit 1 % abgeschlossen. Diese Verflüssigung wirkte sich auch auf dem *Privatdiskontmarkt* aus, auf dem Dreimonatswechsel wieder mit 2 1/2—2 3/16 % gehandelt wurden.

Auf dieser Seite des Marktes hat sich die Lage also wieder konsolidiert. Auf dem *Goldmarkt* ist dies keineswegs der Fall. Die französischen Zurückziehungen haben noch immer kein Ende erreicht, da die Ordnung auf dem Pariser Geldmarkt noch nicht wiedergefunden ist. Infolgedessen wurde die Bank von England wiederum von größeren Goldverlusten betroffen, ganz abgesehen davon, daß Frankreich nahezu alles auf den offenen Markt gelangendes Gold erwirbt (an einem Tage fast 1 Mill. £). In dem nächsten Bankausweis wird der Goldbestand der Bank auf 155 bis 156 Mill. £ zusammengeschrumpft erscheinen. Im Zusammenhang damit stehen eine *fortdauernde Schwäche der englischen Valuta*, die nur vorübergehend unterbrochen wurde, und ein Anziehen des Goldpreises auf einen unerwartet und ungewohnt hohen Stand.

An der *Börse* herrschte weiterhin größte *Zurückhaltung*. Gelegentlich ermutigte die vorübergehende Besserung in Wallstreet und in Paris zu kleineren Haussevorstößen. Indessen übten die ungeklärte Lage in der Kohlenindustrie und der drohende Bergarbeiterstreik sowie die bedrohlichen Goldabziehungen einen kursrückenden Einfluß aus.

Die flüssige Geldmarktlage kam zuletzt den *festverzinslichen Werten* zugute. Deutsche Werte befestigten sich sogar stärker, die *Younganleihe* von 74 auf 75 1/2 (zwischen durch bis auf 77), die *Davesanleihe* von 100 1/4 auf 101 1/4. Schwächer waren im allgemeinen *deutsche Stadtanleihen*, während die *Kalianleihe* ihren Kurs behauptete. Stärker abgeschwächt lagen unter den *fremden Staatspapieren* besonders Brasilianer (5 %ige Fundierungsanleihe 70 nach

	26. 11.	27. 11.	28. 11.	1. 12.	2. 12.	3. 12.
40% Funding Loan . . . . .	95 1/4	95 1/8	95	95 1/16	94 7/8	94 3/4
London Midl & Scot. Ord. . . . .	32 3/4	32 3/4	33	33 1/4	33	33
Central Argentine Ord. . . . .	61	61	60	60	59 1/2	58 3/4
De Beers Cons. Mines Ord. . . . .	5 3/8	5 3/8	5	5 1/4	5 1/4	5
Burmah Oil Co. . . . .	31 1/8	31 1/8	30 1/8	30 1/8	29 1/8	28 3/8
Anglo Dutch Plantation . . . . .	25 0	25 0	25 0	25 0	25 3/8	25 3/8
Courtaulds . . . . .	41 3/4	41 7/8	40 7/8	40 7/8	40 7/8	40 10
Imperial Chemical Industr. . . . .	19 7/8	19 6	19 4	19 6	19 6	19 6
Vickers . . . . .	7 6	7 4/8	7 4/8	7 4/8	7 4/8	7 4/8
Rio Tinto Ord. . . . .	31 1/8	31 1/4	30 3/4	31 1/8	32	31 7/8
Aktienindex 1928=100 . . . . .	74,3	74,0	73,9	73,9	74,0	—
Abschlüsse total . . . . .	5301	5044	5064	5747	5076	—
Staats- u. Kommunalanl. . . . .	1370	1282	1215	1429	1370	—
Verkehr u. Public Utilities . . . . .	990	879	946	1054	937	—
Handel u. Industrie . . . . .	1729	1697	1688	1796	1647	—
Bank, Versicherung . . . . .	578	491	534	584	559	—
Minenwerte . . . . .	346	423	382	421	306	—
Ölwerte . . . . .	188	174	143	169	137	—
Gummi, Tee, Kaffee . . . . .	102	98	118	110	120	—

71½, Fundierungsbonds 79 nach 81). Auch die übrigen brasilianischen Werte fielen ziemlich erheblich: Sao Paulo von 160½ auf 153½, weniger stark die übrigen südamerikanischen Eisenbahnwerte, dagegen blieb der beinahe schon gewohnte Kursrückgang der heimischen Bahnen diesmal fast völlig aus. Internationale Werte waren im ganzen leicht gebessert: International Nickel 19% statt 18%, Radio Corp. 18 statt 17%, Hydro Electric 27% statt 27½, US Steel 152 statt 150. Sehr unregelmäßig verkehrten Kunstseidenwerte, nachdem der Coutauldkonzern eine weitere Ermäßigung der Preise angekündigt hatte und die Meldung von der Liquidation einer weiteren englischen Kunstseidenfabrik eintraf.

### New Yorker Börse

Die Welle der Bankinsolvenzen, die in den letzten Wochen einzelne amerikanische Staaten erfaßt hatte, scheint für den Augenblick abgeflaut zu sein. Zwar haben auch diesmal ein paar kleine Institute von lokaler Bedeutung ihre Schalter geschlossen, in Illinois, Arkansas, Virginia und Connecticut; aber von den nahezu 80 Banken in Arkansas, die bisher von der Schließung betroffen waren, haben 20 bereits ihre Schwierigkeiten überwunden. Bei Sisto soll die Sanierung in der Weise geplant sein, daß 50 % der Verbindlichkeiten in bar und der Rest in Notes beglichen wird.

Die Diskussion darüber, ob die Lage an der Börse bereits „gesund“ sei, geht inzwischen weiter. Immer wieder wird auf die dauernd in raschem Rückgang befindlichen Maklerdarlehen hingewiesen, die nach dem letzten Ausweis nur noch 2122 Mill. \$ ausmachen. Dazu kommt als weiteres erleichterndes Moment, daß die Kredite gegen Wertpapiere ebenfalls rückgängige Tendenz aufweisen, wenn auch in der letzten Woche der Betrag bei den New Yorker Banken mit 3342 Mill. \$ nur unwesentlich, um 10 Mill. \$, hinter dem vorwöchentlichen zurückbleibt, während er bei allen Mitgliedsbanken immerhin noch die Höhe von 7858 (gegen 7904) Mill. \$ erreicht. Hier liegen wohl noch einige Gefahrenposten, zumal der Totalbetrag der durch börsengängige Effekten gesicherten Kredite nach einer neuen Schätzung der New Yorker Bundesreservebank bei über 10 Milliarden \$ liegt. Immerhin ist auch hier schon ein Rückgang um etwa 40 % eingetreten.

Die Novemberemissionen von Effekten privater Unternehmungen sind ziemlich geringfügig. Sie bleiben mit 261 Mill. \$ weit hinter den Oktoberzahlen (422 Mill. \$) zurück und sind vollends mit den Vorjahreszahlen für November nicht zu vergleichen.

Tag	30 Industrieaktien	20 Eisenbahnaktien	Tag	30 Industrieaktien	20 Eisenbahnaktien
24. 11.	188,27	109,86	28. 11.	180,91	105,04
25. 11.	185,47	109,47	29. 11.	183,39	105,54
28. 11.	183,11	107,55	1. 12.	185,48	108,93

An Konjunkturemeldungen überwiegen ungünstige Berichte. Nur in gewissen Zweigen des Einzelhandels hat sich das Geschäft infolge des kalten Wetters und wegen des herannahenden Weihnachtsfestes belebt. Man erwartet Absatzförderung in einigem Umfang, sobald die Christmas Clubs mit ihren Auszahlungen begonnen haben. Im übrigen lauten die Nachrichten ziemlich schlecht. Vor allem enttäuschen die Einnahmeausweise der Eisenbahnen.

Wenn auch an einigen Tagen die feste Haltung auf dem Kupfermarkt und eine zuversichtliche Rede Hoovers die Stimmung freundlicher gestalteten, blieb die Börse im ganzen matt, zumal eine spätere Erklärung des Präsidenten über eine möglicherweise eintretende Aufhebung der Ein-

	28. 11.	28. 11.	29. 11.	1. 12.	2. 12.	3. 12.
U. S. Steel Corporat.	145½/8	144¼/8	144¼/8	144½/8	146¾/8	145½/8
American Can Co.	118	198½/2	118	117¾/4	118¾/4	116¾/4
Anaconda Copper	35½/8	347/8	36¾/8	36¾/8	37½/8	36½/8
General Motors	35	34½/8	347/8	35¼/8	35¾/4	35½/8
Chrysler	17¼/4	17¼/4	17½/8	18	18¼/8	18¼/8
General Electric	487½	47¾/4	48¼/2	48¾/8	50¾/8	48¼/2
Am. Tel. & Telegr.	187¼/4	186¼/4	187¼/4	189¼/4	189¾/4	188
Radio Corporation	17	16¼/4	16¾/4	167½/8	17¾/4	16¾/4
Alfred Chemical	199¼/4	195¾/2	198	204	206¼/8	204
Standard Oil N. J.	62¾/4	62¾/4	62¾/4	64	64¾/8	63¾/4
Woolworth	60¾/4	59	61¼/4	62¼/8	63	61½/8
Pennsylv.-Railr. Co.	60¼/4	59	597/8	60	60¼/4	60
Aktienumsatz (1000)	1946	1738	695	1103	1572	1214

kommensteuerermäßigung ungünstig aufgenommen wurde. Kupferwerte konnten sich befestigen: Anaconda von 35% auf 36%, Chile Copper von 28¼ auf 30. Stahl- und Eisenwerte waren kaum verändert: Bethlehem Steel 62¾ nach 62¼, US Steel 145%. Warenhausanteile stiegen weiter, Woolworth zeitweise bis auf 63. Fusionsgerüchte, die vergeblich dementiert wurden, trieben zu Beginn der Woche die Kurse von Sears Roebuck und Montgomery Ward in die Höhe.

## Statistik

### Reichsbank-Ausweis

(Mill. RM)	29. 11. 1930	22. 11. 1930	31. 10. 1930	30. 11. 1929
<b>Aktiva</b>				
1. Noch nicht beigebe Reichsbankanteile	177,212	177,212	177,212	177,212
2. Goldbestand (Barrengold) sowie in- und ausländische Goldmünzen das Pfund fein zu 1392 RM berechnet	2 179,992	2 179,927	2 180,215	2 240,352
und zwar:				
Goldkassenbestand	1 958,189	1 958,338	1 958,839	2 090,594
Golddepot (unbelastet) bei ausländ. Zentralnotenbanken	221,803	221,589	221,376	149,788
3. Deckungsfähige Devisen	624,800	609,809	198,461	397,223
4. a) Reichsschatzwechsel	105,910	8,010	23,500	41,840
b) Sonstige Wechsel und Schecks	2 003,116	1 609,180	2 300,825	2 367,930
5. Deutsche Scheidemünzen	152,528	187,671	161,681	94,931
6. Noten anderer Banken	4,213	23,041	5,324	4,206
7. Lombardforderungen	231,479	61,253	317,781	164,729
darunter Darlehen auf Reichsschatzwechsel	0,001	0,001	0,001	21,181
8. Effekten	1) 102,474	1) 102,474	1) 102,475	92,562
9. Sonstige Aktiva	486,210	475,948	628,901	686,820
<b>Passiva</b>				
1. Grundkapital:				
a) beigebe	122,788	122,788	122,788	122,788
b) noch nicht beigebe	177,212	177,212	177,212	177,212
2. Reservefonds:				
a) gesetzlicher Reservefonds	53,915	53,915	53,915	48,797
b) Spezialreservefonds für künftige Dividendenzahlung	46,224	46,224	46,224	45,811
c) sonstige Rücklagen	271,000	271,000	271,000	225,000
3. Betrag der umlaufenden Noten	4 601,270	3 954,312	4 674,631	4 916,487
4. Sonstige täglich fällige Verbindlichkeiten	381,435	402,282	389,055	445,374
5. Sonstige Passiva	314,088	300,792	257,520	288,336
Bestand an Rentenbankscheinen	9,6	55,8	8,8	16,2
Umlauf an Rentenbankscheinen	437,2	390,9	436,4	394,1
Deckungsverhältnis %	69,0	68,0	50,9	53,6
Diskontsatz %	6	6	6	7
Lombardsatz %	6	6	6	8

1) Darunter ca. 8 Mill. RM Pfllichteinzahlung der Reichsbank auf ihren Kapitalanteil bei der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich.

### Ausweise deutscher Privatnotenbanken

(Mill. RM)	Bayerische Noten-B.	Sächsische Bank	Badische Bank	Württ. Noten-B.
29. November 1930				
<b>Aktiva</b>				
Gold	28,559	21,032	8,124	—
Deckungsfähige Devisen	7,407	10,352	2,821	—
Sonstige Wechsel u. Schecks	50,576	56,452	20,709	—
Deutsche Scheidemünzen	0,037	0,066	0,009	—
Noten anderer Banken	1,454	9,539	0,052	—
Lombardforderungen	2,005	2,359	0,887	—
Wertpapiere	5,009	2,087	7,342	—
Sonstige Aktiva	8,734	10,032	28,479	—
<b>Passiva</b>				
Notenumlauf	69,213	69,007	21,515	—
Sonstige täglich fällige Verbindlichkeiten	1,800	15,281	12,410	—
Verbindlichkeiten mit Kündigungsfrist	0,107	5,460	19,790	—
Sonstige Passiva	3,569	3,673	2,908	—
Weitergegebene Wechsel	5,291	0,001	2,357	—

### Monatsübersicht der Deutschen Golddiskontbank

	29. 11. 1930		30. 10. 1930	
	£	sh. d.	£	sh. d.
<b>Aktiva</b>				
Noch nicht eingezahltes Aktienkapital	3 352 800.	—	3 352 800.	—
Täglich fällige Forderungen	38 886	17. 4	18 629	9. 7
Wechsel und Schecks	10 044	941 16. 4	8 986	369 12. 9
Wertpapiere	4 994	896 17. 10	5 012	438. 7. 11
Sonstige Aktiva	542 082. 10.	5	4 16 877.	7. 8
<b>Passiva</b>				
Grundkapital	10 000 000.	—	10 000 000.	—
Reservefonds	161 683.	2. 1	161 593.	2. 1
Sonderreservefonds	2 500 000.	—	2 500 000.	—
Täglich fällige Verbindlichkeiten	500 000.	—	500 000.	—
Lombard bei der Reichsbank	3 478 808.	17. 7	3 302 787.	3. 1
Befristete Verpflichtungen	—	4. 18.	—	4. 18.
Sonstige Passiva einschl. Gewinn	19 379.	1. 3	1 322 749.	14. 9
Großverbindlichkeiten	2 312 802.	2. 3	2 312 802.	2. 3
	281 480.	2. 3	359 456.	14. 2

# Internationale Wirtschaftszahlen

(vgl. die letzte Veröffentlichung in Nr. 40, S. 1877)

	Einheit	1929					1930									
		Aug.	Sept.	Okt.	Nov.	Dez.	Jan.	Febr.	März	April	Mai	Juni	Juli	Aug.	Sept.	Okt.
<b>Produktion</b>																
<i>(Indizes<sup>1)</sup>)</i>																
<b>Deutschland<sup>2)</sup>: Gesamt</b> .....	1928 = 100	103,3	101,8	101,4	101,4	96,0	94,8	93,0	94,2	95,8 <sup>13)</sup>	91,2 <sup>13)</sup>	85,6 <sup>13)</sup>	82,9 <sup>13)</sup>	82,1 <sup>13)</sup>	81,6	—
Steinkohle .....		107,6	108,2	110,4	116,6	114,9	112,6	101,9	97,1	96,2	92,5	92,3 <sup>13)</sup>	84,3	—	—	—
Roheisen .....		116,9	114,8	115,7	112,9	110,1	109,2	106,7	100,8	93,1	85,9 <sup>13)</sup>	79,4 <sup>13)</sup>	77,2	—	—	—
Rohtahl .....		109,6	104,9	107,7	108,8	101,8	103,7	103,7	97,6	91,0	84,1 <sup>13)</sup>	79,0 <sup>13)</sup>	70,7	—	—	—
Zement .....		118,2	118,9	104,4	88,4	68,7	51,1	51,1	84,1	102,7	104,1	93,9	86,3	79,7	—	—
Kalk .....		102,7	108,4	107,9	114,3	106,0	124,6	123,6	104,8	91,3	90,4	82,1	—	—	—	—
Maschinen .....		105,9	102,7	96,3	97,3	111,2	85,6	89,8	99,6	94,1	92,0 <sup>13)</sup>	90,9	—	—	—	—
Baumwollgarn .....		86,7	87,6	95,3	97,4	100,4	99,2	100,3	96,0	107,5	92,3	79,4	89,1	81,8	82,1	—
Schuhe .....		104,7	114,0	120,7	115,4	101,8	105,4	106,4	103,2	115,9	122,0	95,4	80,2	91,9	—	—
Porzellan .....		84,3	89,8	90,7	95,5	87,7	88,8	90,3	89,9	93,6	89,6	80,6	—	—	—	—
Papier .....		99,7	98,2	100,8	103,8	102,0	103,6	100,1	99,4	97,4	96,9	97,1	91,1	88,6	88,5	—
<b>Großbritannien<sup>3)</sup>: Gesamt</b> .....		104,8	—	—	107,6	—	—	—	105,1	—	—	97,7	—	94,3	—	—
Bergbau .....		105,8	—	—	112,4	—	—	—	114,3	—	—	98,0	—	94,4	—	—
Verarb. Industrie Gesamt .....		104,8	—	—	106,8	—	—	—	103,5	—	—	97,9	—	94,5	—	—
Eisen und Stahl .....		111,1	—	—	109,7	—	—	—	110,3	—	—	93,4	—	78,5	—	—
Textilien .....		91,5	—	—	100,8	—	—	—	92,5	—	—	78,9	—	71,4	—	—
Nahrungsmittel (Getränke und Tabak) .....		109,7	—	—	103,7	—	—	—	95,1	—	—	102,9	—	106,3	—	—
Leder und Schuhe .....		93,3	—	—	96,0	—	—	—	106,4	—	—	101,8	—	97,7	—	—
Nichteisenmetalle .....		96,1	—	—	103,1	—	—	—	88,1	—	—	103,7	—	107,8	—	—
Eisen- und Stahlkonstruktion und Schiffbau .....		105,5	—	—	106,1	—	—	—	111,0	—	—	103,4	—	98,7	—	—
<b>Frankreich<sup>4)</sup>: Gesamt</b> .....		109,4	108,7	111,0	112,6	113,4	113,4	112,6	118,4	113,4	118,4	111,0	109,4	107,9	—	—
Bergbau .....		105,1	102,6	107,7	110,3	107,7	112,0	111,1	107,7	100,0	103,4	101,7	103,4	103,4	102,6	—
Eisen- u. Stahlverhüttung .....		104,0	100,0	103,2	106,4	104,0	100,8	104,0	105,6	103,2	105,6	102,4	99,2	100,0	96,0	—
Textilien .....		88,9	87,9	80,9	91,9	91,9	87,9	88,9	85,9	87,9	86,9	87,9	82,8	80,8	80,8	—
*Baugewerbe .....		126,8	130,9	136,1	142,3	144,3	142,3	143,3	147,4	148,5	147,4	144,3	143,3	142,3	141,2	—
Leder .....		83,1	78,5	76,9	79,2	80,8	83,1	85,4	87,7	89,2	90,0	89,2	86,9	84,6	81,5	—
Kautschuk .....		157,2	157,6	158,4	163,0	163,9	159,8	156,4	155,5	154,9	155,5	149,2	146,7	144,8	145,6	—
Papier .....		126,4	127,6	127,6	133,3	139,1	150,6	157,5	162,1	166,7	169,0	163,2	160,9	144,8	139,1	—
Mechan. Industrien: Gesamt .....		115,2	113,8	116,2	115,2	115,2	117,4	115,9	116,7	116,7	117,4	116,7	116,7	115,2	113,0	—
*Automobile .....		104,4	99,7	96,2	98,0	100,5	104,8	109,5	112,5	112,3	111,1	108,4	106,9	103,3	98,4	—
<b>*Polen<sup>5)</sup>: Gesamt</b> .....		97,9	99,6	100,5	98,0	98,7	90,3	83,9	79,6	79,7	80,4	79,6	80,2	82,1	84,4	85,0
Bergbau .....		114,5	117,0	117,9	112,6	116,1	105,9	90,3	82,6	86,2	82,1	84,4	86,4	92,5	97,2	98,1
*Steinkohle .....		89,4	95,0	89,1	89,7	90,0	85,8	84,8	90,0	86,6	82,3	85,7	85,9	92,5	93,7	91,3
*Petroleum .....		98,1	93,0	101,3	102,0	97,8	86,1	79,8	65,1	59,7	65,4	64,1	64,0	61,0	65,0	70,6
*Eisenerz .....		93,6	102,8	105,9	93,7	104,6	99,5	01,4	100,1	97,2	98,1	97,2	94,6	95,7	89,0	88,6
*Zink und Bleierz .....		—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Hüttenwesen .....		—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
*Eisen und Stahl .....		91,6	88,7	86,4	87,1	79,1	90,7	87,2	82,8	81,0	91,8	80,8	87,3	84,1	84,3	82,8
*Zink .....		110,7	111,8	108,3	99,0	100,2	103,9	107,9	106,3	109,1	107,7	106,8	109,2	109,9	107,2	108,4
Fertigwarenindustrie .....		—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
*Holz .....		99,8	99,7	100,4	95,9	91,3	90,7	84,8	84,5	87,3	83,3	81,4	80,3	81,1	79,1	80,7
*Textilien .....		81,8	87,3	90,7	86,0	79,9	66,2	64,4	62,7	63,4	67,3	66,3	69,5	72,4	78,9	80,1
*Bekleidung .....		103,3	111,5	108,4	111,9	113,9	98,7	92,6	91,6	92,9	101,8	90,2	71,1	89,0	92,1	90,0
*Nahrungsmittel .....		103,1	102,7	103,6	99,8	113,0	110,9	95,7	96,1	94,2	96,5	94,2	91,9	91,6	91,1	86,2
*Produktivgüter <sup>6)</sup> .....		97,6	97,3	97,2	95,7	93,6	90,5	86,0	79,4	77,4	78,8	77,5	77,7	77,6	78,3	77,2
*Konsumgüter <sup>7)</sup> .....		89,5	93,0	95,5	91,9	91,6	81,8	76,5	75,1	75,3	78,9	76,9	77,6	80,1	84,1	86,1
<b>Schweden<sup>8)</sup>: Gesamt</b> .....		120,9	119,1	121,8	124,5	118,2	137,3	130,9	135,5	135,5	127,3	111,8	118,2	109,1	115,5	114,5
<b>*Vereinigte Staaten<sup>9)</sup>: Gesamt</b> .....		111,8	110,0	108,3	96,4	90,0	94,5	97,3	94,5	96,4	94,5	90,9	85,5	82,7 <sup>15)</sup>	82,7	—
Bergbau: Gesamt .....		108,5	111,3	111,3	102,8	110,4	104,7	102,8	90,6	98,1	98,2	94,3	91,5	90,6 <sup>12)</sup>	88,7	—
*Bitumin. Kohle .....		105,3	109,6	109,6	104,3	110,6	106,4	97,9	86,2	103,2	97,9	94,7	91,5	87,2	90,4	—
*Anthrazit .....		85,3	111,6	122,1	96,8	127,4	111,6	106,3	72,6	76,8	85,3	82,1	80,3	92,6	84,2	—
*Rohöl .....		119,7	115,6	115,6	107,4	108,2	103,2	110,7	102,5	104,9	104,1	101,6	98,4	95,9 <sup>15)</sup>	93,4	—
*Kupfer .....		103,5	108,7	107,0	102,5	100,0	87,8	82,6	76,5	78,3	74,8	74,8	71,8	73,0	77,4	—
*Zink .....		113,4	107,1	106,2	94,7	87,5	92,9	87,5	85,7	83,9	83,9	84,8	82,1	83,9	83,9	—
*Blei .....		100,9	112,3	108,5	107,5	99,1	86,8	100,0	100,9	98,1	91,5	86,8	90,6	93,4	—	—
*Silber .....		103,4	101,0	106,8	129,5	98,9	100,0	111,4	101,1	100,0	90,9	85,2	78,4	77,3	—	—
*Verarb. Industrie: Gesamt .....		112,6	109,9	105,4	94,6	86,5	91,9	96,4	94,6	96,4	93,7	91,0	83,8	81,1 <sup>15)</sup>	81,1	—
*Eisen und Stahl .....		120,2	117,6	104,2	84,0	75,6	83,2	100,0	95,0	95,8	93,3	92,4	78,2	78,2	72,3	—
*Textilien .....		112,1	108,4	110,3	100,9	89,7	96,9	92,5	91,6	89,7	84,1	78,5	78,5	75,7	82,2	—
*Nahrungsmittel .....		100,0	100,0	98,0	98,0	96,3	98,0	95,9	91,8	99,0	100,0	94,9	95,9	92,9	94,9	—
*Papier und Druckerei .....		106,8	111,1	107,7	105,1	100,9	104,3	104,3	103,4	104,3	101,7	100,0	94,9	92,3	—	—
*Automobile .....		126,5	117,7	100,0	71,7	43,4	91,2	97,3	96,5	96,5	92,0	86,7	66,4	59,3	60,2	—
*Leder und Schuhe .....		114,7	113,7	110,8	103,9	91,2	94,1	94,1	91,1	97,1	92,2	99,0	98,0	98,0	95,1	—
*Nichteisenmetalle .....		106,1	109,6	105,2	103,5	99,1	91,3	87,8	90,4	91,3	87,0	82,6	81,7	84,3	—	—
*Petroleumraffinerie .....		115,8	113,8	117,1	112,5	109,2	107,2	110,5	114,5	113,8	111,8	109,2	107,9	—	—	—
*Gummireifen .....		82,6	80,6	79,2	65,8	55,6	73,6	74,3	85,4	72,9	84,0	82,6	64,6	66,7	—	—
*Tabakwaren .....		107,3	114,5	108,5	104,5	107,2	105,6	107,3	103,2	109,7	108,1	113,7	110,5	104,8	100,8	—
<b>*Kanada<sup>10)</sup>: Gesamt</b> .....		112,0	101,0	114,5	113,5	93,5	108,7	95,1	96,6	98,3	108,0	97,2	95,3	90,3	89,4	—
<b>Bauvichtigkeit</b>																
<b>Deutschland<sup>11)</sup></b>																
Gebäude für öffentl., gewerbl. und sonstige wirtsch. Zwecke .....	Anzahl	750	752	900	722	614	664	641	817	614	644					

	Einheit	1929					1930									
		Aug.	Sept.	Okt.	Nov.	Dez.	Jan.	Febr.	März	April	Mai	Juni	Juli	Aug.	Sept.	Okt.
<b>noch: Bautätigkeit</b>																
<b>Deutschland<sup>1)</sup></b>																
Wohnungen																
Bauerlaubnisse <sup>2)</sup> .....	Anzahl	15 026	18 237	13 914	11 523	7 259	5 672	5 239	5 903	8 500	8 683	10 856	12 796	11 917	12 996	—
Angefangene Bauten .....	"	13 712	14 989	13 181	8 839	4 566	4 829	4 644	5 782	8 205	11 109	10 917	12 408	12 850	13 526	—
Bauvollendungen <sup>3)</sup> .....	"	11 375	14 590	18 547	19 239	19 471	19 957	9 821	15 020	9 389	13 308	12 761	11 793	11 549	12 553	—
<b>Vereinigte Staaten<sup>4)</sup></b>																
Genehmigte Bauvorhaben .....	Mill. \$	488,9	445,4	445,6	391,0	316,4	324,0	317,1	459,1	483,3	457,4	600,6	367,5	347,3	331,9	337,5
Wohngebäude .....	"	146,1	118,4	137,7	113,5	114,1	66,6	74,8	101,5	123,1	116,6	99,8	84,3	82,7	98,5	104,7
Bürohäuser .....	"	72,0	76,9	67,7	101,8	33,4	54,1	72,9	80,0	73,2	73,3	59,1	46,9	50,9	31,1	35,7
Oeffentliche Werke .....	"	119,3	117,2	85,1	72,4	51,8	112,1	85,8	105,4	149,7	134,9	251,9	114,9	124,2	101,4	111,2
Industriebauten .....	"	75,3	52,6	80,9	37,9	67,4	38,3	33,5	74,3	38,1	54,6	93,6	85,2	20,7	31,7	16,2
<b>Elektrizitätsproduktion</b>																
Deutschland <sup>5)</sup> .....	Mill. kWh	1 437	1 421	1 595	1 576	1 576	1 556	1 393	1 426	1 292	1 296	1 170	1 289	1 273	1 311	—
Schweiz .....	"	345	328	316	306	300	300	268	273	297	330	313	336	342	332	—
Italien <sup>6)</sup> .....	"	829	803	847	804	789	816	736	784	795	845	835	886	829	840	—
Vereinigte Staaten <sup>7)</sup> .....	"	8 354	8 061	8 708	8 243	8 513	8 652	7 618	8 175	8 000	8 015	7 752	7 869	7 978	7 763 <sup>18)</sup>	8 000
Kanada <sup>8)</sup> .....	"	1 445	1 477	1 594	1 695	1 535	1 646	1 391	1 508	1 494	1 536	1 425	1 415	1 403	1 428	—
<b>Arbeitsmarkt</b>																
<b>Arbeitslosigkeit</b>																
<b>Deutschland<sup>9)</sup></b>																
Verfügbare Arbeitssuchende <sup>7)</sup> ..	1000	1 360	1 403	1 627	2 101	2 895	3 259	3 408	3 091	2 840	2 691	2 696	2 820	2 938	3 088	3 323
Arbeitslose Gewerkschaftsmit-	%	9,0	9,6	11,0	13,8	20,3	22,5	23,7	21,8	20,5	19,8	19,8	22,0	22,8	24,0	
glieder <sup>9)</sup> .....	%	6,7	6,5	6,7	7,3	8,2	10,3	12,5	12,1	11,7	11,7	12,3	13,4	14,2	14,5	14,8
Kurzarbeiters <sup>10)</sup> .....	%	8,3	9,3	10,3	10,9	11,0	12,4	12,9	13,7	14,2	15,0	15,4	16,7	17,2	17,6	18,7
Großbritannien <sup>11)</sup> Vers. Arbeitst. <sup>12)</sup>	1000	1 198,9	1 203,4	1 254,5	1 325,6	1 344,2	1 520,4	1 583,1	1 694,0	1 760,5	1 855,9	1 911,7	2 070,1	2 119,6	2 188,4	2 318,9
Frankreich, nicht erl. Stellenges. <sup>13)</sup>	1000	8,3	9,3	10,8	11,6	11,3	12,7	13,7	13,3	12,2	11,9	10,1	9,7	10,7	12,3	—
Versicherte Arbeitslose	Anzahl	403	385	398	577	817	1 424	1 651	1 630	1 203	859	1 019	856	984	988	1 663
Belgien <sup>14)</sup> Versicherte Arbeitslose	1000	18,8	20,2	17,2	20,0	45,1	48,3	47,4	42,5	50,3	50,9	53,6	63,8	69,4	85,3	—
Versicherte Arbeitslose	%	3,0	3,1	2,7	3,2	7,0	7,5	7,5	6,7	8,0	8,0	8,4	10,1	10,0	13,7	—
Niederlande <sup>15)</sup> Versich. Arbeitslose	1000	12,0	11,6	12,8	20,3	47,7	55,5	47,7	34,2	27,6	26,2	23,7	28,0	32,0	—	
Versicherte Arbeitslose	%	2,5	2,5	2,7	4,2	9,8	11,7	9,8	6,7	5,4	4,8	4,3	6,7	7,6 <sup>19)</sup>	9,0	—
Italien, Vollarbeitslose <sup>16)</sup> .....	1000	216,7	228,8	297,4	332,8	408,7	486,2	456,6	385,4	372,2	367,2	322,3	342,1	375,5	394,6	446,5
Tschechoslowakei																
Nichterledigte Stellengesuche <sup>*)</sup>	1000	34,8	34,3	34,7	38,3	52,8	73,9	86,2	88,0	79,7	77,1	73,5	77,3	88,0	104,5 <sup>19)</sup>	121,8
Polen, Erlaßte Arbeitslose <sup>*)</sup> .....	"	90,1	81,8	91,0	125,1	185,3	242,0	274,7	289,5	271,2	224,9	205,0	193,7	173,6	173,6 <sup>19)</sup>	167,3
Österreich, Unterst. Arbeitslose <sup>*)</sup>	"	101,8	104,9	125,9	167,5	226,6	273,2	284,5	239,1	192,5	162,7	150,0	153,2	156,1	163,9	192,8
<b>Beschäftigungsgrad</b>																
Vereinigte Staaten .....	1928=100	98,6	99,3	98,3	94,8	91,9	90,2	90,9	89,8	89,1	87,7	85,5	81,6	79,9	79,7	—
<b>Streiks und Aussperrungen</b>																
<b>Deutschland<sup>16)</sup></b>																
Streiks und Aussperrungen .....	Anzahl	174	..	..	82	..	..	54	..	..	61	..	..	68	..	..
Verlorene Arbeitstage .....	1000	1 169	..	..	212	..	..	107	..	..	115	..	..	205	..	..
<b>Großbritannien</b>																
Streiks .....	Anzahl	41	53	70	51	32	41	42	44	40	55	45	52	45	36	38
Verlorene Arbeitstage .....	1000	5 538	137	190	139	41	45	79	51	1 305	1 600	429	89	49	41	41
Niederlande: Streiks u. Aussperrg.	Anzahl	23	20	15	13	9	9	15	22	23	19	16	29	17	12	—
Belgien: Streiks u. Aussperrungen	"	23	20	23	12	10	15	14	18	18	16	19	15	11	—	—
<b>Tschechoslowakei</b>																
Streiks und Aussperrungen .....	"	30	26	10	20	16	19	29	21	18	22	22	17	21	9	7
Verlorene Arbeitstage .....	1000	61	26	83	36	58	106	114	88	26	32	18	22	23	7	7
<b>Außenhandel <sup>17)</sup></b>																
<b>Deutschland</b>																
Einfuhr: Gesamt .....	Mill. RM	1 072,6	1 038,2	1 106,7	1 161,0	1 020,3	1 304,8	981,6	883,8	888,8	830,2	813,5	909,2	795,5	736,5	839,6
Lebende Tiere .....	"	12,0	15,4	16,9	16,3	12,0	15,4	11,6	9,1	8,8	8,2	7,5	7,1	8,7	11,6	11,3
Lebensmittel u. Getränke .....	"	305,5	295,2	299,0	315,6	316,4	480,8	278,4	213,6	241,8	209,2	215,0	273,4	213,0	196,0	248,6
Rohstoffe u. halbfertige Waren .....	"	575,7	547,4	600,9	652,2	527,6	634,3	523,8	493,2	479,6	453,5	440,6	478,7	437,3	398,2	430,2
Fertige Waren .....	"	179,4	180,2	189,9	176,8	164,3	174,3	167,8	167,9	159,6	159,3	150,4	150,0	138,5	132,7	143,5
Ausfuhr: Gesamt <sup>18)</sup> .....	"	1 188,6	1 199,7	1 247,3	1 153,6	1 063,5	1 092,3	1 026,3	1 104,0	976,7	1 096,5	910,2	950,7	970,8	1 001,1	1 073,0
Lebende Tiere .....	"	1,4	2,4	1,8	2,2	3,0	2,0	3,0	3,5	5,7	6,9	5,6	4,8	4,7	8,0	11,3
Lebensmittel u. Getränke .....	"	42,8	58,3	78,2	61,2	52,0	46,4	43,8	46,2	36,7	39,9	48,1	40,0	40,6	35,3	36,2
Rohstoffe u. halbfertige Waren .....	"	261,2	259,6	249,2	289,5	233,2	248,7	223,6	220,8	199,9	236,4	187,2	199,6	185,4	195,4	208,1
Fertige Waren .....	"	883,6	879,4	923,1	850,7	775,3	795,2	755,9	833,5	734,4	813,3	689,9	706,9	740,2	762,4	817,4
<b>Großbritannien</b>																
Einfuhr: Gesamt .....	Mill. £	101,0	98,4	110,3	108,2	106,6	101,8	88,2	93,4	83,9	91,0	83,4	85,2	79,6	78,7	80,9
Nahrungsm., Getränke u. Tabak .....	"	45,7	45,1	51,2	48,5	46,8	42,9	37,5	40,0	36,7	39,6	37,7	39,3	37,3	36,7	44,1
Rohstoffe u. halbfertige Waren .....	"	24,7	24,2	27,3	30,0	31,2	30,1	24,0	24,1	20,7	23,1	20,4	19,1	17,5	16,5	18,1
Fertige Waren .....	"	29,5	28,4	30,2	28,2	27,8	28,0	25,8	28,1	25,3	27,7	24,4	26,0	24,2	24,6	27,7
Ausfuhr: Gesamt .....	"	63,0	55,1	64,6	63,1	53,4	58,3	51,9	53,9	46,9	51,0	42,9	50,7	42,9	42,7	46,9
Nahrungsm., Getränke u. Tabak .....	"	4,5	4,8	5,4	5,7	4,9	4,6	3,7	4,0	3,0	3,8	3,2	4,4	4,0	4,2	4,4
Rohstoffe u. halbfertige Waren .....	"	6,0	6,5	7,1	6,9	6,2	6,9	5,8	6,0	5,4	5,8	4,7	5,2	4,4	5,0	5,9
Fertige Waren .....	"	50,9	42,2	50,9	48,6	44,6	44,7	41,2	42,5	36,7	39,9	33,8	39,7	33,1	35,9	
<b>Frankreich</b>																
Einfuhr: Gesamt .....	Mill. Fr	4 338,4	4 301,7	4 595,9	4 789,4	5 020,9	4 777,6	4 807,9	4 431,1	4 565,8	4 102,9	4 165,3	4 120,0	4 067,9	4 205,5	4 520,1
Nahrungsmittel .....	"	1 083,5	925,9	1 019,5	1 083,8	995,1	861,9	871,6	863,8	822,7	816,9	786,2	837,3	926,8	1 289,1	1 313,0
Rohstoffe .....	"	2 469,3	2 531,5	2 711,7	2 810,5	3 114,1	2 987,6	2 948,8	2 527,2	2 696,0	2 476,5	2 416,0	2 283,3	2 297,2	2 044,2	2 208,7
Fertige Waren .....	"	815,0	842,4	864,7	895,1	910,3	928,1	987,4	1 040,0	1 047,1	809,5	980,1	1 019,4	843,8	872,2	993,4
Ausfuhr: Gesamt .....	"	3 825,0	4 206,0	4 396,9	4 267,9	4 390,5	3 714,5	4 017,6	3 958,4	3 887,8	3 733,0	3 351,8	3 529,7	3 108,3	3 358,5	3 502,5
Nahrungsmittel .....	"	416,8	464,9	553,0	583,1	570,9	514,6	578,2	508,8	473,1	523,9	555,4	528,9	373,6	405,6	464,0
Rohstoffe .....	"	1 012,4	1 085,1	1 062,0	1 034,2	978,2	892,7	954,2	912,7	896,6	916,0	821,5	743,2	754,9	771,1	
Fertige Waren .....	"	2 399,5	2 656,0	2 771,2	2 670,4	2 847,3	2 307,1	2 485,1	2 537,0	2 518,						

	Einheit	1929					1930										
		Aug.	Sept.	Okt.	Nov.	Dez.	Jan.	Febr.	März	April	Mai	Juni	Juli	Aug.	Sept.	Okt.	
<b>noch: Außenhandel<sup>1)</sup></b>																	
<b>Belgien</b>																	
Einfuhr: Gesamt .....	Mill. Fr	3 069,9	2 939,3	3 203,7	2 841,3	2 906,3	2 934,5	2 699,1	2 887,7	2 844,7	2 866,6	2 496,8	2 543,3	2 326,0	2 378,7	—	—
Nahrungsmittel u. Getränke .....	"	669,1	692,9	709,9	604,6	644,9	610,1	542,1	588,5	553,4	589,4	517,6	547,9	561,1	553,1	—	—
Rohstoffe u. halbfertige Waren .....	"	1 578,8	1 574,4	1 619,2	1 422,9	1 474,7	1 429,2	1 239,8	1 375,7	1 378,9	1 308,3	1 206,5	1 196,1	1 030,0	1 109,0	—	—
Fertige Waren .....	"	816,4	766,3	867,4	804,1	774,7	881,0	850,0	907,0	898,6	896,7	745,0	784,1	716,5	694,8	—	—
Ausfuhr: Gesamt .....	"	2 479,5	2 843,2	2 847,3	2 541,7	2 758,2	2 205,9	1 810,1	2 760,1	2 539,0	2 291,5	2 012,8	2 276,3	1 940,6	2 223,6	—	—
Nahrungsmittel u. Getränke .....	"	218,9	2 005	215,0	206,6	227,7	167,3	126,3	205,7	155,7	137,8	168,4	174,3	140,8	165,9	—	—
Rohstoffe u. halbfertige Waren .....	"	756,7	835,4	937,3	812,1	835,2	644,9	542,2	886,4	773,7	738,6	688,1	734,2	613,3	689,6	—	—
Fertige Waren .....	"	1 494,0	1 665,4	1 682,9	1 511,9	1 689,7	1 384,3	1 135,9	1 651,8	1 597,0	1 400,7	1 142,6	1 350,1	1 175,2	1 352,4	—	—
<b>Niederlande</b>																	
Einfuhr: Gesamt .....	Mill. Fl	247,8	230,6	257,7	237,7	214,5	220,6	201,1	226,6	204,2	224,0	201,5	203,8	198,8	196,2	198,0	—
Nahrungsmittel u. Getränke <sup>2)</sup> ..	"	44,6	43,6	56,0	47,4	43,6	46,8	39,2	44,3	42,0	41,4	41,2	36,2	37,8	39,1	40,1	—
Rohstoffe u. halbfertige Waren .....	"	88,9	81,3	90,4	90,1	83,8	78,2	66,5	76,0	66,4	76,5	74,6	78,0	69,9	60,9	67,1	—
Fertige Waren .....	"	111,5	104,1	110,1	98,6	85,7	94,5	94,4	105,0	94,5	105,0	84,6	89,3	89,8	94,6	89,3	—
Ausfuhr: Gesamt .....	"	182,7	181,9	184,9	185,6	143,9	151,9	144,5	156,0	142,1	150,8	145,3	145,1	152,7	146,8	151,2	—
Nahrungsmittel u. Getränke <sup>2)</sup> ..	"	66,8	61,4	70,5	61,5	49,3	54,7	47,9	63,1	52,5	56,2	56,8	59,5	54,8	47,1	56,5	—
Rohstoffe u. halbfertige Waren .....	"	26,9	26,8	29,7	27,3	25,5	27,0	23,0	24,3	22,0	24,6	20,6	21,7	21,5	21,5	24,5	—
Fertige Waren .....	"	78,6	69,5	77,6	70,7	64,8	66,4	69,1	73,5	64,1	67,9	55,6	62,1	59,0	56,1	62,7	—
<b>Schweiz<sup>3)</sup></b>																	
Einfuhr: Gesamt .....	Mill. Fr	236,2	223,1	244,1	260,0	268,3	208,2	205,0	227,4	233,8	211,3	200,8	238,4	240,3	221,8	251,2	—
Lebens- und Genußmittel .....	"	48	30	38	36	47	39	38	43	43	43	42	42	38	40	42	—
Betriebsmittel .....	"	22	20	20	17	18	17	14	14	14	16	17	22	21	20	19	—
Rohstoffe zur Verarbeitung .....	"	49	50	58	56	58	51	49	49	46	46	45	42	42	39	46	—
Fabrikate .....	"	50	50	53	50	49	47	49	58	55	52	45	48	46	39	51	—
Ausfuhr: Gesamt .....	"	173,5	180,5	200,0	183,9	177,8	147,1	157,4	157,9	161,7	163,3	136,7	138,1	130,4	143,8	149,0	—
Tierische Nahrungsmittel und Schokolade .....	"	16,1	14,4	17,6	14,0	11,4	12,3	11,1	11,5	14,1	14,1	13,7	14,9	12,7	14,5	14,5	—
Textilien .....	"	54,8	56,8	61,3	57,2	54,5	51,3	57,4	58,0	53,7	52,2	42,0	41,8	39,5	44,3	44,4	—
Metalle, Maschinen, Fahrzeuge, Apparate .....	"	43,0	39,5	45,0	41,8	43,5	40,5	39,1	38,2	39,8	42,7	35,6	37,2	34,8	35,7	35,1	—
Uhren .....	"	23,6	28,6	30,9	31,3	36,3	11,6	18,1	17,6	23,5	23,4	18,0	16,4	15,7	19,1	20,8	—
Drogen, Chemikalien, Farbstoffe ..	"	15,0	15,1	16,5	15,8	14,1	13,0	13,7	14,5	12,9	14,0	12,0	12,4	12,4	12,7	13,6	—
<b>Italien</b>																	
Einfuhr: Gesamt .....	Mill. L	1 413,8	1 436,2	1 579,4	1 530,4	2 069,1	1 505,5	1 494,6	1 504,8	1 570,9	1 489,6	1 984,3	1 078,7	1 170,6	1 281,9	1 345,1	—
Industrielle Rohstoffe .....	"	558,4	540,8	612,6	611,1	685,0	628,3	605,9	548,4	536,5	484,3	539,5	347,2	352,6	—	—	—
Industr. Halb- u. Fertigwaren .....	"	613,5	645,8	670,9	591,8	1 033,0	576,8	613,7	647,8	672,4	620,3	982,8	444,8	520,0	—	—	—
Nahrungsmittel <sup>4)</sup> .....	"	241,9	249,6	295,9	327,5	351,0	300,4	274,9	308,6	362,0	385,0	461,9	283,7	293,0	—	—	—
Ausfuhr: Gesamt .....	"	1 210,5	1 233,1	1 348,2	1 316,2	1 393,7	974,9	1 077,8	1 044,0	1 038,1	1 039,4	1 354,4	736,6	867,5	908,3	1 068,9	—
Industrielle Rohstoffe .....	"	115,9	129,2	136,5	144,5	148,8	115,0	116,7	107,3	106,5	106,9	140,2	60,9	70,7	—	—	—
Industr. Halb- u. Fertigwaren .....	"	820,8	783,8	755,2	782,6	891,0	614,9	698,3	671,9	649,8	661,1	886,8	462,9	533,6	—	—	—
Nahrungsmittel <sup>4)</sup> .....	"	274,0	340,1	466,5	388,5	356,9	245,0	262,8	264,8	281,8	271,4	327,4	212,8	263,3	—	—	—
<b>Osterreich</b>																	
Einfuhr: Gesamt .....	Mill. S	259,5	284,6	286,1	292,0	314,9	207,6	227,0	228,1	235,7	233,3	249,0	217,7	201,8	221,5	215,5	—
Lebende Tiere .....	"	22,5	24,9	25,1	21,8	24,8	20,0	18,6	18,9	18,6	18,4	19,8	19,6	17,1	22,3	17,3	—
Nahrungsmittel u. Getränke .....	"	56,2	59,9	64,4	69,9	73,9	50,5	48,8	44,4	53,5	55,3	81,3	56,9	36,8	45,9	45,9	—
Rohstoffe u. halb. Waren .....	"	81,5	87,3	78,9	85,5	91,6	64,9	61,3	66,6	63,5	62,6	61,0	58,2	62,6	59,4	59,4	—
Mineralische Brennstoffe <sup>b)</sup> ..	"	22,0	24,3	26,1	24,9	22,8	16,1	13,0	14,0	12,3	13,6	13,7	15,2	16,6	18,0	20,9	—
Fertige Waren .....	"	99,4	112,6	117,7	114,8	125,2	72,2	98,3	98,5	100,2	97,0	86,8	89,0	85,3	93,9	93,0	—
Ausfuhr: Gesamt .....	"	178,3	205,9	198,4	186,2	188,3	127,8	156,8	164,9	170,3	152,2	152,0	137,2	145,1	166,8	168,6	—
Nahrungsmittel u. Getränke .....	"	2,7	2,9	4,7	5,1	3,7	3,3	3,7	3,3	3,2	2,8	2,9	3,1	4,9	4,0	13,3	—
Rohstoffe u. halbfertige Waren .....	"	41,2	38,7	40,4	39,6	38,1	28,9	38,8	36,5	38,7	35,8	36,0	33,8	32,1	34,1	34,4	—
Fertige Waren .....	"	133,4	162,5	150,8	140,1	145,0	94,7	113,4	124,0	127,3	111,9	111,4	98,8	106,5	123,4	116,5	—
<b>Tschechoslowakiet</b>																	
Einfuhr: Gesamt .....	Mill. Kč	1 541,3	1 555,9	1 619,7	1 767,2	1 817,7	1 362,3	1 217,9	1 339,0	1 446,8	1 598,5	1 144,2	1 206,8	1 156,5	1 260,3	1 258,1	—
Nahrungsmittel u. Getränke .....	"	212,4	197,3	252,2	278,7	306,1	215,0	186,1	196,4	208,0	226,7	181,6	169,0	185,1	229,8	227,6	—
Rohstoffe u. halbfertige Waren .....	"	722,5	740,9	743,3	848,4	766,1	654,0	597,8	617,2	714,2	780,9	549,2	545,4	549,8	546,4	511,1	—
Fertige Waren .....	"	513,2	508,3	528,0	527,6	591,8	431,2	371,8	459,9	472,1	521,8	366,2	434,9	363,5	417,2	455,1	—
Ausfuhr: Gesamt .....	"	1 755,3	1 733,3	1 907,4	1 986,1	2 149,9	1 478,6	1 331,2	1 478,3	1 406,7	1 521,1	1 199,4	1 421,7	1 338,8	1 511,0	1 693,2	—
Nahrungsmittel u. Getränke .....	"	143,8	124,9	202,5	320,3	322,9	154,8	107,7	111,7	141,8	158,0	190,0	117,7	121,7	119,7	178,4	—
Rohstoffe u. halbfertige Waren .....	"	271,3	257,2	302,6	365,3	367,1	227,6	202,3	242,7	232,9	251,9	194,6	220,8	218,6	232,8	250,1	—
Fertige Waren .....	"	1 338,2	1 348,9	1 398,7	1 296,3	1 457,9	1 093,8	1 001,2	1 122,4	1 030,3	1 108,6	870,1	1 074,8	992,1	1 151,2	1 258,4	—
<b>Polen</b>																	
Einfuhr: Gesamt .....	Mill. Zl	226,5	247,5	257,2	243,4	212,8	216,7	181,7	195,0	179,4	198,7	177,4	195,3	188,5	190,4	202,2	—
Nahrungsmittel u. Getränke .....	"	96,6	110,2	108,6	98,4	93,1	88,5	73,1	74,7	69,0	74,9	68,6	83,5	78,0	83,0	—	—
Rohstoffe u. halbfertige Waren .....	"	105,4	112,8	114,1	111,5	83,9	96,3	81,8	85,2	86,0	96,8	76,5	92,8	81,6	89,3	—	—
Fertige Waren .....	"	280,7	262,0	259,4	256,1	254,8	218,5	218,1	221,1	208,9	199,2	169,3	197,8	201,5	211,8	207,9	—
Ausfuhr: Gesamt .....	"	280,7	262,0	259,4	256,1	254,8	218,5	218,1	221,1	208,9	199,2	169,3	197,8	201,5	211,8	207,9	—
Lebende Tiere .....	"	—	—	—	—	—	12,8	19,3	18,2	11,2	10,7	12,7	13,6	15,9	18,8	—	—
Nahrungsmittel u. Getränke .....	"	—	—	—	—	—	63,4	53,2	59,8	68,1	58,2	45,8	56,8	62,0	61,4	—	—
Rohstoffe u. halbfertige Waren .....	"	123,9	124,1	115,8	113,5	105,7	96,5	97,1	94,6	83,6	87,1	74,1	86,5	79,4	88,0	—	—
Fertige Waren .....	"	63,7	52,5	55,8	56,9	75,1	45,7	48,5	48,4	43,4	36,7	40,9					

	Einheit	1929					1930										
		Aug.	Sept.	Okt.	Nov.	Dez.	Jan.	Febr.	März	April	Mai	Juni	Juli	Aug.	Sept.	Okt.	
<b>Verkehr</b>																	
<b>Eisenbahnverkehr</b>																	
<b>Güterwagenstellung</b>																	
Deutschland	1000	4 182	3 980	4 454	4 131	3 431	3 281	2 989	3 416	3 218	3 577	3 162	3 449	3 333	3 479	3 768	
Belgien		722	707	776	744	681	697	636	670	647	648	599	611	608	615	659	
Tschechoslowakei		561	553	722	692	492	435	405	465	461	479	444	485	490	520		
Vereinigte Staaten		5 039	4 735	5 195	4 177	3 651	3 788	3 506	3 817	3 940	4 127	3 878	4 010	4 058	4 049		
Oesterreich (arbeitstäglich)	Anzahl	7 047	6 972	7 463	7 072	6 231	5 753	5 725	6 157	6 627	6 902	6 772	6 004	6 189	6 036	6 621	
Polen (arbeitstäglich)		19 125	19 374	21 327	20 661	17 000	13 640	13 156	13 304	12 639	13 206	13 746	15 223	15 434	17 239		
<b>Beförderte Gütermenge</b>																	
Deutschland	Mill. t	43,32	41,98	46,90	43,95	35,63	33,36	29,78	34,10	31,87	35,44	32,36	33,30	32,63	34,32		
Großbritannien	1000 t	28 043	27 738	30 481	29 973	27 738	29 973	27 535	28 551	25 909	27 230	22 556	24 791	22 861			
Italien		6 132	6 035	6 254	5 510	5 012	4 885	4 691	5 253	5 155	5 219	4 969	5 416	5 147	5 490	5 625	
Österreich	Mill. tkm	373,0	394,2	428,1	390,1	371,9	320,6	286,2	331,6	305,7	330,5	305,7	297,8	299,0	320,7		
<b>Schiffverkehr</b>																	
<b>Seeschifffahrt<sup>1)</sup></b>																	
Deutschland <sup>2)</sup>	1000 NRT	4 958	4 537	3 980	3 895	3 718	3 457	3 109	3 584	3 547	3 873	3 298	3 759	3 771	4 140		
Großbritannien <sup>3)</sup>		6 183	5 931	6 026	5 481	5 055	5 287	4 611	5 093	5 119	5 885	5 574	5 890	5 784	5 835	5 692	
Frankreich	1000 RT	4 980	4 660	4 834	4 540	4 109	4 226	3 746	4 414	4 817	5 097	5 029	5 042	5 001	4 738		
Belgien	1000 NRT	2 787	2 589	2 579	2 433	2 498	2 511	2 197	2 431	2 157	2 667	2 469	2 556	2 499	2 476		
Niederlande <sup>4)</sup>	1000 cbm	5 280	5 110	5 330	5 140	5 180	5 230	4 590	4 785	4 640	5 085	5 020	5 075	5 125	5 255		
Italien	1000 NRT	6 342	6 344	6 217	6 150	6 135	6 010	5 896	6 823	6 540	6 793	6 421	6 864	6 592	6 750		
Polen <sup>4)</sup>	1000 RT	156	128	147	129	123	164	133	133	128	127	163	171	199	217	200	10) 185
Danzig		401	372	369	348	331	364	278	312	314	301	347	392	365	369		
Vereinigte Staaten <sup>5)</sup>	1000 NRT	8 428	7 569	7 503	6 971	5 807	5 693	5 368	5 834	6 708	7 525	7 509	8 067	8 480			
<b>Kanalverkehr</b>																	
Kaiser Wilhelm Kanal	Schiffe	5 882	5 244	5 105	4 837	4 338	3 794	3 010	3 797	3 787	4 596	4 861	5 450	5 445	4 929		
	1000 NRT	2 579	2 397	2 341	2 274	2 045	1 690	1 247	1 402	1 401	1 953	2 240	2 351	2 170	1 950		
Panamakanal	Schiffe	541	523	564	525	522	531	491	515	489	479	478	488	465	458		
	1000 NRT	1 942	1 862	2 033	1 887	1 939	1 982	1 785	1 839	1 872	1 833	1 805	1 842	1 771	1 027		
	Schiffe	509	493	537	509	532	538	471	524	505	492	455	479	468	474		
Suezkanal	1000 NRT	2 700	2 636	2 949	2 758	2 899	2 944	2 594	2 823	2 734	2 883	2 434	2 647	2 581	2 394		
<b>Binnenschifffahrt</b>																	
Güterumschlag, Hamburg <sup>6)</sup>	1000 t	755,3	546,9	632,4	891,2	841,8	596,9	523,2	783,0	979,1	1 012,1	838,2	644,4	850,9	932,7		
Duisburg <sup>7)</sup>		3 728,2	3 412,3	3 150,2	3 276,8	3 432,9	4 657,1	3 782,6	3 348,1	3 276,2	3 413,7	3 300,8	3 353,1	3 273,3	3 633,6		
<b>Frachtraten</b>																	
Getreide (La Plata / Großbrit.)	sh je ton	18,0	16,6	11,0	13,9	15,0	14,6	10,3	11,6	14,6	10,3	11,0	13,6	20,0	16,6	14,9	
Getreide (Montreal / Großbrit.)	cts 100 lbs	9,50	11,50	9,50	9,00			11,50	12,00	10,00	8,50	9,50	8,00	10,50	10,00	10,00	
Zucker (Kuba / Großbrit.)	sh je ton	18,0		16,6	15,3	17,6	15,6	14,6	14,3	14,3	12,9	11,6	13,0	14,0	14,0	14,3	
Erz (Huelva / Rotterdam)		6,0	6,0	6,3	6,4	5,10 1/2	6,7 1/2	5,0	5,1 1/2	5,0	4,10 1/2	4,6	4,7 1/2		4,6	5,3	
Reis (Burmah / Großbrit.)		27,6		28,6			20,0	17,6	18,0	18,0	17,6			20,8	22,0		
Oel (Golf / Großbrit.)		21,0	23,0	27,0	31,0	32,0	32,0	42,6	35,6	30,9	30,0	28,0	17,6	15,0	10,6	10,6	
Holz D. B. B. (Südfinnl. / London)	sh je St. <sup>8)</sup>	48,4 1/2	49,0	51,9	43,9	43,10 1/2	41,0	39,6	38,6	37,9	37,9	36,6	34,6	31,3	32,0	34,0	
Index d. „Stat. Reichsamts“ <sup>9)</sup>	1913 = 100	110,5	111,2	108,7	107,9	106,9	100,2	97,8	93,2	92,4	90,5	89,9	89,9	89,0	89,0	90,3	
Index d. „Economist“ <sup>10)</sup> : Gesamt	1898/1913	111,8	110,9	108,5	102,7	100,3	94,4	89,0	87,9	83,7	88,5	88,1	90,8	96,1	97,3	95,1	
England—Europa	= 100	125,5	129,7	130,4	124,0	117,3	104,2	98,1	96,3	94,4	95,1	91,3	86,3	86,7	87,9	91,1	
—Nordamerika		99,6	99,9	98,3	96,9	95,6	94,2	92,6	87,7	91,2	88,5	85,2	89,6	94,2	91,2	85,6	
—Südamerika		115,6	112,3	103,1	97,6	94,6	95,1	95,5	91,9	95,9	91,6	90,7	94,6	99,7	95,7	93,3	
—Indien		117,0	115,3	117,4	110,7	109,0	99,8	93,4	94,2	94,6	94,2	95,7	102,8	104,5	103,0	101,3	
—Fern. Osten u. Pacific		104,7	100,4	95,1	91,6	93,4	85,2	78,9	76,3	74,6	74,6	78,3	84,7	89,2	89,2	85,2	
—Australien		108,6	107,7	106,8	94,4	91,7	88,1	75,7	79,2	85,5	87,2	90,8	93,5	106,8	117,5	113,9	
<b>Preise und Löhne</b>																	
<b>Großhandelsindizes<sup>11)</sup></b>																	
Deutschland <sup>12)</sup> : Gesamt	1928 = 100	98,6	98,6	98,6	96,6	95,5	94,5	92,4	90,3	90,6	89,5	88,9	89,4	89,1	87,7	85,9	
Agrarstoffe		98,7	98,7	98,1	95,6	94,0	90,7	86,4	81,6	83,5	82,4	81,7	85,5	86,6	84,5	81,3	
Kolonialwaren		97,8	98,6	95,6	90,4	86,6	86,5	86,4	83,6	89,2	88,6	88,6	85,6	83,4	81,2	81,4	
Rohst. u. Halbfertigwaren		98,1	98,1	97,6	96,6	96,5	96,7	94,5	93,6	93,1	92,3	91,0	89,0	87,6	86,7	85,2	
Industrielle Fertigwaren: Gesamt		99,3	99,1	98,7	98,7	98,2	98,4	97,5	96,4	95,6	95,5	94,8	94,2	93,6	93,6	100,0	
Produktionsmittel		101,5	102,0	101,9	101,9	101,5	101,8	101,8	101,5	101,3	101,2	100,6	100,7	100,5	100,4	100,0	
Konsumgüter		97,3	97,4	96,9	96,7	96,5	96,3	95,0	93,4	92,5	92,2	92,0	91,4	90,6	89,6	88,3	
Großbritannien <sup>13)</sup> : Gesamt		96,9	96,8	97,4	95,5	94,4	93,4	91,1	88,7	88,2	86,8	86,0	84,0	82,9	82,9	80,6	
Nahrungsmittel: Gesamt		94,3	93,7	95,2	93,4	92,4	91,0	88,4	84,8	84,7	83,5	83,6	84,0	82,9	81,2	79,6	
Pflanzliche		97,6	94,3	92,2	88,7	88,6	86,5	81,3	76,8	78,5	76,7	74,5	72,6	72,8	70,2	66,6	
Tierische		102,5	101,4	105,1	106,7	112,1	109,4	107,6	102,7	100,2	96,6	96,0	96,4	97,6	98,0	96,7	
Industrielle Waren: Gesamt		98,0	98,5	98,0	96,7	95,5	94,5	92,6	91,0	90,0	89,0	87,2	85,7	84,5	83,0	81,9	
Eisen und Stahl		102,3	102,3	102,7	102,3	102,3	102,5	102,2	102,3	101,8	101,5	101,0	100,4	99,7	99,4	98,9	
Kohle		95,0	99,2	101,4	101,4	102,7	102,3	101,5	100,8	96,2	93,6	92,1	91,8	91,8	94,4	95,2	
Baumwolle		94,0	93,8	92,4	89,5	87,5	86,0	81,7	79,5	79,9	79,1	76,6	74,0	72,3	68,5	65,3	
Wolle		95,0	4,0	91,5	91,5	90,1	86,1	80,4	76,7	75,6	76,5	76,6	73,6	72,6	70,4	65,5	
Frankreich <sup>14)</sup> : Gesamt		96,1	96,2	95,0	94,0	92,7	90,9	90,9	89,1	88,3	87,2	85,8	86,6	85,6	84,4	81,9	
Nahrungsmittel: Gesamt		95,2	96,3	95,1	94,5	93,0	89,6	90,1	89,1	89,1	89,1	89,1	89,1	89,1	92,5	91,7	89,4
Pflanzliche		86,1	85,9	83,3	82,1	77,5	72,8	71,2	69,9	71,2	78,1	74,8	82,9	84,3	82,8	79,1	
Tierische		109,1	112,3	114,8	114,3	116,0	112,5	116,2	114,8	113,8	109,3	108,4	111,4	111,5	111,9	110,2	
Zucker, Kaffee, Kakao		88,1	87,5	82,9	83,5	81,0	81,4	81,1	81,0	80,4	79,2	77,9	78,1	78,7	71,8	71,8	
Rohstoffe: Gesamt		96,9	96,3	95,0	93,6	92,0	91,7	91,4	89,0	87,7	85,8	84,0					

Einheit	1929					1930											
	Aug.	Sept.	Okt.	Nov.	Dez.	Jan.	Febr.	März	April	Mai	Juni	Juli	Aug.	Sept.	Okt.		
<b>noch: Großhandels-Indizes</b>																	
Österreich <sup>1)</sup> : Gesamt	1928=100	101,4	98,3	97,5	96,0	94,8	96,0	91,5	92,9	91,4	90,6	92,9	91,4	90,6	88,3	86,0	
Nahrungsmittel		102,0	97,2	96,4	94,0	91,7	91,8	92,2	90,7	89,1	87,4	90,7	89,9	89,1	85,0	82,5	
Industriestoffe		99,5	100,5	99,5	99,5	98,5	99,5	93,1	96,7	96,0	96,0	96,0	95,5	94,7	93,5	91,9	
Polen <sup>2)</sup> : Gesamt		94,1	92,9	92,1	93,7	91,0	87,2	84,0	84,1	84,1	82,4	82,2	82,9	80,9	78,8	77,5	
Inländ. pflanzl. Erzeugnisse		77,1	71,6	68,6	74,5	71,4	66,9	61,3	63,3	67,1	62,2	65,7	69,0	65,2	58,9	55,7	
Tierische Erzeugnisse		101,2	104,9	106,8	107,0	100,3	93,1	87,4	86,1	82,7	82,8	78,5	79,7	77,6	80,7	81,0	
Industriest.-u.-erzeugn.: Gesamt		99,0	98,8	98,6	97,9	97,2	95,1	94,2	93,6	92,6	92,4	91,4	90,4	89,4	88,1	86,9	
Holz		99,7	102,7	103,0	105,2	104,4	96,1	96,1	93,1	93,1	93,1	93,1	88,8	86,3	83,4	83,4	
Textilien		90,5	88,9	83,6	87,3	85,6	82,1	80,1	80,5	81,2	81,2	78,9	78,1	76,2	73,6	72,2	
Kohle		109,5	109,5	109,5	109,5	109,5	109,5	109,5	109,5	109,5	109,5	109,5	109,5	109,5	109,5	109,5	
Metalle		102,7	102,7	102,3	100,7	100,3	99,9	98,9	96,9	95,1	93,6	93,1	92,7	92,2	91,8	89,2	
Vereinigte Staaten <sup>3)</sup> : Gesamt		100,1	99,9	98,7	96,7	96,5	95,7	94,4	93,0	92,9	91,3	89,9	86,1	83,1	83,3	100,4	
Landwirtsch. Produkte		101,2	100,3	98,2	95,6	96,3	92,5	92,6	89,5	80,5	87,9	84,0	78,5	80,2	80,6	101,7	
Nahrungsmittel		102,3	102,4	100,4	98,0	97,8	94,4	94,7	93,2	93,8	91,3	89,8	85,6	86,4	88,5	102,0	
Häute und Leder		90,1	91,0	90,8	89,1	88,2	86,4	85,4	84,8	84,4	84,3	84,1	82,7	81,3	81,4	89,7	
Textilien		96,6	96,6	96,2	94,9	93,8	92,7	91,6	89,7	88,7	87,8	85,3	83,0	80,6	78,3	96,3	
Heiz- und Leuchtstoffe		92,8	93,0	93,7	93,7	93,2	91,6	90,4	88,8	89,3	89,4	87,6	83,5	86,5	87,5	94,0	
Metalle und Metallprodukte		104,8	104,8	104,1	102,8	102,6	101,7	101,4	101,1	99,3	97,3	95,9	94,8	93,2	92,3	105,5	
Baumaterialien		103,2	104,1	104,4	102,5	102,7	102,7	102,1	101,8	101,1	99,1	96,1	94,9	93,8	92,2	103,2	
Chemikalien und Drogen		98,1	98,3	98,6	98,4	98,0	97,4	96,6	95,5	95,3	94,1	93,1	91,9	91,4	90,7	97,8	
<b>Lebenshaltungskosten-Indizes</b>																	
Deutschland <sup>4)</sup>		101,5	101,3	101,3	100,9	100,7	100,6	99,1	98,1	97,2	96,7	97,3	98,5	98,2	96,9	95,8	
Großbritannien <sup>5)</sup>		98,2	98,8	99,4	100,6	100,6	100,0	98,8	97,0	94,6	93,4	92,8	93,4	94,6	94,6	94,0	
Frankreich (Paris) <sup>6)</sup>		106,9			108,9			108,9			110,2			107,1			
Belgien <sup>6)</sup> <sup>9)</sup>		105,8	108,7	110,6	110,6	110,1	109,0	113,6	110,5	108,1	106,8	107,0	108,2	109,1	109,9		
Schweiz <sup>6)</sup> <sup>10)</sup>		100,6	101,2	101,2	100,6	100,6	100,0	99,4	98,8	98,1	98,1	98,1	98,8	98,8	98,8	98,1	
Italien (Rom) <sup>11)</sup> <sup>11)</sup>		101,3	102,9	103,1	102,9	101,9	102,1	100,8	101,2	101,4	100,4	100,6	103,0	103,5	102,7		
Oesterreich (Wien) <sup>12)</sup> <sup>12)</sup>		104,6	104,6	104,6	104,6	104,6	104,6	103,7	102,8	102,8	102,8	104,6	103,7	104,6	101,8	101,9	
Polen (Warschau) <sup>13)</sup> <sup>13)</sup>		100,8	100,8	101,6	102,5	103,3	99,2	96,6	95,7	95,5	94,8	95,0	97,4	95,7	95,7	96,1	
<b>Ernährungskosten-Indizes<sup>14)</sup></b>																	
Deutschland		101,8	101,3	101,0	100,5	99,9	98,6	97,1	95,3	93,9	93,0	93,7	95,8	95,4	93,0	91,6	
Großbritannien		97,5	98,1	99,4	101,3	101,3	100,0	98,1	95,5	91,1	89,2	87,9	89,8	91,7	91,7	91,1	
Frankreich (Paris)		107,1			109,3			107,4			110,0			109,5			
Belgien		106,3	109,2	111,7	111,8	110,8	108,8	107,4	102,6	98,8	96,9	97,2	99,2	100,4	101,8		
Italien (Rom)		103,0	101,8	103,0	103,0	101,2	100,6	98,0	98,8	99,0	97,8	98,2	102,3	101,6	99,8		
Oesterreich (Wien)		104,2	102,5	102,5	102,5	102,5	103,4	100,8	100,0	99,2	98,3	101,7	100,0	97,5	95,8		
Polen (Warschau)		96,0	96,2	97,4	99,0	100,3	91,1	87,1	85,3	84,8	83,2	83,6	88,4	85,0	85,0	85,4	
<b>Löhne: Deutschland<sup>15)</sup></b>																	
Stundenlöhne: gelernte Arbeiter	Rpf.	111,5	111,5	111,7	111,8	111,9	111,9	111,9	111,9	111,9	111,9	111,9	111,9	111,9	111,9	111,9	
ungelernte Arbeiter		83,7	83,7	83,8	83,9	84,0	84,0	84,0	84,0	84,0	84,0	84,0	84,0	84,0	84,0	84,0	
Wochenlöhne <sup>16)</sup> : gelernte Arbeiter	RM	53,96	53,96	54,02	54,07	54,10	54,10	54,10	54,10	54,12	54,12	54,12	54,12	54,12	54,12	54,12	
ungelernte Arbeiter		41,65	41,65	41,73	41,78	41,80	41,78	41,78	41,78	41,80	41,81	41,81	41,81	41,81	41,81	41,81	
<b>Umsätze und Geschäftsgang</b>																	
<b>Einzelhandelsumsätze</b>																	
<b>Deutschland</b>																	
Warenhäuser	% 17)	98,7	92,8	100,1	102,1	94,2	96,5	113,4	81,0	117,7	89,4	92,7	92,2	94,5	98,5	—	
Konsumgenossenschaften	RM	8,78	9,18	9,79	10,69	10,90	8,36	8,80	8,76	8,78	8,44	8,44	8,76	8,12	8,35	8,52	
<b>Vereinigte Staaten</b>																	
Warenhäuser <sup>18)</sup>	1923/25=100	111	114	112	108	108	107	108	110	105	105	108	100	102	99	—	
<b>Abrechnungsoverkehr</b>																	
Deutschland <sup>19)</sup>	Mill. RM	9 930	9 686	11 149	9 646	9 562	10 589	9 122	9 775	10 142	10 358	9 565	11 161	9 294	10 093	11 212	
Großbritannien (London town)	£	3 268	2 987	3 596	3 448	3 121	3 746	3 063	3 753	3 213	3 475	3 094	3 586	2 927	3 016	—	
Frankreich <sup>20)</sup>	Fr	46 383	42 628	48 005	41 091	42 721	45 483	43 806	45 995	47 630	51 142	51 128	50 140	43 196	48 591	48 007	
Belgien <sup>21)</sup>	Fr	41 093	40 544	44 328	39 103	40 024	39 271	35 053	37 649	40 391	41 909	38 003	38 549	34 954	38 114	42 069	
Schweiz <sup>22)</sup>	Fr	1 101	1 094	1 214	1 152	1 164	1 232	1 068	1 168	1 056	1 077	1 009	1 088	854	932	1 050	
Italien <sup>23)</sup>	L	57 135	50 249	66 565	56 425	62 776	55 439	51 252	53 261	56 275	51 666	56 925	62 519	48 840	51 655	51 537	
Tschechoslowakei (Prag)	Kč	7 564	7 715	8 922	7 804	7 625	8 751	6 052	7 257	7 375	6 553	6 852	6 838	6 579	5 779	—	
Oesterreich <sup>24)</sup>	S	322	353	362	361	441	421	331	408	337	362	358	348	279	311	319	
Vereinigte Staaten <sup>25)</sup>	\$	68 441	57 485	76 371	63 842	51 716	49 943	41 132	50 592	50 191	48 031	49 136	46 461	38 391	39 911	44 933	
<b>Postscheckverkehr (insgesamt)</b>																	
Deutschland	Mill. RM	12 659	11 840	13 678	12 740	12 824	13 249	11 032	11 551	12 146	12 067	11 146	12 608	11 267	11 148	12 473	
Belgien	Fr	28 465	27 608	31 384	28 591	29 011	30 201	27 342	28 408	29 071	30 032	26 449	29 366	25 912	25 713	28 906	
Tschechoslowakei	Kč	18 402	18 073	20 644	23 146	23 299	22 466	18 885	19 001	19 897	19 861	18 257	20 490	18 751	—	—	
Oesterreich	S	2 155	2 014	2 235	2 235	2 311	2 271	1 943	2 006	2 097	2 202	2 011	2 205	2 135	2 042	2 471	
Polen	Zł	2 003	1 998	2 247	2 233	2 142	2 086	1 825	2 048	1 997	1 990	1 822	2 029	1 919	2 035	—	
<b>Konkurse</b>																	
Deutschland, Konkurse	Anzahl	789	657	840	813	891	1 106	1 103	1 142	1 006	1 062	853	977	810	759	843	
Vergleichsverfahren		492	364	350	394	459	521	576	692	703	702	647	685	591	508	480	
Großbritannien		285	272	410	393	338	407	397	406	367	367	295	406	317	304	—	
Frankreich		455	289	529	580	528	658	516	582	507	593	516	540	402	326	462	
Niederlande		189	210	247	271	247	273	244	251	250	241	240	255	214	262	—	
Italien		956	1 023	1 176	1 160	1 230	1 214	1 148	1 270	974	1 254	1 156	1 373	1 035	1 452	1 785	
Tschechoslowakei		67	65	57	4	66	69	61	72	74	72	76	66	71	70	75	
Vereinigte Staaten <sup>26)</sup> Konkurse		1 762	1 568	1 822	1 706	2 037	2 759	2 262	2 347	2 198	2 179	2 026	2 028	1 913	1 963	2 124	
Verbindlichkeiten	1000 \$	33 746	34 125	31 314	52 046	67 465	61 185	51 326	56 846	49 059	55 541	63 131	39 828	49 181	46 947	56 297	

	Einheit	1929					1930					1931				
		Aug.	Sept.	Okt.	Nov.	Dez.	Jan.	Febr.	März	April	Mai	Juni	Juli	Aug.	Sept.	Okt.
<b>Geld- und Kapitalmarkt</b>																
<i>Diskontsätze d. Zentralbanken<sup>1)</sup></i>																
Deutschland <sup>2)</sup>	% p. a.	7,5	7,5	7,5	7,5	7,5	6,5	5,5	5	5	4,5	4	4	4	4	5
Großbritannien <sup>3)</sup>		5,5	6,5	6,5	5,5	5,5	5	4,5	3,5	3,5	3	3	3	3	3	3
Frankreich <sup>4)</sup>		3,5	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5	3	3	3	1,5	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5
Belgien <sup>5)</sup>		5	5	5	4,5	4,5	3,5	3,5	3,5	1,5	3	3	3,5	2,5	2,5	2,5
Niederlande <sup>6)</sup>		5,5	5,5	5,5	4,5	4,5	4	4	3	3	3	3	3	3	3	3
Schweiz <sup>7)</sup>		3,5	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5	3	3	3	3	3	3	3
Italien <sup>8)</sup>		7	7	7	7	7	7	7	7	6,5	6	5,5	5,5	5,5	5,5	5,5
Tschechoslowakei <sup>9)</sup>		5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5
Österreich <sup>10)</sup>		7,5	8,5	8,5	8,5	7,5	7	7	7	6,5	6	5,5	5,5	5,5	5,5	5,5
Ungarn <sup>11)</sup>		8	8	8	7,5	7,5	7	7	7	6,5	6	5,5	5,5	5,5	5,5	5,5
Polen <sup>12)</sup>		9	9	9	8,5	8,5	8	8	8	7	7	6,5	6,5	6,5	6,5	7,5
Rumänien <sup>13)</sup>		9,5	9,5	9,5	9	9	9	9	9	9	9	9	9	9	9	9
Schweden <sup>14)</sup>		4,5	5,5	5,5	5,5	5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5
Norwegen <sup>15)</sup>		5,5	6	6	5,5	5,5	5	5	5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5
Dänemark <sup>16)</sup>		5	5,5	5,5	5,5	5,5	5	5	4,5	4,5	4	4	4	4	4	4
Vereinigte Staaten (New York) <sup>17)</sup>		6	6	6	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5
Japan <sup>18)</sup>		5,48	5,48	5,48	5,48	5,48	5,48	5,48	5,48	5,48	5,48	5,48	5,48	5,48	5,48	5,11
<i>Notenumlauf d. Zentralbanken</i>																
Deutschland <sup>19)</sup>	Mill. RM	4 453,8	4 532,8	4 494,9	4 493,9	4 723,9	4 319,4	4 318,6	4 415,2	4 472,1	4 384,6	4 393,7	4 320,6	4 346,2	4 377,3	4 336,4
Großbritannien <sup>20)</sup>	Fr	369,1	363,5	360,7	366,5	369,4	355,8	347,3	350,0	359,4	366,4	360,4	365,0	365,8	359,5	357,2
Frankreich <sup>21)</sup>	Fr	65 241,8	65 801,9	66 992,1	67 021,0	67 478,9	69 407,8	69 022,5	70 188,8	71 122,7	71 820,3	72 143,8	72 630,5	73 070,3	72 980,2	73 888,1
Belgien <sup>22)</sup>	Blg	2 621,7	2 634,5	2 688,0	2 692,6	2 680,4	2 760,8	2 768,5	2 789,1	2 885,7	2 905,1	2 907,4	3 023,9	3 060,1	3 064,9	3 126,1
Niederlande <sup>23)</sup>	Fl	809,8	827,5	828,0	843,9	836,9	812,4	797,0	810,1	820,0	830,4	823,5	818,9	810,3	822,6	825,0
Schweiz <sup>24)</sup>	Fr	867,8	889,6	899,3	895,2	932,8	871,0	844,1	864,1	878,6	868,0	874,3	889,2	898,8	927,6	942,9
Italien <sup>25)</sup>	L	16 691,6	16 693,7	16 829,4	16 793,2	16 648,3	16 375,9	15 965,5	16 038,2	16 008,1	15 798,7	15 750,1	15 959,2	16 035,9	16 048,4	15 887,8
Tschechoslowakei <sup>26)</sup>	Kč	7 009,7	7 189,8	7 205,0	7 272,7	7 541,6	6 759,1	6 437,6	6 489,9	6 482,2	6 394,1	6 571,2	6 549,9	6 601,9	6 698,7	6 671,9
Österreich <sup>27)</sup>	S	974,3	985,4	1 000,8	984,7	1 034,8	932,5	899,8	908,2	910,0	913,2	948,4	951,9	946,9	931,9	944,5
Ungarn <sup>28)</sup>	P	446,6	441,3	453,8	448,7	445,9	424,2	418,2	399,6	431,5	409,0	407,0	410,3	413,6	398,7	420,9
Polen <sup>29)</sup>	Zł	1 287,1	1 301,0	1 325,8	1 287,8	1 295,8	1 207,8	1 218,4	1 256,4	1 283,4	1 283,1	1 281,6	1 268,1	1 296,2	1 310,9	1 345,4
Rumänien <sup>30)</sup>	Lei	19 834,8	20 948,4	21 718,5	21 725,4	21 305,3	19 767,4	19 613,9	20 064,6	19 845,8	18 890,3	18 886,0	18 445,3	19 015,6	19 450,7	19 186,1
Schweden <sup>31)</sup>	Kr	514,0	534,4	522,5	539,5	532,8	494,6	494,7	520,5	517,3	524,9	540,1	521,4	537,4	549,3	498,2
Norwegen <sup>32)</sup>	Kr	311,2	311,2	305,6	298,4	315,7	299,2	291,9	295,4	309,9	303,7	307,9	314,7	309,6	304,2	306,0
Dänemark <sup>33)</sup>	Kr	360,6	362,8	371,9	369,8	367,6	346,8	352,3	356,8	362,0	371,1	365,6	347,2	349,8	344,5	369,7
Vereinigte Staaten <sup>34)</sup>	\$	1 811,6	1 858,2	1 861,7	1 927,7	1 940,0	1 794,0	1 664,8	1 601,8	1 550,1	1 476,7	1 431,6	1 382,6	1 333,2	1 354,0	1 367,5
Kanada <sup>35)</sup>	\$	189,7	196,9	185,1	187,0	175,5	166,1	168,6	162,9	164,7	164,7	160,0	152,2	166,2	169,5	—
<i>Gold u. Devisen d. Zentralbanken</i>																
Deutschland <sup>36)</sup>	Mill. RM	2 478,2	2 519,6	2 571,6	2 615,5	2 659,6	2 687,4	2 777,4	2 815,3	2 910,9	2 910,4	3 048,7	2 881,0	2 957,4	2 851,8	2 413,8
Großbritannien <sup>37)</sup>	Fr	2 849,7	2 783,9	2 698,5	2 723,4	2 852,3	3 065,0	3 096,7	3 126,1	3 280,2	3 272,0	3 195,9	3 162,1	3 140,2	3 189,5	3 225,2
Frankreich <sup>38)</sup>	Fr	7 587,2	7 622,1	7 734,5	7 851,2	7 990,5	8 181,0	8 206,0	8 149,9	8 100,8	8 240,7	8 356,8	8 568,3	8 846,4	8 987,2	9 314,5
Belgien <sup>39)</sup>	Blg	890,2	917,6	927,1	958,0	991,8	1 019,8	999,6	1 007,5	1 047,8	1 085,2	1 119,8	1 171,5	1 209,7	1 223,6	1 259,9
Niederlande <sup>40)</sup>	Fl	749,8	1 044,8	1 089,1	1 110,5	1 125,3	1 120,2	1 087,3	1 074,5	1 081,9	1 122,8	1 129,5	1 089,3	1 057,2	1 061,1	1 121,1
Schweiz <sup>41)</sup>	Fr	581,1	592,5	639,0	665,2	718,8	783,6	741,9	730,9	754,8	770,6	743,9	740,9	781,7	791,9	812,0
Italien <sup>42)</sup>	L	2 228,5	2 263,7	2 284,8	2 301,8	2 285,0	2 243,0	2 224,3	2 232,9	2 249,6	2 269,2	2 298,8	2 249,6	2 277,4	2 272,8	2 244,8
Tschechoslowakei <sup>43)</sup>	Kč	364,5	372,3	370,3	388,7	420,2	424,3	405,8	397,4	389,8	402,6	423,2	436,3	450,9	472,6	477,8
Österreich <sup>44)</sup>	S	230,5	230,3	223,6	225,4	233,8	222,2	219,0	224,1	230,8	240,5	252,7	259,0	260,7	256,5	256,2
Ungarn <sup>45)</sup>	P	147,3	149,4	146,7	147,4	148,1	131,1	137,6	127,8	125,7	129,6	130,1	142,9	150,9	141,8	130,5
Rumänien <sup>46)</sup>	Lei	319,9	366,5	381,3	395,6	398,1	356,6	382,5	299,7	289,2	272,4	266,5	271,3	272,2	272,2	273,4
Schweden <sup>47)</sup>	Kr	419,9	432,4	451,7	465,9	505,1	392,7	479,8	488,7	531,9	607,7	617,3	609,4	592,2	605,2	651,6
Norwegen <sup>48)</sup>	Kr	209,1	220,0	220,4	224,8	222,3	205,9	197,2	202,4	211,7	208,5	213,1	195,7	189,6	193,4	198,8
Dänemark <sup>49)</sup>	Kr	308,3	289,6	288,6	275,1	281,3	309,4	334,7	303,7	287,4	303,9	250,6	264,2	270,8	280,8	292,6
Vereinigte Staaten <sup>50)</sup>	\$	12 357,7	12 490,9	12 640,6	12 685,3	12 238,6	12 348,6	12 608,5	12 721,4	12 739,4	12 888,5	12 873,4	12 688,2	12 385,3	12 025,7	12 582,4
Kanada <sup>51)</sup>	\$	336,8	340,8	390,1	473,1	369,1	338,7	340,7	343,0	350,8	336,7	324,4	341,4	362,1	363,0	—
Argentinien <sup>52)</sup>	P	1 667,1	1 830,7	1 834,8	1 778,1	1 701,1	1 794,3	1 794,3	1 794,3	1 794,3	1 794,3	1 794,3	1 794,3	1 794,3	1 794,3	1 794,3
Brasilien <sup>53)</sup>	R	634,8	634,8	635,3	635,8	631,8	684,1	631,8	631,8	377,7	377,7	377,7	377,7	377,7	377,7	377,7
Japan <sup>54)</sup>	Y	2 222,2	2 222,2	2 222,2	2 226,4	2 243,1	2 182,5	2 002,5	1 902,1	1 860,2	1 822,6	1 822,6	1 845,6	1 816,3	1 816,3	1 761,9
<i>Bankenstatistik</i>																
<i>Deutschland<sup>55)</sup></i>																
Debitoren	Mill. RM	7 201,4	7 296,5	7 358,3	7 506,5	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Wechsel u. Schecks <sup>56)</sup>		3 196,8	3 294,1	3 329,8	2 863,0	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Warenvorschüsse		2 032,3	2 106,7	2 194,4	2 248,3	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Reports		440,4	424,3	369,3	317,6	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Kreditoren		13 898,5	14 211,8	14 284,0	14 235,1	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
<i>Großbritannien<sup>57)</sup></i>																
Depositen	Mill. £	1 796,3	1 791,8	1 802,5	1 789,0	1 810,7	1 805,0	1 751,1	1 710,3	1 749,7	1 779,8	1 829,4	1 830,9	1 803,8	1 800,7	1 827,7
Vorschüsse		997,4	988,3	990,0	989,6	989,1	985,4	988,3	990,8	984,3	972,4	977,1	966,7	950,7	941,9	938,8
Wechselbestand		227,4	224,1	229,3	233,2	229,0	245,2	220,4	183,6	209,6	248,0	273,3	286,4	281,2	285,7	297,9
Wertpapierbestand		256,6	256,2	255,0	249,2	250,2	247,9	244,0	240,4	240,4	246,8	248,0	255,8	265,4	270,1	272,1
<i>Frankreich<sup>58)</sup></i>																
Depositen	Mill. Fr	31 808	30 962	31 900	32 795	32 377	32 240	33 368	33 100	33 521	34 217	34 690	34 381	35 039		

Einheit	1929					1930										
	Aug.	Sept.	Okt.	Nov.	Dez.	Jan.	Febr.	März	April	Mai	Juni	Juli	Aug.	Sept.	Okt.	
<b>noch: Bankenstatistik</b>																
<b>Vereinigte Staaten</b>																
Bundesreservebanken <sup>1)</sup>	Mill. \$	1376	1427	1450	1631	1643	1357	1181	1095	1072	996	1000	1003	998	1016	—
Kredite, gesamt	"	1043	969	885	959	803	501	378	274	231	247	251	226	214	189	—
Diskontierte Wechsel	"	124	229	337	296	320	314	285	246	268	182	141	154	153	197	—
Angekaufte Wechsel	"	155	165	154	315	446	485	480	540	530	529	571	583	599	597	—
Regierungssicherheiten	"	2368	2395	2438	2577	2438	2403	2362	2373	2408	2418	2458	2477	2448	2452	—
Depositen, gesamt	"	2322	2335	2386	2521	2395	2349	2305	2330	2350	2356	2392	2417	2392	2397	—
Guthab. d. Mitgliedbanken	"	7578	7654	8098	8249	7968	7794	7671	7984	8270	8312	8568	8398	8357	8390	—
Effektenkredite	"	9390	9543	9608	9792	9476	9027	8871	8781	8631	8513	8480	8508	8481	8469	—
Andere Kredite	"	5496	5449	5418	5623	5567	5548	5541	5607	5756	5837	5977	6194	6291	6361	—
Anlagen	"	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
<b>Sparenlagen<sup>2)</sup></b>																
Deutschland <sup>3)</sup>	Mill. RM	8466	8598	8723	8827	9016	9359	9548	9637	9714	9836	9912	10008	10094	10148	10191
Frankreich <sup>4)</sup>	" Fr	333	269	288	321	493	836	988	636	432	438	291	271	271	271	85
Niederlande <sup>5)</sup>	" Fl	576,3	578,6	576,7	578,0	581,0	587,8	595,0	599,1	595,7	593,1	600,8	604,6	611,6	598,1	—
Italien <sup>6)</sup>	" L	24784	24767	24748	24802	25469	25911	26009	26050	26054	26114	26099	26330	26222	26265	—
Österreich <sup>7)</sup>	" S	1403	1363	1321	1328	1367	1474	1500	1528	1541	1551	1565	1572	1585	1595	1582
Polen <sup>7)</sup>	" Zl	151	165	161	163	173	180	190	201	210	217	221	229	234	230	—
Vereinigte Staaten <sup>8)</sup>	" \$	4426	4457	4372	4333	4392	4416	4436	4509	4507	4505	4569	4572	4591	4480	—
<b>Emissionen</b>																
Deutschland: Gesamt	Mill. RM	193	173	102	98	127	319	277	355	369	272	247	378	329	153	—
Aktien <sup>9)</sup>	"	76	44	36	39	29	163	34	23	45	27	21	94	27	30	—
Festverzinsl. Werte <sup>10)</sup>	"	117	129	66	59	98	156	243	332	324	245	226	284	302	126	—
Im Ausland aufgen. Anleihen	"	2	3	27	3	2	3	158	95	104	49	508	41	210	1	—
Großbritannien <sup>11)</sup> : Gesamt	1000 \$	3592	2664	11510	12945	5283	16925	26155	26384	21271	37899	13225	16432	6560	5039	30497
Inland	"	2214	1459	7455	8273	4046	11337	7965	16948	11890	17816	7703	13108	3454	2409	12763
Brit. Reich	"	439	668	483	3149	716	2903	10619	5716	117	15889	4647	299	2655	2122	13413
Ausland	"	939	547	3574	3523	521	2685	7571	3720	9944	4394	876	3025	451	508	4321
Frankreich, inländ.: Gesamt	Mill. Fr	621	921	2293	1493	1490	1313	3261	2354	872	1210	2601	980	887	1351	3650
Aktien	"	330	552	671	668	507	286	471	440	258	513	766	355	152	233	508
Obligationen	"	291	369	1622	761	983	1027	2790	1914	614	697	1835	625	735	1118	3142
Niederlande <sup>12)</sup> : Gesamt	Mill. Fl	4,8	13,9	63,0	46,8	17,3	42,1	58,7	52,9	49,9	37,8	57,2	35,0	18,2	17,6	—
Inland	"	1,2	4,7	60,0	45,3	11,7	37,5	17,4	33,1	12,4	6,0	24,9	17,5	14,1	16,9	—
Ausland	"	3,6	9,1	3,0	1,4	5,5	4,6	41,3	19,8	37,5	31,8	32,3	17,5	4,0	0,7	—
Aktien u. Vorzugsaktien	"	0,7	4,5	49,8	29,4	2,4	6,3	0,2	1,0	4,7	3,0	1,3	0,1	0,2	0,7	—
Anleihen	"	4,1	9,3	13,3	17,4	14,8	35,8	58,5	52,0	45,2	34,8	55,9	34,9	18,0	17,0	—
Schweiz <sup>13)</sup> : Gesamt	Mill. Fr	11,6	82,8	63,0	19,6	33,1	68,8	276,0	23,5	101,1	160,1	43,2	46,2	45,6	216,2	108,3
Inland	"	11,6	74,8	63,0	19,6	33,1	68,8	276,0	23,5	101,1	160,1	43,2	46,2	45,6	216,2	108,3
Ausland	"	—	8,1	—	—	—	9,1	21,3	28,7	14,9	71,3	67,5	34,6	—	32,9	34,7
Aktien	"	0,8	25,2	11,8	16,4	4,1	0,5	0,4	4,0	6,8	4,2	5,1	1,0	0,6	—	—
Anleihen	"	10,8	57,6	52,0	3,1	29,0	77,9	297,3	52,1	105,9	227,2	105,5	79,9	44,9	249,1	143,0
Vereinigte Staaten <sup>14)</sup> : Gesamt	Mill. \$	884,1	1616,9	880,9	297,4	658,4	824,2	621,4	821,1	957,8	1179,6	772,8	583,2	290,5	494,6	459,3
Konversionen	"	25,3	308,1	34,2	16,9	84,5	76,9	29,7	22,2	54,7	70,3	68,6	28,8	85,1	115,5	64,9
Neues Kapital	"	858,8	1308,8	846,7	280,5	573,5	747,3	591,6	799,0	903,1	1109,3	704,2	554,5	204,4	379,1	394,4
Inland	"	837,6	1300,8	793,6	247,8	528,8	718,2	465,5	658,0	728,6	989,7	627,8	477,4	165,9	375,6	294,8
Ausland	"	21,3	8,0	53,0	32,7	44,5	29,1	126,1	141,0	174,5	119,6	176,4	77,1	38,5	8,5	99,6
Aktien u. Vorzugsaktien	"	661,6	1029,1	443,0	122,1	127,4	126,8	155,3	123,0	261,4	424,1	152,4	70,4	56,9	61,8	21,6
Anleihen	"	187,2	279,7	403,7	158,3	446,2	620,4	436,4	676,0	641,7	685,1	551,8	484,0	148,1	317,3	372,8
<b>Börse</b>																
<b>Kursindizes</b>																
Deutschland <sup>15)</sup> : Gesamt	1928=100	90,4	89,2	84,0	80,7	77,6	80,9	81,3	80,2	82,3	82,0	78,5	74,1	69,6	68,9	64,5
Bergbau u. Schwerindustrie	"	97,6	97,5	91,4	87,3	85,5	91,0	91,5	90,3	92,1	91,1	87,2	81,9	75,7	75,1	70,2
Verarbeitende Industrie	"	85,8	83,6	77,6	74,5	71,2	74,1	73,9	72,8	75,4	75,5	71,6	67,1	62,4	61,5	57,1
Handel u. Verkehr	"	92,2	91,9	88,8	85,7	81,9	84,0	85,2	84,1	86,6	85,0	82,3	79,0	75,9	75,5	71,6
Großbritannien <sup>16)</sup> : Gesamt	"	100,8	101,0	100,1	98,0	96,0	96,6	96,7	97,9	98,6	96,7	94,4	95,5	93,7	94,7	93,3
Aktien	"	106,5	107,2	104,2	95,3	95,3	95,1	94,8	94,2	95,9	93,1	87,8	88,9	84,9	87,2	82,3
Festverzinsliche Werte	"	97,1	97,0	97,3	96,6	96,6	97,6	98,0	100,4	100,4	99,2	98,0	100,0	99,6	99,7	100,7
Frankreich <sup>17)</sup> : Gesamt	"	120,7	124,8	117,8	111,1	111,6	119,5	115,4	115,2	117,1	111,3	105,3	106,0	102,2	102,4	95,2
Aktien: Gesamt	"	110,8	113,3	108,0	104,0	105,0	112,4	106,2	106,8	108,4	105,0	100,3	100,6	97,5	98,8	92,6
Banken	"	154,4	178,4	178,6	167,0	167,8	174,0	167,3	164,0	161,7	152,9	148,3	151,5	144,7	144,7	133,9
Kohlenbergwerke (nördl.)	"	124,5	132,5	121,2	112,5	112,3	115,6	110,4	108,7	110,6	105,2	95,8	97,6	92,0	94,1	84,2
Chemische Industrie	"	109,9	110,3	100,9	95,9	96,1	101,2	96,0	93,4	94,2	89,4	83,7	82,8	76,7	74,1	68,5
Textilindustrie	"	134,0	136,6	130,0	119,8	121,8	135,3	135,7	137,2	141,4	136,5	129,8	131,9	126,9	128,0	118,1
Elektrizitätswerke	"	104,7	107,3	106,9	108,3	113,1	120,4	118,4	118,3	117,9	117,7	118,3	118,1	119,3	119,0	117,8
Festverzinsliche Werte <sup>18)</sup>	"	99,6	93,7	97,0	85,8	85,8	86,7	84,1	85,8	84,1	85,8	80,7	73,0	69,5	66,1	63,5
Niederlande <sup>19)</sup> : Gesamt	"	113,9	123,0	127,5	113,0	113,9	113,9	112,1	111,2	118,4	115,7	111,2	112,1	108,5	104,9	96,7
Petroleumgesellschaften	"	93,5	96,2	93,5	84,0	80,8	80,1	82,8	78,7	79,4	74,0	67,3	66,6	60,6	56,5	58,5
Indische Gesellschaften	"	100,7	98,8	98,9	85,6	85,6	86,5	87,5	84,7	86,5	80,9	73,4	69,6	66,8	64,9	64,0
Niederländ. Gesellschaften	"	105,5	107,3	107,3	101,9	101,9	102,8	103,7	101,9	101,0	100,1	98,3	97,4	95,6	92,0	89,3
Banken	"	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Belgien <sup>21)</sup> : Gesamt	"	85,0	88,5	77,4	74,0	65,5	64,8	65,5	57,0	62,9	64,6	61,2	56,9	53,6	52,7	51,9
Aktien: Gesamt	"	71,8	71,8	62,7	60,2	55,3	55,3	53,6	49,5	52,8	52,8	50,8	46,2	44,5	46,2	45,4
Banken	"	94,8	102,3	88,5	80,3	69,7	68,4	71,5	62,1	65,9	65,3	59,6	55,2	54,0	54,6	51,5
Metallurg. Industrie	"	133,3	130,4	128,2	113,7	102,8	102,1	96,3	84,0	78,9	84,0	82,6	81,2			



Einheit	1929					1930										
	Aug.	Sept.	Okt.	Nov.	Dez.	Jan.	Febr.	März	April	Mai	Juni	Juli	Aug.	Sept.	Okt.	
<b>noch: Kohle</b>																
<b>Preise</b>																
Deutschland <sup>1)</sup> .....	RM je t	16,87	16,87	16,87	16,87	16,87	16,87	16,87	16,87	16,89	16,89	16,89	16,89	16,89	16,89	
Großbritannien <sup>2)</sup> *).....	sh je lgt	19,9	19,9	19,9	19,11	20,0	20,0	20,0	20,0	20,00	19,11 <sup>1/2</sup>	10,10 <sup>10/10</sup>	19,10 <sup>1/2</sup>	19,10 <sup>1/2</sup>	19,10 <sup>1/2</sup>	
Frankreich <sup>3)</sup> .....	Fr je t	121,00	121,00	127,00	127,00	127,00	127,00	127,00	127,00	127,00	127,00	127,00	127,00	127,00	127,00	
Vereinigte Staaten (bituminöse)	\$ je sht	1,77	1,83	1,91	1,87	1,88	1,86	1,79	1,75	1,70	1,67	1,66	1,71	1,69	1,76	
<b>Einfuhr</b>																
Frankreich: Gesamt <sup>4)</sup> .....	1000 t	2 542,8	2 711,0	2 644,0	2 610,9	2 757,2	2 945,6	2 918,7	2 220,3	2 861,3	2 590,9	2 338,3	2 396,4	2 432,2	2 516,6	—
aus Deutschland <sup>5)</sup> .....	"	740,3	813,9	682,2	780,8	845,8	845,8	886,6	725,1	884,3	714,2	628,1	696,4	684,1	672,8	—
Niederlande <sup>6)</sup> .....	"	988,9	867,4	833,2	858,9	878,9	959,7	818,4	757,6	686,0	706,1	739,1	767,0	745,3	811,0	—
Schweiz <sup>7)</sup> .....	"	199,3	176,3	186,3	152,2	199,8	175,6	158,9	152,2	158,0	163,0	158,8	182,1	167,6	170,0	186,3
Italien: Gesamt <sup>7)</sup> .....	"	906,6	1 360,0	1 302,8	1 048,0	907,4	915,2	823,2	817,8	875,8	888,2	1 052,6	875,7	906,0	—	—
aus Deutschland <sup>8)</sup> .....	"	277,1	339,9	285,2	275,1	291,4	187,3	292,4	285,9	287,2	188,0	205,0	137,4	156,2	—	—
Tschechoslowakei <sup>9)</sup> .....	"	159,7	179,6	200,5	218,2	210,7	17,4	124,1	142,7	106,6	162,5	152,6	181,4	143,2	187,4	—
Belgien: Gesamt <sup>7)</sup> .....	"	1 395,0	1 467,3	1 410,0	1 215,3	1 389,7	1 419,9	1 217,1	1 198,1	1 014,0	1 135,8	969,6	1 139,7	1 076,8	991,0	—
aus Deutschland <sup>5)</sup> .....	"	644,8	668,4	668,1	611,1	704,9	760,3	627,5	610,6	521,3	531,8	473,3	611,3	556,7	516,4	—
<b>Ausfuhr</b>																
Deutschland <sup>9)</sup> .....	1000 t	2 542,1	2 688,0	2 215,1	2 106,7	2 611,8	2 557,1	2 057,1	2 029,2	1 729,9	2 062,0	1 938,4	2 062,0	1 821,4	2 087,1	2 302,1
Steinkohle <sup>10)</sup> .....	"	175,9	197,9	173,7	200,8	203,5	181,4	132,6	120,7	150,7	192,2	190,6	160,1	161,5	173,4	203,2
Steinkohlenbriketts <sup>11)</sup> .....	"	1 030,5	1 056,5	1 001,4	971,9	894,0	904,4	706,7	718,9	619,6	603,5	578,0	647,7	665,0	698,8	685,9
Koks.....	"	5 056,6	5 289,7	5 853,1	5 481,2	5 068,1	5 581,6	4 811,7	4 860,2	4 493,8	5 137,2	4 122,4	4 728,3	3 996,8	4 707,0	4 874,2
Großbritannien <sup>9)</sup> .....	"	1 489,2	1 321,2	1 204,7	1 395,0	1 102,2	1 181,1	1 022,4	742,3	836,4	927,0	896,0	1 052,0	1 113,0	1 233,8	—
Polen <sup>12)</sup> .....	"	146,1	150,0	173,3	169,1	215,2	116,8	119,2	137,6	140,0	145,1	131,1	145,1	130,5	150,6	—
Tschechoslowakei <sup>9)</sup> .....	"	1 464,1	1 657,6	1 621,9	1 510,1	1 101,0	988,2	848,0	737,9	871,6	1 512,1	1 416,3	1 611,3	1 456,4	—	—
Vereinigte Staaten: bituminöse Anthrazit ..	"	225,5	328,4	402,5	271,2	318,1	275,2	266,2	150,9	124,9	188,5	145,9	131,1	207,8	—	—
<b>Roheisen</b>																
<b>Produktion</b>																
Deutschland.....	1000 t	1 168	1 109	1 158	1 091	1 100	1 092	965	1 008	901	860	787	770	739	653	687
Saargebiet.....	"	182	174	179	169	173	174	162	182	168	176	153	160	156	146	—
Großbritannien.....	"	693	675	700	642	653	660	617	677	630	624	572	494	423	432	422
Frankreich.....	"	898	844	887	852	877	875	815	898	854	901	840	861	845	800	830
Belgien.....	"	348	347	361	340	340	343	315	342	313	300	265	260	247	251	249
Polen.....	"	65	58	58	59	46	61	43	44	38	41	37	38	38	38	—
Vereinigte Staaten.....	"	3 816	3 554	3 646	3 232	2 893	2 873	2 884	3 298	3 233	3 285	2 981	2 682	2 564	2 313	2 200
<b>Preise</b>																
Deutschland <sup>13)</sup> .....	RM je t	85,00	85,00	85,00	85,00	85,00	85,00	85,00	85,00	85,00	85,00	83,87	83,00	83,00	83,00	83,00
Großbritannien <sup>14)</sup> *).....	sh je lgt	72,6	72,6	72,6	72,6	72,6	72,6	72,6	70,0	67,6	67,6	67,6	67,6	64,6	63,6	63,6
Frankreich (P. L. 3).....	Fr je t	475,00	475,00	475,00	475,00	475,00	490,00	490,00	490,00	490,00	490,00	490,00	490,00	490,00	490,00	490,00
Vereinigte Staaten <sup>15)</sup> .....	\$ je lgt	18,38	18,27	18,33	18,36	18,24	18,19	18,02	17,75	17,73	17,60	17,48	17,16	16,90	16,70	16,31
<b>Einfuhr</b>																
Deutschland.....	1000 t	11,3	12,1	21,2	17,6	18,9	21,9	13,5	16,4	11,6	15,9	13,6	14,6	12,5	14,0	15,4
Belgien.....	"	57,2	55,6	54,0	52,5	47,2	41,8	38,1	42,2	36,5	34,0	29,3	31,7	27,0	32,3	—
Italien.....	"	10,3	11,7	15,2	12,7	17,0	14,7	17,6	17,7	13,0	12,3	17,3	8,9	8,9	—	—
<b>Ausfuhr</b>																
Deutschland.....	1000 t	41,8	33,9	31,1	37,9	28,3	29,6	20,1	21,9	17,0	20,8	17,6	14,8	11,4	11,7	14,2
Großbritannien <sup>16)</sup> .....	"	38,9	33,0	37,0	32,1	35,2	37,2	21,1	34,0	23,7	30,1	19,4	20,4	19,5	23,4	—
Frankreich.....	"	36,2	58,5	53,3	50,2	59,8	44,0	45,0	42,5	41,6	39,8	50,0	33,8	44,5	44,5	—
<b>Rohstahl</b>																
<b>Produktion</b>																
Deutschland.....	1000 t	1 402	1 234	1 378	1 287	1 156	1 275	1 177	1 202	1 033	1 034	859	906	897	814	856
Saargebiet.....	"	192	185	199	179	168	185	175	188	168	179	148	169	152	147	—
Großbritannien.....	"	765	862	904	828	672	783	789	839	707	704	610	631	459	590	521
Frankreich.....	"	827	764	850	786	812	800	772	848	787	855	753	790	775	764	798
Belgien.....	"	365	347	369	333	323	340	321	359	313	285	245	256	237	248	268
Polen.....	"	112	104	110	105	84	106	102	106	91	114	91	114	105	111	—
Vereinigte Staaten.....	"	5 018	4 601	4 607	3 578	2 950	3 857	4 144	4 369	4 221	4 089	3 495	2 980	3 145	2 914	2 784
<b>Preise</b>																
Vereinigte Staaten <sup>16)</sup> .....	cts je lb	2,40	2,39	2,37	2,36	2,36	2,32	2,31	2,31	2,26	2,22	2,21	2,18	2,16	2,15	2,14
<b>Ausfuhr</b>																
Frankreich.....	1000 t	117,6	123,6	122,0	116,2	112,8	111,5	132,0	122,0	128,7	120,4	94,7	117,3	119,5	93,7	—
Vereinigte Staaten.....	"	12,1	17,3	13,3	10,1	8,4	12,0	8,2	10,0	11,0	8,0	7,4	4,8	4,9	—	—
<b>Kupfer</b>																
<b>Produktion<sup>17)</sup></b>																
Peru u. Chile.....	1000 t	28,1	27,9	28,3	24,5	24,7	24,0	19,2	19,4	19,1	20,2	20,9	21,2	24,4	23,9	25,3
Vereinigte Staaten.....	"	83,2	83,9	88,4	86,1	81,5	73,9	65,4	71,2	69,7	68,9	62,7	61,4	60,5	62,1	63,9
Kanada.....	"	7,0	6,3	6,6	6,6	7,3	7,3	6,1	7,6	6,9	8,0	10,0	10,7	11,7	11,0	7,8
Mexiko.....	"	4,6	4,6	4,6	4,4	4,7	4,6	4,2	4,4	4,0	4,8	4,9	4,5	4,4	4,6	4,9
<b>Preise</b>																
Deutschland <sup>18)</sup> .....	RM je dz	170,80	171,14	170,44	170,10	169,90	170,34	170,42	170,52	154,28	124,76	118,28	109,72	105,19	103,36	95,10
Großbritannien <sup>19)</sup> *).....	£ je lgt	34,7	0,84	7,6	83,19	0,82	10,7	33,5	0,83	10,7	13,18	9,0	11,11	53,5	51,5	50,1
Vereinigte Staaten <sup>20)</sup> .....	cts je lb	17,78	17,78	17,78	17,78	17,78	17,78	17,78	17,78	15,62	12,76	12,05	11,02	10,69	10,31	—
<b>Einfuhr</b>																
Deutschland.....	1000 t	16,2	14,6	13,6	14,5	9,4	11,8	9,8	10,7	9,5	12,2	18,8	14,0	18,6	14,6	15,7
Belgien.....	"	8,0	8,2	12,5	10,8	7,3	6,7	5,2	4,3	9,9	9,6	5,7	6,4	2,5	11,9	—
Großbritannien.....	"	13,6	9,9	14,0	11,6	13,9	9,1	10,9	10,2	11,4	10,9	15,3	13,9	12,5	14,0	16,7
Frankreich.....	"	10,5	13,3	8,4	10,0	8,6	11,9	13,4	10,3	15,1	8,9	10,3	10,4	10,2	10,5	—
Italien.....	"	2,2	2,8	4,5	4,6	5,2	4,2	3,4	3,5	4,8	2,7	3,7	4,3	3,9	—	—
Vereinigte Staaten <sup>21)</sup> .....	"	39,3	26,3	32,4	39,9	25,8	32,4	25,5	28,4	32,0	20,2 <sup>24)</sup>	24,2	21,4	24,0	—	—
<b>Ausfuhr</b>																
Deutschland.....	1000 t	2,1	2,0	1,8	3,1	4,1	4,5	6,8	3,7	4,7	5,5	2,6	2,4	2,0	2,3	2,1
Belgien.....	"	3,4	4,6	3,5	2,2	2,0	1,9	3,4	4,5	2,7	4,9	6,3	10,1	9,4	8,7	—
Vereinigte Staaten <sup>22)</sup> .....	"	29,2	33,1	34,7	20,8	22,9	18,8	20,9	14,0	18,5	30,9	24,9	23,6	23,7	—	—

	Einheit	1929					1930										
		Aug.	Sept.	Okt.	Nov.	Dez.	Jan.	Febr.	März	April	Mai	Juni	Juli	Aug.	Sept.	Okt.	
<b>Zinn</b>																	
<b>Produktion<sup>1)</sup></b>																	
Bolivien	t	4 000	3 800	3 500	4 682	4 682	4 200	3 200	2 500	3 600	3 600	2 900	2 650	2 200	3 700	3 750	
Malaien-Staaten	t	5 879	5 598	6 275	6 412	6 137	6 443	4 989	6 052	5 715	6 931	5 865	5 774	4 944	4 232	5 041	
<b>Preise</b>																	
Deutschland <sup>2)</sup>	RM je dz	461,00	444,00	412,00	386,00	380,00	362,00	360,00	340,00	337,0	302,00	284,00	278,00	280,00	276,00	248,00	
Großbritannien <sup>3)</sup> *)	£ je lgt	210.19.0	206. 2.6	192.13.0	180. 3.9	180. 2.8	177. 9.0	175. 4.9	165. 2.6	165. 1.3	146.13.0	137.18.0	135.11.0	137.4.0	134. 9.0	118.13.0	
Vereinigte Staaten <sup>4)</sup>	cts je lb	46,62	45,38	42,29	40,21	39,74	38,85	36,68	36,80	36,68	32,11	30,34	29,82	30,04	29,65	—	
<b>Einfuhr</b>																	
Deutschland	t	1 412	1 428	1 541	1 917	2 114	1 517	1 583	1 109	1 001	1 220	1 350	1 462	1 132	1 387	1 016	
Großbritannien	-	1 129	546	946	1 665	2 479	1 788	1 189	1 264	1 545	1 036	864	1 682	785	792	925	
Frankreich	-	791	1 059	821	1 068	1 193	765	1 182	1 024	1 046	1 016	1 233	908	1 155	920	—	
Vereinigte Staaten	-	9 893	7 836	6 301	5 911	5 537	7 193	5 547	8 727	8 341	8 971	9 311	5 344	6 075	—	—	
<b>Ausfuhr</b>																	
Großbritannien	-	2 851	3 099	1 948	3 883	1 513	1 437	2 233	2 697	2 013	2 130	1 320	1 589	1 447	1 058	2 216	
<b>Zink</b>																	
<b>Produktion</b>																	
Deutschland	t	9 069	8 753	9 011	8 359	8 651	9 053	8 298	9 322	8 809	9 179	8 488	8 316	8 163	7 263	7 303	
Frankreich <sup>1)</sup>	-	7 821	7 220	7 850	8 410	8 630	8 222	7 718	8 983	8 375	8 590	7 400	7 980	7 045	6 968	6 680	
Belgien <sup>1)</sup>	-	15 990	15 890	17 060	17 236	17 680	17 500	16 000	—	—	—	—	—	—	—	—	
Polen <sup>1)</sup>	-	14 618	14 543	14 769	13 444	13 758	14 349	13 594	15 085	14 539	—	—	—	—	—	—	
Vereinigte Staaten <sup>5)</sup>	-	55 290	53 285	46 211	43 200	44 080	46 387	40 754	43 158	39 082	39 908	39 437	36 322	37 177	36 654	37 140	
Kanada <sup>1)</sup>	-	6 481	7 674	5 667	5 498	6 397	4 990	8 649	9 650	8 781	8 350	8 350	8 145	8 844	9 131	10 018	
Mexiko <sup>1)</sup>	-	8 832	1 407	4 051	1 260	1 605	2 039	1 623	2 127	2 426	2 512	2 512	2 809	2 769	2 462	2 642	
<b>Preise</b>																	
Deutschland <sup>6)</sup>	RM je dz	50,92	49,73	46,09	42,16	40,32	39,08	38,23	36,89	35,79	33,11	32,75	32,41	32,11	30,92	28,73	
Großbritannien <sup>7)</sup> *)	£ je lgt	24.18. 6	24. 4. 8	22.18. 9	20.10. 5	20. 3. 6	19.19. 9	19. 4. 1	18. 4. 4	17.14. 8	16.19. 2	16.16. 5	16. 8. 11	16. 8. 2	15.19. 8	14.16. 5	
Vereinigte Staaten <sup>8)</sup>	cts je lb	6,80	6,80	6,74	6,24	5,67	5,23	5,18	4,93	4,84	4,64	4,44	4,35	4,36	4,27	—	
<b>Einfuhr</b>																	
Deutschland	t	11 075	10 876	7 308	10 694	8 802	7 748	5 896	10 481	7 899	9 255	9 758	9 615	8 890	13 889	10 127	
Frankreich	-	2 385	1 749	2 287	1 952	3 875	3 279	4 668	2 888	3 858	3 581	3 686	1 947	3 778	4 850	—	
Großbritannien	-	14 052	12 244	10 997	9 324	14 669	13 199	11 655	12 538	10 659	13 710	14 319	13 741	11 965	7 471	10 387	
Ausfuhr: Vereinigte Staaten	-	1 269	334	1 350	863	357	497	439	409	300	80	190	68	258	—	—	
<b>Blei</b>																	
<b>Produktion<sup>9)</sup></b>																	
Deutschland	t	10 509	10 024	11 884	12 042	10 230	9 920	9 714	10 316	8 386	8 881	9 923	8 292	10 192	10 271	8 713	
Vereinigte Staaten	-	58 108	51 172	61 813	54 213	49 918	43 821	46 595	51 293	46 980	48 676	46 013	46 755	48 063	43 990	—	
Kanada	-	15 789	11 545	14 599	13 183	12 211	14 036	10 411	12 442	12 040	11 950	11 602	11 853	12 088	11 719	—	
Mexiko	-	22 007	18 825	23 246	20 918	14 948	20 855	18 478	21 408	20 473	20 128	19 151	20 558	20 469	21 583	—	
Australien	-	18 075	14 631	18 296	16 620	15 468	14 604	12 890	14 742	13 824	13 658	13 556	13 814	13 827	13 643	—	
<b>Preise</b>																	
Großbritannien <sup>9)</sup> *)	£ je lgt	23. 4. 9	23.12. 2	23. 5. 3	21. 6.10	21. 9. 2	21.11. 3	20.15.11	18.15. 0	18. 9. 3	17.12. 8	17. 19	18. 1. 8	18. 5. 2	17.18. 5	15.12. 0	
Vereinigte Staaten <sup>10)</sup>	cts je lb	6,55	6,69	6,67	6,14	6,10	6,10	6,09	5,54	5,43	5,41	5,31	5,15	5,34	5,35	—	
<b>Einfuhr</b>																	
Deutschland	t	12 078	11 269	10 463	11 252	6 402	7 287	9 043	8 879	5 190	9 412	5 720	5 590	6 126	8 824	5 382	
Großbritannien	-	29 738	25 530	20 625	31 087	30 081	36 444	21 619	26 811	31 420	29 373	28 364	20 973	22 936	32 348	28 491	
Frankreich	-	9 798	6 422	10 376	7 451	5 602	11 027	14 257	10 271	9 973	13 074	12 488	7 237	9 762	11 137	—	
Ausfuhr: Vereinigte Staaten	-	7 677	6 613	4 698	2 723	4 086	5 927	3 488	4 830	4 057	5 599	4 899	3 711	3 530	—	—	
<b>Gold</b>																	
<b>Produktion</b>																	
Südafrika	1000 oz fine	889,6	849,4	888,7	861,6	851,1	882,8	818,2	889,4	868,6	916,2	887,9	912,7	921,1	903,2	926,0	
Kanada	-	163,9	160,9	181,4	149,9	166,8	154,1	145,4	163,8	169,2	168,3	175,5	170,3	169,6	—	—	
Rhodesien	-	46,5	45,0	46,9	46,2	46,8	46,1	43,4	45,5	45,8	47,6	45,2	46,8	46,2	46,2	—	
Britisch Indien	-	29,7	—	30,5	29,9	32,7	24,9	28,4	28,7	14,9	14,9	27,8	27,5	—	—	—	
Belgisch-Kongo	-	11,7	11,4	11,9	11,8	13,2	12,3	11,4	12,2	11,2	11,3	11,4	11,1	11,6	12,8	—	
Preise: Großbritannien <sup>11)</sup> *)	sh je oz f	84.11 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	85,0	85,0 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	85,0	85,0 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>	84.11 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>										
Einfuhr: Großbritannien <sup>12)</sup>	1000 £	3 277,2	2 293,3	3 906,3	2 267,8	2 669,2	3 530,7	3 575,8	3 234,1	2 615,0	3 465,5	2 246,1	3 999,4	2 995,1	3 693,8	4 143,5	
<b>Silber</b>																	
<b>Produktion</b>																	
Mexiko	1000 oz fine	9 000	9 649	11 934	10 305	11 122	5 877	12 717	8 844	7 514	9 080	10 276	—	—	—	—	
Vereinigte Staaten	-	4 843	4 738	5 004	5 854	4 592	4 753	5 161	4 998	4 627	4 293	3 969	3 551	3 749	—	—	
Kanada	-	2 162	1 562	1 865	1 487	2 192	1 709	1 842	1 815	2 568	2 185	3 104	1 999	2 036	—	—	
Südafrika	-	88	83	87	86	81	88	79	87	85	88	85	90	94	89	—	
<b>Preise</b>																	
Großbritannien <sup>11)</sup> *)	d je oz f	24,31	23,77	23,04	22,39	22,40	20,98	20,00	19,41	19,55	18,84	16,00	15,94	16,34	16,77	16,53	
Vereinigte Staaten <sup>12)</sup> *)	cts je oz f	52,57	50,97	49,02	49,57	48,68	45,09	43,09	41,88	42,41	40,55	34,76	34,35	35,50	36,41	35,88	
Einfuhr: Großbritannien <sup>12)</sup>	1000 oz	6 705,8	6 588,1	6 269,9	5 826,3	8 886,0	10 904,2	9 971,6	10 384,2	5 129,3	7 264,6	8 822,5	10 620,4	4 076,4	4 565,7	2 105,9	
Ausfuhr: Vereinigte Staaten	1000 \$	8 522,0	4 373,8	7 313,6	6 878,1	6 369,0	5 892,0	5 331,0	5 818,4	4 647,0	4 976,0	3 336,0	3 709,0	4 543,0	3 903,0	—	
<b>Petroleum</b>																	
<b>Produktion</b>																	
Polen	1000 t	59	55	57	57	56	56	59	54	54	54	53	56	57	56	—	
Rumänien	-	449	418	436	417	438	448	417	494	514	536	518	537	420	485	366	
UdSSR	-	1 294	1 252	1 245	1 225	1 288	1 248	1 142	1 376	3 317	3 065	1 496	1 595	1 647	1 670	—	
Vereinigte Staaten	1000 hj	146 615	138 732	140 059	124 253	127 715	128 732	118 024	123 361	122 711	127 720	122 294	121 698	118 994	112 832	—	
Mexiko	-	6 504	6 269	6 383	6 133	6 242	5 912	5 199	5 549	5 277	5 329	5 225	—	—	—	—	
Venezuela	-	18 116	18 024	18 428	17 890	19 368	18 313	17 238	18 952	17 050	17 359	18 061	18 479	18 088	17 981	—	
<b>Preise</b>																	
Großbritannien <sup>1)</sup> *)	sh je gal	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,0	
Vereinigte Staaten <sup>2)</sup>	\$ je bbl	1,42	1,42	1,42	1,42	1,42	1,36	1,24	1,18	1,23	1,27	1,27	1,27	1,27	1,27	1,18	

1 lgt (long ton) = 1,016 048 metr. t; 1 lb (pound) = 0,4536 kg; 1 oz. (ounze) fine = 31,1035 gr; 1 bbl (barrel) = 42 gallons, amerik. = 158,97 l.

\*) Durchschnitt aus Donnerstagnotierungen.  
 1) Nach Berechnungen der Metallgesellschaft. — 2) Hamburg. Banka Zinn. — 3) English Ingots. — 4) Straits, prompt New York. — 5) Nach Berechnungen des American Bureau of Metal Statistics. — 6) Hamburg, roh. — 7) Ord. foreign. — 8) Prime western, St. Louis. — 9) Soft foreign. — 10) Common, St. Louis. — 11) London. — 12) Raffiniert und roh. — 13) New York, ausländisches Silber. — 14) Teilweise geschätzt. — 15) Nur 1. bis 17. Juni. — 16) Vorläufige Zahl. — 17) Durchschnittsproduktion aus den Monaten April und Mai.

	Einheit	1929					1930									
		Aug.	Sept.	Okt.	Nov.	Dez.	Jan.	Febr.	März	April	Mai	Juni	Juli	Aug.	Sept.	Okt.
<b>noch: Petroleum</b>																
Vorräte Vereinigte Staaten	Mill. hl	624,2	624,4	611,2	604,7	606,3	613,9	615,8	613,9	613,5	612,1	610,8	611,3	606,7	599,3	—
Verbrauch Vereinigte Staaten	"	103,0	102,8	106,1	100,2	101,9	100,9	87,9	99,7	100,5	104,3	101,1	98,5	99,1	98,5	—
<b>Einfuhr</b>																
Vereinigte Staaten <sup>3)</sup>	1000 hl	9 221	11 059	9 166	7 209	9 358	8 864	6 870	7 675	9 190	7 923 <sup>25)</sup>	5 044	9 343	8 043	—	—
Italien	t	17 448	18 025	20 090	14 985	12 426	11 007	9 198	8 921	11 604	10 106	13 187	10 855	18 333	—	—
Großbritannien	1000 hl	9 797	8 022	8 596	7 028	6 958	9 592	7 206	9 379	8 250	11 063	10 020	12 112	8 349	9 460	9 289
<b>Ausfuhr</b>																
Vereinigte Staaten <sup>4)</sup>	1000 hl	18 509	12 527	20 814	14 966	18 654	17 745	14 946	18 052	18 474	13 890	21 035	16 382	18 301	—	—
Rumänien	t	77 739	66 141	70 830	60 449	66 956	54 052	60 152	61 113	77 771	72 174	81 312	94 342	—	—	—
UdSSR <sup>5)</sup>	"	131	141	68 460	61 825	72 370 <sup>26)</sup>	65 200 <sup>26)</sup>	63 280	48 340	74 400						
<b>Gummi</b>																
<b>Preise</b>																
Deutschland <sup>6)</sup>	RM je kg	2,02	1,88	1,78	1,60	1,50	1,52	1,55	1,52	1,45	1,41	1,27	1,17	1,17	1,01	1,08
Großbritannien <sup>7)</sup>	d je lb	11,15	10,47	9,80	8,88	8,50	8,25	8,36	8,09	8,44	8,00	7,25	7,00	6,63	6,13	5,63
Niederlande <sup>8)</sup>	Fl je kg	1,16	1,12	1,06	0,90	0,86	0,84	0,86	0,82	0,80	0,76	0,66	0,60	0,52	0,44	—
Vereinigte Staaten <sup>9)</sup>	cts je lb	20,06	19,78	19,41	16,49	16,01	15,06	15,74	15,31	14,94	14,10	12,24	11,15	9,96	8,11	8,10
<b>Einfuhr</b>																
Deutschland	t	4 300	4 798	3 611	4 175	3 189	4 265	3 954	4 775	5 064	4 902	4 320	4 014	3 931	4 690	4 306
Großbritannien	"	19 592	20 921	21 037	17 500	15 677	16 187	14 893	16 041	16 070	14 162	13 289	10 780	10 535	19 167	17 213
Frankreich	"	5 565	4 702	5 492	6 142	5 102	5 046	5 569	6 037	6 298	6 037	5 382	4 055	4 739	6 307	—
Vereinigte Staaten <sup>9)</sup>	"	38 459	35 373	39 072	44 606	43 927	48 673	43 689	45 980	46 382	43 684 <sup>25)</sup>	22 392	35 993	37 246	—	—
<b>Ausfuhr</b>																
Britische Malaien-Staaten	t	50 441	53 484	47 937	46 279	48 513	53 378	49 753	48 079	44 506	49 803	37 194	41 807	37 240	40 398	30 002
<b>Baumwolle</b>																
<b>Preise</b>																
Deutschland <sup>10)</sup>	RM je kg	1,94	1,95	1,87	1,78	1,76	1,74	1,59	1,54	1,64	2,05	1,47	1,39	1,29	1,16	4,09
Großbritannien <sup>11)</sup>	d je lb	10,43	10,38	10,14	9,58	9,50	9,42	8,59	8,29	8,61	8,57	7,87	7,60	6,87	6,22	5,85
Vereinigte Staaten	cts je lb	18,64	18,85	18,46	17,53	17,27	17,22	15,92	15,18	16,42	16,43	14,47	13,11	12,03	10,96	10,62
Verbrauch: Vereinigte Staaten	1000 bales	558,1	545,6	640,8	544,2	453,9	577,2	495,2	508,6	532,4	473,9	405,2	378,8	352,3	394,3	444,5
<b>Einfuhr</b>																
Deutschland	1000 t	20,3	20,6	38,9	59,0	47,5	43,9	33,7	29,8	29,7	24,5	18,3	19,4	20,9	27,8	47,7
Großbritannien	"	30,0	29,1	59,5	86,9	88,3	78,0	56,6	41,5	34,4	46,2	28,4	18,6	22,2	26,0	48,4
Frankreich	"	22,2	14,3	28,8	33,8	47,8	45,2	31,8	34,8	29,8	23,9	17,5	16,6	13,8	18,5	—
Italien	"	16,9	14,4	18,0	20,7	23,6	26,7	22,2	23,3	19,5	18,1	18,3	11,8	8,4	—	—
Tschechoslowakei	"	7,4	8,6	7,6	10,7	11,1	11,9	10,3	9,2	8,6	10,5	7,3	6,2	6,9	8,5	—
Belgien	"	6,9	9,0	6,8	5,9	9,8	8,4	5,8	8,3	8,6	8,6	8,1	6,1	5,9	6,0	—
<b>Ausfuhr</b>																
Brit. Indien	1000 t	42,0	38,4	31,9	37,6	54,0	82,1	89,5	92,3	77,1	62,0	44,4	47,0	48,5	52,0	—
Vereinigte Staaten <sup>12)</sup>	"	57,1	175,5	301,0	254,0	219,7	176,6	96,1	116,9	85,6	52,4	45,7	43,9	90,9	—	—
<b>Wolle</b>																
<b>Preise</b>																
Deutschland, Inlandspreis	RM je kg	8,43	8,05	7,67	7,40	7,22	7,00	6,43	6,19	5,99	6,04	6,27	6,17	6,00	6,00	5,59
Kammzug <sup>13)</sup>	"	5,24	4,92	4,69	4,50	4,45	4,13	3,47	3,24	3,19	3,33	3,37	3,33	3,38	3,28	3,20
Großbritannien <sup>14)</sup>	sh je lb	1,5	1,5	1,3	1,4	1,5	1,5	1,2	1,09 <sup>1/2)</sup>	1,04 <sup>1/2)</sup>	1,04 <sup>1/2)</sup>	1,13 <sup>1/2)</sup>	1,1	1,09 <sup>1/2)</sup>	1,04 <sup>1/2)</sup>	1,04 <sup>1/2)</sup>
Vereinigte Staaten <sup>15)</sup>	cts je lb	88,6	89,1	88,0	85,8	81,8	78,4	73,7	70,1	66,6	63,7	63,8	64,3	64,6	64,5	62,8
<b>Einfuhr</b>																
Deutschland <sup>16)</sup>	1000 t	10,8	5,8	5,5	5,5	10,7	19,6	13,0	12,0	14,7	13,5	17,9	14,7	13,4	7,9	10,7
Großbritannien <sup>17)</sup>	"	14,9	8,2	10,0	22,1	35,3	43,3	37,2	45,6	38,8	41,0	32,3	22,3	17,7	11,6	13,2
Frankreich <sup>18)</sup>	"	13,9	11,9	11,4	15,2	23,8	37,3	35,0	24,6	28,4	26,3	30,4	22,6	32,7	15,4	—
Italien <sup>19)</sup>	"	3,3	2,0	2,1	1,5	2,9	4,8	7,0	4,5	5,5	6,0	6,9	2,3	3,5	—	—
Vereinigte Staaten <sup>19)</sup>	"	7,7	8,2	8,8	8,9	9,2	12,0	8,4	9,1	8,1	7,0 <sup>25)</sup>	2,9	4,0	4,6	—	—
<b>Ausfuhr</b>																
Großbritannien <sup>17)</sup>	1000 t	10,8	1,7	11,4	6,1	13,3	14,2	14,6	7,7	15,3	12,4	19,3	8,2	8,7	8,3	13,9
<b>Jute</b>																
<b>Preise</b>																
Großbritannien <sup>20)</sup>	£ je t	33, 60	33,12,6	32, 60	31, 00	31, 2,6	31, 2,0	30,10,0	29, 6,3	29, 5,0	29, 2,0	27,12,6	25,5,6	23,17,6	16, 8,0	16, 6,6
<b>Einfuhr</b>																
Großbritannien	1000 t	3,5	4,1	16,9	30,0	35,2	36,3	23,0	13,0	5,6	9,3	5,8	4,1	5,0	4,5	7,7
Vereinigte Staaten <sup>21)</sup>	"	37,4	18,1	21,9	31,2	30,7	46,3	43,0	32,8	32,4	25,0 <sup>25)</sup>	8,8	28,8	18,5	—	—
<b>Ausfuhr</b>																
Brit. Indien	1000 t	42,5	89,9	110,9	139,0	93,6	75,4	58,6	45,5	43,6	42,2	42,2	31,6	25,1	37,1	—
<b>Automobile</b>																
<b>Produktion</b>																
Vereinigte Staaten	Stck	440 780	363 471	318 462	167 846	91 011	236 145	296 461	335 720	374 913	362 522	289 245	222 459	187 037	180 547	—
Personenwagen	"	56 808	51 576	60 687	48 081	27 513	38 657	49 457	64 204	67 560	54 370	44 773	39 664	35 730	41 975	—
Lastwagen	"	11 037	10 710	8 975	7 137	4 428	8 856	13 021	17 165	20 872	21 251	12 194	8 556	6 946	5 623	—
Kanada	"	3 177	3 107	5 548	2 270	1 069	1 532	2 527	3 565	3 385	3 421	2 896	1 632	2 846	2 334	—
<b>Einfuhr</b>																
Deutschland <sup>22)</sup>	"	889	592	1 906	462	282	1 295	697	1 433	1 201	638	850	526	210	495	230
<b>Ausfuhr</b>																
Großbritannien	"	2 109	1 409	2 178	2 719	2 126	1 372	1 653	1 571	1 497	1 885	1 085	1 855	1 240	1 079	1 844
Personenwagen	"	193	143	154	182	142	258	310	448	406	582	245	359	192	122	189
Lastwagen <sup>23)</sup>	"	2 708	3 197	2 994	2 430	2 924	2 530	3 089	2 776	2 390	—	—	—	—	—	—
Frankreich	"	519	983	852	951	1 193	888	727	821	879	—	—	—	—	—	—
Personenwagen	"	1 575	1 470	1 763	1 455	1 282	1 348	2 309	2 596	2 682	2 802	2 337	2 070	1 110	—	—
Lastwagen	"	22 123	20 934	20 931	13 929	13 831	15 293	18 732	22 129	23 777	16 876	10 101	7 828	7 956	—	—
Vereinigte Staaten	"	20 766	12 085	11 512	12 836	10 908	12 876	6 750	8 961	11 461	9 666	5 336	4 042	5 318	—	—
Personenwagen	"	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Lastwagen <sup>23)</sup>	"	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—

1 gal. (gallon, engl.) = 4,536 l; 1 lb (pound) = 0,4536 kg; 1 bale (500 lbs) = 226,8 kg.

<sup>1)</sup> Durchschnitt aus Donnerstagnotierungen.  
<sup>2)</sup> London, American water white. — <sup>3)</sup> Crude, Mid-Continent. — <sup>4)</sup> Raffiniertes Öl. — <sup>5)</sup> Bis Juni 1929 nur über europäische, ab Juli über sämtliche Grenzen. — <sup>6)</sup> Hamburg, fine para hard. — <sup>7)</sup> London, para hard, spot. — <sup>8)</sup> Hevea, smoked sheets. — <sup>9)</sup> Rohgummi. — <sup>10)</sup> Bremen, amerikanische. — <sup>11)</sup> Liverpool, american middling. — <sup>12)</sup> Einsch. Linters. — <sup>13)</sup> Buenos Aires, loco Lagerort, Leipzig. — <sup>14)</sup> London, Victoria, good, average. — <sup>15)</sup> Fairchild average. — <sup>16)</sup> Gewaschene und ungewaschene Wolle. — <sup>17)</sup> Schafwolle. — <sup>18)</sup> Einsch. der mit Wolle bedeckten Häute. — <sup>19)</sup> Einsch. Mohair. — <sup>20)</sup> London, first marks spot. — <sup>21)</sup> Einsch. burlaps and butts. — <sup>22)</sup> Personenwagen; Chassis mit Motor und Karosserie. — <sup>23)</sup> Einsch. trucks. — <sup>24)</sup> Personen- und Lastwagen. — <sup>25)</sup> Nur 1.—17. Juni. — <sup>26)</sup> Durchschnitt aus den Monaten Januar bis Juli. — <sup>27)</sup> Vorläufige Zahl.



Einheit	1929						1930							
	November			Dez.	Oktober			November			Dez.			
	46.	47.	48.	49.	40.	41.	42.	43.	44.	45.	46.	47.	48.	49.
	11-16	18-23	25-30	Woche 2-7.	29.9-4.10	6-11	13-18	20-25.	27.10-1.11.	3-8.	10-15.	17-22.	24-29.	Woche 1-6.
<b>Großhandelspreise<sup>1)</sup></b>														
Kupfer, elektrolyt., New York	cts je lb <sup>10)</sup>	18,00	18,00	18,00	18,00	10,00	10,00	10,00	10,00	9,50	9,50	11,00	11,00	11,50
standard, London	£ je lgt <sup>11)</sup>	67,00	70,00	71,7	67,89	43 10/0	43 17/6	42 5/0	43 8/9	41 18/9	43 12/6	44 10/0	47 12/6	47 5/0
London, 3 Monate		67,26	69,26	70,5	67,89	43 8/9	43 17/6	42 5/0	43 6/3	41 17/6	43 7/6	44 12/6	47 12/6	47 7/6
Zinn, standard, London		174 (5.0)	179,7	1812 6	177 16/6	125 5/0	122 0/0	109 10/0	118,7	61 18 1/2	11 5/0	111 10/0	113 5/0	113 17/6
3 Monate		174 0/0	182 0/0	191 7/6	180 17/6	125 5/0	123 10/0	111 0/0	120 0/0	120 5/0	12 12/6	112 17/6	114 10/0	115 6/0
Zink, New York	cts je lb <sup>10)</sup>	6 25	6 25	6 25	6 00	4 25	4 22 1/2	4 00	4 00	4 00	4 20	4 37 1/2	4 30	4 12 1/2
London, greifb.	£ je ton	20 10/0	21 13/9	20 10/0	20 6/5	14 15/0	14 3/9	14 3/9	14 3/9	14 3/9	15 1 1/3	14 10/0	14 16 3/8	14 7/6
Eis, New York	cts je lb <sup>10)</sup>	6 25	6 25	6 25	6 25	5 50	5 25	5 10	5 10	5 10	5 10	5 10	5 10	5 10
London	£ je ton	21 12/6	21 15/0	21 7/0	21 5/9	16 15/0	16 2/6	15 6/6	15 17/8	15 7/6	15 16 3/8	15 10/0	15 17/6	16 1 1/3
Silber, New York	cts je oz fine <sup>12)</sup>	49 3/3	49 8/8	49 8/3	49 1/3	35 5/0	35 8/8	36 1/3	35 8/8	35 5/8	35 5/8	35 8/8	35 8/8	35 5/0
Barren <sup>13)</sup> London	d	22 1/16	22 2/16	22 1/16	22 1/16	16 9/8	16 9/8	16 13/16	16 9/8	16 9/8	16 9/8	16 9/8	16 9/8	16 1/16
2 Monate		22 7/8	23	22 13/16	22 1/2	16 9/8	16 9/8	16 13/16	16 9/8	16 9/8	16 9/8	16 9/8	16 9/8	16
<b>Einzelhandelspreise (Berlin)<sup>14)</sup></b>														
Roggenbrot, ortsbüchlich	RM je kg	0 40	0 40	0 39	0 39	0 39	0 39	0 39	0 39	0 39	0 39	0 39	0 36	0 36
Schweinefleisch (Bauchfleisch)		2 60	2 60	2 60	2 60	2 04	1 98	1 95	1 93	1 93	1 93	1 93	1 92	1 91
Butter (Molkerei)		4 30	4 30	4 30	4 30	3 40	3 35	3 31	3 30	3 27	3 28	3 28	3 28	3 28
Eier	RM je Stok	0 18	0 18	0 16	0 16	0 13	0 14	0 14	0 14	0 14	0 15	0 15	0 16	0 15
Vollmilch, ab Laden	RM je l	0 31	0 30	0 30	0 31	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 85	1 85	1 85	1 85	1 85	1 85	1 85	1 85	1 85
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>15)</sup></b>														
Berlin	% p. a.	7 15	8 03	7 95	8 95	5 89	4 66	5 06	4 00	6 11	6 32	4 79	5 28	5 21
London		5 38	5 10	5 17	4 60	1 70	1 83	1 59	0 60	0 99	2 03	0 93	0 65	0 98
Amsterdam		4 03	3 50	2 96	3 90	1 85	1 23	0 52	0 60	2 00	2 00	2 00	2 00	2 00
New York		5 83	4 67	4 50	4 50	2 00	2 00	2 00	2 00	2 00	2 00	2 00	2 00	2 00
<b>Langfristiges Geld<sup>16)</sup></b>														
Berlin, Monatsgeld		8 23	8 78	8 79	9 05	5 33	5 51	6 15	6 12	6 40	6 40	6 39	6 50	6 51
London, 2 Mon. Bankkz.		5 61	5 09	4 89	4 24	2 05	2 05	2 05	2 03	2 03	2 13	2 13	2 26	2 23
Amsterdam, Prolongationsatz <sup>17)</sup>		4 38	3 75	3 63	3 75	1 76	1 63	1 25	1 27	1 47	1 36	1 33	1 19	1 36
New York, 3 Mon. Warenwechs.		5 79	6 63	6 63	5 29	2 90	2 88	2 88	2 88	2 88	2 88	2 88	2 88	2 88
<b>Privatdiskont<sup>18)</sup></b>														
Berlin		6 88	6 88	6 92	7 00	3 88	4 25	5 00	4 92	3 88	4 72	4 50	4 78	4 88
London		5 62	5 05	4 81	4 75	2 06	2 58	2 10	2 06	2 03	2 22	2 21	2 19	2 19
Amsterdam		4 34	3 97	3 84	3 68	1 85	1 97	1 36	1 36	1 36	1 30	1 26	1 23	1 32
Zürich		3 38	3 38	3 50	3 13	1 38	1 50	1 25	1 25	1 19	1 19	1 13	1 13	1 13
Paris		3 50	3 50	3 50	3 50	1 88	1 98	1 97	2 00	2 01	2 00	2 00	2 00	2 00
New York		4 49	3 93	3 94	3 66	1 94	1 94	1 94	1 94	1 94	1 94	1 94	1 94	1 94
<b>Rendite</b>														
Frankreich, 3% Staatsrente <sup>19)</sup>		3 76	3 72	3 70	3 69	3 40	3 41	3 45	3 44	3 47	3 49	3 46	3 47	3 48
Deutschland <sup>20)</sup>		6 60	6 60	6 61	6 60	6 34	6 35	6 36	6 34	6 34	6 34	6 35	6 36	6 35
5% .....		7 77	7 77	7 78	7 79	7 38	7 41	7 49	7 44	7 46	7 46	7 47	7 48	7 54
6% .....		8 63	8 63	8 66	8 67	8 04	8 11	8 22	8 10	8 14	8 14	8 14	8 15	8 18
7% .....		9 92	9 94	9 96	9 97	8 57	8 64	8 75	8 64	8 65	8 63	8 64	8 70	8 70
8% .....		9 86	9 84	9 87	9 87	8 92	8 93	9 05	8 92	8 90	8 89	8 89	8 90	8 91
<b>Devisenkurse<sup>21)</sup></b>														
\$ in:														
Berlin	RM	4 182	4 182	4 177	4 176	4 201	4 203	4 206	4 196	4 197	4 197	4 196	4 198	4 184
London	£ in \$	4 877	4 876	4 869	4 861	4 860	4 859	4 858	4 860	4 855	4 857	4 857	4 856	4 856
Amsterdam	Fl	2 478	2 478	2 478	2 478	2 480	2 480	2 482	2 483	2 485	2 485	2 486	2 486	2 486
Zürich	Fr	5 159	5 156	5 151	5 146	5 153	5 145	5 147	5 150	5 151	5 153	5 157	5 160	5 164
Paris	Fr	25 395	25 407	25 388	25 385	25 482	25 483	25 503	25 480	25 485	25 465	25 457	25 459	25 450
Mailand	L	19 09	19 10	19 10	19 10	19 09	19 08	19 09	19 10	19 10	19 10	19 10	19 10	19 10
£ in:														
Berlin	RM	20 395	20 386	20 379	20 361	20 416	20 421	20 433	20 397	20 389	20 384	20 382	20 378	20 367
Paris	Fr	123 86	123 87	123 85	123 82	123 83	123 85	123 91	123 84	123 82	123 70	123 65	123 65	123 61
New York	\$	4 875	4 876	4 879	4 881	4 859	4 859	4 859	4 890	4 867	4 857	4 857	4 856	4 856
Trans. Fr in Berlin	RM für 100 Fr	16 47	16 48	16 48	16 45	16 49	16 49	16 49	16 47	16 47	16 48	16 49	16 48	16 48
<b>Goldbewegung<sup>22)</sup></b>														
Deutschland	1000 RM	+ 5029	+ 2 184	+ 4 129	+ 4 901	104 792	- 358 30	- 282 540	- 110	- 138	- 206	- 162	- 80	+ 65
Großbritannien		+ 10316	+ 12 8	+ 52 21	- 206 89	127 48	- 38 08	- 275 36	+ 225 72	+ 110 5	+ 178 76	+ 293 47	- 227 79	- 284 58
Niederlande		+ 7	+ 179	+ 8449	- 25	- 25	- 8390	- 337 26	+ 171 27	+ 49	+ 60	+ 42 1	- 70	- 35
Schweden		- 245	- 179	- 143	- 294	- 115	- 48	- 102	- 68	- 105	- 54	- 96	- 11	- 63
Schweiz		- 24	+ 8 461	+ 144	+ 124 71	5	+ 42	+ 4	+ 3926	- 35	+ 601 8	+ 41	+ 11	-
Frankreich	Mill. RM	+ 39 7	+ 12 9	+ 51 3	+ 53 1	+ 110 1	+ 57 1	+ 184 1	+ 12 4	+ 27 0	+ 47 6	+ 46 9	+ 54 3	-
Ver. Staaten von Amerika <sup>23)</sup>		+ 43 1	+ 10 6	- 227 8	+ 23 3	- 51 0	+ 1 0	+ 11 8	+ 150 5	+ 86 4	+ 158 7	+ 122 2	+ 52 4	-
<b>Börsenkurse</b>														
Deutschland														
Börsenindex d. Frkf. Ztg. <sup>24)</sup>	1928 = 100	110 10	108 14	106 61	106 54	89 96	84 27	87 88	88 37	87 53	86 92	85 89	84 16	82 00
Aktienindex		109 80	108 55	106 71	107 05	91 54	86 5	88 69	89 75	88 99	88 57	87 79	86 49	84 21
Kassawerte		109 63	107 37	105 95	105 60	87 26	80 46	86 34	85 85	84 84	83 89	82 67	79 88	77 94
Terminwerte														
Inländische Anleihen														
Gesamt		94 66	94 91	94 56	94 42	99 29	97 87	98 26	98 93	98 86	98 92	98 88	98 56	98 08
7% .....		88 71	88 48	88 71	88 16	92 02	90 67	91 53	92 40	92 08	91 35	92 05	91 71	91 00
8% .....		97 48	97 49	97 17	97 11	100 46	99 06	99 74	99 94	100 45	100 0	100 40	99 50	98 96
Deutsche Anleihen l. Anslände		97 29	99 02	100 16	99 77	95 29	93 54	92 85	93 10	93 54	94 26	91 49	90 12	90 77
Ver. Staaten v. Amerika <sup>25)</sup>		130 1	140 7	140 1	144 2	118 7	114 2	110 0	106 0	107 8	102 9	99 8	104 8	-
<b>Wärlerdarlehen</b>														
Ver. Staaten v. Amerika <sup>26)</sup>	1000 \$	4 172	3 537	3 450	3 392	3 063	2 905	2 752	2 613	2 512	2 454	2 235	2 185	2 122

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. Wochenaufgang.  
 7) Einnahmen der 4 größten Eisenbahngesellschaften.  
 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 Freitag bis Donnerstag.  
 12) Stichtag Mittwoch.  
 13) Financial Times.  
 14) Bulletin de la statistique générale de la France.  
 15) Irving Fisher.  
 16) Notierung vom Dienstag der jeweil. Woche, falls kein Termin angegeben, greifbar.  
 17) 1

Berliner Börsenkurse vom 27. November bis 3. Dezember 1930 (Einheitskurse der fortlaufend notierten Papiere und Kassakurse der auf Zeit gehandelten Wertpapiere)

Main table containing various financial data sections: Heimische Anleihen, Ausländische Anleihen, Kali-Werte, Lokomotiv- und Waggon-Fabrik-Aktien, Maschinen- und Metallw.-Fabrik-Aktien, Montan-Werte, Textil-Werte, Sonstige Werte, Bank-Werte, Bahnen-Werte, Schiffahrts-Werte, Automobil-Werte, Chemische Werte, Elektrizitäts-Werte. Each section lists companies and their corresponding values for different dates.

1) RM 1e Stück = 200 Schilling. - 2) Ferner 20e Bonus. - 3) Ferner 1,20e Bonus. - 4) Netto in Gold. - 5) Ferner 1,20e Bonus. - 6) Ferner 10e Bonus. Verantwortlich für die Redaktion: Dr. Herbert Block, Berlin-Wilmersdorf. - Für die Inserate: i. V. E. Schepke. - Verlag: Berlin W 62, Kurfürstenstraße 131. Fernsprecher B 2 Lütow 3693, 3694, 3695. - Druck: Buchdruckerei Gustav Ascher G. m. b. H., Berlin SW 61, Teltower Straße 29. - Für unverslangt eingehende Manuskripte übernimmt die Redaktion, auch wenn Rückporto beiliegt, keine Verantwortung. - Bezugspreis: Bei Postanstellung 12 RM pro Quartal, bei Zusendung durch Streifenband im Inland und in Österreich 13 RM, im übrigen Ausland 14 RM. Postcheck: Berlin Nr. 149 290.



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

# Berliner Handels-Gesellschaft

Kommandit-Gesellschaft auf Aktien  
G e g r ü n d e t 1 8 5 6

**BERLIN W8**

Behrenstraße 32-33

Telegramm-Adresse: „Handelschaft“

An- und Verkauf von Effekten  
Devisengeschäfte / Umwechslung  
fremder Banknoten / Annahme  
von Depositengeldern / Stahl-  
kammer mit Privattresor

**Stadtbüro für den Berliner Geschäftsverkehr**

Berlin W8, Charlottenstraße 33

# HOCHTIEF

**Aktiengesellschaft für Hoch-  
und Tiefbauten**  
vorm. Gebr. Helfmann, Essen.

**RM 7 750 000.— auf den Inhaber  
lautende Stammaktien**

Stück 30000 über je RM. 20.—

Nr. 1—10000, 30001—40000, 65001—75000

Stück 10600 Sammelaktien über je RM 100.—

mit je 5 fortlaufenden Nummern:

Nr. 10 001	bis 29 995	Nr. 40 001	bis 64 995
10 005	30 000	40 005	65 000
Nr. 75 001	bis 82 995		
75 005	83 000		

Stück 18400 Aktien über je RM 100.—

Nr. 83 001—91 400, 95 401—105 400

Stück 8500 Aktien über je RM 500.—

Nr. 91 401—95 400, 105 401—109 900

sind zum Handel und zur Notiz an der Berliner Börse  
zugelassen worden.

Berlin, im November 1930.

J. Dreyfus & Co.

Commerz- und Privat-Bank  
Aktiengesellschaft

E. Ladenburg

Ernst Wertheimber & Co.

## Commerz- und Privat-Bank

Aktiengesellschaft

Hamburg-Berlin

Kapital 75 Millionen RM

Reserven 40 Millionen RM

250 Niederlassungen

125 Depositenkassen

Telegramm-Adresse:

HANSEATIC

Zwei unentbehrliche  
Hilfsmittel  
zeitgemäßer  
Büro-Organisation

# Soennecken

## Vertikal- Registratur und Karten- Register

\*



F. SOENNECKEN  
BONN  
BERLIN · LEIPZIG

*Rund 400 000 RM  
tägliche Schadenszahlung*

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

Aktiva . . über **234 000 000 RM**



**Bayerische Versicherungsbank**  
Aktiengesellschaft, München //

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

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

**Hermes Kreditversichergs.-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 AKTIENGESSELLSCHAFT

Gesamtversicherungssumme über **3 000 Millionen RM**



## Preußische Zentralgenossenschaftskasse

— Preußenkasse —

Berlin  
und  
Frankfurt a. M.

Anstalt des öffentlichen Rechts

Gegründet 1895

Zentralkreditinstitut  
der deutschen Genossenschaften