

Magazin der Wirtschaft

★ EINE WOCHENSCHRIFT ★

Herausgeber: Leopold Schwarzschild

Inhalt:

Die Antwort an Parker Gilbert	1709	Fusion Vickers-Armstrong	1727
Georg Bernhard, Freiheitliche Handels- politik	1711	Konjunktur-Barometer	1728
Prof. Dr. Alfred Manes, Sozialversiche- rung und ihr Ersatz in den Vereinig- ten Staaten	1714	Die Warenmärkte	1729
Preußische Verwaltungsreform	1717	Der Geld- und Kapitalmarkt	1731
Die Probleme der Woche	1718	Die Effekten-Börse	1732
Der Reichsbank-Status	1718	Berliner Börse	1732
Sondersteuern der Großstadt	1719	Hamburger Börse	1733
Der Kapitalbedarf der Reichsbahn Zweiklassensystem der Reichs- bahn?	1720	Bilanzen	1734
Privatwirtschaftliche Überorgani- sation	1721	Rheinisch - Westfälisches Elektrizitäts- werk	
Die Zusammenfassung der preu- ßischen Elektro-Interessen	1722	Die Wirtschaft des Auslands	1735
Einigung zwischen Maklern und Bankiers	1722	Prof. Dr. Alfons Goldschmidt: Nor- wegen — Folgen der Deflation	1736
Vereinigte Stahlwerke: Unordnung und frühes Leid	1723	Wirtschafts-Literatur	1736
Maschinenfabrik Augsburg-Nürn- berg dividendenlos	1723	Prof. Dr. Adolf Günther: Literatur über Österreich	
Schlechte Abschlüsse in der Rück- versicherung	1724	Briefe an den Herausgeber	1741
Ausdehnung des Einheitspreis- geschäfts	1725	Währungspolitik oder Konjunktur- politik?	1741
Der deutsche Linoleumtrust in der Schweiz	1725	Kostensenkung der Neubauwoh- nungen	1741
Die Beseitigung der Ein- und Aus- fuhrverbote vertagt	1726	Chronik	1741
Einigung im französisch-ameri- kanischen Zollstreit	1726	Statistik	1742
		Die Reparationszahlungen im Ok- tober	1742
		Reichsbank-Ausweis	1742
		Spar- und Giro-Einlagen	1742
		Preußische Staatsfinanzen im Sep- tember	1742
		Deutsche Golddiskontbank	1742
		Börsenkurse	1743
		Termin-Notierungen und Liquidation- skurse	1744

VIERTELJÄHRLICH 12 MK.

★ EINZELHEFT: 1 MARK

Verlag Wirtschaft und Geschäft G.m.b.H.

BERLIN SW 48 / HEDEMANNSTR. 13



DARMSTÄDTER UND NATIONALBANK

Kommanditgesellschaft auf Aktien

BERLIN W 8, Behrenstraße 68/70

Zahlreiche Niederlassungen in allen Teilen Deutschlands

Korrespondenten in allen Weltteilen

DIE

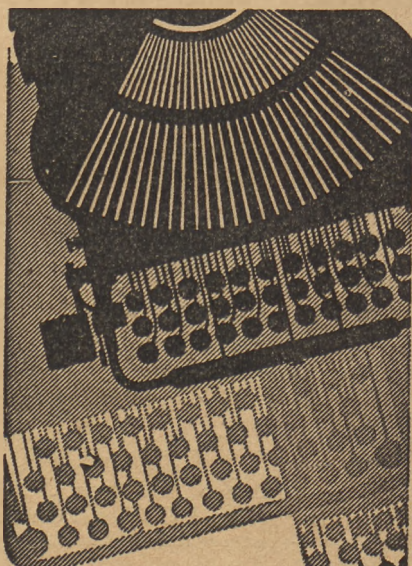


ADLER SCHREIBMASCHINEN STOSSTANGENSYSTEM

ADLER
175
EINFACH
BESCHRIEBEN

ADLER
125
EINFACH
BESCHRIEBEN

KLEIN-ADLER
EINFACH
BESCHRIEBEN



ADLERWERKE VON HEINRICH KLEYER AKTIENGESELLSCHAFT FRANKFURT AM.

Filiale: BERLIN, ZIMMERSTRASSE 92/93
und UNTER DEN LINDEN 12/13

NORDDEUTSCHER LLOYD BREMEN



verbindet fünf Erdteile

*Personen- und
Frachtverkehr
Binnenschiffahrt
Durchfracht*

Kostenlose Auskunft in allen Reiseangelegenheiten durch
NORDDEUTSCHER LLOYD BREMEN
und sämtliche Vertretungen

Die Vaterländische Kreditversicherungs-A.-G.

==== Berlin, Kochstraße 3 ====

Telefon: Hasenheide 4839, 4845—46, 4858—59

übernimmt

Kreditversicherungen und Garantien aller Art.

MAGAZIN DER WIRTSCHAFT

* Vereinigt mit „PLUTUS“ *

3 JAHRGANG

BERLIN, DONNERSTAG, 10. NOVEMBER 1927

NUMMER 45

Die Antwort an Parker Gilbert

Die Antwort der Reichsregierung auf das Schreiben des Reparationsagenten ist in der Beurteilung der Grundlagen unserer Wirtschaftslage unklar und uneinheitlich. In finanzpolitischer Beziehung wird an der ablehnenden Haltung des Finanzministers gegenüber allen grundsätzlichen Reformen festgehalten. Dagegen wird die Anleihepolitik der öffentlichen Körperschaften von der Reichsregierung, wenn auch leider verspätet, mit trefflichen Argumenten verteidigt und der vom Reparationsagenten konstruierte Zusammenhang von Transfer und Finanzpolitik abgelehnt.

Die Antwort der Reichsregierung auf den Brief des Reparationsagenten ist jetzt zusammen mit dem Text seines Memorandums veröffentlicht worden. Den Inhalt dieses Memorandums haben wir im wesentlichen unseren Lesern bereits mitgeteilt (Vgl. Nr. 43, S. 1629 ff.) und die Erklärungen, die der Reichsfinanzminister daraufhin in öffentlicher Sitzung des Haushaltsausschusses abgab und die eine Rechtfertigung der Reichsfinanzpolitik darstellen sollten, in unserer letzten Nummer einer eingehenden Kritik unterzogen. (Vgl. Nr. 44, S. 1671 f.). Wie sich jetzt herausstellt, betrachtet die Reichsregierung diese Rechtfertigung als ausreichend, um die gegenwärtige Lage der Reichsfinanzen zu klären; die Darlegungen Köhlers im Haushaltsausschuß sind der Antwort an den Reparationsagenten als Anlage beigelegt. Im übrigen ist die Äußerung der Reichsregierung nicht ganz einheitlich, und man kann sich des Gefühls nicht erwehren, daß verschiedene Ressorts die sie betreffenden Teile bearbeitet haben, ohne daß eine restlose Übereinstimmung hergestellt worden wäre.

Der erste Teil des Antwortschreibens, das wesentlich länger ist als das Memorandum Parker Gilberts, geht zunächst ganz im Sinne der Ausführungen des Reichswirtschaftsministers vor dem Haushaltsausschuß auf die *deutsche Wirtschaftslage* ein und verweist mit Recht auf die außerordentliche Stärkung, die die Wirtschaft in den letzten Jahren erfahren hat. An anderer Stelle wird aber behauptet, „die deutsche Wirtschaft sei noch weit davon entfernt, das Passivum der Handelsbilanz aus eigner Deckung zu können“. Ganz abgesehen davon, daß es der deutschen Wirtschaft ja tatsächlich gelungen ist, im Jahre 1926 nach den Berechnungen des Statistischen Reichsamts eine aktive Handelsbilanz von über 900 Mili. RM zu erzielen, halten wir es für ausgeschlossen, daß diese Bemerkung sich mit den Auffassungen des Reichswirtschaftsministers deckt. Es ist vielleicht für die Quelle dieser sachlich unzutreffenden „Feststellung“ charakteristisch, daß sich unmittelbar an sie eine Erörterung der agrarpolitischen

Situation im Sinne der Politik des Reichsernährungsministeriums knüpft. Wir brauchen nicht nochmals zu betonen, daß derartige Bemerkungen auf die internationale Reparationsdiskussion nur ungünstig wirken können und geeignet sind, Deutschlands Gläubiger noch kritischer zu stimmen als sie ohnehin bereits sind. Ebenso bedenklich ist ein späterer Satz des Memorandums, in dem davon die Rede ist, man müsse Deutschlands Privatwirtschaft instand setzen, echte Überschüsse zu erarbeiten, ein Satz, der wiederum mit dem Hinweis auf die starke deutsche Spartätigkeit, die doch nur aus echten Überschüssen stammen kann, in Widerspruch steht. Wir glauben, daß eine solche Unstimmigkeit, die zwischen den einzelnen Ressorts heute ja leider in der Tat vorhanden ist, in einem Dokument, wie es diese Aufzeichnung für den Reparationsagenten darstellt, nicht hätte zum Ausdruck gelangen dürfen.

Noch schlimmer erscheint uns die Wiederholung der bisherigen Stellungnahme des Reichsfinanzministeriums zu den Fragen des *Finanzausgleichs*. Ohne irgendwelche Belege wird hier, unserer Ansicht nach zu Unrecht, behauptet, die Verbrauchsteuern seien weniger konjunkturrempfindlich als die Einkommensteuer, und damit die jetzige Regelung des Finanzausgleichs verteidigt, die dem Reich stabile, den Ländern schwankende Einnahmen gewähre. (Vgl. hierzu Nr. 44, S. 1672). Zur Frage einer Reform des Finanzausgleichs wird über die bisherigen Erklärungen des Finanzministers hinaus sogar deutlich auf die „Notwendigkeit“ einer partikularistischen Entwicklung hingewiesen. Nur solche Aufgaben sollten dem Reich zufallen, die Aufgaben der gesamten deutschen Volkswirtschaft seien oder von dem einzelnen Land nicht oder nicht sachgemäß erfüllt werden könnten.

Diese Formulierung liegt weit ab sowohl von den Darlegungen des Sachverständigengutachtens (vgl. Nr. 43, S. 1630) wie von den Bedenken des Reparationsagenten, der eine neue und wirklich wirk-same Kontrolle, die in erster Linie auf dem Grundsatz der Überwachung der öffentlichen Ausgaben zu

beruhen hätte, für dringend nötig hält. Sie steht auch in einem bemerkenswerten Gegensatz zu der starken Strömung, die zur Bildung des deutschen *Einheitsstaats* hindrängt. Die Forderung, jetzt endlich den Einheitsstaat zu schaffen, ist noch nie so allgemein und von solchen Stellen erhoben worden, wie gerade in den letzten Monaten. Der großen Frage der Verwaltungs- und Verfassungsreform mit dem Ziel des Einheitsstaats geht also die Reichsregierung nach wie vor aus dem Wege.

Nur in einem Punkt gibt die Antwort an den Reparationsagenten wirklich erschöpfende und befriedigende Auskunft. Sie wendet sich mit Nachdruck gegen die Schlüsse, die der Reparationsagent in Übereinstimmung mit übertriebenen Äußerungen mancher deutschen Stelle aus der starken *Anleiheaufnahme* deutscher öffentlicher Körperschaften im *Auslande* ziehen zu müssen glaubt. Es ist zwar nicht ganz verständlich, warum man diese wünschenswerte Aufklärung erst jetzt veröffentlicht hat, nachdem die ausländischen Kapitalmärkte durch die Alarmrufe, die man in Deutschland wegen der öffentlichen Verschuldung erhoben hat, erheblich beunruhigt worden sind. (Vgl. Nr. 43, S. 1633 ff.) Aber es ist zu begrüßen, daß man wenigstens nachträglich bekannt gibt, welchen Zwecken die *Aufnahme von Auslandskapital durch Länder und Gemeinden* gedient hat. In der Zeit vom 1. Januar 1925 bis zum 31. September 1927 wurden insgesamt rund 1135,5 Mill. RM hereingenommen, die folgende Verwendung fanden:

Elektrizität	367,4	Millionen RM
Gas	64,7	„ „
Wasser	95,6	„ „
Hafenanlagen	221,1	„ „
Verkehrsmittel	111,7	„ „
Urbarmachung von Boden .	99,5	„ „
Industrie	50,7	„ „
Sammelanleihe des Spark- und Giroverbands*) . .	96,6	„ „
Sonstiges	28,2	„ „
	<u>1135,5</u>	Millionen RM •

Diese Zahlen zeigen deutlich, daß von einer Verwendung von Anleihemitteln für laufende Etatsbedürfnisse keine Rede sein kann. Daß bei dem Fehlen einer wirksamen allgemeinen Ausgabenkontrolle, wie sie der Reparationsagent fordert und

*) Hauptverwendungszweck der Sammelanleihe: Elektrizität, Gas, Wasser.

die Reichsregierung ablehnt, nicht statt Anleihemittel vielfach Steuermittel hätten verwendet werden können, die vielleicht weniger zweckmäßig ausgegeben worden sind, kann durch diese Aufstellung freilich nicht bewiesen werden. Wohl aber ist die Behauptung gerechtfertigt, daß die aus den Anleihen bestrittenen Ausgaben bei einer geordneten Finanzwirtschaft gar nicht aus Steuermitteln gedeckt werden *sollten*. Man kann Deutschland weniger vorwerfen, daß es zuviel Auslandsanleihen aufgenommen, als daß es sich mit einer *übermäßigen Steuerlast* beladen hat.

Ebenso berechtigt erscheinen uns die Ausführungen, mit denen die Antwort der Reichsregierung schließt. Sie wehren sich gegen die *Verbindung*, die der Reparationsagent zwischen der deutschen *Finanzwirtschaft* und der *Transferfrage* herzustellen sich bemüht. Leider geht die Erwiderung der Regierung nicht auf die theoretischen Probleme ein. Wohl aber betont sie, daß die Reichsregierung sich bisher stets bemüht habe, den Transfer zu erleichtern, — z. B. bei den Kohlenlieferungen durch Übernahme zusätzlicher Zahlungen, die allein die Durchführung der Lieferungen im heutigen Rahmen ermöglichen —, und daß sie auch weiterhin den Transfer erleichtern werde, soweit das in ihren Kräften steht und mit den Grundsätzen des Dawesplans übereinstimmt. Besonders nachdrücklich wird in diesem Zusammenhang auf die Notwendigkeit hingewiesen, durch eine *liberalere Handelspolitik der Gläubigerländer* den Transfer zu erleichtern.

In diesem letzten Punkt und in der *gegenwärtig* entscheidenden Frage der Anleihepolitik sind die Darlegungen der Regierung zu billigen. Sie verteidigt die Anleihepolitik der öffentlichen Körperschaften Deutschlands mit wirksamen Argumenten, und legt mit Recht Verwahrung gegen die Zuschreibung einer untragbaren Verantwortung ein, die der Reparationsagent in der Transferfrage versucht hat. In den *grundsätzlichen* Fragen der deutschen *Finanzpolitik* und der notwendigen deutschen *Verfassungsreform* bleibt aber die Antwort der Reichsregierung ebenso unbefriedigend wie die Rede, die Dr. Köhler vor dem Haushaltsausschuß des Reichstags gehalten hat. Hier bedarf es noch eines tiefgreifenden Wandels, den zur Zeit anscheinend vorwiegend politische Gesichtspunkte noch *verhindern*.

Freiheitliche Handelspolitik

Von Georg Bernhard

Die Verzögerung der Handelsvertrags-Verhandlungen mit Polen bedeutet eine schwere Schädigung der deutschen Wirtschaft, insbesondere der ostpreussischen. Derselbe protektionistische Geist, der die Verschleppung dieser Verhandlungen verschuldet, macht sich in der deutschen Handelspolitik neuerdings überhaupt stärker bemerkbar. Einen erheblichen Anteil daran hat die Methode unserer Zollpolitik, die überhöhte Zollsätze zu Verhandlungszwecken schafft, auf denen man dann häufig sitzen bleibt. Zweckmäßiger wäre die Schaffung eines Doppeltarifs, dessen Minimalsätze tatsächlich nicht höher sind, als es das Interesse der Gesamtwirtschaft verträgt. Die freiheitliche Handelspolitik, die wir dann treiben können, wird die innere Konsumkraft stärken und damit Deutschlands Wettbewerbsfähigkeit auf den ausländischen Märkten steigern.

Nach den ersten Besprechungen zwischen dem deutschen Reichsaußenminister und dem polnischen Gesandten in Berlin ist noch keine klare Entscheidung des Reichskabinetts über die *deutsch-polnische Handelsvertragspolitik* erfolgt. Man hat im Ministerrat anscheinend verschiedene Eingaben des Reichsverbands der Deutschen Industrie dazu benutzt, die Angelegenheit noch etwas in der Schwebe zu lassen. Aber dieses Halbdunkel wird nicht allzulange währen können, denn die Polen scheinen jetzt entschlossen zu sein, die Verhandlungen mit allen Mitteln zu fördern. Und der Reichsverband der Deutschen Industrie dürfte, wenn er es nicht schon getan haben sollte, bis zum Erscheinen dieser Zeilen wahrscheinlich die Reichsregierung darüber aufgeklärt haben, daß auch er es nun nicht mehr länger mit ansehen zu können glaubt, daß lebenswichtige Interessen weiter Teile der deutschen Industrie durch Rücksichten auf übertriebene agrarische Interessen oder womöglich gar durch politische Stimmungen geschädigt werden. Tatsächlich ist ja in industriellen Kreisen während der letzten Wochen die Erkenntnis gewachsen, daß nun endlich ein deutsch-polnischer Handelsvertrag zustande kommen muß, wenn nicht wirklich ernste Gefahren heraufbeschworen werden sollen. Diese Gefahren treffen natürlich zunächst die deutsch-polnischen Wirtschaftsbeziehungen und diejenigen Industriezweige, die direkt in Mitleidenschaft gezogen werden. Es ist eine Grausamkeit, daß man durch das dauernde Hinauszögern ernster Verhandlungen, die nur auf Grund wirklicher Zugeständnisse geführt werden können, Industrie und Handel in den östlichen Landesteilen, man kann wirklich sagen, peinigt. Bis zum Überdruß ist von nationalen Belangen gesprochen worden. Man sollte doch meinen, daß darunter in erster Linie der Schutz derjenigen preussischen Provinzen zu verstehen sei, die durch das Ergebnis des Kriegs nicht bloß an Umfang, sondern vor allem an wirtschaftlichem Hinterland verloren haben. Aber leider denken manche Leute an die Ostmark lieber als an ein mögliches Aufmarschgelände als an ein Wirtschaftsgebiet, dessen Stärkung und Wiederbelebung das neue Reich sich mit allen Kräften angelegen sein lassen sollte. Ein

besonderes Kapitel in diesem Fragekomplex bildet *Ostpreußen*. Man tut alles mögliche, um dem unglücklicherweise vom Reich räumlich getrennten Ostpreußen das Bewußtsein zu erhalten, daß es noch ein Teil auch des neuen Reichs ist. Man will sogar einen besonderen Minister für Ostpreußen ernennen. Aber merkwürdigerweise gibt man sich viel weniger Mühe, die *wirtschaftliche* Lage Ostpreußens zu erleichtern, dessen Waren, solange die wirtschaftlichen Verhältnisse im Korridor nicht geregelt sind, gewissermaßen in einem weiten Bogen über die Schikanen, die mit dem Zollkrieg im Korridor verknüpft sind, nach Deutschland befördert werden müssen. Von solchen Verhältnissen kann auch gerade die ostpreussische Landwirtschaft nur Nachteile und keine Vorteile haben.

Den Schaden, der durch die Verzögerung einer Einigung mit unserem östlichen Nachbarn hervorgerufen wird, bemäntelt man damit, daß man die deutsche Öffentlichkeit über die Verteilung des Stärkeverhältnisses der Wirtschaft beider Länder geflissentlich täuscht. Man stellt es so hin, als ob Polen auf Deutschland angewiesen sei, und, wenn wir nur „durchhalten“, bald die Waffen strecken müsse. Selbstverständlich hat Polen, wenn seine Gesamtinteressen sorgfältig abgewogen werden, ein Handelsabkommen mit Deutschland nötig, genau so wie für Deutschland die Notwendigkeit eines Abkommens mit Polen besteht. Aber das deutsche Beispiel zeigt doch gerade, daß man auch die innerpolitischen Strömungen und das Stärkeverhältnis berücksichtigen muß, in dem sich die Einzelinteressen der verschiedenen Stände und Gewerbegruppen durchsetzen können. Auch in Polen gibt es Gruppen, die den Handelsvertrag nicht wünschen und lieber so lange wie möglich die unklaren Verhältnisse aufrecht erhalten wollen, um ihr Schäfchen ins Trockene zu bringen. Ob schließlich der Streit mit einem Nachbar Polen endet, kann niemand voraussagen. Genau wissen wir nur, daß Polen zum Teil über recht kräftige Waffen verfügt. Es sei nur daran erinnert, daß dauernd von Polen mit einer weiteren Erhöhung der Rundholzpreise gedroht wird, die die Preise für Gruben- und Bauholz in Deutschland

noch weiter treiben würde, was weder der Industrie noch dem Staat gleichgültig sein kann, der ja erhebliche Baukostenzuschüsse leisten muß.

Hat sich aber überhaupt einer derjenigen, die für die Außenhandelspolitik verantwortlich sind, die Frage vorgelegt, was sich für *Folgen* ergeben, wenn wider Erwarten die Verhandlungen so ausgehen, daß mindestens dem Schein nach Deutschland *unterlegen* ist? Bei einem solchen Ausgang würde das deutsche Prestige für alle anderen Handelsvertrags-Verhandlungen einen schweren Stoß erleiden, und es bestünde die dringende *Gefahr einer generellen Verschlechterung der deutschen handelspolitischen Position*. Es ist ja bei uns nicht sehr beliebt, daran zu denken, daß ein Krieg, und sei es auch nur ein Zollkrieg, auch ungünstig ausgehen könne. Aber völlig den Gedanken daran auszusehalten, würde doch einen unverantwortlichen Leichtsinns bedeuten, und aus der Periode solchen Leichtsinns sollte die deutsche Wirtschaftspolitik endlich heraus sein.

In dem Gesamtrahmen der deutschen Handelspolitik bildet das Verhältnis zu Polen, wie schon angedeutet, eine unter erschwerenden Bedingungen gestellte Ausnahme. Aber etwas von jenem Geist, der hier am Werk ist, wirkt doch auch in unserer gesamten Handelspolitik neuerdings mit. Es soll gar nicht geleugnet werden, daß an gewissen Stellen unserer Regierung, und vielleicht auch bei einzelnen Dezernenten im Auswärtigen Amt, im Reichswirtschaftsministerium und im Reichsfinanzministerium der Wille besteht, nicht nur günstige Einzelverträge zustande zu bringen, sondern ganz allgemein vom Hochschutzzoll-Gedanken, der sich jetzt wieder kräftig regt, abzurücken. Und doch macht sich der Wandel in der Zusammensetzung der Regierung seit den letzten Revisionen der deutschen Zollsätze bemerkbar. Die Wünsche einzelner Interessentengruppen finden wieder in stärkerem Maße ein williges Ohr. Das wird dadurch erleichtert, daß tatsächlich die Handelspolitik der meisten europäischen Länder nicht gerade übermäßig von den Grundsätzen der Vernunft geleitet wird. Den schönen Worten, die die Vertreter jener Länder noch zuletzt auf der Weltwirtschaftskonferenz gesprochen haben, folgen keine entsprechenden Taten. Deshalb ist es sehr leicht, sich auch in Deutschland mit dem Gedanken abzufinden: *wir möchten ja so gern Freihandel treiben, aber das böse Ausland erlaubt es uns doch nicht!* Natürlich ist es richtig, daß Deutschland gegenwärtig seine Zollmauern nicht abtragen kann, um als einziges Freihandelsland inmitten Europas den Ansturm der fremden zollgeschützten Industrien, von denen einige sogar direkt oder indirekt subventioniert werden, über sich hereinbrechen zu lassen. Es ist eine Binsenwahrheit, daß man für die Herabsetzung der deutschen Zollsätze *Vorteile* verlangen muß. Aber worauf es ankommt, ist doch der *Geist*, den man bei dem Feilschen um die Vorteile walten läßt. Augenblicklich ist dieser Geist ein durchaus *schutzzöllnerischer*. Man geht in den Zolltarifkampf mit jener Taktik, die man fälschlich noch

immer als die Methode der Pferdehändler bezeichnet, obwohl kluge und anständige Pferdehändler diese Methode schon lange nicht mehr anwenden. Man macht möglichst hohe Zölle zum Abhandeln und freut sich, wenn man hinterher vom Ausland relativ große Vorteile ohne zu große Zollkonzessionen ergattert hat. Dabei kann es freilich geschehen, daß man auf diesen hohen Zöllen sitzen bleibt, weil sie — manchmal wider Erwarten — der Gegner gar nicht angegriffen hat. Hinterher sieht man sich dann genötigt, diese vielfach unerträglich hohen Zölle auf ihre Herabsetzungsfähigkeit nachzuprüfen.

Aber das Verfahren, das bei dieser Prüfung eingeschlagen wird, führt nicht immer zu einem befriedigenden Resultat. Denn auch hier geht man ja letzten Endes von einer schutzzöllnerischen und nicht von einer freihändlerischen Idee aus. Man fragt in der Regel: wieviel Schutz hat die betreffende Industrie nötig, nicht aber: wieviel Schutz der betreffenden Industrie kann die deutsche Volkswirtschaft vertragen? Will man das erforschen, so muß man von einer leitenden Idee für die künftige Gestaltung der deutschen Wirtschaftspolitik ausgehen. Die kann für die Zukunft nur lauten; *möglichst große Kaufkraft des inneren Markts, Erhöhung der Reallohne* durch rationellste Güterproduktion, *keine höhere Zollbelastung der Nahrungsmittel*, als für die Erhaltung und Intensivierung der Landwirtschaft dringend notwendig ist, und infolgedessen *Konkurrenzfähigkeit der deutschen Exportpreise* auf der Basis einer Massenproduktion, die durch einen breiten deutschen Konsum gesichert ist. Von diesem Gesichtspunkt betrachtet kommt es nicht mehr darauf an, die Zölle auf die einzelnen Industriefabrikate möglichst hoch, sondern *so niedrig* zu gestalten, daß eine derartige Wirtschaftspolitik auch durchgeführt werden kann. Und selbst niedrige Zölle müssen dann suspendiert werden, wenn sich zeigt, daß der Zollschutz noch immer hoch genug ist, um gewissen Kartellen zu gestatten, trotz vorgeschrittener Rationalisierung des betreffenden Industriezweigs die Preise ihrer Fabrikate nicht so weit wie möglich zu senken, um an der Hebung des Reallohnes an ihrem Teil praktisch mitzuarbeiten. Das richtige Prinzip wäre heute die *Rückkehr zum Doppeltarif*. Der Maximaltarif kann Kampfzölle enthalten. Der Minimaltarif aber enthält Zölle, die lediglich aus dem Interesse der deutschen Gesamtwirtschaft geformt sind. Die Zölle dieses Minimaltarifs seien so niedrig, wie sie die betreffenden Industriezweige gerade noch ertragen können, und sie seien so hoch, wie sie für die Gesamtwirtschaft gerade noch tragbar sind. Zwischen diesen beiden Interessen muß im Minimaltarif ein Ausgleich gesucht werden, der bei sorgfältiger sachlicher Prüfung durchaus zu erzielen ist. Die Handelsvertrags-Verhandlungen brauchen sich dann *nicht mehr um einzelne Tarifpositionen* des deutschen Tarifs zu drehen, sondern gehen in sehr vereinfachter Form lediglich um die Vorteile, die uns von den Verhandlungsgegnern gewährt werden. Das Aushandeln

der einzelnen Tarifpositionen auf deutscher Seite ist ja eigentlich insofern schon lange illusorisch geworden, als durch die *Meistbegünstigungsklausel* alles, was wir dem einen Land geben, allen anderen Ländern automatisch zufällt. Diese Meistbegünstigungsklausel wirkt sich heute wie eine *Kette am Bein* aus. Denn sehr oft wird gar nicht rein sachlich mit dem Blick darauf verhandelt, was wir dem Staat, mit dem wir gerade verhandeln, gewähren können, sondern der Verhändler schießt vielmehr dauernd auf jenes Land, dem der Vorteil für die betreffende Position auf Grund der Meistbegünstigungsklausel unverdient in den Schoß fallen würde. Und unter Umständen unterläßt man es, von irgendeinem Lande eine besondere Vergünstigung, an der uns viel liegt, einzuhandeln, indem man die Positionen gehörig herabsetzt, an denen dem betreffenden Lande, mit dem wir verhandeln, gelegen ist, weil man fürchtet, damit indirekt einem Dritten Vorteile zuschanzen zu müssen, die man diesem nicht gewähren will. Neuerdings lähmt uns zum Beispiel an allen Ecken und Enden der schlechte Handelsvertrag, der mit *England* geschlossen wurde und noch bis zum Jahre 1932 Gültigkeit hat. Man soll diesen gordischen Knoten endlich einmal durchhauen und einen Doppeltarif aufstellen, dessen Minimaltarif dem Land in vollem Umfang gewährt wird, das uns befriedigende Gegenleistungen zubilligt.

Ich bin früher selbst ein ausgesprochener Gegner des Doppeltarifs gewesen. Vielleicht habe ich auch damals hier und da das Argument verwandt, daß der Doppeltarif den Verhändler auf der Gegenseite sofort erkennen lasse, was er höchstens an Vorteilen einheimsen könne, so daß dadurch sein Gegenangebot sich in möglichst bescheidenen Grenzen hält. Aber ich möchte zu bedenken geben, daß die Frage des Doppeltarifs *keine prinzipielle Frage* ist, und daß sie ganz anders beantwortet werden muß gegenüber einem Doppeltarif, der wie der ehemalige deutsche Doppeltarif, dazu bestimmt ist, eine besondere Kategorie von Zöllen nach *oben* zu binden. Ein neuer Doppeltarif, wie ich ihn mir denke, soll ja eben nicht auf dem Hochschutzzoll-Gedanken, sondern auf der Idee aufgebaut sein, so viel wie möglich zu geben, keinen Interessenschutz zu gewähren, sondern gerade umgekehrt die Wiedereroberung der deutschen Märkte durch das Inaussichtstellen sehr großer Vorteile zu ermöglichen. Es ist selbstverständlich, daß ein solcher Tarif (der ja für die provisorischen Handelsverträge formell gar nicht mehr in Frage käme), sehr sorgfältig aufgestellt werden muß und überhaupt nur möglich ist, wenn es gelingt, die Interessentenwünsche in Schach zu halten und zu verhindern, daß zwischen den Parteien wieder eine Schacherpolitik der verschiedenen Interessen-

gruppen hin und her spielt. Auch müßte sich der Reichstag beim Bestehen eines solchen Tarifs die ihm vorgelegten Handelsverträge viel genauer ansehen als bisher. Denn solche Vorteile könnten nur dann gewährt werden, wenn die Handelsverträge von der Gegenseite diesen Einsatz wirklich wert scheinen.

Was wäre die Folge einer auf dieser Grundlage betriebenen deutschen Handelspolitik? Zunächst würde hier endlich einmal jene enge Verkoppelung von innerdeutscher Wirtschaftspolitik und außerdeutscher Handelspolitik hergestellt, die bisher bei uns gefehlt hat. Man hat von Fall zu Fall Wirtschaftspolitik, man hat von Fall zu Fall Handelspolitik getrieben und immer so getan, als ob nicht die eine auf der anderen beruhen müßte. Die auswärtige Handelspolitik kann nur ein Ausfluß der inneren Wirtschaftspolitik sein, und umgekehrt wird jede innere Wirtschaftspolitik, die nicht im engsten Konnex zur äußeren Handelspolitik steht, ihrer Wirkung beraubt. Gesetzt den Fall, es entfaltet sich durch die neuen Grundsätze wirklich eine so starke innere Kaufkraft, daß die rationalisierte deutsche Produktion anwächst, so bekommt sie eine Schlagkraft und Konkurrenzfähigkeit für den Export, daß die anderen Staaten sich deren Wirkung auf die Dauer gar nicht entziehen können. Vielleicht, daß die einen oder anderen zunächst mit weiteren Zoll erhöhungen reagieren. Aber die Konsumkraft des deutschen Sechzig-Millionen-Volkes wird immer größer sein als die der umwohnenden kleinen Staaten. Gerade was heute vielleicht in einzelnen Industrieprodukten als Vorteil für diese erscheint, ihre geringeren Löhne, wird ja zu einem immer größeren Hemmnis ihrer Exportfähigkeit bei jeder neuen Zoll-erhöhung. Denn jede dieser Zollerhöhungen wird die Konsumkraft dieser Länder noch mehr schwächen. Sie werden bald sehen, daß diejenigen Länder, die sich der deutschen Methode der Handelspolitik durch Verträge angeschlossen haben, den größten Vorteil ziehen, und Deutschland wird dann, genau so wie es im Jahre 1879 durch den Wandel seiner Handelspolitik zum Schutzzoll ganz Europa mitgerissen hat, auch wieder der Wegweiser und Bahnbrecher für eine neue freiheitliche Handelspolitik werden, die schließlich mit dem Zusammenschluß der europäischen Länder zur wirtschaftlichen Zusammenarbeit enden muß. Deutschland kann den Mut haben, den Anfang zu machen, und man sollte sich für eine derartige Methode neuer Handelspolitik um Unterstützung zunächst an diejenigen Industriezweige wenden, für die, wie bei der chemischen Industrie, der Maschinenindustrie, der Elektrizitätsindustrie und vielleicht auch einzelnen Zweigen der Textilindustrie die Wiedergewinnung der Auslandsmärkte bedeutungsvoller ist als das Vegetieren in einer engen, hochzollgeschützten Nationalwirtschaft.

Sozialversicherung und ihre Ersatz in den Vereinigten Staaten

Von Prof. Dr. Alfred Manes, Berlin (z. Z. New York)

Eine staatliche Sozialversicherung besteht in den U. S. A. nur auf dem Gebiet der Unfallversicherung, aber auch nicht in allen Staaten und unter der Möglichkeit der Ersatzbeschaffung. Eine Gesetzgebung zum Schutz der erkrankten Arbeiter fehlt. Um so größer ist die Bedeutung der privaten Maßnahmen, insbesondere die stark verbreitete Volksversicherung. Die freiwillige Gruppenversicherung, mit der die Arbeitgeber ihre Arbeitskräfte festzuhalten suchen, könnte ein hochwertiges Surrogat für eine Sozialversicherung sein, wenn sie lückenlos verbreitet wäre. Das Problem der Arbeitslosenversicherung wird lebhaft diskutiert; die Gewerkschaft der Bekleidungsarbeiter hat zusammen mit den Arbeitgebern eine entsprechende Organisation geschaffen. Im allgemeinen kann man sagen, daß die minder gut entlohten Arbeiterschichten noch so gut wie schutzlos Krankheit und Alter ausgeliefert sind.

Wie die Vereinigten Staaten zu den sehr wenigen Ländern zählen, die sich außerhalb des Völkerbundes halten, so sind sie auch Außenseiter auf den meisten Gebieten der eigentlichen *Sozialversicherung*, aber die *Ersatzmittel*, die sie dafür in Anwendung bringen, verdienen auch Beachtung in Ländern mit einem lückenlosen Sozialversicherungssystem.

Von einem solchen weisen die U. S. A. wenigstens in der Mehrzahl ihrer Unionstaaten zur Vergütung bei Betriebsunfällen, zum Teil auch bei Berufskrankheiten von Arbeitern und Angestellten lediglich *Bruchstücke*, und diese in Form recht verschiedenartiger Gesetze auf. Kommen diese auch in der Regel auf eine *Unfallversicherung* der Arbeiter hinaus, so legt man doch großen Wert darauf, sie nicht so zu bezeichnen, sondern als Arbeiter-Entschädigung oder als Unternehmer-Haftpflicht. Vier der Unionstaaten kennen freilich bis heute auch hiervon nichts; im Gegensatz zu diesen findet sich in acht Staaten ein rein öffentlich-rechtliches Entschädigungsverfahren unter Ausschluß der in den übrigen 36 Staaten gestatteten Auswahl unter verschiedenen Möglichkeiten der Ersatzbeschaffung: Beteiligung der Unternehmer bei einer Staatskasse, Bildung von einer Art Berufsgenossenschaft oder Übertragung der Haftpflicht auf eine Versicherungsgesellschaft. Diesem letzten Verfahren wird meist der Vorzug eingeräumt und die Unternehmer-Haftpflichtversicherung ist ein sehr ausgebreiteter, technisch fein gegliederter, durch verschiedene Versicherungsverbände organisierter Assekuranz-Zweig, der im Hinblick auf die Vielheit der voneinander abweichenden Gesetze und die Mannigfaltigkeit der Risiken äußerst kompliziert ist. Aber Unternehmer wie Arbeiter sind mit dem Entschädigungssystem grundsätzlich einverstanden; man bemüht sich nur, eine möglichst weitgehende Übereinstimmung der Einzelgesetze zu erzielen, ein allerdings recht langwieriges Verfahren. Beachtenswert ist die je länger,

je mehr von Versicherern wie von Versicherten betriebene *Unfallverhütung*, die man von Deutschland gelernt und zu einer Spezialwissenschaft ausgebildet hat. Nur die *gewerblichen* Arbeiter werden aber erfaßt, auf die zahlreichen landwirtschaftlichen Arbeiter erstreckt sich das Unfallentschädigungsverfahren ebensowenig wie auf Hauspersonal. Als großen Fortschritt buchen die Anhänger einer amerikanischen Arbeitergesetzgebung die Annahme eines Entschädigungsgesetzes für die Hafenarbeiter in den (wenig ausgedehnten) Bundesgebieten im Herbst 1927.

Jede Gesetzgebung zum Schutz der *erkrankten* oder durch eine andere Ursache als Unfall invalide gewordenen Arbeiter *fehlt*.

Die 1920 eingeleitete Aktion, *Krankenkassengesetze* in den einzelnen Unionstaaten einzuführen, wurde dadurch bekämpft und auf Jahre hinaus lahmgelegt, daß man darauf hinweisen konnte, es handele sich dabei um eine aus Deutschland stammende Idee, deren reibungslose Verwirklichung, wie der stete Kampf zwischen Kassen und Ärzten zeige, auch hier nicht gelungen sei. Eine Kranken- oder eine Invalidenversicherung oder auch nur eine Ersatzeinrichtung dafür findet sich höchstens ausnahmsweise, und zwar erst neuerdings, im Rahmen der noch später zu besprechenden Gruppenversicherung oder zuweilen in Form von Fürsorge seitens irgendwelcher Arbeiter-Bruderschaften.

Hingegen sind in den Jahren 1923 bis 1927 in sechs Unionstaaten *Altersrentengesetze* zur Annahme gelangt, ein Mittelding zwischen obligatorischer Altersversicherung nach deutschem Muster und Armenpflege, ein System, das insbesondere in Australien und Neuseeland verbreitet ist und als *Staatsbürgerversorgung* bezeichnet wird. Wer seit mindestens 15 Jahren amerikanischer Bürger ist, hat vom 70. Lebensjahre an Anrecht auf eine aus allgemeinen Staatsmitteln zu zahlende Rente, die so zu bemessen ist, daß der Rentner aus ihr wie aus

seinen etwaigen übrigen Einnahmen höchstens einen Dollar täglich zur Verfügung hat. Die der sozialen Reform gewidmeten Verbände haben ein Gesetzschema hierfür ausgearbeitet und rechnen damit, daß dieses allmählich von allen Unionstaaten angenommen wird.

Diese dürftigen Fragmente einer Sozialversicherungs-Gesetzgebung finden nur ihre teilweise Ergänzung vor allem in Einrichtungen, die von Privatversicherungs-Unternehmungen geboten werden. Einmal ist es die in Amerika ungemein stark verbreitete *Volkversicherung*, die hier zu nennen ist, eine Versicherung von etwa 100 bis 500 Dollars, auszahlbar beim Tode oder auch bei Erreichung eines gewissen Alters — durchweg aber nur als Begräbnisgeldversicherung anzusehen —, erkauft meist durch wöchentliche zur Abholung gelangende Prämienzahlung. Nicht weniger als 80 Millionen Policen dieser Art, von etwa 45 Millionen Personen (häufig mehrere Versicherte in derselben Familie) abgeschlossen, wurden Anfang 1927 gezählt. Davon entfallen allein auf die *Metropolitan*, die überhaupt größte Versicherungs-Gesellschaft der Welt, über 30 Millionen Policen. Diese Tatsache ist aus dem Grunde besonders wichtig, weil die 1919 in eine Gegenseitigkeitsanstalt umgewandelte ehemalige *Aktien-Gesellschaft* eine großzügige Gesundheitsförderung eingerichtet hat, indem sie u. a. erkrankten Versicherten Krankenschwestern zur Verfügung stellt, die auf Anregung der wöchentlich zu den Versicherten kommenden Einsammler-Agenten in die Wohnungen entsandt werden.

Neben dieser Volkversicherung gelangt seit den letzten Jahren in immer mehr wachsendem Umfang die *Gruppenversicherung* zur Ausbreitung, ein Sozialversicherungs-Surrogat, ganz auf amerikanische Mentalität eingestellt, die bekanntlich jede Bindung auf längere Zeit im Verhältnis zwischen Unternehmern und Arbeitern oder Angestellten ablehnt. So enthält auch diese Gruppenversicherung nicht etwa auf Lebensdauer oder auch nur für eine Reihe von Jahren vom Unternehmer zugunsten seiner Arbeiter und Angestellten abgeschlossene Versicherungsverträge, sondern stets nur auf ein Jahr lautende. Für den innerhalb dieses einen Jahres sterbenden Arbeiter wird von der Versicherungsanstalt ein einen mehr oder minder hohen Prozentsatz des Jahreseinkommens umfassendes Kapital an die Hinterbliebenen ausgezahlt. Es mehren sich auch die Gruppenversicherungen, die Kapitalzahlungen bei Eintritt von Invalidität und selbst bei Krankheit mitumschließen. Die Prämienzahlung für diese, jedoch nur bei einer Mindestzahl von 50 Arbeitern desselben Unternehmers statthafte Gruppenversicherung leistet meistens ausschließlich der Unternehmer, in manchen Fällen zahlt der Arbeiter eine kleine Quote der Prämienlast. Diese ist bei der stets nur auf ein Jahr begrenzten Risikotragung durch die Versicherungs-Gesellschaft minimal, wenigstens solange das Durchschnittsalter der ganzen Gruppe nicht erheblich zunimmt. Damit zu

rechnen, daß dies nie der Fall sein werde, erscheint mir sehr gewagt.

Würden sämtliche Unternehmer jedes Jahr für alle Arbeiter und Angestellten solche Verträge abschließen, dann könnte die Gruppenversicherung geradezu eine neue, möglicherweise höhere Kategorie der Sozialversicherung werden, weil dann hier im Wege der *Freiwilligkeit* erreicht würde, was anderswo nur im Wege des Zwanges möglich ist. Aber gerade an dieser *Verallgemeinerung und Verewigung* der Gruppenversicherung fehlt es; erstere ist schon dadurch ausgeschaltet, daß Gesetzgebung wie Versicherungspraxis an der Mindestzahl 50 für jeden einzelnen Betrieb aus technischen Gründen glauben festhalten zu müssen; für dauernden Fortbestand fehlt vor allem die Gewähr bei sinkender Konjunktur oder bei Arbeitsstreitigkeiten.

Der Arbeiter, der aus seiner Stellung scheidet, gleichviel aus welcher Ursache, verliert sofort alle Ansprüche aus der Versicherung, es ist ihm nur gestattet, wenigstens in der Regel, die Versicherung aus eigenen Mitteln fortzusetzen, und wenn er hiervon Gebrauch macht, so braucht er sich keiner ärztlichen Untersuchung zu unterwerfen, er bleibt also auch bei mangelhafter Gesundheit versichert. Hätte der Arbeiter stets die Gewißheit, daß er auch bei jedem weiteren Unternehmer, in dessen Dienste er tritt, Gruppenversicherung genießen würde, dann wäre dieses Surrogat nicht minderwertig; aber diese Gewißheit fehlt eben. Die Versicherung aus eigenen Mitteln fortzusetzen, und zwar möglichst nach Umwandlung in eine reguläre, nicht nur stets das Risiko eines Jahres umfassende Form, werden nicht allzu viele Arbeiter bereit oder in der Lage sein, wenigstens nicht bei einer Verschlechterung der jetzigen günstigen Konjunktur.

Wenn die Gruppenversicherung von den Unternehmern als ein billiges Mittel angesehen wird, die äußerst stark fluktuierende Arbeiterschaft bei demselben Unternehmer sesshaft zu machen, so stimmt höchstens das eine: die Billigkeit. Aber vielleicht ist die neue Versicherungsform, die viel des Interessanten auf psychologischem wie auf statistischem Gebiet liefert, nur der *Anfang einer zukünftigen eigentlichen Sozialversicherung*. Die amerikanischen Versicherungs-Gesellschaften glauben, sie sei ein Erziehungs- und Propagandamittel und mehre noch weiter den Abschluß eigener Policen durch die Arbeiter. Aber es könnte auch so kommen, daß der an die freiwillige Bezahlung seiner Versicherung durch einen Unternehmer auch nur vorübergehend

Beschwerden

über unpünktliche oder ausgebliebene Zustellung der Zeitschrift bitten wir, zunächst beim zuständigen Postamt vorzubringen, weil dadurch jede Unregelmäßigkeit am schnellsten aufgeklärt wird. Erst wenn die Beschwerde bei der Postanstalt keinen Erfolg haben sollte, bitten wir den Verlag Wirtschaft und Geschäft, G. m. b. H., Berlin SW 48, Hedemannstr. 13, zu verständigen.

gewöhnte Arbeiter diese Bezahlung dauernd und zwangsweise fordert! Denn es ist ja nicht gewiß, daß die hohen Nominal- und Reallöhne der Arbeiter dauernd bleiben, und wenn die Entwicklung anders wird, dann werden die Gewerkschaften nach dem Vorbild der meisten anderen Länder eine *echte Sozialversicherung* fordern, als *Lohnergänzung*. Schon jetzt hört man gelegentlich von weitblickenden Amerikanern die Befürchtung aussprechen, die Löhne würden schnell und erheblich weitersteigen und eine solche Teuerung herbeiführen, daß man die Einwanderungsquoten erhöhen müsse, also das Ventil öffnen, dessen bisherige Schließung ungemein viel zur Blüte der amerikanischen Wirtschaft beigetragen hat.

Es ist gerade in diesem Zusammenhang der Ideen recht lehrreich zu hören, daß das Problem der *Arbeitslosenversicherung* in Amerika mit großem Interesse verfolgt wird. An eine baldige Gesetzgebung auf diesem Gebiet glaubt man freilich selbst nicht in den Kreisen optimistischer Sozialreformer — drei oder vier Gesetzesanträge in vergangenen Jahren verschwanden schnell in der Versenkung der Unionsparlamente —, aber in einer Anzahl von Gewerben sind doch recht beachtenswerte Vorkehrungen für den Fall der Erwerbslosigkeit getroffen, so am besten von der in einer Art Arbeitsgemeinschaft mit den Unternehmern stehenden Bekleidungsindustrie-Gewerkschaft. Hier wurde 1923 ein Abkommen zwischen den Unternehmern und den Arbeitern erzielt, das auf folgender Grundlage beruht. Bei jeder Lohnzahlung werden dem Arbeiter 1½% abgezogen und zusammen mit weiteren vom Unternehmer zu entrichtenden 1½% einer selbständigen Kasse überwiesen, deren Verwaltung durch einen paritätisch aus Unternehmern und Arbeitern zusammengesetzten Vorstand ausgeübt wird. Der Begriff der Arbeitslosigkeit ist ähnlich wie in der einschlägigen englischen Gesetzgebung normiert. Die Entschädigung beträgt bis zu 40% der Löhne bei Vollbeschäftigung, keinesfalls aber mehr als 20 Dollars wöchentlich. Diese Zahlung wird jedoch höchstens 5 Wochen lang innerhalb eines Jahres geleistet, und zwar in jeder der beiden Jahressaisons bis zu 2½ Wochen. Mit der Versicherung ist Arbeitsnachweis verbunden. Man sieht: eine nicht gerade sehr weitreichende Versicherung, aber immerhin ein erster Anfang.

Die amerikanischen *Arbeiter*, die organisierten wie die übrigen, sind wohl in ihrer Mehrheit *wenig geneigt*, sich eine wirkliche und lückenlose *Sozial-*

versicherung europäischer Art zu schaffen oder gar zu *erkämpfen*; sie scheinen mir, selbst wenn sie sozialistischen Auffassungen huldigen, weit mehr individualistisch gestimmt zu sein als ihre mitteleuropäischen Genossen. Beinahe gewinnt man den Eindruck, daß es eher weitblickende *Unternehmer* und einige, in den U. S. A. dünn gesäte *Sozialreformer* aus anderen als aus Unternehmerkreisen sind, welche die eine oder andere Art Sozialversicherung oder wenigstens in der Richtung einer solchen liegende Maßnahmen zu propagieren geneigt sind. Auch die Tätigkeit der häufig außerordentlich gemeinnützig wirkenden, fast ausnahmslos auf Gegenseitigkeit beruhenden großen und größten privaten Lebens- und Volks-Versicherungsgesellschaften wie auch der Haftpflichtversicherer darf man von sozialpolitischem Gesichtspunkt aus keineswegs unterschätzen; sie leisten eine Erziehungs- und Schadenverhütungsarbeit, wie man sie keineswegs bei den Trägern der wirklichen Sozialversicherung in allen Ländern findet.

Aber selbst unter noch so wohlwollender Berücksichtigung aller vorhandenen Ansätze zu einer Sozialversicherung und aller Ersatzmittel für sie, sowie unter Beachtung der für viele Kategorien von Arbeitern (nicht von kaufmännischen Angestellten) günstigen oder hervorragenden Lohnverhältnisse ist unter keinen Umständen zu leugnen, daß insbesondere *der kranke Arbeiter* mit seiner Familie der *Verelendung preisgegeben* ist, wenn er seine etwaigen Ersparnisse hat ausgeben müssen; dasselbe gilt für alle Arbeiter und Angestellten bei Unfällen, die nicht als entschädigungspflichtig gelten, bei Invalidität, bei hohem Alter und bei Arbeitslosigkeit, sofern die Arbeiter und Angestellten nicht gerade zu der kleinen Schicht derjenigen zählen, für welche die eine oder andere Versicherungs- oder Ersatz-Einrichtung getroffen ist. Keine Spur ist von einer Mutterschaftsversicherung vorhanden, die bekanntlich einen wichtigen Teil der deutschen Krankenversicherung ausmacht. Höchstens eine ausreichende Begräbnisgeldversicherung, namentlich in Form der Volksversicherung, ist vorhanden. Gut ist das amerikanische System nur für den dauernd beschäftigten, hochgelohnten Arbeiter; daß man aber in den U. S. A., vorläufig wenigstens, vorwiegend oder allein an diesen denkt und für diesen sorgt, entspricht der hier nun einmal vorherrschenden Mentalität bei Unternehmern wie bei Arbeitern. So ist es eine schwierige Frage, ob die U. S. A. eher in den Völkerbund eintreten oder eine Sozialversicherung in europäischem Sinne erhalten werden.

Preußische Verwaltungsreform

Während die preußische Verwaltungsreform noch immer ein Sorgenkind des preußischen Innenministeriums ist, fordert der Landtag eine Neuverteilung der Geschäfte zwischen Wohlfahrts- und Handelsministerium. Die Folge einer solchen Neuverteilung wäre erhöhter Verwaltungsaufwand ohne irgendwelche sachlichen Vorteile. Demgegenüber ist eine Reorganisation der preußischen Ministerien zu fordern, die vor allem das Wohlfahrtsministerium beseitigt und die Verwaltung des Staatsvermögens beim Finanzministerium konzentriert. Späterhin wären auch das Handels- und Landwirtschaftsministerium zu vereinen.

Seit Jahren kämpft das preußische Staatsministerium um eine grundsätzliche Verwaltungsreform in Preußen. Noch in diesen Tagen hat Stegerwald, der selbst als früherer preußischer Ministerpräsident die preußische Verwaltung recht gut kennt, darauf aufmerksam gemacht, daß Preußen das einzige Land der Welt mit einem fünffachen Instanzenzug (Gemeindevorsteher, Landrat, Regierungspräsident, Oberpräsident und Minister) sei. Dennoch ist der Streit um die Frage, ob die Oberpräsidien oder die Regierungspräsidien abzuschaffen seien, noch immer nicht geschlichtet. Ebensowenig ist bisher der andere Weg der Staatsvereinfachung, die Zusammenlegung von Landkreisen bei gleichzeitiger Anpassung der politischen Organisation an veränderte wirtschaftliche Bedingungen durch eine planmäßige und großzügig betriebene Eingemeindungspolitik, in ausreichendem Maße beschritten worden. Selbst bei einer neben-sächlichen Frage, wie der Verwaltung der Staatsdomänen, blieb man bei einem umständlichen System stehen, das sich in der Zeit der schärfsten Zuspitzung der Agrarkrise als besonders unzweckmäßig erwiesen hat.

Statt in all diesen Fragen an Verbesserungen zu denken, hat jetzt der preußische Landtag einen Beschluß gefaßt, der zu schweren Bedenken Anlaß geben und in seiner Auswirkung zu einer Steigerung der preußischen Verwaltungskosten führen muß. Nach der Revolution wurde in Preußen das *Ministerium für Volkswohlfahrt* geschaffen. Sein Aufgabenkreis wurde im wesentlichen dem des Innenministeriums entnommen und umfaßte in erster Linie das *Gesundheitswesen*. Damals bestanden begrifflicherweise Besorgnisse, daß Kriegsseuchen nach Friedensschluß große Verheerungen anrichten würden, und man hielt daher eine besonders energische Bekämpfung dieser Gefahr für notwendig. Mit den Aufgaben auf diesem Gebiet verband man die Fürsorge für das *Wohnungswesen*. Schließlich wurde dem Ministerium noch eine *Sammelabteilung für Sozialpolitik* angegliedert.

Bei dieser Verteilung der Kompetenzen ergaben sich Reibungsflächen mit dem preußischen *Handelsministerium*, das ja mit Recht als die Geburtsstätte der deutschen Sozialpolitik bezeichnet werden kann. Das Ministerium für Handel und Gewerbe bearbeitet die der Landesgesetzgebung unterliegenden Angelegenheiten des Berg-, Hütten-

und Salinenwesens, ferner alle Fragen der Handels- und Gewerbeaufsicht, die allgemeinen Wirtschaftsfragen, die Fragen des gewerblichen Unterrichtswesens, des Handwerks und der Gewerbeförderung, schließlich die Elektrizitäts- und Verkehrsfragen. In den meisten seiner Abteilungen werden alle Angelegenheiten des betreffenden Gebiets einschließlich der sozialpolitischen Fragen behandelt. Diese einheitliche Zusammenfassung hat sich bisher bewährt. Das junge *Volkswohlfahrtsministerium* hat aber wiederholt in die Kompetenzen des Handelsministeriums eingegriffen. Im Jahre 1926 entschied daher ein Landtagsbeschluß, daß die Fragen der Arbeitsvermittlung und Arbeitslosenfürsorge vom Handelsministerium ausschließlich zu bearbeiten seien. Durch die Errichtung der Reichsanstalt für Arbeitsvermittlung und Arbeitslosenversicherung ist der damalige Kompetenzkonflikt beigelegt worden. An seine Stelle ist aber jetzt eine grundsätzlich viel bedeutsamere Frage getreten. Kurz nach dem Beschlusse über die Behandlung der Erwerbslosenfragen im Handelsministerium, nahm der Landtag einen anderen, nicht gerade Konsequenz verratenden Antrag an, es sollten alle sozialen Angelegenheiten von jetzt ab im Wohlfahrtsministerium behandelt werden. Dieser Beschluß wurde jedoch zunächst vom Staatsministerium kaum beachtet, bis in diesem Jahre der Landtag erneut auf seine Durchführung drängte.

Sie würde zur Folge haben, daß quer durch die bisherigen Zuständigkeiten des Handelsministeriums ein Schnitt gelegt werden würde. War das Ministerium bisher für alle Angelegenheiten von Handel und Gewerbe zuständig, soweit sie der Landesgesetzgebung und -verwaltung unterstehen, so würde es von nun an nur noch die Angelegenheiten bearbeiten, die nicht als „soziale Angelegenheiten“ zu bezeichnen sind. Die Folge wäre eine ähnliche Ordnung wie im Reich, wo das Reichsarbeitsministerium als „Ministerium der Gewerkschaften“ und das Reichswirtschaftsministerium als „Ministerium der Unternehmer“ einander gegenüberstehen. Hier wie dort muß die Trennung dazu führen, daß eine Fülle von Fragen doppelt bearbeitet werden, einmal unter „sozialpolitischen“ und einmal unter „wirtschaftspolitischen“ Gesichtspunkten. Was bisher ein Referent allein behandeln konnte, würde in zwei getrennten Ministerien von zwei Beamten

bearbeitet werden müssen. Ferner würde die gesetzgeberische Tätigkeit in zahlreichen Fällen nicht mehr wie bisher durch ein Gutachten begleitet sein, sondern beide Ministerien würden Stellung nehmen, mit dem Ergebnis, daß statt eines in sich ausgeglichenen Votums zwei gegensätzliche Voten vor das Staatsministerium kämen und dort der endgültigen Entscheidung als Unterlage zu dienen hätten. Gleichzeitig würden bei administrativen Angelegenheiten Konflikte zwischen den beiden Ministerien entstehen. Man denke nur an Entscheidungen in der Frage der Sonntagsruhe, der Unfallverhütung, der Technischen Nothilfe und dergleichen.

Der zwangsläufig erhöhte Arbeitsaufwand würde selbstverständlich nicht dadurch allein befriedigt werden, daß man die Sachbearbeiter aus dem Handelsministerium ins Wohlfahrtsministerium übernimmt. Ganz abgesehen davon, daß die Fälle, in denen nur ein Beamter beide Angelegenheiten bearbeitet, ausscheiden müßten, würde sich auch im Handelsministerium sehr bald die Notwendigkeit ergeben, einen Teil der fortgefallenen Beamten durch neue zu ersetzen, um die erhöhte Arbeitsbelastung zu tragen. Es würde sich also an Stelle einer Vereinfachung und Verbilligung der Verwaltung die Notwendigkeit erhöhten Arbeitsaufwandes und damit erhöhter Kosten ergeben.

Es ist zu hoffen, daß sich diese Erkenntnis innerhalb des preußischen Staatsministeriums noch rechtzeitig durchsetzt und daß man dem Landtag nahelegt, seine bisherige Stellungnahme zu revidieren. Darüber hinaus erscheint es aber notwendig, die Frage der Arbeitsverteilung zwischen den preußischen Ministerien grundsätzlich unter dem Gesichtspunkt einer Vereinfachung und Verbilligung zu prüfen. Wenn auch Preußen trotz des fünffachen Instanzenzuges über die billigste Länderverwaltung in Deutschland verfügt, so ist damit doch noch nicht

bewiesen, daß weitere Verbilligungen, auch bei den Spitzeninstanzen, nicht möglich wären. Hierin gehört zunächst die *Verwaltung des Staatsbesitzes*. Heute verwaltet das Handelsministerium den industriellen Besitz Preußens, das Landwirtschaftsministerium die Domänen und Staatsforsten. Zweckmäßig erschiene uns eine Zusammenlegung der Verwaltung des Staatsbesitzes im Finanzministerium. Dafür sollten dem Handelsministerium aus dem Arbeitskreis des Landwirtschaftsministeriums die Fragen der *Wasserstraßen* übertragen werden. Schließlich könnte das *Wohlfahrtsministerium der Auflösung anheimfallen*. Die Fragen des *Gesundheitswesens* wären wieder dem Innenministerium zu übertragen (entsprechend der Regelung im Reich). Die Fragen des *Wohnungswesens* könnten im Handelsministerium bearbeitet werden, zumal ja die Probleme des Wohnungsbaus mehr und mehr technisch-industrieller Natur werden. Das *sozialpolitische* Referat könnte vom Handelsministerium mitverwaltet werden.

Bei dieser Regelung würden sicherlich mehr Beamte als nur ein Minister, der zudem aus politischen Gründen vielleicht als Minister ohne Portefeuille im Amt bliebe, gespart werden. Für die Zukunft wäre schließlich die Vereinigung des Handelsministeriums mit dem Landwirtschaftsministerium anzustreben. Denn in Preußen wie im Reich besteht ein Antagonismus zwischen Landwirtschafts- und Industrieministerium; die Stellungnahme der Kabinettsmitglieder in handelspolitischen Fragen ist daher oft wegen dieser Gegensätzlichkeit nicht einheitlich. Eine derartige Reorganisation der Geschäftsverteilung bei den preußischen Ministerien würde auf jeden Fall als ein gutes Vorbild wirken. Dagegen würde der Weg, den die Landtagsbeschlüsse weisen, den Ansprüchen auf staatliche Sparsamkeit, die heute gestellt werden müssen, widersprechen.

Die Probleme der Woche

Der Reichsbankstatus

In der letzten Oktoberwoche waren zwar die *Wechseleinreichungen* bei der Reichsbank mit 368 Millionen RM um 132 Millionen RM niedriger als in der vierten Septemberwoche, der *Bestand* hat dagegen einen neuen Rekord erreicht, da die Entlastung in den ersten beiden Wochen verhältnismäßig gering gewesen war und in der dritten Woche sogar ein kleiner Zuwachs von rund 3 Mill. Reichsmark eintrat. Das Portefeuille an Wechseln und Schecks war mit 2802 Mill. RM um 47 Mill. RM größer als Ende September. Andererseits hielten sich die *Lombardierungen* in engen Grenzen; sie beschränkten sich auf 14 Millionen, wodurch der Bestand nur auf 46 Millionen RM anwuchs. Das ist ein seit dem 31. Oktober des vergangenen Jahres am Ultimo nicht erreichter *Tiefstand*. Der geringe Betrag der Lombardierungen ist wohl in erster Linie dadurch zu erklären, daß nach dem diskontpoliti-

sehen Bekenntnis, das der Reichsbankpräsident vor dem Haushaltsausschuß des Reichstages abgelegt hatte, weite Kreise mit der Möglichkeit rechneten, daß wiederum kurz nach dem Ultimo eine *Heraufsetzung des Diskonts* erfolgen werde. Deshalb waren sie bestrebt, noch beizeiten zum alten Satz so viel Material wie möglich unterzubringen. Dabei stellte sich heraus, daß der Bedarf an Reichsbankgeld — auch unter Berücksichtigung der Tatsache, daß die Banken für den Stichtag der Zweimonatsbilanzen eine Bilanzverbesserung anstrebten — mit Hilfe dieser Diskontierungen vollauf gedeckt war, so daß sich Lombardierungen erübrigten. Der sichtbare Bestand an *Gold und Devisen* hat sich wieder so gut wie gar nicht verändert, und auch der *unsichtbare* Devisenbestand war wohl keinen großen Schwankungen unterworfen, denn der gesamte Geldumlauf (Reichsbanknoten, Rentenbankscheine und Giro Guthaben) weist etwa dieselbe Veränderung auf wie die Konten der Wechsel und Lombard-

kredite; es trat demgemäß eine Zunahme um 375 Mill. RM ein. Dabei ist bemerkenswert, daß der Umlauf an Reichsbanknoten um 599 Mill. RM gestiegen ist, während neue Rentenbankscheine nicht in den Verkehr gesetzt wurden; die Reichsbank suchte vielmehr ihren Bestand von jetzt 125 Mill. RM zu konservieren, vermutlich mit Rücksicht darauf, daß demnächst 235 Mill. Rentenbankscheine aus dem Umlauf gezogen werden müssen. Ein großer Teil des Bargeldbedarfs wurde diesmal durch Abziehung von Giroguthaben, und zwar anscheinend ausschließlich durch die öffentliche Hand bestritten. Aus dieser starken Emission von Reichsbanknoten erklärt es sich, daß der Deckungsprozentsatz seit langem nicht so niedrig war wie diesmal (47,6%), niedriger auch als Ende September (48%). Zählt man hingegen die Rentenbankscheine hinzu, so ergibt sich im Vergleich zum Vormonat ein etwas günstigeres Verhältnis: 39,2 gegen 38,9%, und ähnlich bleibt die Relation (35,0 gegen 34,7%), wenn man die Deckung auf den gesamten Geldumlauf einschließlich Reichsbankgirogehoben (aber abzüglich Münzen und Privatbanknoten) bezieht. Überblickt man die Entwicklung des Reichsbankstatus im ganzen vergangenen Jahr,

in Milliarden RM	Wechsel	Lombard	Reichsbanknoten und Rentenbankscheine	Reichsbanknoten und Rentenbankscheine und Giroguthab.	Gold und Devisen	Deckung der Reichsbanknoten durch Gold u. Devisen in %	Deckung der Reichsbanknoten und Rentenbankscheine durch Gold u. Devisen in %	Deckung des Reichsbanknoten und Rentenbankgirogehoben durch Gold u. Devisen in %
30. Sept. 1926	1,38	0,14	4,02	5,22	2,12	65,2	45,9	40,6
31. Okt. 1926	1,42	0,04	4,04	5,18	2,13	64,0	45,9	41,1
30. Nov. 1926	1,29	0,32	4,57	5,10	2,17	64,4	47,5	42,5
31. Dez. 1926	1,82	0,08	4,90	5,55	2,35	62,9	48,0	42,3
31. Jan. 1927	1,41	0,08	4,52	5,09	2,26	66,2	50,0	44,4
28. Febr. 1927	1,04	0,15	4,58	5,12	2,04	58,8	44,5	39,8
31. März 1927	1,09	0,08	4,63	5,30	2,05	57,3	43,8	38,7
30. April 1927	2,07	0,07	4,74	5,32	2,02	55,0	42,6	38,0
31. Mai 1927	2,42	0,07	4,75	5,45	1,89	50,9	39,3	34,7
30. Juni 1927	2,49	0,15	4,83	5,50	1,87	48,0	38,7	34,0
31. Juli 1927	2,51	0,08	4,93	5,49	1,93	50,4	40,2	35,4
31. Aug. 1927	2,06	0,07	4,94	5,67	2,01	51,1	40,7	35,4
30. Sept. 1927	2,75	0,15	5,17	5,80	2,01	48,0	38,9	34,7
31. Okt. 1927	2,80	0,05	5,18	5,74	2,01	47,6	39,2	35,0

so fällt vor allem in die Augen, daß gegenüber einer Zunahme des Wechselbestandes um 1385 Mill. RM und bei annähernd unveränderten Lombards, der Geldumlauf nur um 559 Mill. RM zugenommen hat. Da indessen der Bestand an Gold und Devisen nur um 16 Mill. RM abnahm, muß man unter der Voraussetzung, daß innerhalb des Wechselbestandes keine wesentlichen Verschiebungen eingetreten sind, schließen, daß die ganze Differenz von 810 Mill. RM auf das Schwinden anderer Unterlagen der Geldschöpfung zurückzuführen ist, also insonderheit auf einen Rückgang der unsichtbaren Devisenreserven. Wenn man denselben Vergleich für das letzte Vierteljahr anstellt, so ergibt sich ebenfalls, daß keine Steigerung, sondern im Gegenteil eine kleine Abnahme der nicht offen ausgewiesenen Devisen eingetreten ist. Aber leider ist man noch immer aufs Rätselraten angewiesen, da sich die Reichsbank nicht entschließen kann, ihren Bestand deutlich auszuweisen.

Sondersteuern der Großstadt

Im Zusammenhang mit der Reichsfinanzstatistik wurde eine Erhebung darüber vorgenommen, welche Einnahmen insbesondere die Städte aus den Überschüssen ihrer Betriebe ziehen. Die Ergebnisse dieser Erhebung für das Reich sind deshalb noch nicht vorgelegt worden. Wohl aber hat jetzt das Preussische Statistische Landesamt in seiner Zeit-

schrift (67. Jahrgang, 1927, 1. Abtlg., S. 49 ff.) Angaben über die Überschüsse veröffentlicht, die im Jahre 1925 die preussischen Gemeinden mit mehr als 10 000 Einwohnern aus ihren Werken ziehen konnten. Eine Durcharbeitung dieser Erhebung hat zu dem überraschenden Ergebnis geführt, daß anscheinend in den Großstädten die städtischen Werke in weit größerem Umfange zur Finanzierung des städtischen Haushalts herangezogen werden als in den Mittelstädten. Ein paar Zahlen mögen diese Feststellung illustrieren; es betragen 1925 die Überschüsse:

Aus städtischen Gaswerken in	mit Einw. insgesamt	insgesamt RM	pro Kopf RM
Berlin	4 013 577	8 326 021	2,07
10 anderen Städten mit über 200 000 Einw.	4 078 276	19 719 530	4,83
7 Städten mit 100—200 000 Einwohnern	1 075 834	5 073 231	4,72
22 Städten mit 50—100 000 Einwohnern	1 556 784	4 127 278	2,65

Aus städtischen Elektrizitätswerken in	mit Einw. insgesamt	insgesamt RM	pro Kopf RM
Berlin	4 013 577	9 192 888	2,29
11 anderen Städten mit über 200 000 Einw.	4 236 645	29 717 277	6,81
7 Städten mit 100—200 000 Einwohnern	1 093 944	7 932 248	7,25
18 Städten mit 50—100 000 Einwohnern	1 314 524	7 531 929	5,73
(Ohne Potsdam und Trier.)	1 193 090	5 265 998	4,40

Aus städtischen Wasserwerken in	mit Einw. insgesamt	insgesamt RM	pro Kopf RM
Berlin	4 013 577	1 282 813	0,31
10 anderen Städten mit über 200 000 Einw.	4 032 813	6 731 475	1,67
5 Städten mit 100—200 000 Einwohnern	802 920	1 877 954	2,09
16 Städten mit 50—100 000 Einwohnern	1 121 558	1 084 787	0,97

Bei allen Werken sind also die absoluten wie die Pro-Kopf-Uberschüsse der Werke in den Mittelstädten wesentlich niedriger als in den Großstädten, mit der einzigen Ausnahme Berlins, dessen verhältnismäßige Zurückhaltung in der Ausnutzung seiner monopolistischen Stellung in den Versorgungsbetrieben sich mit auffälliger Deutlichkeit ergibt. Freilich ist zu berücksichtigen, daß im Jahre 1926 die Abgabe der Berliner Gaswerke an die Stadt wesentlich erhöht wurde, so daß wahrscheinlich nicht mehr allzuviel von der Vorrangstellung, die Berlin im Jahre 1925 in dieser Hinsicht einnahm, übriggeblieben ist. Dennoch liegen die krassen Fälle des Monopol-Mißbrauchs nicht in den Großstädten, sondern in zwei Mittelstädten vor. Potsdam erzielte aus seinem Elektrizitätswerk im Jahre 1925 einen Überschuß von über fünfviertel Millionen = 19,75 RM pro Kopf des Einwohners, Trier einen Überschuß von 1 Mill. RM = 17,44 RM pro Kopf des Einwohners. Aber man braucht nicht zu diesen ganz extremen Fällen zu greifen, um einzusehen, daß auf diesem Gebiet ganz besondere Gefahren des Monopol-Mißbrauchs liegen. Die Bedeutung dieser Einnahmequellen ist außerordentlich groß. Allein in den von unserer Aufstellung erfaßten preussischen Gemeinden überstieg die Summe der Betriebsüberschüsse den Betrag von 100 Mill. RM und war fast doppelt so groß wie z. B. das gesamte Aufkommen an Kraftfahrzeugsteuer im selben Jahr. Besonders auffällig ist aber die Verschiedenheit in der Ausnutzung dieser Einnahmequelle, die zwischen Groß- und Mittelstädten zu bestehen scheint. Dadurch wird zweifellos einer der Vorteile, die mit dem Großstadtbetrieb verknüpft sein sollten, weitgehend ausgeglichen: der Vorteil, den kostenmäßig die Belieferung eines größeren Bezirks bei den Versorgungsbetrieben mit sich bringen sollte, wird offenbar weitgehend durch die erhöhte Inanspruchnahme der Werke für den städtischen Finanzbedarf kompensiert. Zum Teil mag auch dies eine Folge der Verringerung des Einkommensteueranteils dieser Städte sein, die ja durch die Regelung des Finanzausgleichs besonders schwer getroffen sind. Andererseits erhebt sich jedoch die Frage, ob die auffällige diffe-

renzierte Behandlung der einzelnen Arten der Werke berechtigt ist. Durchweg werfen die Elektrizitätsbetriebe die höchsten, die Wasserwerke die niedrigsten Überschüsse ab. Der Wasserwerksbetrieb wird als eine gemeinnützige Betätigung der Kommune angesehen, nicht als Erwerbsquelle. Da dieser gemeinnützige Betrieb vorwiegend dem *Hausbesitz* zugute kommt, sollte man untersuchen, ob es nicht besser wäre, die indirekte Steuer, die in den Werksüberschüssen liegt, in größerem Umfange auf seine Schultern zu legen; denn gerade seine Lage hat sich in der letzten Zeit sehr verbessert. (Vgl. Nr. 40, S. 1523 ff, „Die Rente des Hausbesitzers“); dafür könnte man dann die Verbraucher von elektrischem Strom entlasten. Ferner wäre es erwünscht, wenn eine etwas entschiedenere Staatsaufsicht in Fällen so krasser Tarifüberspannung, wie sie anscheinend in Potsdam und Trier vorliegen, durchgriffe und für gesündere Verhältnisse Sorge trüge. Für die Gemeindefinanzen liegt hier jedenfalls ein großes Aktivum auch für die Zukunft; denn bei der rasch fortschreitenden Steigerung des Gas- und Elektrizitätsverbrauchs, die trotz hoher Tarife schon heute festzustellen ist, besteht Grund zu der Annahme, daß auch die Überschüsse der Werke von Jahr zu Jahr steigen werden. Die Reichsfinanzstatistik für 1926 und die folgenden Jahre wird darüber näheren Aufschluß geben.

Der Kapitalbedarf der Reichsbahn

Seit einigen Wochen wird immer wieder von einer bevorstehenden Vorzugsaktien-Emission der Deutschen Reichsbahn-Gesellschaft gesprochen. Nähere Einzelheiten sind noch nicht veröffentlicht worden. Wohl aber erlaubt die bisherige Finanzentwicklung dieses Jahres einen Schluß auf das *Emissionsbedürfnis* der Reichsbahn. Die Hochkonjunktur in Deutschland hat bei der Reichsbahn-Gesellschaft zu einem außerordentlich günstigen Einnahmestand geführt. In den ersten acht Monaten dieses Jahres betrug ihr *Reingewinn* (Betriebsüberschuß abzüglich gesetzlicher Rückstellung, Rückstellung für Vorzugsaktien-Dividende und Reparationszahlungen, aber ohne Berücksichtigung von Abschreibungen) 203,4 Millionen RM. Für das Jahr 1927 ist also ein besseres Ergebnis zu erwarten als für das Vorjahr, dessen Abschluß schon als besonders günstig bezeichnet werden konnte (vgl. Nr. 23, S. 893 ff. „Bilanz der Reichsbahn“). In den ersten acht Monaten haben sich die Investitionen der Reichsbahn auf 248,6 Mill. RM belaufen. Sie konnten restlos aus laufenden Mitteln bestritten werden; die Summe der für die gesetzliche Rücklage (= 2 % der Einnahmen) reservierten 65,2 Mill. RM und des Reingewinns überstieg sogar die der Investitionen. Obwohl der Reichsbahn neue Mittel in diesem Jahr nur in geringem Umfang zugeflossen sind — es handelt sich dabei um Zuschüsse und Darlehen öffentlicher Körperschaften zu Bahnbauten, an denen sie besonderes Interesse haben —, konnte ein Investitionsprogramm durchgeführt werden, das hinter dem des Vorjahrs kaum zurücksteht. Vor allem sind anscheinend auch wieder größere Anschaffungen auf das Konto „Erneuerung und Unterhaltung der Anlagen“ übernommen worden als im Vorjahr. Angesichts dieser Entwicklung, die natürlich auch zu einer weiteren Verbesserung der Liquidität der Reichsbahn-Gesellschaft geführt hat,

kann zunächst von einem dringlichen Kapitalbedarf bei ihr nicht gesprochen werden, zumal auch in den Monaten September und Oktober die Finanzlage günstig gewesen sein muß. Andererseits ist aus der Verbesserung der Beamtenbesoldung mit einer jährlichen Mehrbelastung von rund 180 Mill. RM zu rechnen. Ferner hat die Reparationsbelastung mit 660 Mill. RM jährlich erst mit dem letzten Drittel dieses Jahres ihr Maximum erreicht. Schließlich muß die Reichsbahn damit rechnen, daß im Falle eines Konjunkturrückschlags auch ihre Einnahmen zurückgehen und obendrein von neuem Arbeitsbeschaffungs-Maßnahmen von ihr gefordert werden. Daß man daher jetzt an die Beschaffung von zusätzlichem Investitionskapital denkt, ist ein Zeichen verständiger und vorsichtiger Finanzpolitik. Freilich wird die Beschaffung neuer Mittel auf dem Wege der Vorzugsaktien-Emission im gegenwärtigen Zeitpunkt nicht leicht sein. Die 1926 ausgegebenen Vorzugsaktien notieren jetzt etwa 98 %. Da eine Befreiung von der Kapitalertragsteuer nicht in Frage kommt, muß den ausländischen Zeichnern ein 6,3 %iges Papier angeboten werden. Um des Emissionskredits der Reichsbahn willen darf aber der Emissionskurs nicht unter der Berliner Notiz liegen. Die Reichsbahn muß also verhältnismäßig günstige Bedingungen erzielen. Ob dies bei der Lage des amerikanischen Markts in der nächsten Zeit möglich sein wird, werden die nächsten Wochen lehren. Hinsichtlich des Umfangs der Emission wurde bisher von 300 Mill. RM gesprochen. Es scheint noch nicht festzustehen, ob man auch diesmal wieder die eigentlichen Vorzugsaktien bei der Reichsbank deponieren und nur Zertifikate offerieren wird. Die Emission müßte die Deckung für den Kapitalaufwand des laufenden Jahres darstellen, um die bisher investierten Betriebsüberschüsse als Reserve für das Risiko eines Konjunkturrückschlags im nächsten Jahr freizumachen, in dem sie vielleicht dringend benötigt werden können, um Tarifierhöhungen zu vermeiden.

Zweiklassensystem der Reichsbahn?

Schon in unserer Besprechung der Reichsbahnbilanz für das Jahr 1926 (Nr. 23, S. 895) wiesen wir darauf hin, daß das deutsche Vierklassensystem überlebt sei. Diese Behauptung wird jetzt durch Darlegungen eines Reichsbahndirektors (Dr. Kittel in „Verkehrstechnische Woche“, Nr. 40) bestätigt, die offenbar in engem Zusammenhang mit den jetzt bei der Reichsbahn-Gesellschaft gepflogenen Erörterungen über die Zukunft der Personentarife stehen, ohne daß seine Vorschläge bereits als offiziell angesprochen werden könnten. Kittel will grundsätzlich zum *Zweiklassensystem* übergehen. Im Schnellzugverkehr sei die bisherige Ordnung beizubehalten, die erste Klasse aber nur in internationalen Zügen weiterzuführen. Im normalen Personenzugverkehr sei die *zweite mit der dritten Klasse zu vereinigen*. Die so entstehende neue Klasse soll leicht gepolstert werden und ihr Fahrpreis 6% über dem der bisherigen dritten Klasse liegen. Die *Eilzüge*, die bisher nur die zweite und dritte Klasse führten, seien abzuschaffen. Dagegen sollen für die Benutzung der „beschleunigten Personenzüge“ besondere Zuschläge erhoben werden. Diese Regelung wäre jedenfalls für die Reichsbahn sehr vorteilhaft. Dr. Kittel teilt mit, daß im Durch-

schnitt bei der zweiten Klasse der Personenzüge nur mit einer Ausnutzung von 15%, bei der dritten Klasse von 33% der vorhandenen Plätze zu rechnen sei. Er erwartet von seinem Vorschlag eine Ersparnis von 10 000 Personenwagen, die für die vierte Klasse Verwendung finden könnten, und erhofft für die neue Klasse einen Überschuß, während jetzt die zweite Klasse mit einem Jahresverlust von 30 Mill. RM und auch die dritte Klasse mit Unterbilanz betrieben werde. Aus dem neuen Zuschlag für die beschleunigten Personenzüge soll sich allein in der vierten Klasse eine Mehreinnahme von 14 Mill. RM jährlich ergeben. Im Vergleich mit den jetzigen Tarifen würde nach seinen Vorschlägen der Personenkilometer kosten (in Rpf.):

in Klasse jetzt	Personenzügen			Beschleun. Personenzügen			Schnellzügen		Zu- schlag
	2.	3.	4.	2.	3.	4.	2.	3.	
vorgeschlagen:	7,5	5	3,3	7,5	5	3,3	7,5	5	}
	5,3		3,3	5		4			

Man darf nach dieser Übersicht annehmen, daß die neue Klasse in den beschleunigten Personenzügen so gut wie überflüssig wäre. Sie würde teurer werden als die dritte Klasse im Schnellzug, der im allgemeinen eine größere Schnelligkeit hat. Überhaupt scheinen uns die vorgeschlagenen Zuschläge für jene Züge reichlich hoch. Ebenso wäre noch zu prüfen, ob man angesichts der zu erwartenden Ersparnisse nicht einfach die neue Klasse zum Preise der heutigen dritten Klasse fahren lassen sollte. Die Vorschläge Kittels kommen ja jetzt im wesentlichen einer stillschweigenden Tarifierhöhung gleich, deren Notwendigkeit kaum bewiesen werden kann. Sicher wäre der Übergang zu der neuen Einheitsklasse mit großen Ersparnissen verbunden, die Kittel zu einem Teil nur andeutet. So möchten wir annehmen, daß besonders im Berliner Stadt- und Vorortverkehr große Personalersparnisse möglich wären. Über die Frage einer Verteuerung der neuen Klasse im Vergleich zu der jetzigen dritten Klasse kann Klarheit nicht dadurch geschaffen werden, daß man, wie Kittel, von ihr schematisch die gleichen Bruttoeinnahmen verlangt, wie von der heutigen zweiten und dritten Klasse, sondern daß man von den Nettoeinnahmen der Reichsbahn ausgeht. Sie darf sich nicht auf den Standpunkt stellen, daß die Reisenden soviel zu bezahlen hätten wie bisher, auch wenn die Kosten ihrer Beförderung und auch ihre Bequemlichkeit geringer sind als zuvor.

**Privatwirtschaftliche
Überorganisation**

Man schreibt uns: „Industrie, Banken und alle übrigen Gewerbe stehen innutzen eines Propagandafeldzugs für die Vereinfachung des öffentlichen Verwaltungsapparats. Dieser Kampf verdient volle Unterstützung; die Privatwirtschaft geht dabei offenbar von Erkenntnissen aus, die sie bei der Rationalisierungsarbeit im eigenen Hause als Frucht davontrug, nämlich daß die Rationalisierungsmöglichkeiten selbst in ihren Betrieben sich als groß herausstellten, als einmal systematisch zugepackt wurde. Deshalb glaubt man wahrscheinlich mit Recht, die Vereinfachungs- und damit Ersparnismöglichkeiten in der öffentlichen Wirtschaft, die nicht wie die Privatwirtschaft zu steter Sorge um höchste Wirtschaftlichkeit genötigt ist, müßten besonders groß sein. Während also die Privatwirtschaft in bezug auf die Vereinfachung der öffentlichen Verwaltung größte Aktivität bekundet, hört man so gut

wie nichts von Bestrebungen, die *eigene Verwaltungsorganisation* zu rationalisieren. Die Öffentlichkeit weiß im allgemeinen recht wenig von der Vielgestaltigkeit dieses Apparats, der von kleinen, lokalen Vereinen reicht bis zu Verbändchen und Verbänden verschiedenster Art und zu Kartellen und Syndikaten. Die Geschäftsberichte der Aktiengesellschaften gewähren in die Kosten, die diese Organisationen verursachen, keinen Einblick. Es wurde kürzlich an dieser Stelle (Nr. 42, Seite 1610) darauf hingewiesen, wie sehr die Berichterstattung immer mehr darauf abgestellt worden ist, für den gerade aktuellen wirtschaftspolitischen Zweck zu wirken, ohne daß gleichzeitig die schlechte Aktienpublizität sich gebessert hätte. Es fiel deshalb jüngst auf, daß die Vereinigte Königs- und Laurahütte bzw. deren polnische Tochtergesellschaft in der Gewinn- und Verlustrechnung die *Kosten der Verbandsbeiträge* mit etwas mehr als einer halben Million Zloty für 1926/27 angab, bei etwa 38 Millionen Zloty Aufwendungen für Löhne, soziale Abgaben und Steuern. Diese Beitragsleistungen, von denen übrigens unbekannt ist, ob darin Industrie- und Handelskammerbeiträge und Beiträge an Verkaufsverbände enthalten sind, erscheinen aber relativ gering gegenüber denjenigen Beiträgen, mit denen *mittlere und kleinere Industrieunternehmen* in Deutschland belastet sind. Einen gewissen Einblick gewähren die erfreulich selbstkritisch gehaltenen Betrachtungen eines *Verbands-Geschäftsführers* in Nr. 658 der „Rhein-Westf. Zeitung“. Dieser veröffentlicht das Ergebnis einer *Umfrage* eines auf den örtlichen Gemeindebezirk beschränkten *Industrievereins*, der sich in der Hauptsache mit kommunalwirtschaftlichen Fragen befaßt und dem 60 handelsgerichtlich eingetragene Firmen kleineren, mittleren und größeren Umfangs angehören. Die Anfrage bezog sich auf Verbands-Zugehörigkeit und Beitrags-Höhe, und wurde „nach vielen Mahnungen und und persönlichen Besuchen“ von nur 25 Firmen beantwortet. Die andern hüllten sich „in ein undurchdringliches Dunkel, vielleicht in dem Bewußtsein der Überorganisation und des Mißverhältnisses zum Umfang des Betriebes“. Das Ergebnis ist folgendes:

Es gehören an:			Davon zu								Zahl der	
dem örtl. Verein 23	dem Arbeitgeberverband 18	sonstigen Verbänden 50	1	2	3	4	5	6	7	8	10	Firmen ohne Ertrag 9
Gesamtzahl der beschäftigten Arbeiter 3303			Gewerbesteuergrundbetrag RM 6857,29			Lohnsummensteuergundbetrag RM 4860,78			Sa. der insgesamt zu zahlenden Verbands-Beiträge 34 664,-			
Die örtl. Organisation erfordert 6260 RM = 91,9% d. Gewerbesteuergrundbetrages			Der Arbeitgeberverb. erfordert 9283 RM = 135,4% d. Gewerbesteuergrundbetrages			Die sonst. Verbände erfordern 19121 RM = 279,0% d. Gewerbesteuergrundbetrages			Sa. 34664 RM = 505,7%			

Es wird hinzugefügt, daß es sich in allen Fällen nur um die freiwillig geleisteten Beträge an Wirtschaftsverbände handelt; außer Ansatz geblieben sind Zahlungen an Korporationen mit öffentlich-rechtlichem Charakter, wie Industrie und Handelskammer usw. In keinem Falle ist ein Beitrag zu irgendeinem Verkaufsverband enthalten, der durch seine Tätigkeit einen Einfluß auf Beschäftigungsgrad und Umsatz ausüben könnte. In der Mehrzahl der Fälle handelt es sich also um Organisationen, die *ideelle* Interessen vertreten, deren Auswirkung auf der wirtschaftlichen Seite liegen soll. Die durchschnittliche Höhe der Beiträge von 500% des Gewerbesteuergrundbetrags entspreche wohl etwa dem Durchschnitt des von Städten und Gemeinden in Westdeutschland erhobenen kommunalen Zuschlages zwecks Deckung

der öffentlichen Ausgaben. Welches Bild muß sich erst ergeben, wenn man diejenigen Beitragsleistungen, die von der vorstehenden Rechnung noch nicht erfaßt wurden, also die auch verschiedentlich geleisteten Beiträge an weltwirtschaftliche und rein politische Organisationen (Streikfonds!), sowie an die sonstigen Einrichtungen der Industrie in Betracht zieht. Es wäre nützlich, wenn mehr über diese Lasten bekannt würde, noch mehr aber, wenn die Industrieunternehmen in ihrem Rationalisierungstreben für sich und die öffentliche Verwaltung vor der Vereinfachung und Verbilligung ihres eigenen Organisationsapparats nicht Halt machen.“

Die Zusammenfassung der preußischen Elektro-Interessen

Die seit Jahresfrist vorbereitete Übertragung des Besitzes und der Beteiligungen des preußischen Staats an Elektrizitätsunternehmen auf eine Aktiengesellschaft ist inzwischen vollzogen worden. Die *Preußische Elektrizitäts-A.-G.*, die auf Grund des Gesetzes vom 24. Oktober 1927 geschaffen worden war, hat dieser Tage ihre erste Generalversammlung abgehalten. Die Gesellschaft ist die ehemalige *Preußische Großkraftwerke Obermeyer A.-G.*, die ihre Firma geändert und die beiden anderen Elektrizitätsunternehmen, die ganz in preußischem Besitz waren, auf dem Wege der Fusion aufgenommen hat. Ihr Kapital wurde von 10 auf 80 Mill. RM erhöht und der Differenzbetrag dergestalt verwertet, daß nom. 3 Mill. RM der Verschmelzung mit der *Großkraftwerk Hannover A.-G.* dienten, 1,1 Mill. RM in Aktien — außer 0,900 Mill. RM in bar — der Fusion mit der *Gewerkschaft Großkraftwerke Main—Weser* in Borken; 54,451 Mill. RM erhielt der preußische Staat für die Einbringung seiner Beteiligungen, Optionen auf Beteiligungen und seiner Darlehnsforderungen an Elektrizitätsunternehmen, und den Rest von 11,449 Mill. RM übernahm Preußen gegen Barzahlung. Die Gesellschaft verwaltet also die Betriebe der drei Muttergesellschaften und fungiert zugleich als Holdinggesellschaft für jene effektenkapitalistischen Interessen. Unsere Stellungnahme zu der Transaktion ergibt sich aus früheren Darlegungen, mit denen wir das Projekt in der Zeit seiner verwaltemäßigen und legislativen Vorbereitung kommentierten (vgl. Nr. 11, S. 399; Nr. 22, S. 866). Unter den Gründen, die für die Errichtung der Aktiengesellschaft ins Feld geführt wurden, stand seinerzeit das Argument im Vordergrund, die Neuregelung werde eine *reinliche Scheidung zwischen der Verwaltung der fiskalischen und der hoheitsrechtlichen Interessen herbeiführen* und den Vorwurf verstummen lassen, Preußen mißbrauche sein Enteignungsrecht im Interesse seiner Kraftwerke. Wir erhoben seinerzeit Bedenken, ob das jetzt zur Durchführung gelangte Projekt überhaupt geeignet sei, derartige Mißstände zu beseitigen. Inzwischen sind aber zwischen den Rivalen auf preußischem Gebiet Verhandlungen eingeleitet worden, die eine Abgrenzung der Interessensphären zum Gegenstand haben. Zwischen dem *Rheinisch-Westfälischen Elektrizitätswerk (RWE)* und Preußen wurden bereits im Mai Demarkationslinien für die umstrittenen Versorgungsgebiete festgelegt. Im Zusammenhang damit wurde der Austausch der Beteiligung des RWE an der

Braunkohlen-Industrie A.-G. „Zukunft“ vereinbart (vgl. Nr. 21, S. 835). Über die Beteiligung an den Braunschweigischen Kohlenbergwerken konnte das RWE jedoch nicht allein verfügen, da die reichseigene *Elektrowerke A.-G.* ein Vorkaufsrecht auf das Aktienpaket besitzt. So mußten sich an die Verhandlungen mit dem RWE zwangsläufig Verhandlungen mit den Elektrowerken anschließen, die voraussichtlich — wenigstens ist es zu wünschen — eine Bereinigung der zwischen den Konkurrenten strittigen Fragen ergeben werden. Das Problem, wie die Vermischung fiskalischer und hoheitsrechtlicher Interessen in Preußen zu vermeiden ist, tritt damit in den Hintergrund. In der Frage der *Kapitalbeschaffung* vermögen wir unseren Standpunkt nicht zu ändern, daß die künftige Finanzierung wenn nicht unmittelbar durch den Staat, so durch die Einzelgesellschaften hätte erfolgen können; einen zwingenden Grund für die Transaktion können wir hierin nicht erblicken. Denn es fragt sich, ob die angekündigten *Rationalisierungsmaßnahmen* wirkungsvoller durchgeführt werden können, wenn sie ihren Ausgang nehmen nicht von der zuständigen Abteilung des preußischen Handelsministeriums im Einvernehmen mit den Direktoren der einzelnen Gesellschaften, sondern vom Vorstand der Preußischen Elektrizitäts A.-G. in Fühlungnahme mit den Betriebsdirektoren der einzelnen Werke. So erfreulich es also ist, daß die ursprüngliche Fassung des Projekts, die eine Dachgesellschaft an Stelle einer Fusion vorsah, gefallen ist, so wesentlichen Fortschritt in der Verwaltung der preußischen Elektro-Interessen zu erblicken.

Einigung zwischen Maklern und Bankiers

Die Auseinandersetzung, zu der es im Anschluß an die Kündigung des Vertrags zwischen der Berliner Bedingungsgemeinschaft für den Wertpapierverkehr und der Berliner Maklergemeinschaft gekommen war (vgl. Nr. 43, S. 1651), hat zu einer überraschend schnellen *Einigung* zwischen den Beteiligten und zum *Abschluß eines neuen Konditionen-Vertrags* geführt. Dabei sind die Bankiers mit ihrer Forderung, daß die Makler, soweit es sich nicht um nahe Verwandte handelt, keine Wertpapiergeschäfte vornehmen und keine Provisionen berechnen dürfen, durchgedrungen. Die sogenannten Bankkommissionsgeschäfte, hinter denen Makler mit einem gewissen Kundenanhang standen, werden also bald der Vergangenheit angehören. Das von den Maklern in dieser Richtung gemachte Zugeständnis wird freilich im gegenwärtigen Zeitpunkte nicht von allzu großer Bedeutung sein. Andererseits sind die Bankiers von ihrer Forderung, zu den ersten Kursen franko Courtage handeln zu können, abgekommen, zumal dieses Verlangen mit dem Grundsatz: *Provision nur den Bankiers und Courtage nur den Maklern*, in Widerspruch stand. Die Diskussion über einen allgemeinen Abbau der Börsenspesen ist verstummt, ohne daß man freilich sagen kann, daß der Abschluß eines neuen Vertrags zwischen Maklern und Bankiers zwangsläufig auch das Ende der Bestrebungen auf eine Ermäßigung der Courtagen bedeuten müßte. Denn die Courtagenhöhe wird vom Börsenvorstand für die Kursmakler festgesetzt, und

die freien Makler müssen sich nach ihnen richten, wollen sie nicht Gefahr laufen, bei der Erteilung von Aufträgen von den Banken und Bankiers nicht berücksichtigt zu werden; die freien Makler haben ja auch früher die Kursmakler mit den Courtagen unterboten, was nach dem neuen Vertrag nicht mehr zulässig ist. Andererseits ließ sich nicht verkennen, daß die gegenüber der Vorkriegszeit eingetretene Erhöhung der Maklergebühren hinter der Steigerung der Provisionen in den meisten Fällen zurückblieb. Diesen Sachverhalt haben vielleicht die Bankiers eingesehen, so daß sie möglicherweise auf ihren ursprünglichen Plan, in dieser Richtung beim Börsenvorstand vorstellig zu werden, verzichtet haben. Damit ist aber das Spesenproblem nicht gelöst; es muß vielmehr abschreckend auf den Bankkunden wirken, wenn er jetzt das Drei- oder Vierfache derjenigen Kosten im Effektengeschäft bezahlen muß, die in der Vorkriegszeit üblich waren. Freilich ist der gegenwärtige Zeitpunkt, in dem alle Interessenten: Makler, Bankierstand und Fiskus, über unzureichende Einnahmen klagen, für eine solche Reform denkbar ungünstig; einmal wird man aber an diese Frage herangehen müssen, will man auch von dieser Seite her zu einer Wiederbelebung des danniederliegenden Effektengeschäfts beitragen.

Vereinigte Stahlwerke: Unordnung und frühes Leid

Als bei Gründung des Stahlvereins und vor allem bei der Börsenführung seiner Aktien die höchsten Erwartungen hinsichtlich der zukünftigen Entwicklung dieses größten deutschen Montanunternehmens laut wurden, und man sich um die der Börse zur Verfügung gestellten Stücke riß, haben wir bereits die Aufmerksamkeit auf die nüchternen und durchaus nicht in jeder Hinsicht erfreulichen Tatsachen der Kapitalisierung dieses Unternehmens gelenkt. Wir haben im späteren Verlaufe der Entwicklung auf die Komplikationen hingewiesen, die sich einmal daraus ergaben, daß der Stahlverein die Kosten des Rationalisierungs-Programms unterschätzt hat und daß andererseits die Früchte der Rationalisierung durch das Aufkommen neuer Konkurrenz — und zwar insbesondere Konkurrenz aus dem Kreise der Muttergesellschaften — noch vor der Reife bedroht werden. Die Mitteilungen über den Verlauf der Aufsichtsratssitzungen vom 19. und 20. Oktober und die anschließende Entwicklung haben den vollen Beweis für die Berechtigung unserer Kritik erbracht und die Desillusionierung der Öffentlichkeit ist seitdem in absinkenden Börsenkursen und sogar in Gerüchten über eine notwendig werdende Sanierung deutlich zum Ausdruck gelangt. In dem Communiqué über die Aufsichtsratssitzung war mitgeteilt worden, daß sich die finanziellen Geschäftsergebnisse des Stahlvereins noch nicht übersehen lassen, da die Abschlußziffern der letzten Monate noch nicht vorliegen. Nun konnte allerdings wenige Wochen nach dem am 30. September beendenden Geschäftsjahr eine genaue Angabe des Dividendensatzes noch nicht erwartet werden, indessen mußte man es nach der Formulierung des Communiqués über die Aufsichtsratssitzung für fraglich halten, ob überhaupt eine Dividende zur Ausschüttung kommen würde. Nachdem die Kursentwicklung und die Frage eines Dividendenausfalles tagelang an der Börse und in der Tagespresse diskutiert worden

waren und sich eine außerordentliche Unruhe entwickelt hatte, kam dann die Nachricht, daß die Verwaltung in einem neuen Communiqué zur Lage Stellung nehmen würde. Diese mit Spannung erwartete Kundgebung hat außerordentlich enttäuscht, wenngleich eine Reihe von Detailangaben, vor allem über den Umsatz nicht ohne Interesse sind. Der Umsatz der Vereinigten Stahlwerke beläuft sich in den zwölf Monaten des vergangenen Geschäftsjahrs auf rund 1420 Mill. RM (hiervon rund 975 Mill. RM Inlands- und rund 445 Mill. RM Auslandsumsatz). Demgegenüber hatte der Umsatz der ersten zwölf Monate seit der Gründung (also in der Zeit vom 1. April 1926 bis zum 31. März 1927) annähernd 1250 Mill. RM betragen (hierunter etwa 480 Mill. RM Exportlieferungen). Nun muß man berücksichtigen, daß in der Umsatzziffer der ersten zwölf Monate des Stahlvereins auch die Periode vor Beginn des englischen Streiks und die ersten Monate seit Streikbeginn enthalten waren, in denen die Lage der deutschen Montanindustrie noch außerordentlich unbefriedigend war, während die jetzt mitgeteilte Umsatzziffer eine Periode umfaßt, in der die Montanindustrie sehr gute Beschäftigung hatte. Vergegenwärtigt man sich dies, so wird man die Steigerung des Umsatzes in der zweiten Hälfte des abgelaufenen Geschäftsjahrs als nicht sonderlich hoch ansprechen dürfen. Die Hauptenttäuschung bereitet aber jener mehr als bescheidene Satz in dem jetzt veröffentlichten Communiqué, der feststellt, daß „im abgeschlossenen Geschäftsjahr ein angemessener Betriebsgewinn erzielt wurde“. Mit dieser Floskel bricht die Berichterstattung des Communiqués über die finanziellen Ergebnisse des Geschäftsjahrs ab; irgendein Hinweis darauf, ob oder in welcher Höhe eine Dividende verteilt werden wird, fehlt. Es folgt dann eine überaus pessimistische Erklärung, daß für die Zukunft mit einer völligen Stagnation großer Teile der deutschen Wirtschaft, insbesondere auf dem Gebiete von Kohle und Eisen zu rechnen sei, wenn nicht eine völlige Umstellung der deutschen Wirtschafts- und Finanzpolitik mit dem Ziel einer wesentlichen Verminderung der Lasten der deutschen Industrie eintritt. Schon an einer früheren Stelle des Communiqués wurden die gesteigerten sozialen Lasten, die erhöhten Löhne und die verkürzte Arbeitszeit als Faktoren hervorgehoben, die die Vorteile kompensieren, die sich aus der im Laufe der Rationalisierungsaktion erreichten Ermäßigung der Selbstkosten ergeben haben. So muß leider festgestellt werden, daß der Stahlverein in diesem mit so großer Spannung erwarteten Communiqué nicht das Dunkel über der Dividendenfrage lichtet und die Beantwortung der Kernfragen ängstlich vermeidet, dafür aber — abgesehen von der Produktions- und Umsatzstatistik — im wesentlichen lohn- und sozialpolitische Propaganda treibt.

Maschinenfabrik Augsburg-Nürnberg dividendenlos

Die Verwaltung der Maschinenfabrik Augsburg-Nürnberg bereitet ihren Aktionären eine schwere Enttäuschung. Nachdem sich die Gesellschaft erst im vorigen Geschäftsjahr 1925/26 zur Wiederaufnahme der Dividendenzahlung mit 5% (auf 20 Mill. RM Aktienkapital) entschlossen hatte, will sie für 1926/27 trotz einer Erhöhung des Reingewinns von einer Dividende Abstand nehmen. Das

ist um so auffallender, als erst vor wenigen Monaten — und zwar ohne Widerspruch der Verwaltung — von Augsburg aus eine „voraussichtlich höhere als 5%ige Dividende“ für 1926/27 angekündigt und zugleich der Geschäftsgang als im allgemeinen befriedigend bezeichnet wurde. Überraschend ist ferner die Begründung, die das Verwaltungscommuniqué über den Dividendenausfall begleitet; es ist ganz unzulänglich. Es heißt in dieser offiziellen Mitteilung, es solle von einer Dividende abgesehen werden mit Rücksicht auf die fortdauernde Steigerung aller Lasten und auf die wenig klaren wirtschaftlichen Aussichten. Die Lastenfrage ist bei allen Unternehmungen des Maschinenbaus von gleicher Bedeutung, ohne daß man bis jetzt bei großen Firmen jene Konsequenzen daraus gezogen hätte, welche die Manag ihren Aktionären gegenüber für notwendig hält; die wenig geklärten wirtschaftlichen Aussichten sodann liegen ebenfalls für die ganze Industrie mit wenig Ausnahmen vor. Man kennt die Gründe nicht, aus welchen die Leitung der Manag etwa pessimistischer denkt, und ist um so mehr von dem Dividendenausfall überrascht, als der finanzielle Status der Gesellschaft im abgelaufenen Jahr eine wesentliche Entlastung erfahren haben muß. Zu Beginn der Geschäftsperiode 1926/27 wurde der größte Teil der Bankschulden — 30. Juni 1926 noch etwa 18 Millionen RM — durch die Aufnahme einer Anleihe von 14 Mill. RM in feste Form gebracht; die Anleihe wurde von der Bayerischen Hypotheken- und Wechselbank und der Bayerischen Vereinsbank begeben. Im abgelaufenen Jahr sind besonders bedeutsame neue Transaktionen nicht bekannt geworden; die Vollübernahme der L. A. Riedinger Maschinen- und Bronzewaren-Fabrik A.-G. in Augsburg, von deren 2 Mill. RM Aktien die Manag schon mehr als die Hälfte besessen hatte, durch Umtausch der noch ausstehenden Aktien in eigene Aktien im Verhältnis von 1:1, erfolgte ohne Kapitalerhöhung und war nicht von erheblicher Bedeutung. Nach dem letzten Generalversammlungsbericht scheint es, daß übermäßiger Wettbewerb und infolgedessen stark gedrückte Preisverhältnisse die Situation ungünstig beeinflusst haben. Als der Umtausch Manag-Riedinger vorgenommen wurde, stand die Manag-Aktie 140%, die Riedinger-Aktie 156%, auch Riedinger hatte zuletzt 5% Dividende bezahlt. Inzwischen ist die Manag-Aktie stark gefallen (bis auf Pari), die Riedinger-Aktie wird nicht mehr notiert; für die Aktionäre von Riedinger, die den Umtausch vorgenommen haben, bedeutete die Entwicklung bei der Manag somit eine besondere Enttäuschung. Man muß erwarten, daß der Geschäftsbericht der Manag für das unbefriedigende Ergebnis ausreichende Erklärungen bringt. Der Manag steht bekanntlich durch qualifizierten Mehrheitsbesitz die Gruppe Gutehoffnungshütte-Haniel nahe.

Schlechte Abschlüsse in der Rückversicherung

Dieser Tage haben zwei der mittleren Rückversicherungs-Gesellschaften, beide reichlich verspätet, ihre Geschäftsberichte für 1926 vorgelegt, die *Süddeutsche Rückversicherungs-A.-G.* in München und die *Württembergische Rückversicherungs-A.-G.* in Stuttgart; beide Gesellschaften schließen für ihre Aktionäre sehr wenig befriedigend ab. Im all-

gemeinen scheint es, daß der mögliche Risikoausgleich gerade bei den Rückversicherungs-Gesellschaften doch von der Erreichung einer sehr großen Zahl von Deckungsgeschäften abhängig ist und daß für weniger günstige Geschäftsperioden der innere Ausgleich recht schwer dann zu finden ist, wenn die große Zahl nicht in erforderlichem Ausmaß erreicht wird. Die „Süddeutsche“ berichtet zwar von besserem Schadensverlauf in der deutschen Feuerversicherung (aber bei im Industriegeschäft noch unzureichenden Prämien), dagegen von ungünstigem Geschäft in Österreich, in den Randstaaten und auf dem Balkan, zwar von Verlust- bzw. unbefriedigendem Abschluß in Lebens-, Transport-, Autokasko- und Haftpflicht-Versicherung; in der Haftpflicht-Versicherung konnte nur günstige Abwicklung vorgetragener Reserven einen Gewinnabschluß herbeiführen. Immerhin zeigt die Bilanz mit 113 351 RM einen gegen das Vorjahr (83 774 RM) etwas erhöhten Gewinn. Aber während im Vorjahre 6% Dividende verteilt worden waren, zahlt man diesmal *keine Dividende*, sondern trägt den Gewinn in der Hauptsache vor. Diesen Entschluß, der von der Generalversammlung bereits genehmigt worden ist, begründet der Geschäftsbericht in einer nicht ganz leicht verständlichen Weise, die Dividendeneinstellung erfolgte nämlich mit Rücksicht darauf, „daß in der Frage der Freigabe des beschlagnahmten deutschen Eigentums in Amerika eine definitive Lösung entgegen den allgemeinen Erwartungen noch nicht erfolgt ist“ und, „um die Betriebsmittel weiter zu stärken“. Es scheint also, daß man in der Direktion der „Süddeutschen“ allzu sehr — zur Stärkung der Betriebsmittel — mit dem Eingang der Amerikagelder gerechnet hat und nun, da er bis jetzt ausblieb, zu einer sehr vorsichtigen Betriebsmittel- und Dividendenpolitik überzugehen Anlaß hat. Denn schließlich hat ja der Nichteingang der Amerika-Gelder die Verwaltung im Vorjahr nicht daran gehindert, eine 6%ige Dividende zu bezahlen. Das lenkt die Aufmerksamkeit auf das Amerikaguthaben des Instituts überhaupt. In der Goldmark-Eröffnungsbilanz waren diese Guthaben einschließlich der in Japan beschlagnahmten Gelder unter „sonstige Debitoren“ (unübersichtlich in der Eröffnungsbilanz zusammengeworfen mit Guthaben bei anderen Versicherungsunternehmen in einer Summe von 8,253 Mill. GM) aufgeführt und man hat in einer Umstellungsreserve von 3,298 Mill. GM einen Betrag zurückgestellt, durch den man glaubte, allen Möglichkeiten Rechnung getragen zu haben. Die Auslandsguthaben unter den Debitoren wurden zu den Kursen vom 31. Dezember 1923 berechnet. Für 1924 nun wurde das amerikanische Guthaben niedriger bewertet — in welcher Weise war nicht zu erkennen — und, soweit es Effekten umfaßte, auf das Konto „Wertpapiere“ übertragen; eine Nachprüfung hatte ergeben, daß bei Aufstellung der Goldmark-Eröffnungsbilanz für die Amerika- und Japan-Guthaben „irrigte Voraussetzungen“ obgewaltet hätten. Die Bilanz wurde also neu aufgestellt, ein Betrag von 1,337 Mill. RM aus Reserve für unvorhergesehene Fälle und aus der Sonderreserve gedeckt, darüber hinaus die Kapitalreserve mit 240 000 RM herangezogen und endlich das Kapital auf 1,2 Mill. RM, also auf die Hälfte, herabgesetzt und der Buchgewinn von 1,2 Mill. RM. zum Restausgleich des Verlusts verwendet. Danach war die

Kapitalreserve bis auf einen Minimalbetrag von wenigen 1000 RM verschwunden und nur die *Sonderreserve*, die der Bewertung des Amerikaguthabens gegenüberstand, auf 2,461 Mill. RM vermindert. Man hat dann eine Kapitalserhöhung vorgenommen auf 3,6 Mill. RM und es hat doch den Anschein, daß die letztjährige Dividendenzahlung von 6 % in der Hauptsache zur Erleichterung dieser — mit dem letzten Ausläufer erst im Juni 1927 durchgeführten — Neuemission erfolgte. Denn schließlich ist es schwer zu verstehen, daß jetzt, gerade nachdem die starke Kapitalsvermehrung endgültig placiert ist, „zur weiteren Stärkung der Betriebsmittel“ die Dividendenzahlung eingestellt wird. Jedenfalls sind die Verhältnisse nicht gerade durchsichtig. — Sehr ungünstig hat die *Württembergische Rückversicherungs-A.-G.* in *Stuttgart* abgeschlossen. Einem vorjährigen kleinen Überschuß steht bei nicht nennenswerten freien Reserven bei einem soeben auf 2 Mill. (ausstehend 1,488 Mill.) RM verdoppelten Aktienkapital ein Verlust von 88 017 RM gegenüber, dies, obwohl die Prämieinnahme sich sehr erheblich von 1,564 Mill. auf 2,341 Mill. RM im Jahre 1926 erhöht hat. Verlustursachen: Feuerversicherung, Transport- und Autokaskoversicherung, wobei man hofft, einen größeren Teil des Verlusts der Autokaskoversicherung auf Grund schwebender Verhandlungen wieder einzubringen. Das Gesamtbild bei dieser Gesellschaft erscheint wenig befriedigend, doch hofft die Verwaltung angesichts bedeutend günstigeren Schadenverlaufs im neuen Jahr auf eine wesentlich bessere Entwicklung. Wie weit bei diesen Abschlüssen süddeutscher Rückversicherungsfirmen auch die in der Rückversicherung allgemein bedeutsame Frage der Methoden der Rückdeckung durch die Direktversicherer eine Rolle spielt, darüber sprechen sich die Berichte nicht aus.

Ausdehnung des Einheitspreisgeschäfts

Vor etwa einem Jahr sprachen wir im Zusammenhang mit den „Wandlungen im Warenhausgewerbe“ (Nr. 47, S. 1548), die durch die wirtschaftliche Entwicklung der Nachkriegszeit erzwungen wurden, über die Gründung von *Einheitspreisläden* durch die Firmen *Leonhard Tietz* und *Rudolph Karstadt*. *Karstadt* bediente sich dabei der *Epa Einheitspreis A.-G.*, die mittlerweile sechs Geschäfte im Reich eröffnet hat. Das Ergebnis dieser Gründung scheint recht ermutigend zu sein, jedenfalls dehnt *Karstadt* — das gleiche gilt von *Leonhard Tietz* — sein Einheitspreisgeschäft weiter aus. Die Gesellschaft hat in jüngster Zeit mehrere Lokalitäten in Berliner Arbeitervierteln erworben und beabsichtigt, zunächst zwei Einheitspreisläden einzurichten. Sinn hat das Einheitsgeschäft in der Tat erst, wenn eine gewisse Vielzahl von Verkaufsstätten in Betrieb ist. Denn im Gegensatz zu den sogenannten *Bazaren*, die schon in der Vorkriegszeit in Deutschland bestanden, beruht das moderne Einheitsgeschäft, wie es insbesondere in den Vereinigten Staaten entwickelt wurde, auf der *Größe des Umsatzes*. Das umfangreichste Unternehmen dieser Art, die *F. W. Woolworth Company*, die seit einigen Monaten auch in Deutschland Filialen eröffnet hat, verfügte im vorigen Jahr über 1480 Läden in Amerika, in denen sie bei Preisen von fünf und zehn Cents einen Umsatz von 254 Mill. Dollar und einen Reingewinn von

28 Mill. Dollar erzielte. *Massenabsatz* und *Massenfabrikation* sind notwendig, wenn das Unternehmen bei den geringen Preisen rentieren soll. Sie sind ganz besonders in Deutschland notwendig, weil das deutsche Publikum nicht in der Lage und auch gar nicht willens ist, Gegenstände nur ihrer Billigkeit, nicht auch ihrer Brauchbarkeit wegen zu kaufen. Wird das Einheitspreisgeschäft in diesem Sinne betrieben — und der Zusammenbruch einer Berliner Firma bewies, daß nur dieser Weg gangbar ist —, so kann es auch volkswirtschaftlich wertvoll sein. Denn zu den Vorzügen der Massenerzeugung kommen Vorteile im Absatz. Im *Großverkauf* insofern, als die Waren, die in nach amerikanischem Vorbild eingerichteten Einheitspreisläden vertrieben werden, zum Teil in eigens dafür bestimmten Fabriken hergestellt werden, in Fabriken also, deren Verteilungsapparat angesichts der geringen Anzahl von Abnehmern — im Falle *Woolworth* vielfach nur diese eine Firma — sehr klein sein kann. Im *Detailverkauf* insofern, als die billigen und typisierten Waren mit geringem und gering ausgebildetem Personal abgesetzt werden können. Sind die feilgebotenen Produkte wirklich billig und brauchbar, so wird sich das deutsche Volk auch an die Einheitlichkeit, die Typisierung gewöhnen. Daß sich auch *Woolworth* am deutschen Geschäft beteiligt — die deutsche *F. W. Woolworth Co. G. m. b. H.* plant die Einrichtung von rund 200 Läden! —, braucht dabei von den deutschen Läden nicht als schädliche Konkurrenz empfunden zu werden; unter Umständen werden die Amerikaner gerade als Erzieher von Produzenten und Konsumenten dem *deutschen* Einheitspreisläden den Weg bahnen.

Der deutsche Linoleumtrust in der Schweiz

Die Expansion des bekannten Konzerns der *Deutsche Linoleumwerke A.-G.* hat bekanntlich im Jahre 1926 und Anfang 1927 auch die schweizerische Linoleumindustrie zu erfassen begonnen. Es handelt sich um die *Linoleum-Aktien-Gesellschaft in Giubiasco* (Tessin). Die Vereinbarungen und Finanztransaktionen mit diesem Unternehmen sind bis heute nicht völlig klargelegt; sie beanspruchen deswegen ein erhöhtes Interesse, weil offenbar italienisch-nationalistische Momente hineingespielt haben. Nicht nur war es vom italienischen Standpunkt aus wichtig, daß die große Fabrik in *Giubiasco*, die mehrere tausend Arbeiter beschäftigt, nicht etwa durch ein Aufgehen in inländische Trustinteressen zu Betriebskürzungen und evtl. zu Entlassungen ihrer italienischen Arbeiterschaft gelangen würde, sondern die Angelegenheit war auch dadurch kompliziert, daß sich damals die Mehrheit der Aktien der Gesellschaft in den Händen des italienischen Senators und Großindustriellen *Pirelli* in Mailand befand. Die erste Fühlungnahme zwischen dem deutschen Trust und der Tessiner Gesellschaft scheint gerade an diesen nicht vorwiegend wirtschaftlichen Punkten auf gewisse Hemmungen und Erschwerungen gestoßen zu sein. Die Lösung ging dahin, daß ein von der Eidgenössischen Bank in Zürich geführtes Konsortium einen wesentlichen Teil des Aktienkapitals der *Giubiascoer* Gesellschaft von Senator *Pirelli* erworben hat, ohne daß dadurch die Verbindung zu der italienischen Linoleumindustrie eine Störung erfahren hätte. Diese Trans-

aktion ermöglichte es, daß diese Verbindung auch auf die deutsche Linoleumindustrie ausgedehnt wurde und daß die Fabrik von Giubiasco gewissermaßen als Brücke von der deutschen zur italienischen Linoleumindustrie und umgekehrt anzusehen ist. In der Tat hat die Konzentrierung des hauptsächlichlichen Aktienbesitzes an der Gesellschaft bei dem unter Führung der Eidgenössischen Bank stehenden Konsortium die erwünschte Wirkung erzielt: der soeben erschienene Geschäftsbericht der Giubiascoer Gesellschaft betont die Bedeutung des Abschlusses von Verträgen mit verschiedenen ausländischen Konkurrenzunternehmen, die geeignet seien, die Absatzinteressen der Gesellschaft in der Schweiz zu schützen und die eine Verständigung über auswärtige Absatzgebiete vorsehen. Den mannigfachen Schwierigkeiten, die sich durch die zunehmende Konkurrenz auf dem Linoleummarkt fühlbar machten, glaubt die Direktion von Giubiasco dadurch begegnen zu können, daß sie eine *Vereinbarung mit der Deutschen Linoleumwerke A.-G.* über eine rationelle Zusammenarbeit auf kommerziellem und technischem Gebiete schließt. Die Generalversammlung der Gesellschaft hat dem Verwaltungsrat denn auch jetzt die Ermächtigung für den Abschluß von Interessengemeinschafts-Verträgen erteilt. Damit dürfte also die Ausdehnung der Interessen des deutsch-internationalen Linoleumtrasts auf die Schweiz vor dem unmittelbaren, auch juristischen Abschluß stehen. Die Linoleum-Aktien-Gesellschaft in Giubiasco hat im übrigen im abgelaufenen Jahr sehr gut rentiert, ihr Reingewinn hat sich von 168 327 auf 359 078 Franken, die Dividende von 5 auf 10 % erhöht, und nach dem Geschäftsbericht glaubt die Verwaltung, daß auch ferner gute Erfolge zu erwarten seien, zumal angesichts des weiteren Ausbaus der gemeinsamen Arbeit mit der Deutschen Linoleumwerke A.-G.

Die Beseitigung der Ein- und Ausfuhrverbote vertagt

Niemand hat von der jetzt in Genf tagenden Konferenz zur Beseitigung der Ein- und Ausfuhrverbote ein restlos befriedigendes Ergebnis erwartet, aber was jetzt darüber bekannt geworden ist, ist recht enttäuschend. Der Versuch, die in Nr. 43 (S. 1646) genannten *Ausnahmen* (Artikel 4 und 5 des Konventionsentwurfs) möglichst präzise zu umgrenzen, hat zur Schaffung eines neuen Artikels 6 geführt, in dem sich einzelne Staaten weitere Ausnahmen vorbehalten, die allerdings *zeitlich begrenzt* sind. Werden die Ausnahmen auch nach Ablauf der 3 bis 5jährigen Fristen des Artikels 6 aufrechterhalten, so dürfen die Kontrahenten den Vertrag kündigen. Die Einfügung des Artikels 6 ist auf Wunsch des alten Freihandelsstaates *England* erfolgt, der das Einfuhrverbot für Anilinfarben nicht aufgeben will — die Anfang 1921 in Kraft getretene Dyestuff (Import Regulation) Act läuft erst Ende 1930 ab —. Englands Vorgehen hat natürlich andere Staaten veranlaßt, ähnliche Ansprüche anzumelden, und so ist das paradoxe Ergebnis dieser Konferenz zur Beseitigung der Ein- und Ausfuhrverbote, daß sie ein Wiederaufleben sogar solcher Verbote zu bringen droht, die man längst für erledigt hielt. *Deutschland*, bisher der liberalste Staat in dieser Versammlung, kündigt an, das Recht zum Verbot der Ein- und Aus-

fuhr von Kohle, Koks, Torf und Briketts beizubehalten, sofern England auf dem Einfuhrverbot von Farbstoffen besteht, und es will die Schrottausfuhr nur freigeben, wenn sich Frankreich und Belgien anschließen. Frankreich und Belgien kündigen jedoch Ausfuhrverbote von Alteisen und anderen Metallabfällen an, ebenso Luxemburg und Italien; Italien will außerdem Brotgetreide und Eisenerz von der Ausfuhr ausschließen; Japan macht Vorbehalte für Farbstoffe und Reis; die Tschechoslowakei, Polen, Ungarn, Rumänien usw. wünschen andere Beschränkungen. Weitere Vorbehalte können bis zum 1. Februar 1928 angemeldet werden. Die generellen Ausnahmen der Artikel 4 und 5 konnten dafür schärfer abgegrenzt werden. Es ist gelungen, die zehn Positionen des Artikels 4 auf 7 zu vermindern; Einzelheiten fehlen noch, doch ist bekannt geworden, daß Punkt 1 (Verbote zur Sicherung der Landesverteidigung) ganz gestrichen wurde; bei Ein- und Ausfuhrverboten von Kriegsmaterial soll dieses nur im engsten Sinne verstanden werden. Artikel 5, den die deutsche Delegation ganz beseitigt wissen wollte, ist auf eine *Katastrophenklausel* beschränkt worden; die Deutschen haben dem zugestimmt, nachdem die Konferenz protokollarisch bestätigt hat, daß sich die noch beizubehaltenden Ein- und Ausfuhrverbote nur auf den neuen Artikel 6 stützen können. Seine Tragweite ist durch die Bestimmung beschränkt worden, daß die Verbote aus Artikel 5 nur so lange aufrecht erhalten werden können, als die besonderen Gründe dafür vorliegen, und daß ihre Anwendung zu keiner ungleichen Behandlung einzelner Staaten führen dürfe. — Das praktische Ergebnis der Beratung, das erst von einer *Nachkonferenz* im nächsten Sommer endgültig fixiert werden wird, ist also trotz allem diplomatischen Geschick gering. Die Tatsache, daß schon jetzt nicht weniger als sechzehn Staaten ihre Vorbehalte gemäß Artikel 6 angekündigt haben, kennzeichnet den zähen Widerstand gegen das gern gepriesene, aber ungerne verwirklichte Freihandelsprogramm. Immerhin ist die vorliegende Konvention geeignet, nach Fortfall des Artikels 6 eine Beseitigung der bedenklichsten Verbote zu ermöglichen.

Einigung im französisch-amerikanischen Zollstreit

Die Zollkontroverse zwischen der französischen und der amerikanischen Regierung, die von französischer Seite mit so großer Energie aufgenommen wurde (vgl. Nr. 39, S. 1502), ist nach dramatischer Zuspitzung jetzt in ein sehr ruhiges Fahrwasser gelangt. Es handelte sich bekanntlich darum, daß Frankreich die Zollsätze des Handelsvertrags mit Deutschland als die vorläufige normale Grundlage seines Tarifschemas betrachtete und den nicht meistbegünstigten Staaten gegenüber die Deutschland gewährten Minimalsätze in vierfacher Höhe als Generaltarifsätze anwenden wollte. Dabei fühlte sich die französische Regierung verpflichtet, den U. S. A. gegenüber, auf Grund älterer Verträge, für eine große Anzahl von Positionen die neue Minimalspalte anzuwenden; nur für eine verhältnismäßig geringe Anzahl von Waren, deren jährlicher Ausfuhrwert von Amerika mit insgesamt 10 Mill. Dollar beziffert wird, kamen die vervierfachen Sätze in Betracht. Die Franzosen hatten sich bereit erklärt, in Verhandlungen über die Ermäßigung auch dieser

Sätze einzutreten, wenn die U. S. A. geneigt wären, ebenfalls eine Reihe von Zöllen zu ermäßigen. Für die Dauer der Verhandlungen wurde entgegenkommenderweise die Erhebung der doppelten — an Stelle der vierfachen — Minimalsätze angeboten. Diese Aufforderung, die man als den ersten wirklichen Vorstoß gegen den amerikanischen Hochschutzzoll betrachten durfte, wurde in Amerika abgelehnt, und diese Ablehnung gewann unnötigerweise noch dadurch an Schärfe, daß im gleichen Zeitpunkt die Zollabteilung des amerikanischen Schatzamts eine — an sich geringe — Anzahl von Zollerhöhungen auf französische Waren vornahm, während die Zölle auf einige deutsche Waren ermäßigt wurden. Diese Maßnahme war kein Akt der Handelspolitik, sondern die verwaltungstechnische Rückwirkung der deutschen und französischen Zolländerungen auf diejenigen Positionen des amerikanischen Tarifs, für die — auf Grund des alten Reziprozitätsprinzips — eine automatische Änderung von Zollsätzen vorgesehen ist, sofern der handelsvertragliche Kontrahent zur Erhöhung oder Ermäßigung der Zölle auf die gleichen amerikanischen Produkte schreitet (Artikel 369 des Tarifgesetzes). Obschon die Anordnung angeblich ohne Wissen des Staatsdepartements erfolgt war und dem betreffenden Beamten eine Maßregelung eingetragen hat, verliert sie dem amerikanischen Standpunkt doch einen gewissen Nachdruck: es zeigte sich, daß die amerikanische Handelspolitik tatsächlich *elastischer* ist als man zunächst angenommen hatte. Die Art und Weise, in der man sich schließlich geeinigt hat, beweist vollends, daß die U. S. A. den Franzosen entgegenkommen können, ohne an ihren Schutzzollmauern zu rütteln. Amerika will die eben erwähnten Zollerhöhungen wieder rückgängig machen, sofern Frankreich ihm die Minimalpalte gewährt. Weiter erklärt sich die amerikanische Regierung bereit, die Anwendung gewisser *sanitärer Bestimmungen* milder zu handhaben, die bisher der Einfuhr landwirtschaftlicher Erzeugnisse entgegenstanden. Ferner wollen die U. S. A. auf die *Entsendung von Zollbeamten* nach Frankreich zur Prüfung der Gestehungskosten von Exporterzeugnissen gemäß Artikel 315 des Tarifgesetzes (vgl. Nr. 15, S. 611) verzichten. Die Verhandlungen über den endgültigen Handelsvertrag sollen demnächst aufgenommen werden. Dafür bietet Frankreich die Ermäßigung von einigen Zöllen auf amerikanische Waren an, die gemäß dem Vertrag von 1910 nach dem Generalsatz verzollt werden. Seine Forderungen sind im einzelnen nicht bekannt, doch scheinen die Amerikaner weiter nichts gewähren zu wollen als die Zollermäßigung für einige französische Waren, deren — in Amerika zu prüfende — Gestehungskosten höher sind als die der entsprechenden Ware in den U. S. A. Sie haben allerdings schon verlautbaren lassen, daß das Ergebnis dieser Prüfungen wahrscheinlich eher weitere Zollerhöhungen rechtfertigen würde, so daß man sich von diesem amerikanischen „Entgegenkommen“ nicht viel versprechen kann. Der französische Vorstoß gegen den amerikanischen Protektionismus ist also ebenso erfolglos gewesen, wie es die dringenden Wünsche Belgiens und der Schweiz an die französische Adresse bisher geblieben sind. In schweizerischen Kreisen denkt man sogar an einen Zollkrieg oder ähnliche Repressalien.

Fusion Vickers-Armstrong

Der Zusammenschluß *Vickers-Armstrong*, über dessen Vorbereitung schon seit dem Frühjahr d. J. Nachrichten verbreitet wurden, ist nun vor wenigen Tagen perfekt und offiziell bekanntgegeben worden. Es handelt sich nicht um eine *Vollfusion*, sondern um die Gründung einer neuen Gesellschaft, in die von den beiden Gründerfirmen die *Werften* und *Rüstungsbetriebe* sowie gewisse Abteilungen für die Fabrikation von Spezialstählen und schweren Stahlprodukten eingebracht werden sollen. Ein genauer Überblick darüber, welche *Werte* auf die neue Gesellschaft übergehen und welche bei den Gründergesellschaften verbleiben, ist noch nicht möglich; indessen wird die Version verbreitet, daß ungefähr 75 % des Besitzes der Gründergesellschaften von dem Abkommen betroffen werden — ohne Berücksichtigung des Wertes der *Beteiligungen* und Tochtergesellschaften der beiden Konzerne. — Über die Entwicklung von Vickers und Armstrong haben wir bei früherer Gelegenheit (*Vickers* Jahrgang 1925, Nr. 45, *Armstrong* Jahrgang 1926, Nr. 51) ausführlich berichtet. Beide Konzerne gerieten in der Nachkriegszeit im Zusammenhang mit der *Weltkrise der Rüstungsindustrie* und der internationalen industriellen Umschichtung in eine prekäre Lage und beide Gesellschaften sahen sich vor die Notwendigkeit einer Rekonstruktion gestellt. Diese Gemeinsamkeit der Entwicklung erstreckt sich indessen nur auf das Grundsätzliche der Sanierungsbedürftigkeit. In der tatsächlichen Durchführung der Rekonstruktionen besteht ein fundamentaler Unterschied. *Vickers* hat auf Grund eines Gutachtens, das von einem unabhängigen Sachverständigen-Komitee (dem auch McKenna angehörte) erstattet wurde, eine „drastische“ Sanierung vorgenommen; man legte das Aktienkapital im Verhältnis von 3 : 1 zusammen und löste die Reservefonds auf. Insgesamt nahm man Abschreibungen von ca. 12½ Mill. Pfund vor. Anschließend daran wurde im Zusammenhang mit den Empfehlungen, die das Sachverständigen-Komitee gegeben hatte, eine starke *Konzentration* vorgenommen; im Laufe des Jahres 1926 und auch noch 1927 wurden unrentable Unternehmungen und Beteiligungen abgestoßen. Die Aktien von Vickers, die ursprünglich auf ein Pfund gelautet und in den rentablen Zeiten der Vorkriegszeit zeitweise über 43 Schilling notiert hatten, waren in der Sanierungszeit auf einen Tiefstand von 6 Schilling 1½ Pence zurückgegangen. Nachdem durch die Sanierung der Nominalwert von 1 Pfund auf 6 Schilling 8 Pence herabgesetzt worden war, traf eine Kurserholung ein, die im Zusammenhang mit der fortschreitenden finanziellen Konsolidierung des Unternehmens den Kurs bis auf fast 12 Schilling heraufgebracht hat. — Die Sanierungsbedürftigkeit von *Armstrong* ergab sich auf Grund des Abschlusses für 1925, der im Juni 1926 publiziert wurde. Ein Prüfungsausschuß brauchte nicht weniger als sechs Monate bis zur Publikation eines *vorläufigen* Berichts, auf Grund dessen die Reorganisation eingeleitet wurde. Die außerordentliche Unübersichtlichkeit der Lage bei Armstrong führte dazu, daß die Sanierung etappenweise vorgenommen wurde. Zunächst wurde ein Moratorium beschlossen, das die Obligationsgläubiger betraf; aber auch die

eine Folge der ungewöhnlich günstigen Witterung war. Immerhin hat sich die saisonbedingte Verschlechterung der Arbeitsmarktlage bisher in engen Grenzen gehalten. Es verschärft sich jetzt wieder der Gegensatz zwischen ungelerten und qualifizierten Arbeitern, denn während sich der Arbeitsmarkt für die erste Kategorie verschlechtert, dauert der Mangel an Facharbeitern fort. Dem entspricht die Fortdauer von Lohnforderungen, Lohnsteigerungen und Arbeitskämpfen. Ziffernmäßig sind die Lohnstreitigkeiten der letzten Monate noch nicht erfaßt worden; eine gute Illustration des Konjunkturaufschwungs bietet aber die Kampfstatistik schon des zweiten Vierteljahres 1927, deren vorläufige Ergebnisse soeben im Reichsarbeitsblatt veröffentlicht werden. Die Zahl der wirtschaftlichen Streiks gewerblicher Arbeiter betrug im zweiten Quartal 1927: 243 gegen nur 85 im ersten Quartal und gegen 96 im zweiten Vierteljahr 1926. Die entsprechenden Zahlen der Aussperrungen sind 28, 7 und 13.

Zu den Klagen über Facharbeitermangel treten in den Berichten aus der Industrie die Klagen über schleppenden Zahlungseingang, Nichtausnutzung des Skontos, Überschreitung der Ziele. Das Betriebskapital wird daher auf der äußersten ausgenutzt. Die *Wechselproteste* haben in der letzten Oktoberwoche eine leichte Zunahme erfahren, doch muß eine derartige Schwankung nicht notwendig konjunkturbedingt sein; das Gesamtniveau ist jedenfalls noch immer bemerkenswert niedrig. Die Zunahme der *Konkurse* im Oktober ist ebenfalls nicht ohne weiteres als

Konjunktursymptom zu werten, da sie wahrscheinlich unter dem Einfluß der Anfang Oktober in Kraft getretenen neuen Ausgleichsordnung erfolgte.

Wechselproteste (arbeitstäglich)

	1925*		1926*		1927	
	Zahl	Betrag (in Mill. RM)	Zahl	Betrag (in RM)	Zahl	Betrag (in RM)
5. IX.—10. IX. ...	3833	5,8	176	230 000	213	258 200
12. IX.—17. IX. ...	4074	6,3	180	189 000	144	188 800
19. IX.—24. IX. ...	4414	7,2	187	237 000	214	286 700
26. IX.—1. X. ...	3929	6,6	129	164 000	162	208 300
8. X.—8. X. ...	5414	9,3	193	257 000	234	310 500
10. X.—15. X. ...	4327	7,1	141	174 000	204	266 000
16. X.—22. X.	5619	8,7	188	249 000	215	291 300

* Entsprechende Woche

Gegenüber den Spannungerscheinungen darf allerdings nicht eine Reihe anderer Momente übersehen werden, die darauf deuten, daß die Konjunktorentwicklung teilweise mit großer Vorsicht ausgenutzt wird. So wird aus einzelnen Industriegruppen berichtet, daß die Kundschaft *so spät wie möglich disponiert* und eine Auftragspolitik des *Von-der-Hand-in-den-Mund-lebens* treibt. Daß sie dann bei der Auftragserteilung auf schnellste Lieferung dringt, ist der natürliche Nachteil dieses Verfahrens, das wohl weniger auf die Mahnungen zurückgeht, vorsichtig zu disponieren, als auf den Mangel an Betriebskapital. In der gleichen Richtung wirkt die *geringe Zahl der Neugründungen*, eine Entwicklung, die dem üblichen Schema des Konjunkturverlaufs entgegengesetzt ist.

Die Warenmärkte

Der langerwartete

Stimmungsumschwung an den Metallmärkten,

genauer gesagt, am Kupfermarkt, ist in der Berichtswoche eingetreten, und zwar in einer Stärke, die vorher nicht vermutet werden konnte. An dieser Stelle ist häufig darauf hingewiesen worden, daß die Amerikaner die durchsichtige, aber ziemlich sichere Taktik verfolgten, die Grundlage zu verkleinern, auf der sich der Londoner Kupferhandel aufbaut. Das Bekanntwerden der letzten statistischen Ziffern traf nun zusammen mit einem gewissen *Aufleben der Nachfrage* des europäischen Verbrauchs, der sich seit langer Zeit so gut wie völlig zurückgehalten hatte. Das Kupferkartell benutzte diese Nachfrage, um seine europäischen Preise in raschen Sprüngen von 13,50 auf 13,75 cts. cif heraufzusetzen, — während allerdings die amerikanischen Preise nach den Kabeln von drüben nicht erhöht werden konnten. Aber in Europa ist das Kartell während der Preiserhöhungen und auch noch nach diesen beträchtliche Mengen losgeworden, wie denn auch an den Standardmärkten sich das Geschäft außerordentlich stark belebt hat und an einzelnen Tagen Umsätze erreicht wurden, die höher waren als die gesamten Rohkupfervorräte, soweit sie sich nicht in dem äußerst ungünstig gelegenen Birmingham befinden. Wie immer in steigenden Märkten wirkten neben sachlichen auch *stimmungsmäßige* Gründe bei der Kaufbewegung und beim Anziehen der Notierungen mit; so wird z. B. jetzt schon — reichlich früh — erklärt, daß der *nächstjährige* Verbrauch Italiens an *Kupfervitriol* entgegen den bisherigen Erwartungen außergewöhnlich groß sein werde und daß sich die italienischen Vitriol-Hersteller schon jetzt mit Kupfer einzudecken begännen.

Während bis vor kurzem noch ein Überangebot von *Allkupfer* zu verzeichnen war, hat sich auch dieses jetzt vom Markte *zurückgezogen*, ohne das allerdings zu erkennen wäre, ob die Behauptungen richtig sind, daß die *Bestände* in den Hauptländern West- und Mitteleuropas im wesentlichen *erschöpft* wären. Für den Augenblick läßt sich ein Urteil über die innere Berechtigung des scharfen Anziehens der Preise von Kupfer während der letzten

Woche noch nicht gewinnen, es werden vielleicht sogar mehrere Wochen vergehen, ehe das möglich ist. Bemerkenswert ist immerhin, daß die *amerikanischen* Kabel stets das gute Ausfuhrgeschäft in den Vordergrund stellen, sich aber über das Geschäft im Lande so gut wie völlig ausschweigen.

Der Lebhaftigkeit dieses Marktes gegenüber traten die anderen Metallmärkte stark in den Hintergrund. Die *Bleipreise* haben sich etwa behauptet, obgleich in Europa erneut versucht wurde, mit Berichten über russische Käufe etwas Stimmung zu machen. Auch die gute Beschäftigung der Kabelfabriken blieb zunächst ohne Eindruck auf den Markt.

Zinn lag bei kleinen Schwankungen etwa behauptet, *Zink* leicht gedrückt. Man behauptet, daß in der ersten Hand unsichtbare Bestände vorhanden seien, und das beeinflusst die Stimmung wenig günstig.

Die amerikanische *Aluminiumgesellschaft* hat ihren Inlandspreis um einen Cent heruntergesetzt, was die europäische Einfuhr zu einem großen Teil unrentabel machen dürfte. Im Zusammenhang mit den Abmachungen über den Bau einer Aluminiumfabrik in Rußland wird von mancher Seite darin der Beginn zu einem Preiskampfe auf diesem Markte gesehen. Ein solcher erscheint während der nächsten Jahre durchaus möglich, steht wohl aber nicht unmittelbar bevor. — Die nun schon gewohnte

Stille der Getreidemärkte

kennzeichnet auch die letzte Woche, obgleich während dieser eine Anzahl ziemlich bemerkenswerter Nachrichten bekannt wurde. In erster Reihe ist hier daran zu denken, daß die bekannten Statistiker Clement, Curtis & Co. die Ausdehnung der amerikanischen *Winterweizenanbaufläche* noch größer angeben, als man bisher vermutete. Das Ackerbauamt hat auf die Tatsache selbst schon vor einiger Zeit hingewiesen, aber mehr als 6—8% erwartete kaum jemand, während Curtis jetzt von 11% spricht. Und in der Union gibt — im Gegensatz zu Canada — Winterweizen bekanntlich den *schlechten Ausfall*, der bei großen Mengen die Erteilung eines Grades völlig

Ware	Börse	Usance	Notierung	31.12.25	30.12.26	21.10.27.	28.10.27	4.11.27
Weizen	New York	greifbar Redwinter	cts. je bushel ¹⁾	208 $\frac{1}{2}$	153 $\frac{1}{2}$	144 $\frac{1}{4}$	146 $\frac{7}{8}$	148
"	Chicago	Dezember	" "	—	—	123 $\frac{1}{4}$	123 $\frac{7}{8}$	124
"	Berlin	greifbar märk. neuer	RM je 1000 kg	251	265 $\frac{1}{2}$	247 $\frac{1}{2}$	245 $\frac{1}{2}$	241 $\frac{1}{2}$
"	"	Oktober	" "	—	—	267 $\frac{1}{4}$	272	—
"	"	März	" "	—	—	273	274	271 $\frac{3}{4}$
Roggen	"	greifbar märk.	" "	152 $\frac{1}{2}$	234 $\frac{1}{2}$	248	246	233
"	"	Oktober	" "	—	—	246 $\frac{7}{8}$	248 $\frac{1}{2}$	—
"	"	März	" "	—	—	249 $\frac{3}{4}$	250 $\frac{1}{2}$	248 $\frac{7}{8}$
Weizenmehl	"	greifbar	" "	34 $\frac{7}{8}$	36 $\frac{1}{2}$	33 $\frac{3}{8}$	32 $\frac{3}{4}$	32 $\frac{5}{8}$
Roggenmehl	"	greifbar	" "	23 $\frac{7}{8}$	33 $\frac{1}{2}$	33	33	32 $\frac{5}{8}$
Mais	New York	greifbar	cts. je bushel ²⁾	95	84	91 $\frac{7}{8}$	91 $\frac{5}{8}$	91 $\frac{7}{8}$
"	Chicago	Dezember	" "	—	—	82 $\frac{7}{8}$	82 $\frac{5}{8}$	82 $\frac{7}{8}$
"	Berlin	greifbar	RM je 1000 kg	—	194	193	192	192
Gerste	"	greifbar Sommer	" "	—	231	243 $\frac{1}{2}$	243 $\frac{1}{2}$	242 $\frac{1}{2}$
Hafer	"	greifbar	" "	168 $\frac{1}{2}$	181	209 $\frac{1}{2}$	211	202 $\frac{1}{2}$
"	"	Oktober	" "	—	—	217 $\frac{1}{2}$	223	—
"	"	März	" "	—	—	222	224 $\frac{1}{2}$	222 $\frac{1}{2}$
Zucker	New York	Dezember	cts. je lb. ³⁾	—	—	2,91	2,90	2,82
"	London	Oktober	sh. je cwt.	—	—	13.11 $\frac{5}{8}$	14.1 $\frac{1}{8}$	13.11 $\frac{5}{8}$
"	Magdeburg	greifbar	RM je 50 kg ⁴⁾	—	—	26 $\frac{3}{8}$	25 $\frac{7}{8}$	25 $\frac{3}{4}$
"	"	November	" "	—	—	—	—	13,90
"	Hamburg	November	" "	—	—	—	—	13,93
Kaffee	New York	greifbar Rio 7	cts. je lb.	17 $\frac{11}{16}$	15 $\frac{1}{8}$	14 $\frac{7}{8}$	15 $\frac{1}{4}$	15
"	"	Dezember	" "	—	14,70	13,75	13,33	13,60
"	"	Mai	" "	—	—	13,45	13,05	13,37
"	Hamburg ⁵⁾	Dezember	RPf je $\frac{1}{2}$ kg	—	—	82 $\frac{7}{8}$	—	85
Reis	London	Burma II	sh. je cwt. ⁶⁾	16,0	16,4 $\frac{1}{2}$	15,4 $\frac{1}{2}$	15,4 $\frac{1}{2}$	15,4 $\frac{1}{2}$
Schmalz	Chicago	Oktober	cts. je lb.	—	—	12,30	11,87	—
Gummi	New York	greifb. first latex crêpe	" "	—	—	34 $\frac{3}{8}$	35 $\frac{3}{8}$	36
"	London	greifbar	sh. je lb.	3,9 $\frac{7}{8}$	1,6 $\frac{3}{4}$	1,4 $\frac{1}{4}$	1,4 $\frac{7}{8}$	1,5 $\frac{1}{8}$
"	Hamburg	November	RM je 100 kg	—	—	297 $\frac{1}{2}$	310	315 $\frac{1}{4}$
"	"	Dezember	" "	—	—	300	315	318 $\frac{3}{4}$
Baumwolle	New York	greifbar middling	cts. je lb.	20,45	13,05	20,00	20,50	21,20
"	"	November	" "	—	—	19,45	—	20,72
"	"	Mai	" "	—	—	19,98	20,43	21,11
"	Liverpool	greifbar middling	d je lb.	10,27	6,85	11,09	11,66	11,75
"	"	Oktober	" "	—	—	10,64	11,14	—
"	"	greifbar f. g. f. Sak. ⁷⁾	" "	17,65	13,95	18,80	18,80	18,80
"	"	Oktober	" "	—	—	18,19	18,42	—
"	"	greifb. fine m. g. Broach ⁸⁾	" "	9,30	6,30	9,90	10,30	10,30
"	Bremen	greifb. amerik. middling	\$ cts. je lb.	21,44	14,04	22,97	23,17	23,18
"	"	Dezember	" "	—	—	21,68	22,54	22,59
Wolle ¹⁰⁾	dt. Inlandspreis	A/AA vollschürig ¹¹⁾	RM je 1 kg	9,75	9,50	10,38	10,38	10,50
Kammzug	"	Buenos Aires D. I. mittel	" "	5,34	5,06	5,35	5,35	5,34
Jute	London	nächster Termin	£ je ton	29,5,0	31,5,0	30,2,6	29,7,6	30,2,6
Hanf	"	Manila, nächster Termin	" "	45,17,6	47,10,0	42,5,0	42,5,0	39,5,0
Erdöl	New York	Rohöl	cts. je Gall. ¹²⁾	3,30	2,98	2,45	2,45	2,45
Kupfer	New York	greifbar elektro	cts. je lb.	14,12	13,37	13,25	13,25	13,37
"	London	greifbar standard	£ je long ton	59,13,9	56,11,3	55,10,0	56,7,6	58,5,0
"	"	3 Monate	" "	—	57,8,9	55,10,0	56,7,6	58,1,3
"	Berlin	Oktober	RM je 100 kg	—	119 $\frac{1}{8}$	112 $\frac{1}{2}$	114 $\frac{3}{4}$	—
"	"	Dezember	" "	—	—	112 $\frac{3}{8}$	114 $\frac{3}{8}$	118 $\frac{3}{8}$
"	"	Mai 1928	" "	—	—	113 $\frac{5}{8}$	114 $\frac{3}{8}$	118 $\frac{1}{2}$
Zinn	New York	greifbar standard	cts. je lb.	63 $\frac{1}{8}$	67 $\frac{1}{4}$	58,25	57,75	57,25
"	London	greifbar standard	£ je long ton	289,3,9	297,16,6	265,10,0	262,7,6	260,10,0
"	"	3 Monate standard	" "	281,13,6	294,10,0	262,5,0	259,15,0	256,0,0
Zink	New York	greifbar und 3 Monate	cts. je lb.	8,72	7,00	6,00	5,87	5,75
"	London	umgeschmolzen	£ je ton	38,5,7	32,15,0	26,18,9	26,15,0	26,6,3
"	Berlin	Oktober	RM je 100 kg	66 $\frac{1}{2}$	60 $\frac{1}{2}$	47 $\frac{1}{2}$	48	47 $\frac{3}{4}$
"	"	Dezember	" "	—	—	54 $\frac{1}{2}$	54 $\frac{1}{2}$	—
"	"	Mai 1928	" "	—	—	53 $\frac{7}{8}$	54 $\frac{1}{8}$	53
"	"	Oktober	" "	—	—	53 $\frac{1}{4}$	53 $\frac{1}{4}$	52 $\frac{5}{8}$
Blei	New York	greifbar	cts. je lb.	9,25	7,80	6,25	6,25	6,25
"	London	greifbar	£ je ton	35,8,0	28,17,6	20,6,3	20,15,0	20,7,6
"	Berlin	Oktober	RM je 100 kg	—	58 $\frac{1}{4}$	41 $\frac{1}{4}$	42 $\frac{1}{8}$	—
"	"	Dezember	" "	—	—	41 $\frac{3}{8}$	42 $\frac{1}{8}$	40 $\frac{7}{8}$
"	"	Mai 1928	" "	—	—	42	42 $\frac{3}{4}$	41 $\frac{7}{8}$
Silber	New York	greifbar	cts. je oz. ¹³⁾ fein	68 $\frac{3}{8}$	54 $\frac{1}{8}$	56 $\frac{1}{8}$	56 $\frac{1}{8}$	57 $\frac{1}{4}$
"	London	Barsilber ¹⁴⁾ greifbar	d je oz.	31 $\frac{13}{16}$	24 $\frac{16}{16}$	25 $\frac{3}{4}$	25 $\frac{7}{8}$	26 $\frac{1}{8}$
"	"	" 2 Monate	" "	31 $\frac{13}{16}$	24 $\frac{7}{8}$	25 $\frac{13}{16}$	25 $\frac{13}{16}$	26 $\frac{1}{16}$
"	Berlin	greifbar	RM je 1 kg fein	94 $\frac{1}{2}$	74 $\frac{1}{2}$	77 $\frac{1}{2}$	77 $\frac{1}{2}$	79 $\frac{1}{4}$

¹⁾ 1 bushel Weizen = 27,22 kg. ²⁾ 1 bushel Roggen oder Mais = 25,40 kg. ³⁾ 1 lb. = 0,4536 kg. ⁴⁾ einschl. 10,50 RM Verbrauchsabgabe und 0,50 RM für Sacke. ⁵⁾ Terminnotierung von 2 Uhr nm. ⁶⁾ cwt. = 50,8 kg. ⁷⁾ long ton = 1016,048 kg. ⁸⁾ f. g. f. Sak. = fully good fair Sakellarius-⁹⁾ m. g. = machine-ginned (mit Maschinen entkörnt). Broach = wichtigste ostindische Sorte. ¹⁰⁾ Inlands-Verkaufspreise des Zentral-Ausschusses der Wollhandelsvereine, Leipzig. ¹¹⁾ Deutsche Wolle, fabrikgewaschen. ¹²⁾ 1 Gallone = 3,084 kg. ¹³⁾ 1 oz. = 31,1 Gramm. ¹⁴⁾ 985/1000 Feingehalt

verbiete. Der Pool ist mit seinen Forderungen während der Woche weiter heruntergegangen, was angesichts der außerordentlich groß bleibenden Anlieferungen nicht überraschen kann. Aber die Kauflust Europas steigert das natürlich nicht; sie wurde nur vorübergehend angeregt durch eine Kabelmeldung über Frost in Süd-Argentinien. Die Meldung blieb vereinzelt, in Süd-Argentinien ist überdies die Pflanze noch nicht so weit vorgeschritten, daß leichte Fröste großen Schaden anrichten könnten, und so schrieb man schließlich die Meldung den bekannten nord-amerikanischen „crop-killers“ zu, die ihr Tätigkeitsfeld jetzt nach Argentinien verlegt zu haben scheinen. Auch die Lage in Australien ist nicht recht klar, da den anhaltenden Klagen aus einzelnen Staaten mindestens aus einem von diesem, nämlich aus West-Australien, Nachrichten gegenüberstehen, die fast als glänzend bezeichnet werden müssen.

Die heimischen Märkte lagen im neuen Monat ebenfalls recht still, vor allem deshalb, weil der Mehlabsatz im Lande erneut stockt. Das Angebot von Getreide, insbesondere von Roggen, hat deutlich zugenommen. — Wenn diese Zeilen gedruckt vorliegen, dann dürfte auch der

November-Baumwollbericht

in seinen Einzelziffern bekannt sein. Im Verlauf der Woche waren die Meinungen noch immer sehr geteilt. Während die Mehrzahl der privaten Statistiker damit zu rechnen scheint, daß die Ernte eine Kleinigkeit hinter den letzten amtlichen Nachrichten zurückbleiben wird, gibt es doch immer noch einzelne, die zu Ziffern kommen, welche bis 1 Million Ballen über der letzten Ernteschätzung liegen. In Folge davon ist die Haltung außerordentlich unsicher geblieben, die täglichen Zuckungen waren aber gelegentlich gar nicht klein. Es ist kennzeichnend für die Lage,

daß man Deckungen sowohl der Leerverkäufer wie enttäuschter Käufer im Markte beobachten zu können glaubt und daß sich die großen Spieler so gut wie völlig zurückhalten. Sachlich wichtiger noch dürfte es sich erweisen, daß, im Gegensatz zu den vorigen Jahren, die Basis gerade für die minderen Sorten dauernd Neigung zeigt, anzuziehen, daß mithin die allerdings zeitweilig überhoch gewordenen Preisunterschiede zwischen den hohen und den ganz niedrigen Graden sich etwas verringern.

Gegen Wochenschluß kam aus England eine Meldung, die vorerst hier nur verzeichnet werden kann, weil sie in ihrer vollen Bedeutung noch nicht zu übersehen ist: Weil die mehrfach erwähnten Besprechungen über die Verteilung der Kurzzeit nach Gruppen zu keinem Ergebnis geführt haben, soll die Federation alle ihre Bestimmungen über Kurzarbeit aufgehoben haben. Ob das den Versuch bedeutet, die außenstehenden Spinner zunächst einmal niederzukonkurrieren, um dann feste Vereinbarungen treffen zu können, wird sich bald herausstellen. — Zu Beginn der kommenden Woche fängt die letzte

Londoner Wollversteigerung

im laufenden Jahre an. Der Markt ist bisher bemerkenswert fest geblieben, aber aus der weiterverarbeitenden Industrie kommen bereits wieder Stimmen, die Bedenken äußern, weil sie für ihre Waren entsprechende Aufschläge nicht durchzusetzen vermögen. Das Minderergebnis der australischen Schur war bisher mit etwa 250 000 Ballen angegeben worden; jetzt kommen gelegentlich Schätzungen, die bis zum Doppelten gehen, aber ihnen gegenüber wird darauf hingewiesen, daß die Zahl der Schafe trotz der Dürre des Sommers höher sei als jemals zuvor. Vom Ablauf der Londoner Versteigerung hofft man eine gewisse Klärung.

Der Geld- und Kapitalmarkt

Verflüssigung

Die umfangreichen Bereitstellungen der Banken, die sich zum Ultimo Oktober in starkem Umfange mit Reichsbankgeld eingedeckt hatten, um in den Zweimonatsbilanzen eine günstige Barliquidität aufweisen zu können, haben zur Folge gehabt, daß Anfang November sehr rasch eine erhebliche Verflüssigung am Geldmarkt einsetzte, weil die Banken aus ihrer Kasse und aus ihrem Reichsbankgiro-Guthaben nunmehr Abgaben vornehmen konnten. Da die Vorsorge, wie an anderer Stelle gezeigt wird, diesmal — vor allem wohl auch mit Rücksicht auf die zeitweise befürchtete baldige neue Diskonterhöhung — in besonders hohem Maße durch Einreichung von Wechseln erfolgt war, nicht erst in der vierten, sondern schon in der dritten Oktoberwoche, und da aus diesem Grunde die Lombardierungen nur ein geringes Ausmaß angenommen hatten, so ergab sich zugunsten des Geldmarktes noch die weitere Tatsache, daß die sonst am Monatsbeginn erforderlichen Rückzahlungen von Lombarddarlehen, die die Reichsbank regelmäßig nur auf kürzeste Frist gewährt, nicht zu erfolgen brauchten. Der Markt war also reichlich versorgt, zumal im November die Ansprüche saisonmäßig geringer zu sein pflegen als im Oktober und in der Regel erst im Dezember wieder in Verbindung mit dem Weihnachtsgeschäft stark answellen.

Wechselkäufe

Unter diesen Umständen kann es nicht wundernehmen, daß Tagesgeld frühzeitig leichter war und am 5. November noch 5—6½%, also wesentlich weniger kostete als vor Monatsfrist (am 5. Oktober 7½—9%). Monatsgeld war etwas leichter erhältlich, kostete aber immer noch 8¼—9¼% (Anfang Oktober 8—9%, Ende Oktober 8½—9½%); am Monatsbeginn pflegt die Nachfrage nach Monatsgeld geringer zu sein. Auch bank-

girierte Warenwechsel waren vorteilhafter unterzubringen, nämlich am Markte mit 7¼%, während die Seehandlung kurze Abschnitte zu 7%, andere zu 7½% hereinnahm. Privatkonten waren nach der starken Entleerung des Wechselportefeuilles der Banken vereinzelt sogar von Privathand gesucht. Schon am 2. November wurde der Satz, der diesmal nicht über 6⅞% gestiegen war, auf 6¼% ermäßigt. Man diskutierte sogar eine weitere Herabsetzung.

Berlin:

	31. X.	1. XI.	2. XI.	3. XI.	4. XI.	5. XI.
Privatdiskont:						
lange Sicht ..	6¼	6¼	6¼	6¼	6¼	6¼
kurze Sicht ..	6¼	6¼	6¼	6¼	6¼	6¼
Tägliches Geld ..	7½—7¾	6¼—8	5½—7	5½—7	5—6½	5—6½
Monatsgeld	8½—9½	8½—9	8½—9	8½—9	8½—9	8½—9
Warenwechsel ..	7¼—7½	7¼—7½	7¼	7¼	7—7¼	7—7¼

Frankfurt:

Schecktausch ..	7½	7¼	7½	7	6	6
Warenwechsel ..	7¼—7½	7¼—7½	7¼—7½	7—7¼	7—7¼	7¼—7½

Der Devisenmarkt

zeigte weiterhin niedrige Kurse. Der Dollar notierte am 5. November 4,1885. Man vermutet, daß der Exportdevisen-Eingang per Saldo höher geworden sei und daß aus diesem Grunde das Devisenangebot trotz der Stokung im Zufluß neuer Anleihen selbst noch zu einer freilich bescheidenen Heimzahlung kurzfristiger Kredite ausreichte, zu der die Ermäßigung der Kurse seit langer Zeit einen starken Anreiz bietet.

Berlin:

(Mittelkurs):	31. X.	1. XI.	2. XI.	3. XI.	4. XI.	5. XI.
New York ...	4.1880	4.1875	4.1885	4.1885	4.1890	4.1885
London	20.401	20.388	20.396	20.408	20.401	20.397

Die Rolle der Golddiskontbank

Der Ausweis der Golddiskontbank vom 31. Oktober hatte eine weitere Zunahme des Wechselportefeuilles auf 6,2 Mill. £ gegen 5,7 Mill. Ende September aufgewiesen. Da sich die der Golddiskontbank zur Verfügung stehenden Mittel im vergangenen Monat im ganzen nicht erhöht, sondern sogar eine Kleinigkeit vermindert haben,

— einer Steigerung der täglich fälligen Verbindlichkeiten von 5,7 auf 6,2 steht eine Senkung der befristeten Verpflichtung von 5,4 auf 4,9 Mill. £ gegenüber — so war diese Erhöhung des Wechselbestandes nur dadurch möglich, daß die andere Hauptanlage, die Wertpapiere, von 13,4 auf 12,9 Mill. £ reduziert wurde. Unter diesen Wertpapieren befinden sich in erster Linie die *Hypothekar-Schuldscheine der Rentenbank-Kreditanstalt*. Einen kleinen Teil davon hat die Golddiskontbank jetzt offenbar an *öffentliche* Stellen abgestoßen, die für eine solche Anlage Interesse haben. Aber im ganzen ist die Verringerung des Wertpapierbestands, die die Golddiskontbank seit dem Mai, dem Höchststand, hat vornehmen können, noch sehr bescheiden und beträgt keine 25 Millionen RM. Demnächst muß aber das Institut damit rechnen, daß ihm ein weiterer Betrag dieser Papiere, der auf wenigstens 50 Mill. angegeben wird, eingereicht wird, da es sich seinerzeit, als Anfang 1926 die Hypothekarschuldscheine geschaffen wurden, zur *Übernahme verpflichtet* hatte und eine anderweite Placierung in nennenswertem Umfange bisher nicht gelungen ist. Wie die Golddiskontbank sich die Mittel beschaffen wird, um dieser Verpflichtung nachzukommen, ob durch Rediskont von Wechseln, soweit sie reichsbankfähig sind, oder durch vermehrte Hereinnahme öffentlicher Gelder oder durch weitere Veräußerung von Hypothekar-Schuldscheinen, das muß man abwarten. Übrigens wird die Bank demnächst — vorübergehend — über den größten Teil des Erlöses der *dritten Rentenbankleihe* von fast 200 Mill. verfügen und daraus wahrscheinlich sogar wieder Wechselkäufe am Markt vornehmen können. Mit der *Reichsbahn* ist inzwischen ein *neues Abkommen* getroffen worden, wonach die Bahn von ihren Reserven einen *höheren Betrag*, als bisher vorgesehen, durch die Golddiskontbank anzulegen habe. Wie weit allerdings diese Abmachung schon in naher Zeit praktische Bedeutung erlangen wird, ist angesichts des starken eigenen Geldbedarfs der Reichsbahn einstweilen zweifelhaft.

Der heimische Kapitalmarkt

bietet weiterhin ein Bild vollkommener *Stagnation*. Die Anfang Oktober eingetretene Gelderleichterung, von der man allgemein annimmt, daß sie kaum von Dauer sein werde, es sei denn, daß eine Abschwächung der *Konjunktur* den Bedarf zurückdrängt, hat am Emissionsmarkt noch keine Besserung zur Folge gehabt, wie die Zinsentwicklung der Festverzinslichen beweist. Eine deutliche Sprache sprechen auch die an anderer Stelle näher gewürdigten *Umlaufziffern* der Emissionen an *Pfandbriefen* und ähnlichen Schuldverschreibungen per 30. September, die unter Berücksichtigung der Fehlerquellen im letzten Quartal nur einen Zuwachs von 30 bis 40 Millionen zeigen, gegenüber einer Vermehrung von 167 Millionen im zweiten und 274 Millionen im ersten Quartal.

Noch keine neuen Auslandsemissionen

Zwar sind die neuen Richtlinien für die beim Reichsfinanzministerium bestehende *Beratungsstelle der Länder* jetzt definitiv genehmigt worden, in der Fassung, die in den letzten beiden Heften bereits wiedergegeben war, und es steht nunmehr zu erwarten, daß nach der mehrfachen *Vertagung* die Stelle ihre Verhandlungen im Laufe der Woche wieder aufnehmen wird. Aber es bleibt die Frage, ob bei der gegenwärtigen *Verfassung der ausländischen Märkte* überhaupt schon eine Placierung vorgenommen werden kann. Die deutschen Anleihen im Auslande haben im Laufe der letzten Zeit empfindliche *Kurs-Einbußen* zu verzeichnen gehabt, z. B. die 6½%ige Anleihe der Vereinigten Stahlwerke einen Abschlag von 4% in den letzten sechs Wochen, und die 7%ige Anleihe von Bremen ebensoviel. Erst Anfang November haben sich die New-Yorker Kurse vereinzelt wieder etwas zu erholen begonnen, und wenn man auch nach wie vor noch die *Hoffnung* hegen darf, daß das Ganze eine Episode ist, an der die ruckweise Überladung mit deutschen Werten nicht weniger Schuld hat als die politischen Debatten, daß also die *Verstimmung* in dem Maße weicht, in dem andere Themen die Weltdiskussion beherrschen werden und der Anlagebedarf des amerikanischen Publikums wieder zunimmt, so scheint es doch gerade jetzt, wo eine ganze Reihe der *vergangenen* Großemissionen noch nicht einmal fest placiert ist, wenig ratsam, die Unterbringung zu *forcieren* und damit unter Umständen den deutschen Kredit einer unnötigen Belastungsprobe auszusetzen. Fehlschläge bei Neu-Emissionen kann Deutschland im Augenblick am allerwenigsten brauchen. Neue Verhandlungen über eine Amerika-Anleihe hat bisher nur der *Norddeutsche Lloyd* eingeleitet. Nach alledem wird man annehmen müssen, daß im November nur wenig deutsche Auslandsanleihen zustande kommen können und daß die Emissionen des Oktobers, die nach der unten wiedergegebenen Statistik der „Frankfurter Zeitung“ 570 Millionen betragen, einen nicht leicht zu erreichenden Rekord bedeuten.

Auslandsanleihen

in Mill. RM	Insgesamt	für aufgenommen in:							Rendite für den Kapitalgeber in %	
		Kölnische Kreisbank	Öffentlich-rechtliche Anleihe	Unternehmensanleihe	Private Unternehmungen	Verein. Staaten	England	Italien		Sonstige
Monatsdurchschn.										
1924	83.5	80.0	—	3.5	42.0	20.4	4.3	16.8	8.68	
1925	103.4	81.6	22.8	48.2	76.9	10.2	9.8	6.5	7.87	
1926	126.4	36.9	27.4	57.9	89.8	11.3	14.0	11.3	7.21	
1927										
Januar-März	85.4	—	7.8	77.6	31.1	—	49.1	5.2	6.50	—
April	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Mai	58.0	—	21.0	35.0	21.0	—	17.0	18.0	6.50	—
Juni	160.7	143.7	—	17.0	105.0	38.8	17.0	—	7.10	—
Juli	434.2	145.4	142.8	146.0	206.9	134.7	54.0	38.6	6.40	—
August	124.1	4.2	89.0	30.9	85.0	—	22.8	16.5	6.70	—
September	165.6	21.0	8.4	36.2	113.4	—	22.8	29.4	6.50	—
Oktober	570.3	470.4	—	99.95	512.4	—	49.58	8.40	6.78	—

Die Effekten-Börse

Berliner Börse

Scharfer Kurssturz

Die Haltung an den Effektenmärkten war in der Berichtszeit zunächst etwas freundlicher. Bei geringen Umsätzen erfuhren die Kurse auf einigen Marktgebieten eine leichte Befestigung, wodurch allerdings die vorangegangenen Rückgänge noch nicht ausgeglichen wurden. Unter erheblichen Schwankungen kam es dann wieder zu einer Abschwächung. Die Bankenkundschaft hielt mit Aufträgen sehr zurück und die Märkte waren zeitweise fast geschäftslos. Die Mitteilung, daß die

Maschinenfabrik Augsburg-Nürnberg

dividendenlos bleiben werde, verstimmte außerordentlich. Man befürchtete an der Börse, daß auch andere Unter-

nehmungen der Manag folgen und von der Ausschüttung einer Dividende Abstand nehmen würden. Von der Erklärung der Manag-Verwaltung war man um so mehr überrascht, als der Reingewinn zur Ausschüttung einer Dividende ausgereicht hätte (vgl. S. 1723). Der Kurs der Manag-Aktien, der sich am 24. Oktober noch auf über 125 % gestellt hatte und am 31. Oktober noch 117 % überschritt, lautete am 5. November 102 Brief und am letzten Montag kam überhaupt keine Notiz zustande; der Kurs mußte mangels geeigneter Nachfrage gestrichen werden. — Das Communiqué, das die Verwaltung der

Vereinigte Stahlwerke A.-G.

anlässlich des am 30. September 1927 abgeschlossenen ersten vollen Geschäftsjahrs jetzt veröffentlicht hat, verstärkte die Verstimmung der Börse nur noch mehr. Bereits

an der Sonnabend-Börse war einiges über dies Communiqué durchgesickert, und diese Angaben sowie eine sehr skeptische Darstellung der Lage der Vereinigten Stahlwerke in der „Voss. Ztg.“ drückten den Kurs fast bis auf Pari. Wir haben schon sehr frühzeitig die finanziellen Verhältnisse der Vereinigten Stahlwerke eingehend kritisiert und auch von anderer Seite ist in den letzten Monaten wiederholt dargelegt worden, daß die Vereinigten Stahlwerke überkapitalisiert seien. Es ist deshalb nicht recht verständlich, warum die Ausführungen der „Voss. Ztg.“ die Stimmung der Börse in solchem Maße beeinflussen konnten. Bei dem Angebot handelt es sich zum großen Teil um Blankoabgaben. Die Aktien der Gründer-Gesellschaften der Vereinigten Stahlwerke A.-G. wurden von den Baisseangriffen gleichfalls in Mitleidenschaft gezogen, bemerkenswerterweise aber auch die Aktien des Emissionsinstituts, der *Darmstädter und Nationalbank*, obwohl diese Bank kaum größere Bestände Stahlvereins-Aktien unterhalten dürfte. Eine Interventionstätigkeit der beteiligten Großbank war am Markte der Stahlvereins-Aktie nicht zu beobachten. Die vielfach gehegten Erwartungen, daß es nach Bekanntwerden des Wortlauts der Verwaltungsmittelung zu einer Kurserholung kommen werde, wurden enttäuscht. Am Montag dieser Woche erfolgte vielmehr ein

scharfer Kurseinbruch,

der sich auf allen Marktgebieten auswirkte. Die Maklertafeln waren voller *Minus-Minus-Zeichen* und dem Angebot stand vielfach so gut wie gar keine Nachfrage gegenüber. Das Communiqué der Vereinigten Stahlwerke wirkte überaus enttäuschend und vielfach wollte man sogar eine Bestätigung für die seit einiger Zeit umlaufenden Gerüchte über einen Dividendenausfall herauslesen. Große Beunruhigung löste auch das

Memorandum des Reparationsagenten

aus, das in den Sonntagsblättern zur Veröffentlichung gelangt war. Man empfand Parker Gilberts Darlegungen, deren Wortlaut weiteren Kreisen noch nicht bekannt gewesen war, als eine erste Mahnung und die Verstimmung über die Reparationsschwierigkeiten wuchs noch, als die ersten Meldungen über das Echo bekannt wurden, das die Auseinandersetzungen zwischen Reparationsagent und Reichsregierung im Ausland gefunden haben. Man konnte umfangreiche Zwangsverkäufe beobachten, aber auch starke Blankoabgaben der berufsmäßigen Spekulation. Die

Furcht vor Medio-Schwierigkeiten

scheint bei dem scharfen Kurssturz ebenfalls mitgewirkt zu haben. Am stärksten in Mitleidenschaft gezogen waren die Aktien der großen Montanwerke. Die Aktien der Vereinigten Stahlwerke gingen mehrere Prozent unter Pari. *Phoenix* und *Gelsenkirchen* waren gleichfalls stark gedrückt. Die größte Einbuße erlitten die Aktien der Rheinischen Stahlwerke, die seit dem 24. Oktober von über 184 % auf 142 % zurückgegangen sind. Von Bankaktien notierten *Darmstädter* und *Mitteldeutsche Creditbank* nach längerer Zeit zum ersten Mal unter 200 %, die Aktien der Darmstädter Bank allerdings nur vorübergehend im variablen Verkehr. Die nachstehende Zusammenstellung zeigt die Kursbewegung einiger führender Papiere.

	24. Okt.	31. Okt.	7. Nov.
Deutsche Bank	155	153	150
Darmstädter Bank	202 $\frac{1}{4}$	208 $\frac{1}{2}$	200
Mitteldt. Creditbank	216	209	195
Ver. Stahlwerke	112 $\frac{1}{2}$	105 $\frac{1}{2}$	95
Phönix	101 $\frac{1}{8}$	96 $\frac{1}{2}$	89
Gelsenkirchen	138 $\frac{1}{8}$	135 $\frac{7}{8}$	128 $\frac{1}{2}$
Rhein Stahl	184 $\frac{1}{2}$	171 $\frac{1}{2}$	142
Mannesmann	150 $\frac{1}{2}$	145	128 $\frac{1}{2}$
Augsburg-Nürnberg	125 $\frac{1}{2}$	117 $\frac{1}{8}$	— B *)

*) Am 5. XI. 1927 B.

Von *Elektrizitätswerten* erlitten besonders Schuckert, Bergmann und die Gesellschaft für elektrische Unternehmungen eine stärkere Abschwächung.

Hamburger Börse

(Von unserm Korrespondenten)

Die Befürchtungen, die an den deutschen Börsen für den Ultimo Oktober gehegt wurden, haben sich sowohl hinsichtlich der Einschränkung der Reportgelder wie der Erfüllungsschwierigkeiten als übertrieben erwiesen. Aber wie in Berlin und Frankfurt ist auch an der *Hamburger Börse* die *Nervosität* noch so stark, daß eine Besserung des Kursniveaus sich nicht durchzusetzen vermochte. Es erscheint nahezu unmöglich, das Publikum zu neuen Unternehmungen in Wertpapieren anzuregen. Die Verstimmung über die innerpolitischen Vorgänge, die aus der Erörterung der Deckungsmöglichkeiten für die großen Finanzvorlagen entsprang, wirkt noch immer nach, und die Besorgnisse, daß bei einer Andauer der hohen Zinssätze Wirtschaftsleben und Börse in ihrer Funktion gehemmt werden würden, wirken lähmend auf die Geschäftstätigkeit. Nur für einzelne Papiere gibt sich gelegentlich etwas mehr Interesse zu erkennen. Die leichte Besserung, die sich infolge von Rückkäufen der Spekulation oder vereinzelt Meinungskäufen des Publikums durchzusetzen vermag, ist gewöhnlich nur von kurzer Dauer.

Die größte Widerstandsfähigkeit zeigte in der letzten Zeit immer wieder der Markt für

Schiffahrts-Aktien,

dem in erster Linie die *Freigabehoffnungen* zu einer Belebung verholfen haben. Zu den Erwartungen, die in dieser Hinsicht gehegt werden, kamen in den letzten Tagen noch einige Nachrichten, aus denen man auf recht befriedigende *Erträgnisse* des seinem Ende sich zuneigenden *Geschäftsjahres* der deutschen Ozean-Reedereien schloß. Das gilt besonders für die Meldung von dem anscheinend nahe bevorstehenden Abschluß einer Amerika-Anleihe des Norddeutschen Lloyd, die man ganz unzutreffenderweise mit einer Verpfändung der Freigabeansprüche in Verbindung gebracht hat. Weiter kam zur Sprache, daß die deutschen Schiffahrtsgesellschaften im abgelaufenen Jahre aus der *bedeutend gestiegenen Passagierbeförderung*, wie aus dem verhältnismäßig *recht guten Frachtengeschäft* ansehnliche Gewinne gezogen haben müssen. Im günstigen Sinne wurde auch die Nachricht aufgenommen, daß sich in der *Brasilien-Fahrt* unter den beteiligten deutschen Reedereien wieder eine *Verständigung* anbahnen konnte, die den Beteiligten eine wirkungsvolle Ausschaltung des Wettbewerbs gewährleistet. Die daraufhin einsetzenden Meinungs- und Rückkäufe kamen auch in der Kursentwicklung der Aktien zum Ausdruck, doch wurde die Aufbesserung wiederholt durch Gewinnsicherstellungen unterbrochen. Neben den führenden Reedereien fanden auch die Aktien der Flensburger und der Oldenburg-Portugiesischen Dampfschiffreederei bessere Aufnahme.

Eine recht gute Beachtung fanden ferner die Aktien der deutschen *Flußdampfschiffahrtsgesellschaften*, von denen Schlesische Dampfer Compagnie / Berliner Lloyd A.-G., ebenso wie die Aktien der Vereinigten Elbeschiffahrtsgesellschaften und der Neuen Norddeutschen Flußdampfschiffahrtsgesellschaft eine Höherbewertung aufweisen. Eine Einbuße zeigen die Kurse der deutschen *Hochseefischereiunternehmungen*, da über die Erträgnisse des abgelaufenen Geschäftsjahres noch immer keine Angaben vorliegen und vielfach die Befürchtung gehegt wird, daß die Dividenden hinter den Erwartungen zurückbleiben dürften. Als schwächer notiert sind besonders Cuxhavener Hochseefischerei zu nennen, die etwa 10 % im Kurse einbüßten, ebenso wie die Bremerhavener und Emdener Fischereigesellschaften. Die Aktien der *Verkehrsunternehmungen* fanden wieder nur wenig Beachtung, neigten in ihrer Kursentwicklung aber im Einklang mit der Gesamttendenz der Börse eher zur Schwäche. Das gilt in erster Reihe für die Aktien der Hamburger Hochbahn A.-G. und für die im freien Verkehr gehandelten Aktien der kleineren holsteinischen Provinzbahnen. Bemerkenswert ist die gut behauptete Haltung der Lübeck-

Büchener Eisenbahn-Aktien, für die sich das binnländische Kapital in der letzten Zeit anscheinend mehr interessiert. — Auf dem Markte der

lokalen Industrie-Papiere

überwogen mit dem Verlangen nach Beschaffung von Barmitteln die *Kursabschwächungen*. Zu leiden hatten in erster Reihe die Aktien der Schwerindustrie-Unternehmungen, von denen Maschinenfabrik Gutmann und Eisenwerk Nagel & Kaemp, sowie Dolberg und die Aktien der Schiffbauunternehmungen eine stärkere Einbuße zeigen. Recht gut gehalten waren Hollersche Carlshütte und Metallwerke Luckau & Steffen. Abgegeben und niedriger bewertet wurden die Aktien der Triton-Werke A.-G., der Rudolph Karstadt A.-G., die Aktien der Stader Lederfabrik, der Lederwerke Wiemann und der Wandsbeker Lederfabrik. Auch Harburger Gummiwerke Phoenix und Asbest-Werke Calmon, sowie Chemische Düngerfabrik Rendsburg und Chemische Fabrik Hell & Stahmer, ferner die Aktien der Hamburg-Altonaer Brauereien, der Guano-Werke A.-G. und der Vereinigten Jute-Spinnereien und Webereien mußten im Kurse nachgeben. Als widerstandsfähig erwiesen sich dagegen die Aktien der Bremen-Besigheimer Ölfabriken, der Thörls Vereinigten Harburger Öl-Fabriken und der Malzfabrik Hamburg A.-G.

Von den *Bankenwerten* waren Hypothekbank in Hamburg und Schleswig-Holsteinische Bank, ferner Westholsteinische Bank, sowie die Vereinsbank in Hamburg und Kieler Bank-Aktien vorwiegend angeboten. Dagegen konnten Bankverein für Schleswig-Holstein und Lübecker Commerzbank sich auf ihrem letzten Stande halten. — Das Geschäft in

Kolonial-Papieren und Plantagenwerten

hat nach dem kurzen Anlauf zu einer Besserung, die auf das Bekanntwerden der Gegenvorschläge der Arbeitsgemeinschaft und der Hamburger Handelskammer zu dem Regierungsentwurf für das *Kriegsschäden-Schlußgesetz* einsetzte, in der letzten Zeit wieder nachgelassen. Bei den ermäßigten Preisen zeigte sich wieder etwas Neigung zu

Meinungskäufen, besonders nach der Bekanntgabe der Jahresberichte der Jaluit-Gesellschaft und der Deutschen Handels- und Plantagen-Gesellschaft der Südseeinseln, die übereinstimmend hervorheben, daß der Wiederaufbau des Geschäftes Fortschritte gemacht hat. Ebenso haben die Hinweise in dem Jahresbericht der Kameruner Eisenbahngesellschaft auf die Bestrebungen zum Wiederaufbau und die Erklärung der Gesellschaft Südkamerun in Hamburg über ihre Tätigkeit im französischen Mandatsgebiet von Kamerun das Interesse für Kolonial-Gesellschaften erweckt. Daneben fanden Otavi-Minen-Anteile und die Aktien der Compañia Hispano Americana de Electricidad wieder etwas mehr Beachtung. Consolidated Diamond wurden wiederholt zu etwa letztem Preise für Anlagezwecke aus dem Markt genommen.

Viel Beachtung fand die Meldung, daß zwischen den Vorständen der Hamburger und Frankfurter Wertpapier-Börse Besprechungen gepflogen werden über eine *Herabsetzung der Courtage-Sätze*. Es ist noch zweifelhaft, ob es zu einer Herabsetzung kommen wird, da von den Maklern lebhafter Widerspruch erhoben wird.

	21. X.	25. X.	28. X.	31. X.	2. XI.	4. XI.
Hamburg-Amerika-Linie	142,50	136,50	139,—	139,—	138,50	138,—
Hamburg-Süd	217,—	204,—	201,—	200,—	202,—	199,—
Norddeutscher Lloyd	144,—	139,—	141,75	142,—	143,—	142,—
Deutsche Dampfschiffahrtsges.						
„Hansa“	212,—	205,—	208,—	209,—	211,—	208,—
Vereinigte Elbeschiff.	69,—	69,—	69,—	68,—	68,—	69,—
Vereinsbank	153,50	148,—	146,—	146,—	147,—	147,—
Westholsteinische Bank	171,—	169,—	167,—	167,—	167,—	167,—
Lübecker Commerzbank	130,—	136,—	136,—	136,—	136,—	135,—
Hamburger Hochbahn	81,—	79,—	79,50	80,—	80,—	79,25
Lübeck-Büchen	108,—	108,—	108,50	108,—	108,—	108,10
Bill-Brauerei	275,—	265,—	270,—	265,—	250,—	260,—
Elbschloß-Brauerei	145,—	140,—	140,—	140,—	140,—	135,—
Holstein-Brauerei	203,—	196,—	200,—	200,—	200,—	199,—
Asbest-Calmon	43,—	40,—	41,—	40,—	43,50	43,—
Nagel & Kaemp	121,—	120,—	115,—	115,—	110,—	109,—
Hamburger Elektrizitätswerke	147,—	141,—	143,—	141,50	142,25	142,—
Guano-Werke A.-G.	103,50	95,—	95,—	100,—	100,—	98,—
Schlinck & Co.	89,—	87,—	85,—	87,50	86,—	87,—
Sagehül	155,—	155,—	155,—	155,—	155,—	155,—
Bibundi-Pflanzungs-A.-G.	60,—	55,—	55,—	55,—	55,—	55,—
Deutsche Togogesellschaft	850,—	750,—	700,—	730,—	730,—	740,—
Deutsche Kautschuk A.-G.	120,—	120,—	115,—	115,—	118,—	118,—
Westafrikanische Viktoria	100,—	140,—	130,—	130,—	130,—	130,—
Dekage	165,—	100,—	100,—	100,—	100,—	145,—
Jaluit-Gesellschaft	150,—	150,—	150,—	145,—	145,—	145,—
Deutsche Handels-Plant. der Südsee	135,—	135,—	130,—	130,—	127,—	120,—
Consolidated Diamond	19,50	19,50	19,50	19,50	19,50	19,50

Bilanzen

Rheinisch-Westfälisches Elektrizitätswerk

Ausbau der Fernleitungen — 9% Dividende — Kapitalserhöhung um 15 Mill. RM

Die *Dividende* der Rheinisch-Westfälischen Elektrizitätswerk A.-G. (RWE) hat die Erwartungen der Aktionäre enttäuscht, sie beträgt mit 9% nur wenig mehr als im Vorjahr (8%). Zwar ist der *Umsatz* im Zusammenhang mit der günstigen Konjunktorentwicklung nicht unbeträchtlich gestiegen. Die nutzbare Abgabe an Kraftstrom betrug 1554,050 Mill. kWh gegenüber 1083,275 Mill. kWh i. V., der Lichtabsatz 92,265 Mill. kWh gegenüber 74,542 Mill. kWh. Dementsprechend wird eine um knapp 6 Mill. RM höhere *Roheinnahme* im Betrage von 43,070 Mill. RM ausgewiesen, der aber auch höhere Ausgabeposten gegenüberstehen. „*Verwaltungskosten, verschiedene Ausgaben und Zinsen*“ sind mit 14,475 (i. V. 13,767) Mill. RM angesetzt. Leider ist keine nähere Aufgliederung vorgenommen worden. Es wird nur im Geschäftsbericht nebenher erwähnt, daß die Steuern und Abgaben an die öffentliche Hand ohne Einrechnung der sozialen Lasten rund 10% des Aktienkapitals, also etwa 14 Mill. RM betragen. Wenn die Dividendenhoffnungen der Aktionäre enttäuscht wurden, so dürften die Schuld hieran nicht nur die hohen Steuerlasten tragen, auch nicht nur die *Abschreibungen*, die diesmal mit 14,927 Mill. RM wesentlich über denen des Vorjahres liegen (11,545 Mill. RM), teils weil sie auf erheblich gestiegene Anlagewerte berechnet sind (vgl. die untenstehende Bilanztafel), teils weil sie knapp drei Viertel des

Disagios der neuen 6%igen Amerika-Anleihe von 15 Mill. Dollar enthalten. Es kommt jedoch zu diesen Gründen hinzu, daß die *Fernleitungen* des RWE einen außerordentlich hohen Zinsendienst und hohe Abschreibungen erfordern, wahrscheinlich ohne entsprechende Gegenwerte zu bieten. Die Verwaltung sollte sich in ihrem Geschäftsbericht nicht darauf beschränken, ihre Entwicklung in *technischer* Hinsicht aufzuzeichnen, sondern sollte vor allem eingehend über die *Rentabilität* ihrer Maßnahmen berichten. Ihr Programm, ihr gesamtes Höchstspannungssystem in Westdeutschland durch die Südleitung mit den Wasserkraften Süddeutschlands und der Alpen und durch eine Ostleitung mit den mitteldeutschen Energiequellen zu verbinden, mag zwar in *technischer* Hinsicht bewundernswert sein, unter wirtschaftlichen Gesichtspunkten erregt es jedenfalls Besorgnisse, nicht nur in bezug auf die Aktienrente, sondern vor allem hinsichtlich der Strompreise des Rheinisch-Westfälischen Elektrizitätswerks.

Die soeben erwähnte *Ostleitung* ist vorläufig nur ein Projekt; seine Durchführung hängt von dem Ergebnis der Verhandlungen zwischen dem RWE und Preußen einerseits, den Elektrowerken andererseits ab, die wir bereits in der Rubrik „Probleme der Woche“ (S. 1722) erwähnt haben. Kommt der Beteiligungsaustausch zwischen Preußen und dem RWE zustande, so ist „eine besondere Leitungsverbindung von dem Höchstspannungs-Kuppelungssystem des RWE über Hannover nach der mitteldeutschen Braunkohle vertraglich vereinbart“.

Die *Südleitung* mit einer Höchstspannung von 220 000 Volt ist dem Geschäftsbericht zufolge bis zu der Station in Rheinau bei Mannheim fertiggestellt. Seit dem Herbst vorigen Jahres hat bereits ein Austausch von süddeutschem Wasserkraftstrom mit westdeutschem Kohlenstrom stattgefunden, und zwar sowohl mit dem Bayernwerk als auch über das Badenwerk. Die Fortsetzung dieser Leitung bis zu dem Großkraftwerk Württemberg und zu dem noch unvollendeten Vermunt-Werk in Vorarlberg ist im Bau.

Schließlich ist beabsichtigt, die Höchstspannungsleitung von Cochem an der Mosel nach dem Mettlach-Kraftwerk an der Saar so zu führen, daß einerseits bei einer späteren Moselkanalisierung die anfallenden Wasserkräfte durch diese Leitung aufgenommen werden können, andererseits die Saarkohlenenergie in das Absatzgebiet des RWE geleitet werden kann.

Daneben sind die westlichen Kraftwerke des RWE, insbesondere die Kraftwerke Goldenberg, Essen, Reisholz, Wesel und München-Gladbach mit Höchstspannungsdoppelleitungen zusammengeschlossen worden. Eine Reihe von Fernleitungen zu den Nachbarwerken sind teils fertiggestellt, teils im Bau begriffen. Infolge der Stromersparnisse, die auf Grund dieser Zusammenschlüsse ermöglicht sein sollen, konnte eine Reihe kleinerer und älterer Dampfkraftwerke stillgelegt werden. Weitere Ersparnisse soll der Bau von *Speicherkraftwerken* bringen, wodurch neue Installationen von Dampfkraftspitzenleistungen entbehrlich wurden. Nachdem der Plan, ein Speicherkraftwerk am Laachersee zu bauen, gescheitert ist, und ein Projekt, die Mur dazu auszunutzen, infolge langwieriger Konzessionsverhandlungen bis jetzt noch nicht zum Abschluß gelangt, schritt das RWE zum Bau eines Speicherkraftwerks in Herdecke an der Ruhr unter Benutzung des großen Klärbeckens des Ruhrverbandes. „Dieses Speicherkraftwerk dient neben der Aufnahmemöglichkeit für schlecht verwertbare Nachtenergie und inconstante Abfallenergie des Ruhr- und Braunkohlengebietes gleichzeitig als Momentanreserve in etwaigen Störungsfällen“.

Bilanzmäßig kommen diese Bauten und Transaktionen in der bereits erwähnten Zunahme der Anlagewerte von

rund 250 auf 310 Mill. RM zum Ausdruck, ferner in der Steigerung der *Kontokorrentschulden* von 26,4 auf 62,6 Mill. RM. Leider weist die Verwaltung ihre Schulden nur in zwei Posten aus (Forderungen angegliederter Unternehmungen und Kontokorrent-Gläubiger), ebenso wie ihre Forderungen. Weder Anzahlungen und Bauvorschüsse, noch das Bankkontokorrent werden näher beziffert. Insbesondere fehlt die Angabe, wie hoch der Anteil der Dollaranleihe an dem gegenüber dem Vorjahr fast dreifach so hohen Debitoren-Konto ist. Ein Unternehmen, das so geflissentlich seinen halböffentlichen Charakter unterstreicht und immer wieder seine *volkswirtschaftliche* Bedeutung hervorhebt, sollte seine Publizitätspflichten genauer wahrnehmen.

Im Zusammenhang mit dem Erwerb der gesamten Anlagen des *Elektrizitätswerk Siegerland G. m. b. H.* beantragt die Verwaltung die *Erhöhung des Aktienkapitals um 15 auf 150 Mill. RM* durch Ausgabe von Inhaberstammaktien. Das gesetzliche Bezugsrecht soll ausgeschlossen werden. Gleichzeitig soll die Generalversammlung über die Änderung des den 4,4 Mill. RM Namensaktien zustehenden Dividendenrechts beschließen. Die Namensaktien, die im Besitz eines Konsortiums öffentlicher Verbände sind, behalten zwar ihr mehrfaches Stimmrecht, sollen jedoch in der Dividende den Inhaberaktien gleichgestellt werden. Für das abgelaufene Geschäftsjahr ist eine Dividende von 15% für diese Namensaktien vorgesehen.

in Mill. RM	Bilanz per 30. 6. 26	Bilanz per 30. 6. 27	in Mill. RM	Bilanz per 30. 6. 26	Bilanz per 30. 6. 27
<i>Aktiva</i>			<i>Passiva</i>		
Eigene Betriebe ...	249,977	309,954	Kapital	140,000	140,000
Effekten und Beteiligungen ...	69,045	69,793	Reserve	30,395	30,395
Vorschüsse an angegliederte Unternehmungen ...	28,967	28,876	Anleihen	2,856	1,539
Inventar	1 RM	1 RM	Dollar-Anleihe I ..	41,160	40,320
Disagio Dollar-Anl.	—	1,090	„ II ..	—	63,000
Kasse	0,230	0,172	Versicherungsfonds	13,200	13,254
Konto-Korrent-Schuldner	32,887	90,200	Forderungen angegliederter Unternehmungen	7,076	13,656
Vorräte	3,773	4,484	Konto-Korrent-Gläubiger	26,403	62,595
			Dividende, rückst.	0,035	0,020
			Abrechnungen ...	101,240	111,720
			Zugang	10,480	14,326
			Überschuß	12,035	13,684

Die Wirtschaft des Auslands

Norwegen

Folgen der Deflation

Von Professor Dr. Alfons Goldschmidt

Die Wahlen zum norwegischen Storting im Oktober dieses Jahres sind zugunsten der Arbeiterpartei und der Klein- und Mittelbauern ausgefallen. In diesem Wahlergebnis drückt sich die augenblickliche wirtschaftliche Situation Norwegens aus. Zwar ist die Arbeitslosigkeit erheblich zurückgegangen, aber im Oktober wurden immer noch zirka 50 000 Arbeitslose gezählt. Der Reallohn der Industriearbeiter ist um etwa 18% niedriger als vor dem Kriege. Die Klein- und Mittelbauern sind tief verschuldet und die Gehälter der unteren Beamten sind noch geringer als der Durchschnittslohn der Industriearbeiter. Sie betragen etwa 60 Kronen die Woche, was bei dem noch immer sehr teuren Lebensunterhalt in Norwegen recht wenig ist. Abgesehen von den Großbauern des Ostens, den hohen Beamten, der Handelsschiffahrt und einzelnen Industrien, die die Krise überstanden haben und sich technisch vervollkommen konnten, ist die Wirtschaftssituation Norwegens keineswegs günstig. Daher die politische Entwicklung nach links, besonders in der Landwirtschaft, die sich schnell politisch organisiert.

Von 1917 bis 1920 hatte die norwegische Wirtschaft Hochkonjunktur. Die Preise der Exportprodukte stiegen schnell, während der Import, hauptsächlich wegen der Weigerung der Vereinigten Staaten, nach anderen als den kriegführenden Ländern auszuführen, auf ein Minimum zurückging. Norwegen war von Waren entblößt. Infolgedessen wurden nach Kriegsende riesige Warenmengen importiert. Alle Lager waren übervoll. Das ging gut bis zum Sommer 1920. Dann kam die erste schwere Erschütterung. Der Export nahm rasch ab, die Handelsflotte lag unbeschäftigt im Hafen, die Schiffspreise fielen. Die kleinen Reeder brachen zusammen. Ihre Schiffe wurden von den großen Gesellschaften für geringe Summen gekauft. Oft mußten Schiffe von einem Einkaufswert von über einer Million Kronen für 80 000 bis 50 000 Kronen abgegeben werden. Zudem hatte die gute Beschäftigung in der Schifffahrt zu riesenhaften Bauaufträgen geführt. Die Reedereien hatten allein nach England Aufträge über eine halbe Million Tonnen vergeben. Diese Kontrakte mußten annulliert werden. Das ging natürlich nicht ohne Entschädigungen ab. Hunderte von Millionen Kronen waren verloren. Einzelne Industrien, die während des Krieges außerordentlich verdient hatten, wie die Cellulose- und Nickelindustrie, brachen fast völlig zusammen. Sie hatten, in der Hoffnung auf eine langwährende Hoch-

konjunktur, erhebliche Dividenden ausgeschüttet, aber keine Reserven geschaffen. Die Lebensmittelindustrie, die ebenfalls vom Kriege außerordentlich profitiert hatte, besonders aus dem Verkauf nach Deutschland, geriet in eine schwere Krise.

In den Jahren 1917 und 1918 hatte der Geldzustrom, der sich infolge der Importbehinderung nicht in Güter verwandeln ließ, zu einer starken Entwertung der Krone geführt. Bei einem sehr niedrigen Kronenstand hatten Staat und Gemeinden große Kredite auf dem Anleihewege aufgenommen. Auch die Privatschulden waren schnell gestiegen, besonders die der Bauernschaft. 1920 betrug die Kaufkraft der Krone nur 26 % der Kaufkraft im Jahre 1913. Dann begann eine Deflation. Die Kaufkraft der Krone stieg bis 1922 auf etwa 43,5 %. Die Nominalschulden der öffentlichen Körperschaften und Banken waren in dieser Zeit nur von 7,8 auf 7,5 Milliarden Kronen gesunken, das heißt bei dem erheblich gestiegenen Wert der Krone lasteten diese Schulden nun viel schwerer als vorher. Die Folge war eine heftige Bankkrise. Eine ganze Anzahl wichtiger Bankinstitute brach zusammen oder kam unter Zwangsverwaltung. Man kann sagen, daß über zwei Drittel der Banken, darunter die Centralbank von Norwegen, Bergens Privat-Bank usw. in Schwierigkeiten geriet. Die konservative Regierung der Jahre 1923 bis 1925 suchte besonders die großen Banken durch Staatsgarantien und durch die Zuwendung erheblicher Subventionen aus Geheimfonds zu retten. Wegen dieser Geheimunterstützungen wurde die Regierung vor den Staatsgerichtshof zitiert. Obwohl der Stützungsbetrag für die Banken 50 Millionen betrug, mißlang die Rettungsaktion. Die großen Einlagen wurden schnell zurückgezogen, aber die kleinen Gläubiger verloren ihr Geld. Mit dieser Entwicklung war eine schwere Börsenkrise verbunden.

Abgesehen von einer neuen kurzfristigen Inflationskonjunktur im Jahre 1924, in der der Kronenwert im Vergleich zum Vorkriegsstand um etwa 15 % sank, wurde

durch scharfe Emissions- und Krediteinschränkungen eine Erhöhung des Kronenwertes bis 96 % und darüber erreicht. Heute ist die norwegische Krone auf etwa 99 % der Goldparität angelangt. Bei diesem hohen Stande beträgt die totale Schuldenlast Norwegens noch immer über 7 Milliarden Kronen. Zwar ist das Preisniveau nicht unerheblich gesunken, aber es ist immer noch, wie oben gesagt, außerordentlich hoch. Es sind zwar nicht mehr die alten Papierpreise, aber auch noch nicht Goldpreise. Das Preisniveau in Norwegen ist relativ höher als in den Vereinigten Staaten.

Infolge der günstigen Exportbedingungen in den Jahren 1917 bis 1920 hatten einige norwegische Hauptindustrien den technischen Apparat vernachlässigt. Das ist in den letzten Jahren nachgeholt worden. Die Celluloseindustrie ist ebenso wie die Papierindustrie heute wieder technisch auf der Höhe. Auch die Konservenindustrie hat sich modernisiert. Die Zündholzindustrie, in der viel schwedisches Kapital steckt, hat ebenfalls die neuesten technischen Methoden eingeführt. Technisch rückständig ist die Werftindustrie, ebenso die Metallindustrie. Schiffe für Norwegen werden, von kleineren Bauten abgesehen, noch immer nach dem Auslande vergeben. Die Handelsflotte ist heute etwas größer als vor dem Kriege. Die Schifffahrtsgesellschaften sind wieder beschäftigt, allerdings beruht ihre Rentabilität hauptsächlich auf den sehr niedrigen Matrosenlöhnen. Hoch entwickelt ist der Walfang und die mit ihm verbundene Tranindustrie. Der Walfang ist eine Spezialabteilung der norwegischen Handelsflotte, die sehr gute Gewinne abwirft. Hier sind die Löhne hoch. Die Harpuniere erhalten wohl die höchsten Löhne der Welt, bis zu 100 000 Kronen das Jahr. Die Gesellschaften kaufen sich diese Spezialisten ab. Sie sind das Hauptaktivum des Walfanges. Der Distrikt Noetteroe ist durch den Walfang eines der reichsten Gebiete des Landes geworden. Aber der größte Teil der Wirtschaft befindet sich, wie anfangs gesagt, noch immer in einer schwierigen Lage.

Wirtschafts-Literatur

Literatur über Oesterreich

Von Prof. Dr. Adolf Günther, Innsbruck

Die Wirtschaftslage Oesterreichs. Bericht der vom Völkerbund bestellten Wirtschaftsexperten W. T. Layton, C. H. Rist. Wien 1925. Verlag des Verbandes österreichischer Banken und Bankiers. 143. Seiten.

Kienböck, Dr. Hugo (Bundesminister der Finanzen): *Das österreichische Sanierungswerk.* Finanz- und volkswirtschaftliche Zeitfragen, herausgegeben von Prof. Schanz und Prof. Wolf, 85. Heft. Stuttgart 1925. Verlag von Ferdinand Enke. 142 Seiten.

Hertz, Hofrat Dr. Friedrich: Zahlungsbilanz und Lebensfähigkeit Oesterreichs. Schriften des Vereins für Sozialpolitik, 167. Band, 2. Teil. München und Leipzig 1925. Verlag von Duncker & Humblot. 62 Seiten.

Geldentwertung und Stabilisierung in ihren Einflüssen auf die soziale Entwicklung in Oesterreich. 33 Beiträge, herausgegeben von Hofrat Dr. Julius Bunzel, Wien. Schriften des Vereins für Sozialpolitik, 169. Band. München und Leipzig 1925. Verlag von Duncker & Humblot. 478 Seiten.

Schilder, Reg.-Rat Dr. Siegmund: Der Streit um die Lebensfähigkeit Oesterreichs. Finanz- und volkswirtschaftliche Zeitfragen, herausgegeben von Prof. Schanz und Prof. Wolf, 90. Heft. Stuttgart 1926. Verlag von Ferdinand Enke. 91 Seiten.

Gebert, Dr. Erich: Der „Anschluß“ im Lichte österreichischer Wirtschaftspolitik. Herausgegeben von der Kammer für Handel, Gewerbe und Industrie in Salzburg. 96 Seiten.

Aufsätze von Prof. Dr. von Zriedeneck-Südenhorst: Oesterreich am Scheidewege, in Schmollers Jahrbuch für Ge-

setzgebung, Verwaltung und Volkswirtschaft. 50. Jahrgang, Heft 2 — und von

Prof. Dr. Adolf Günther, in Schmollers Jahrbuch für Gesetzgebung, Verwaltung und Volkswirtschaft. 50. Jahrgang, Heft 3 und 4 und in der Münchener Zeitschrift „Zeitwende“, Mai 1927.

Die Ereignisse, deren Schauplatz Oesterreich vor kurzem gewesen ist, haben blitzartig seine politische Lage enthüllt; wer glauben mochte, daß der Gewaltfriede von St. Germain eine Grundlage geschaffen habe, auf der durch das Eingreifen des Völkerbundes, durch Währungsanierung und Kreditgewährung Beruhigung und Befriedung entstehen konnte, sah sich gründlich enttäuscht; wer auf der andern Seite das Unhaltbare des gegenwärtigen Zustandes trotz aller Beschwichtigungsversuche erkannt hatte, sah in jenen Vorkommnissen nur bestätigt, was er von jeher vermutet hatte, was durch wichtige literarische Untersuchung bereits bekannt geworden war. Von diesen literarischen Dokumenten ist anschließend die Rede; sie sind durch die jüngste Zeitgeschichte nicht etwa entwertet, sondern vielmehr in einem besonderen Maße aktuell geworden. Daß sie in wesentlichen Punkten nicht übereinstimmen, liegt wohl z. T. am Ausgangspunkt und an der Haltung, die die verschiedenen Schriftsteller der deutsch-österreichischen Frage gegenüber einnehmen; z. T. aber spiegelt sich in den literarischen Gegensätzen das Problem selbst wieder, das nun einmal verschiedene Seiten hat und ungleiche Aussichten gestattet.

Nicht einbezogen in das Referat ist eine sehr bemerkenswerte Abhandlung von Willy Andreas, Heidelberg, im „Archiv für Politik und Geschichte“, 1927, Heft 6; dem Interessierten leicht zugänglich, empfiehlt sie sich wegen ihrer prägnanten Zusammenfassung der einschlägigen Fragen; im Ergebnis stimmt sie mit dem Tenor der unten

zitierten anschlussfreundlichen Literatur weithin überein; zwar im Verzeichnis erwähnt, nicht aber inhaltlich ausgeschöpft ist ferner ein Aufsatz des Verfassers im Juliheft 1927 der Zeitschrift „Zeitwende“; das dort angeschnittene religions-, kultur- und parteipolitische Problem Österreichs liegt dem Leserkreis des „Magazins“ immerhin ferner, so gewiß freilich das Verständnis der wirtschaftlichen Fragen abhängig ist von gewissen Erkenntnissen, die auf außerwirtschaftlichen Gebieten gewonnen werden müssen.

Schließlich war es leider unmöglich, das großangelegte Werk von Josef Redlich: „Das österreichische Staats- und Reichsproblem“ (Der Neue-Geist-Verlag, Leipzig 1927) zu würdigen; unmittelbar haben die beiden starken, bisher erschienenen Bände auch keine Beziehung zu Deutschland; indes ist dessen politisches und wirtschaftliches Schicksal in so vielen Hinsichten bestimmt durch das, was in der alten Monarchie sich abspielte, daß keiner, der in die innersten Problemkreise des Staates und der Wirtschaft des Rumpflandes eindringen will, an der Entwicklung des großen Territoriums, aus dem es herausgeschnitten wurde, vorbeigehen kann; ein ausgezeichnete Führer durch die altösterreichischen Angelegenheiten, die in so mannigfachen Punkten mitteleuropäische, ja gesamteuropäische Belange waren, bietet sich in Redlichs Werk dar.

I.

Ist es erlaubt, die Schwierigkeit und Tragweite eines zugleich politischen und wirtschaftlich-sozialen Problems am Umfange der Literatur zu messen, die über dieses Problem berichtet, so muß die deutsch-österreichische Frage offenbar eine sehr beträchtliche und schicksalhafte sein. Keineswegs erschöpft sich ihre Literatur in den oben verzeichneten Büchern und Aufsätzen der beiden letzten Jahre; diese sind vielmehr nur herausgehoben aus einer Fülle von Material, das, zerstreut und vielfach in Tageszeitungen und Fachzeitschriften enthalten, als solches schwer für systematische Bearbeitung zugänglich ist, das sich aber in den erwähnten Werken gut widerspiegelt und somit wenigstens mittelbar herangezogen werden kann. Nicht weniger bedeutsam ist aber die ältere Literatur, an die unsere Vorlage sich oft eng anschließt, ohne die sie selbst auch nicht hinreichend verstanden werden kann. Hier ragt die Bändereihe der Österreich gewidmeten Schriften des Vereins für Sozialpolitik hervor. In dem Maße, wie praktische wirtschaftspolitische, zumal handels- und zollpolitische Angelegenheiten Österreichs wieder in den Vordergrund treten, wird man auf jene „ältere“ (d. h. vor der Währungsanierung, z. T. auch vor dem Kriege entstandene) Literatur zurückgreifen haben. Mutatis mutandis sind die Feststellungen des Bandes 155 der „Schriften“ über die wirtschaftliche Annäherung der mitteleuropäischen Länder auch heute noch überaus schätzbar; ebenso werden die selbständig erschienenen Arbeiten von Herkner, Wieser, Philippovich, Stolper u. a. noch lange Zeit aktuell sein oder wieder werden. Nun ist es aber im Rahmen eines Literaturberichtes ganz unmöglich, auf die Vorleistungen zurückzugehen, und es muß genügen, daran zu erinnern, daß wir nur einen Ausschnitt aus der politischen und wirtschaftlich-sozialen Literaturgeschichte des neuen Österreich zu geben beabsichtigen. Das Referat wird bemüht sein, objektiv Licht und Schatten zu verteilen und die eigene Meinung des Berichterstatters, der ja selbst zum Thema das Wort genommen hat, nicht ungebührlich vortreten zu lassen.

Ganz kann und soll natürlich diese eigene Meinung nicht unterdrückt werden. Ein in Bewegung befindliches Problem kann nur dynamisch begriffen werden. Und kein Sachverständiger zweifelt, daß Österreichs politische, soziale und wirtschaftliche Lage noch sehr weit von Stillstand und Befriedung entfernt ist. Alle Indizien sprechen dagegen, und man streitet nicht darüber, daß etwas geschehen, sondern in welcher Richtung vorgegangen werden müsse. Auch wer an die „Lebensfähigkeit“ Österreichs glaubt — und im Ganzen begegnen sich die drei, im Verzeichnis an erster Stelle angegebenen Schriften in diesem Glauben —, erkennt die Notwendigkeit tiefgreifender Reformen; wird in diesem Sinne Schutz-zoll, Rationalisierung, Annäherung an wirtschaftliches Sichselbstgenügen, Intensivierung der Landwirtschaft, Abkehr vom Klassenkampfe, vor allem aber Hebung der wirtschaftlichen und sozialen Moral gefordert, so müßte die Verwirklichung solcher Forderungen eine kaum geringere Bewegung im österreichischen Volkskörper her-

vorrufen als äußere Ereignisse, wie der „Anschluß“ oder eine föderative Erneuerung des Wirtschaftsraumes der alten Monarchie. Halten wir hier einen Augenblick inne und fragen wir, ob eine Lösung der österreichischen Frage auf dem Wege seelischer Erneuerung allein oder wenigstens teilweise möglich sei; Daß eine große Reihe moralischer Faktoren an der schwer erträglichen Gesamtlage mit schuld sei, ist unbedenklich zuzugeben; indes müßte denen, die durch eine Art Wiedergeburt des Volkes von innen heraus zur Lösung auch der äußeren Angelegenheiten gelangen möchten, die ernste Frage vorgelegt werden: Ist solche moralische Rehabilitation — die selbstverständlich nicht nur den Österreichern nützt — innerhalb des engen Lebensraumes, der Österreich überwiesen wurde, überhaupt möglich? Kann, um das an Beispielen zu klären, die österreichische Kulturkampfstimmung beseitigt werden, solange zwei fast gleich große Parteien im wesentlichen vom Kulturkampf leben und sich auf ihn als eine Lebensaufgabe eingestellt haben? Kann eine Wirtschaft gedeihen, auf deren geduldrigen Rücken alle Kämpfe in Kompromißform ausgetragen werden? Kann Pflege innerster, persönlichster Werte möglich sein, solange diese Werte in der Agitation des täglichen Kampfes ausgeschaltet, vergrößert, zur Parteiangelegenheit gemacht werden? Ist persönliche Sittlichkeit nicht abhängig von politischer und umgekehrt, und kann für diese letzte Raum sein, wenn das öffentliche Leben von Machtstreben und Interessen entscheidend bestimmt wird? Vor allem aber: Bedarf die Moral eines Volkes nicht auch eines Existenzminimums, muß die Magenfrage nicht vor oder wenigstens zugleich mit der moralischen Frage gelöst werden?

Das könnte man noch lange fortsetzen, doch genügt es für uns, festzustellen: mit Grund wird man das innere Schicksal des österreichischen Volkes in entscheidenden Punkten von seinem äußeren abhängig sein lassen und gewisse Veränderungen dieses äußeren Schicksals als Voraussetzung innerer Wandlungen anerkennen. In überfüllten Häusern und Wohnungen müssen die Parteien fast zwangsläufig aneinandergeraten; man schaffe Raum, und viele Schwierigkeiten sind behoben. Österreichs Lebensraum ist überfüllt; Alois Fischer (Zeitschrift für Geopolitik, 1926) schätzt diese Überfüllung auf 1½ der Norm, er zeigt, in welchem Maße Österreichs Wirtschaft „außenbeding“ ist. Dabei mag es theoretisch richtig sein, daß durch innere Kolonisation ein erheblicher Volksteil aufs Land zurückgeführt, seine wirtschaftliche Grundlage somit eine „innenbedingte“ werden könnte. Diese innere Kolonisation aber ist an Bedingungen geknüpft, die in Österreich größtenteils fehlen: Kapital, Reformbereitschaft, geeignetes Menschenmaterial.

Gibt es denn überhaupt, in einem soziologischen und nicht nur staatsrechtlichen Sinne, einen „Staat“ Österreich? Diktirt hier nicht einmal die (oft wohlberatene) Bürokratie oder aber ihr Gegenspieler, der 25er-Ausschuß der Beamtenvereinigungen, ein anderes Mal das Gremium der Landesvertreter, ein anderes Mal der Völkerbund selbst, auch nach Verabschiedung des Dr. Zimmermann, in weiteren Fällen das wechselnde Interesse der großen Berufsstände oder mächtiger Kulturgemeinschaften? Friedrich Wiesers letztes großes Werk, „Das Gesetz der Macht“, hatte an Österreich der Gegenwart reichstes Anschauungsmaterial. Staaten sind an ihrer Wirtschaft gestorben, umgekehrt kann eine Wirtschaft und ein Volkskörper auch am Staate zugrundegehen. Gänzlich unmöglich ist es, die wirtschaftlichen und sozialen Belange Österreichs vom politischen Hintergrunde abzulösen, und so mündet das österreichische Problem, auch wenn es moralischen Ursprungs ist, doch zuletzt in große öffentliche und räumliche Zusammenhänge ein. Wer, wie Prof. Ude in dem von Bunzel herausgegebenen Sammelwerk des Vereins für Sozialpolitik, die moralischen Fragen als vordringlich betont, mag durchaus recht haben, auch wenn ihm dabei manche Übertreibung unterläuft: er darf nur nicht übersehen, daß in Österreich das Moralische vorzugsweise als Funktion des Wirtschaftlichen und Politischen begriffen werden muß, und daß einstweilen die Voraussetzungen noch nicht gegeben sind, unter denen Fichte seine Reden an die deutsche Nation halten konnte; wenn Dr. Bunzel (Reden aus Österreich, Graz und Leipzig 1923) einen gleichnamigen Appell vom österreichischen Standpunkt aus unternahm, so geschah das, mit Recht, mehr in Richtung auf Politik und Wirtschaft; in gleicher Richtung werden

sich unsere weiteren Ausführungen bewegen, nachdem eine wichtige, in der gesamten oben erwähnten Literatur mitbehandelte Vorfrage nach dem Verhältnis von Statik und Dynamik, Moral, Politik und Wirtschaft beantwortet wurde.

Über die Stellungnahme der einzelnen Autoren unterrichtet folgende Übersicht: Der Expertenbericht zumal I. Teil, IV. Kapitel: Prüfung einiger interner wirtschaftlicher Probleme (S. 22—24); V. Kapitel S. 26; ferner II. Teil, S. 45 (Landwirtschaft); IV. Kapitel: Soziale Verhältnisse (S. 66 ff.). — *Kienböck*: S. 136 ff. (U. a.: „Die Frage nach der Lebensfähigkeit ist eine Frage der Anpassung. Die Anpassung wieder ist in weitestem Maße von der Tätigkeit der Bevölkerung, ihrem wirtschaftlichen Verhalten und ihren Arbeitsenergien abhängig. . . . Zu den geistigen Vorbedingungen einer solchen Entwicklung zählt vor allem das moralische Element der Zuversicht und der Entschlossenheit. Pessimismus kann hier nur lähmend wirken. . . .“ *Hertz*: Hier wird der Stimmung der Hoffnungslosigkeit z. T. die Schuld am valutarischen Zusammenbruch zugeschrieben (S. 5); im übrigen ist innerhalb der fast ausschließlich wirtschaftlichen Betrachtungen von *Hertz* wenig Raum für Verständigung über die nichtwirtschaftlichen, zumal moralischen Faktoren. — Auch abgesehen von den im Text erwähnten Ausführungen ist *Bunzels Sammelwerk* eine sehr ergiebige Fundgrube für die, welche die moralisch-sozialen Verhältnisse kennenlernen wollen; zumal der 4. Abschnitt: „Der Einfluß auf die geistige Entwicklung“, ist einschlägig. *Mila Radakovic*, Leiterin der sozialen Bereitschaft in Prag, behandelt „Die soziale Sittlichkeit“. Anschließend wird, meist vom ressourtmäßigen Standpunkt aus, Handels- und Geschlechtsmoral usw. behandelt. Auch andere Teile dieses Werkes schlagen ein. — Das bemerkenswerte Buch *Schilders* befaßt sich in der Hauptsache, ähnlich wie die Schrift seines Antipoden *Dr. Hertz*, mit rein wirtschaftlichen Fragen, auf die im Text eingehend zurückzukommen ist. S. 13 fällt auch ein sozial-moralisches Streiflicht: „Man fürchtet vielmehr, gerade wegen der außerordentlichen Leidensfähigkeit und kaum mehr verständlichen Dulderkraft der österreichischen städtisch-industriellen Massen, eine allmählich zunehmende Verarmung, Aushöhlung, Überfremdung der österreichischen Volkswirtschaft, eine schrittweise vor sich gehende Gewöhnung breiter Massen an bettelhafte Zustände und eine kullmäßige Lebenshaltung, der auch die bisherigen Mittelstände in einiger Entfernung nachrücken werden.“ In anderem Zusammenhang ist vom „würdelos getragenen Elend“ die Rede. Man kann oft zustimmen, ohne aber beizupflichten, wenn der Verfasser vorwiegend der christlich-sozialen Partei Schuld an den bestehenden Mißständen beimißt (z. B. S. 59). — Auch bei *Gebert* überwiegen weitaus, wie ja im größten Teil unserer Literatur, die wirtschaftlichen Gedankengänge. Einen im Text angedeuteten Punkt berührt S. 9. „Vielleicht ließe sich theoretisch der Fall konstruieren, daß auf dem Gebiete des heutigen Österreichs auch 10 000 000 Menschen vegetieren, aber die Zumutung der Völkerbundexperten gegenüber einem alten Kulturvolk ist dennoch zu stark und auch wirtschaftlich verfehlt. Das Ziel jeder Handelspolitik ist Überwindung der Armut um jeden Preis.“ Im übrigen wird mit Recht die Raumfrage in den Vordergrund gestellt. — Der Aufsatz von *Zwiedineck-Südenhorst's* schließt sich im ganzen doch mehr der in den Schriften von *Hertz*, *Bunzel*, *Schilder* und *Gebert* geltend gemachten Auffassung an, wenn auch vorsichtige Abwägung des Pro und Contra überwiegt. In diesem Zusammenhang soll wenigstens andeutungsweise auf die Rede eingegangen sein, die Österreichs Bundespräsident *Dr. Hainisch* auf der Wiener Tagung des Vereins für Sozialpolitik hielt; sie wies auf tunlichstes Selbstgenügen der Wirtschaft hin und stellte die moralischen Antriebe zur Sanierung der österreichischen Gesellschaft mit an erste Stelle; so sympathisch das Glaubensbekenntnis eines alten warmherzigen Sozialpolitikers wirkte, so war es aus den erwähnten Gründen doch nicht völlig überzeugend.

II.

Kann man eine Erneuerung der österreichischen staatlichen und wirtschaftlichen Gesellschaft nur durch vorwiegend moralische Antriebe, durch Umformung der Menschen und Erweckung echt staatsbürgerlicher Gesinnung kaum für möglich halten, so wird man doch auf der andern Seite erkennen müssen, daß die bloße Setzung

neuer Raum- und Wirtschaftsbedingungen auch noch nicht genügt. Nur darf man allerdings hoffen, daß die Bereitwilligkeit, in größeren Verhältnissen und auf gesicherter Grundlage ein neues Leben zu beginnen, sehr weiten Kreisen des österreichischen Volkes eignet. Es wird leben, wenn es sich seiner Lebensfähigkeit einigermaßen versichert hat.

Was meint man nun, wenn man über „Lebensfähigkeit Österreichs“ spricht? Fragen wir einmal, ob es noch andere Länder gibt, für die eine gleiche oder ähnliche Frage aufgeworfen wird.

Augenscheinlich ist dies nicht der Fall hinsichtlich der großen Nationalstaaten: England, Frankreich, Deutschland, Italien. Auch in diesen Ländern gibt es hinreichend Zweifelsfragen, sie haben sich aber wohl noch nie zum Problem der „Lebensfähigkeit“ im österreichischen Sinne verdichtet. Von höherer Warte aus mag man von „Lebensfähigkeit der europäischen Wirtschaft“ sprechen; augenscheinlich ist der damit verbundene Fragenkomplex aber ein ganz anderer als der aus Österreichs Lage entstehende; Verfasser kann es überhaupt nicht billigen, wenn man die österreichischen Schwierigkeiten lediglich als verstärkte und vermehrte europäische Schwierigkeiten verstehen will. — Abgesehen aber von den großen Völkern und Volkswirtschaften wird man die Frage nach der „Lebensfähigkeit“ auch bei kleineren entweder nicht oder doch nicht mit der Voraussetzung negativen Bescheids stellen. Ungarn, Jugoslawien, Polen, Tschechoslowakei, also die anderen Nachfolgestaaten, gestatten sämtlich eine weit positivere Antwort, als sie aus Österreich zurückschallt. Entweder ist die landwirtschaftliche oder die industrielle Ausstattung oder der zur Verfügung stehende weitere Raum Beleg für diese optimistischere Auffassung. Auch Belgien und die Schweiz, die noch am ehesten Parallelen mit Österreich aufzuweisen scheinen, zeigen bei näherem Zusehen die Gefahr solcher, meist an Äußerlichkeiten (ähnlichem Flächeninhalt, ähnlicher Bevölkerungsdichte oder ähnlicher Gewerbestruktur) anknüpfender Vergleiche. *Zwiedineck-Südenhorst's* Beitrag scheint mir an dieser Gefahr eben noch vorübergeglitten zu sein.

Es ist sicher ein Verdienst *Schilders*, daß er „den Streit um die Lebensfähigkeit Österreichs“ wieder einmal in den Mittelpunkt stellt. *Schilder* gibt eine kurze Geschichte der literarischen Behandlung des Begriffs der österreichischen Lebensfähigkeit, von der einiges wenige hier Erwähnung finden soll.

Er hat ganz recht, wenn er gleich eingangs seiner Schrift die Meinung leitender Kreise des Auslands, zumal Italiens und der Tschechoslowakei, bekämpft: als ob der Zweifel an der Lebensfähigkeit Österreichs „nur aus Bequemlichkeit und weil man vor den Mühseligkeiten der Selbstbehauptung träge und furchtsam zurückscheue“, entstanden sei. Dagegen kann man, entgegen *Schilder*, zweifeln, ob diejenigen Recht haben, die die Ordnung des österreichischen Wirtschaftslebens bereits beim Übergang der angrenzenden Länder zum Freihandel für einigermaßen gewährleistet erachten (S. 5). Unbeschränkter Freihandel bedeutet für Österreichs Landwirtschaft und einen gewissen (wenn auch nicht entscheidenden) Teil seiner Industrie Verlust des inneren Marktes; das Land müßte sich alsdann durchaus, noch mehr als heute, auf die Überschüsse aus Export, Handel, Geldwesen und Transport umstellen und die ihm noch verbleibenden Wirtschaftsquellen sehen sich durch auswärtige Konkurrenz bedroht, die trotz allem Freihandel auf Grund von Staatsaufträgen und Sonder-Verkehrsbegünstigungen dauernden Vorsprung vor den Österreichern hätte. Auf die hiermit angedeuteten Zusammenhänge von Handels- und Verkehrspolitik, Staatssozialismus und Machtpolitik weisen übrigens die meisten der neueren Schriften über Österreichs Wirtschaft hin: selbst der so sehr optimistische Expertenbericht entzieht sich diesen Zusammenhängen nicht, die *Stolper* in seiner Kritik des erwähnten Berichts („Österreichischer Volkswirt“, 1925, S. 1377 ff., 1405 ff., 1433 ff. in Anknüpfung an frühere Arbeiten *Stolpers*, zumal „Deutsch-Österreich als Sozial- und Wirtschaftsproblem“) besonders klar hervorhebt. *v. Zwiedineck* bezeichnet sie mit Recht als „den fanatischsten Merkantilismus den die Geschichte kennt“.

Die hier angeschnittenen Gedankengänge münden in eine Würdigung der Zusammenhänge zwischen Staat und Wirtschaft überhaupt ein. *Dr. Seipel*, der das unbestrittene Verdienst, den Staat begründet zu haben, in

Anspruch nehmen kann, steht offenbar der Auffassung nahe, daß der Wirtschaftsverkehr durch die engen politischen Grenzen keine so starke Einbuße erfahren müsse, wie oft angenommen wird. Von dieser Auffassung aus wird die Frage der Lebensfähigkeit Österreichs vor allem als eine Frage günstiger, tunlichst dem Freihandel sich nähernder Handelsverträge angesehen. Man wird solche nicht unterschätzen, die machtpolitischen Motive der heutigen Wirtschaftspolitik machen sie aber leider vielfach unwirksam, und aus der eigenen Wirtschaft, zumal aus der eigenen Landwirtschaft heraus, kommen Widerstände gegen die Zugeständnisse, die Österreich um des Freihandels willen machen müßte. Auch diese Gesichtspunkte führen also an die Staatsgrenzen, die nun einmal über die Lebens- und Wirtschaftsmöglichkeiten Österreichs bestimmen, heran.

Welches ist nun der vorwiegende Charakter der österreichischen Wirtschaft? Hat Österreich, wie der Expertenbericht (S. 37) annimmt, „das große Glück, ein vorwiegend ackerbaureichendes Land zu sein“? Selbst wenn man für „ackerbaureichend“ „agrarisches“ setzen würde — und darin bestände die mindeste Korrektur der ganz falschen Aussage der Experten — bliebe diese unbedeutend. Denn eine von Hertz erwähnte Statistik Klezls, die Verfasser wohl zum erstenmal (in „Schollers Jahrbuch“) in ihrer vollen Reichweite verwertete, macht deutlich, daß $\frac{1}{2}$ aller österreichischen Berufstätigen in Industrie, Gewerbe und Handel, $\frac{1}{3}$ in der Landwirtschaft tätig sind. Damit entfällt also jede Möglichkeit, Österreich mit vorzugsweise agrarischen Ländern, wie Jugoslawien oder Ungarn zu vergleichen, seine „Lebensfähigkeit“ mit den günstigeren Verhältnissen ausgesprochener Agrarstaaten zu begründen. Was nützen eine Reihe wertvoller Einzelfeststellungen des dem Völkerbund erstatteten Gutachtens, wenn hinsichtlich der Grundfrage offenbare Fehler gemacht und schwerwiegende Feststellungen auf nichts besagende Statistik gestützt werden? Welch anderer Mißbrauch der Statistik im Expertenwerke unterlief, hat Verfasser a. a. O. eingehend gezeigt. Nicht geringer ist die Verkenntnis und falsche Anwendung dessen, was berufene Bejaher der „Lebensfähigkeit“, wie Hertz, an Gründen für ihre Ansicht vorgebracht haben.

Nun würde der Umstand, daß in Österreichs Gesamtwirtschaft das industriell-händlerische Interesse wenigstens zahlenmäßig stärker hervortritt als das landwirtschaftliche, an sich dem Freihandel günstiger sein als der umgekehrte Fall. Würde Österreich sich ihm bedingungslos in die Arme werfen, so wäre — nach obigen Feststellungen — Österreich zwar keine Lebensfähigkeit garantiert, es könnte aber, zumal, wenn dem freien Waren- der freie Menschenverkehr zur Seite träte, eine von vielen erstrebte Umgruppierung der Produktions- und Marktverhältnisse eintreten. Auswanderung würde das Land zwar seiner produktivsten Arbeitskräfte berauben, würde aber immerhin auch den Konsum senken und, indem Zeitwanderer ersparte Löhne einsenden, die Zahlungsbilanz verbessern. Nun sind aber die Befürworter des Freihandels, soweit die regierende christlich-soziale Partei in Betracht kommt, nicht geneigt, Österreich zu einer beliebigen, namen- und kulturlosen Provinz der arbeitsteiligen Weltwirtschaft herabsinken zu lassen, sie betonen vielmehr die Werte selbstgewachsenen organischen Volkstums, eigenartiger angestammter Kultur, der Selbsthaftigkeit, der Rasseinheit und des überwiegenden Glaubensbekenntnisses usw.; hier klaffen Gegensätze, deren Ausgleich in der bisherigen Literatur zur Frage der Lebensfähigkeit Österreichs man vergeblich suchen wird.

Minister Dr. Kienböck schildert (in dem genannten Werke) in äußerst anschaulicher Weise den Werdegang des österreichischen Sanierungswerkes. Es handelt sich um eine aus dem Vollen eigener Erfahrung und eigener Praxis schöpfende, vorzugsweise historische Arbeit, die zur Frage der „Lebensfähigkeit“ nur gelegentlich und in vorsichtiger Weise Stellung nimmt. Zutreffend ist im ganzen die Meinung, daß die Finanzen vor der Wirtschaft saniert werden mußten. Gewiß kann dem das Verhalten Frankreichs und Italiens, die zuerst ihre Wirtschaft sanieren zu wollen scheinen, nicht entgegengehalten werden, denn nicht nur auf Inflation, sondern auch auf den Grad, den sie erreicht, kommt es an und mit der alten österreichischen Krone und der nach dem Krieg zusammengebrochenen Finanzwirtschaft war eben nichts mehr zu machen gewesen.

Von Dr. Kienböcks anschließenden Äußerungen über das Problem der „Lebensfähigkeit“ (S. 136 ff.) wird man manches unterschreiben können, manches ablehnen müssen. Die Fragestellung deshalb für „müßig“ zu halten, weil „Österreich von der Welt nicht gefragt wird, ob es in seinem jetzigen Umfang lebensfähig sei“, heißt entweder die Urteilsfähigkeit der „Welt“ unterschätzen oder unter „Welt“ nur das Votum führender Staatsmänner verstehen, die oft genug anderen und manchmal sich selbst etwas vormachen müssen. Mindestens in den Oppositionen der einzelnen Länder lebt oft eine ganz andere Auffassung der „Welt“, sie kann mit dem Eintritt der Oppositionen in die Regierungen einmal zur herrschenden Meinung werden und ist es gelegentlich schon geworden. Richtig ist selbstverständlich, daß Österreich, solange es auf sich angewiesen ist, alles tun muß, um im gegenwärtigen Wirtschaftsraum wenigstens notdürftig leben zu können. Mindestens müssen die Regierungen so denken, sie müssen geradezu pflichtmäßig bis zu einem gewissen Grad Optimisten sein. Es gibt ja auf der anderen Seite genug Kräfte, die auf Katastrophen als Ausgangspunkte besserer Zeiten geradezu hinarbeiten; die Streikdrohungen der Beamten, gewisse auf Steuerungsverweigerung abzielende Strebungen in Landwirtschaft und Hausbesitz, die Opposition der Sozialdemokratie und ähnliches mehr — sie gelten nicht nur konkreten Zwecken der Tagespolitik, sondern haben sämtlich politische Hintergründe. Einmal, so ist eine vielverbreitete Ansicht, müsse das Problem der „Lebensfähigkeit“ so akut werden. Es ist ein Spiel mit dem Feuer, manchmal von unverantwortlicher, manchmal aber auch von sehr verantwortlicher Seite. Aber das Feuer muß doch schon da sein! Nahrung empfängt es nicht so sehr aus der Agitation als aus jener Lage, die Gebert in dem oben erwähnten Werke gut und nicht übertrieben kennzeichnete.

Es scheint doch charakteristisch zu sein, daß auch grundsätzliche Bejaher der „Lebensfähigkeit“ neuerdings ihre Ansichten, wenn nicht geändert, so doch abgeschwächt haben. Die Arbeit von Dr. Hertz faßte die Gründe, die für Österreichs Lebensfähigkeit sprechen, in ausgezeichneter Weise zusammen; v. Zwiédineck hat davon manches übernommen, anderes hinzugefügt. Auch der Gegner konnte sich der Beweiskraft einiger Ausführungen der Schrift von Hertz nicht entziehen, die an Wirkung vor allem durch den Mißbrauch einbüßten, der von dritter Seite, zumal seitens der Völkerbundsexperten, mit den Gedankengängen von Hertz getrieben wurde. Wenn nun Dr. Hertz neuerdings (zumal nach Ausführungen im „Neuen Wiener Tagblatt“ vom 30. Februar 1926) dem wirtschaftlichen Anschluß an Deutschland weniger feindlich gegenübersteht, so ist das kennzeichnend für einen Umschwung, der zumal 1926 eintrat, für eine Ernüchterung, die der Genugtuung über die erreichte Währungs-sanierung und über einige freilich mehr zufällige Wirtschaftserregenschaften fast zwangsläufig folgen mußte. Es will überhaupt scheinen, als ob das österreichische Problem seine erste Periode, in der man es „statisch“ zu begreifen bemüht war, verlassen, und daß damit die Zeit der konkreten Untersuchungen begonnen habe, in welcher Richtung die Dynamik des österreichischen Schicksals sich auszuwirken vermag.

III.

Moralische Erneuerung und Handelsverträge, — beides gut, erfreulich, notwendig, und doch nicht hinreichend zur Lösung der österreichischen Frage! Man wird diese doch in erster Linie als „Raumproblem“ zu würdigen haben. Oben wurden die Richtungen gekennzeichnet, in denen eine Erweiterung und gegebenenfalls Angliederung des österreichischen Wirtschafts- und Lebensraumes geschehen kann; von den wichtigsten Möglichkeiten sei jene zuerst behandelt, die in irgendeinem Sinne an das Gebiet der alten Monarchie anknüpft.

Es liegt ja gewiß nicht fern, sich zu erinnern, daß Alt-Österreichs Wirtschaft etwas Ganzes, Organisches, Geschlossenes gewesen war; daß der Außenhandel dieses stattlichen Gebäudes mit dem des kleinen Neu-Österreichs an Umfang und Wert verglichen werden kann, was auf weitgehendes Sichselbstgenügen der früheren, auf völlige Abhängigkeit der jetzigen österreichischen Wirtschaft zurückführt; daß auf der alten breiten wirtschaftlichen Grundlage für gewisse — längst nicht alle! — Sozial- und Kulturbedürfnisse gut gesorgt war usw. Was scheint da folgerichtiger zu sein als das Bemühen, den status

quo ante, wenn nicht politisch, so doch wirtschaftlich wiederherzustellen?

Im einzelnen freilich laufen die Ansichten und Forderungen der Anhänger einer *Donauföderation* auseinander. Kern einer solchen, darin besteht noch halbwegs Einmütigkeit, würden die *Tschechoslowakei, Ungarn und Österreich* sein. Darin, daß *Polen* anzuschließen wäre, stimmen wohl ziemlich viele Beurteiler überein, hinsichtlich *Jugoslaviens* besteht stärkere Zurückhaltung, an *Länder*, die aus der österreichischen Masse mehr die peripherischen Gebiete herausgenommen haben — *Rumänien, Italien* — denkt man in diesem Zusammenhange wohl nur selten.

Die uns vorliegende Literatur treibt keine oder wenigstens keine unmittelbare Propaganda für Donauföderations-Pläne: *Bunzel, Schilder, Gebert und Zwiedineck* lehnen sie sogar ab; der Expertenbericht vermeidet es aus guten Gründen, hohe Politik zu treiben, als Unterton schwingt freilich Anschlußgegnerschaft und Sympathie für den Donaubund mit. *Hertz* sieht die Dinge wesentlich nüchterner; indem er mit Recht darauf hinweist, daß die industrielle Ausstattung des jetzigen Österreichs in geringerem Maße, als allgemein angenommen wird, hinter jener der Tschechoslowakei zurückbleibt, scheint ihm eine Anlehnung Österreichs an dieses Land nicht als ultima ratio zu gelten. *Kienböck* meint: „Andere mögen wieder von der Herstellung eines einheitlichen, die Sukzessionsstaaten umspannenden Wirtschaftsgebietes träumen.“ Das klingt etwas abschätzig und wird noch unterstrichen, wenn solchen „Tendenzen“ die Tätigkeit des „praktischen Finanz- und Wirtschaftspolitikers“ gegenübergestellt wird (S. 137). Während also die *Donauföderation* höchstens mittelbare Unterstützung in einem Teil der hier zu würdigenden Literatur findet, ist die Ablehnung solcher Pläne durch *Bunzel, Schilder, Gebert* und *v. Zwiedineck* ebenso allgemein wie die Anerkennung der *Notwendigkeit des Anschlusses Österreichs an das Deutsche Reich*. Für *Dr. Bunzel* ist „eine Besserung der Handelsbeziehungen mit den Nachfolgestaaten von sehr geringem Wert. Und hernach: „... so bleibt nur ein Weg: die Eingliederung in ein großes Wirtschaftsgebiet, der *Anschluß an das Deutsche Reich*.“

Schilder befaßt sich S. 626 ff. mit unserem Problem. „Einer engeren zollpolitischen Verbindung Österreichs mit Italien oder Ungarn“ scheinen ihm „teils politische und sittliche, teils wirtschaftliche Hindernisse im Wege zu stehen“; es wird dabei vor allem an den Faschismus gedacht, aber auch angenommen, daß einzelne Großmächte gegen die Erweiterung der Einflußzone Italiens Einspruch erheben würden und daß mit den industriellen Hochschutzzöllnern Ungarns unmöglich ins Reine zu kommen wäre. Hinsichtlich der Tschechoslowakei wird auf ungünstige Erfahrungen verwiesen, die Österreich 1925 gelegentlich der Verhandlungen über Vorzugszölle machte. — *Gebert* macht neben den wirtschaftlichen auch ideelle Gründe gegen die Möglichkeit und Zweckmäßigkeit der Donauföderation geltend: „Österreich in Sonderheit ist — so ungerecht es auch sein mag — für die sogenannten Nachfolgestaaten doch das Symbol derjenigen politischen Macht, welche die geistig-kulturelle, wirtschaftliche und nationale autonome Entwicklung der einzelnen Nationen unterband. Man kann innerpolitisch den Nachfolgestaaten nicht die Macht zutrauen, daß sie, nachdem sie jahrzehntelang politischen und nationalen Haß gegen Wien gepredigt haben, nach Erlangung der politischen Freiheit wirtschaftspolitische Verbindungen so rasch mit eben diesem Wien eingehen könnten und dürften ...“ (S. 23). Referent hat in seinem Beitrag (S. 24—27) ähnliche historische Gesichtspunkte neben wirtschaftlichen geltend gemacht.

Gewiß spielt bei all diesen Erwägungen das *Weltanschauungsmoment* eine Rolle: der *Anschluß an Ungarn und Polen* könnte im Zeichen der *Katholizität* stehen, jener an *Deutschland* die Vermengung mit der anderen, die Mehrheit ausmachenden *Konfession* bedeuten, die wiederum in der Tschechoslowakei keine gleich große Bedeutung hat. Freilich ließe der deutsch-österreichische Zusammenschluß die durch den Versailler Frieden geminderte Zahl der reichsdeutschen Katholiken anwachsen, so daß gerade vom *gesamt-katholischen Standpunkt* aus diese Lösung sich empfehlen mag; in des Verfassers Beitrag sind diese Umstände näher gewürdigt, es wurden dort aber auch die Gründe beleuchtet, die weder dem Protestanten noch dem Nicht-Sozialisten den Anschluß Österreichs an das Reich bedrohlich erscheinen lassen müssen: so daß dort niemand mehr zu sprechen brauchte

wie ein von *Zwiedineck* zitierter reichsdeutscher Finanzmann: „Immer davon reden, nie daran denken.“

Zu diesem Anschluß äußern sich die Schriften von *Bunzel, Schilder, Gebert* und *Zwiedineck* im ganzen *optimistisch*, während die Experten, *Kienböck* und *Hertz* mehr *indirekt* hierzu Stellung nehmen. Es ist nicht gleichgültig, daß die anschlussfreundliche Literatur mit offeneren Visionen kämpft als die anschlussgegnerische; das soll aber nicht als *Mangel an Ehrlichkeit*, sondern als *Mangel an Urteilssicherheit* gedeutet werden. *Schilder* freilich ist der Ansicht, daß auch monarchistische Bestrebungen eine Rolle spielen, die auf dem Wege über die Donauföderation legitimistische Ziele verfolgen. Jedenfalls aber sind nicht alle Föderalisten dieser Anschauung.

An dieser Stelle, wo es sich um einen Gesamtüberblick über die neue wirtschaftspolitische Literatur handelt, kann die deutsch-österreichische Anschlussfrage in ihrem politischen Sinn nur ganz kurz umrissen werden. Man weiß — und *v. Zwiedineck* behauptet es besonders nachdrücklich —, daß es sich nicht in erster Linie um wirtschaftliche, sondern um nationale Dinge handelt, und daß eine *Befriedung Europas nicht erwartet werden kann, solange die deutsche Irredenta rings um das Reich auf ihre Stunde wartet* und zu warten Grund hat. Heute stehen die *wirtschaftlichen* Fragen noch voran, man weiß nicht, ob das in einigen Jahren der Fall ist. Um so mehr wird man Grund haben, für Lösung der dringendsten Wirtschaftsfragen tätig zu sein, solange es noch möglich ist; auf diese Weise eine gewisse Befriedung zu schaffen und so der politischen Entscheidung, die einmal kommen muß, vorzuarbeiten, sie vielleicht abzumildern. S. 26 ff. zählt *Gebert* stichwortartig eine Reihe von Punkten auf, die für den Anschluß, in diesem oder jenem Sinne, eine Rolle spielen; darunter sind: die wirtschaftliche Aktivkraft nationaler Momente — österreichische Eigenart in wirtschaftlicher Auswirkung, und als Aktivwert für Deutschland — die deutsche Wirtschaftsintensität und das deutsche „Tempo“. Unter dem Stichwort „Verantwortung“ finden wir folgenden Satz: „Es handelt sich also nicht darum, ob unter der Auswirkung der wirtschaftlichen Bereinigungsmaßnahmen der eine oder andere Produktionszweig gefährdet oder dem Untergange geweiht wird, sondern einzig und allein darum, ob bei *rechtzeitiger Amputation* offenkundig ungesunder Glieder der Rest des Wirtschaftskörpers *erhalten* und als gesunder Gliedteil mit einem anderen Wirtschaftsgebiet vereinigt werden kann.“ Zutreffend ist dabei der Hinweis auf den *inflationistisch aufgeblühten Wirtschaftsapparat*; man könnte hinzufügen, daß ein automatischer Abbau, wie er in Deutschland nach der Stabilisierung zwangsläufig eintrat, im engen, der Konkurrenz mehr entzogenen Wirtschaftsgebiet Österreichs kaum zu erwarten sei, so daß der „Anschluß“ auf diesem Gebiete geradezu sanierend wirken müßte. Daß gleiches nicht zu erwarten ist, wenn die österreichische Wirtschaft der ungesunden aufgetauschten Wirtschaft Italiens, Polens, Ungarns, der Tschechoslowakei überantwortet würde, braucht kaum näher ausgeführt zu werden. Donauföderation ist wirtschaftlich fast gleichbedeutend mit Abschneidung von der Weltwirtschaft.

„Was kann und soll Deutschland tun?“ fragt *Dr. Schilder* (S. 59 ff.). Es ist hier nicht möglich, die Geschichte versäumter Gelegenheiten darzulegen, in der vor allem das Jahr 1919 eine Rolle spielt. Zu den praktischen Vorschlägen gehörte jener, der die *Zulassung österreichischer (Wiener) Geschmacks- und Kulturgüter auf dem Deutschen Markt* zum Gegenstand hat. Weiter wird an Übernahme österreichischer Facharbeiter in den deutschen Arbeitsmarkt gedacht (was ja z. T. nur eine Kompensation für die beträchtliche Zahl reichsdeutscher Arbeitskräfte wäre), schließlich kommt *Kreditgeröhörung* in Frage. Es ist nicht möglich, diese Angelegenheiten hier im einzelnen zu verfolgen; erwähnt sei nur, daß man sich noch weitere Möglichkeiten praktischer Zusammenarbeit vorstellen kann; sie sind vor allem in der Raumerweiterung begründet, die auch dem Reiche zugute käme; man wird sich aber auch davor zu hüten haben, die Anschlußaktion mit einer konkreten Einzelmaßnahme zu identifizieren und daraus, daß sich diese Einzelmaßnahmen als unausführbar oder unpraktisch erweisen, die Zwecklosigkeit oder Unausführbarkeit des Anschlusses selbst zu folgern. Über ihn sagt *Dr. Kienböck*, S. 10, daß die auf ihn gerichteten Wünsche „keineswegs erledigt sind. Sie leben in weiten Schichten des Volkes fort.“

Briefe an den Herausgeber

Währungspolitik oder Konjunkturpolitik?

Berlin NW 6, 1. November 1927

In seiner Rede vor dem Haushaltsausschuß des Reichstags hat der Reichsbankpräsident Schacht erklärt: „Die Reichsbank ist weit davon entfernt, Konjunkturpolitik zu treiben. . . . Was die Reichsbank zu tun hat, ist, daß sie den Geldmarkt in seinen Sätzen konstatieren muß. Die Reichsbank hat keine konjunkturpolitischen, sondern währungspolitische Aufgaben“. Schachts Behauptung, daß die Reichsbank weder prinzipiell dazu berufen sei, Konjunkturpolitik zu treiben, noch auch in praxi Konjunkturpolitik getrieben hat, ist in der Presse schon widerlegt worden (vgl. Nr. 44, S. 1684). Aber nehmen wir einmal an, die Behauptung Schachts von den nur währungspolitischen, keinesfalls aber konjunkturpolitischen Aufgaben der Zentralnotenbank stimme. Wir erfahren dann die erstaunliche Nachricht, daß die Reichsbank ihre währungspolitische Funktion erfüllt, indem sie den „Geldmarkt in seinen Sätzen konstatiert“. Wir haben uns also gründlich geirrt, wenn wir diese Meinung seit über fünfzig Jahren überwunden glaubten. Sollte Herr Schacht nicht wissen, daß die sogenannte Konstatierungstheorie, die noch die französischen Bankengötzen der vier Jahre berherrschte, schon 1873 durch Bagehots Buch „Lombardstreet“ glänzend widerlegt wurde, und daß seither die währungspolitische Theorie und Praxis von der Erkenntnis der Notwendigkeit „präventiver“ Diskontpolitik durchdrungen war. Man hat längst eingesehen, daß die Zentralnotenbanken keine Währungs-Politik machen können, wenn sie sich damit begnügen, den Zinsbewegungen des Geldmarkts mit ihren Diskontsätzen nachzutoigen und die Schwankungen des Geldmarktsatzes nachträglich zu „konstatieren“, man ist, um mit Pienge zu reden, „von der Diskontpolitik zur Herrschaft über den Geldmarkt“ übergegangen. Schacht hat wohl in der Praxis auch dieses Ziel zu erreichen versucht, — man denke nur an die Reichsbankpolitik des Jahres 1924 —, wir dürfen aber von ihm erwarten, daß er seine Politik nicht durch Theorien zu motivieren versucht, die einerseits völlig überwunden und andererseits gar nicht geeignet sind, zur Rechtfertigung seiner Währungspolitik herangezogen zu werden.

Dr. Helene Leroi-Fürst

Kostensenkung der Neubauwohnungen

Berlin-Reinickendorf-W, 2. November 1927

In dem Artikel „Zum Ergebnis der Wohnungszählung“ in Nr. 41 der Zeitschrift wird das Problem der Kostensenkung für Neubauwohnungen behandelt und als geeignetes Verfahren hierzu der Übergang zur Großbauweise empfohlen, wie er jetzt in Berlin versucht werde. Als Ergänzung zu diesen Ausführungen darf ich einen Gesichtspunkt erwähnen, der mir gerade für Berlin bis jetzt nicht genügend gewürdigt scheint. Das Berliner Projekt ist inzwischen von einer schwachen Mehrheit der Stadtverordnetenversammlung abgelehnt worden mit der Begründung, daß die Wohnungen trotz des Übergangs zur Großbauweise zu teuer würden, so daß die Wohnung-

suchenden nicht in der Lage seien, auf die Dauer die Mieten zu bezahlen. Daß bei diesem Versuch des Privatkapitals, im Großen den Wohnungsbau in Angriff zu nehmen, die Baukosten billiger gewesen wären als bei den „gemeinnützigen Baugenossenschaften“, die mit Hauszinssteuerhypotheken arbeiten, sei nur nebenbei erwähnt. Wenn künftig statt größerer Wohnungen nur 1½-Zimmerwohnungen gebaut werden sollen, so schränkt, mindestens für kinderreiche Familien, dieser Plan die Kosten für Wohnungsmieten ein, auf Kosten der Hygiene und damit der Volksgesundheit. In der Nachkriegszeit wurde für die Stadt Berlin ein Bauzonenplan aufgestellt, der die Bebauungshöhe der einzelnen Straßen festlegt. Dieser Plan hatte zweifellos bei seiner Aufstellung große Vorteile. Daß der Bau von Hinter- bzw. Gartenhäusern darin untersagt ist, ist zu begrüßen. Daß aber außerdem an Hauptverkehrsstraßen vielfach nur zwei- bzw. dreigeschossige Bebauungsweise zugelassen sein soll, verteuert in der heutigen Zeit die Wohnungen ungemein. Dieses starre Festhalten an dem Bauzonenplan ist um so weniger verständlich, wenn man erfährt, daß an einer Straße hart an der Grenze von Alt-Berlin, die zwei asphaltierte Fahrbahnen und zwischen beiden eine mit Bäumen bepflanzte Promenade hat, Neubauten errichtet werden sollten, die außer dem Erdgeschoß nur zwei Stockwerke haben sollten, so daß also nur $\frac{3}{10}$ des Baugeländes zur Verfügung stehen. Da die Höfe der Neubauten heute durchweg parkartig mit Grünanlagen versehen werden, besteht eine Gefahr für die Volksgesundheit an Straßen über 30 Meter Breite meines Erachtens auch dann nicht, wenn die Baublocks viergeschossig hergestellt werden. Anträge auf Höherzonung solcher Straßen, die im wohlverstandenen Interesse der wohnungsuchenden Bevölkerung z. B. von der Bezirksversammlung Reinickendorf einstimmig gefaßt worden sind, ruhen seit Monaten bei dem Polizeipräsidium in Berlin. Der jetzt gültige Bauzonenplan, der uns in der heutigen Zeit zu Raum- und Materialverschwendung zwingt, ist ein Luxus, den wir uns nicht leisten können und der die Bebauung kostbaren Bodens teils hemmt, teils geradezu verhindert. Eine Revision dieses Planes verbilligt die Neubauwohnungen, ohne die Volksgesundheit zu beeinträchtigen; sie wird die Bauvorhaben begünstigen und wesentlich beschleunigen und damit zur Behebung der Wohnungsnot beitragen.

Rudolf Gutscher

Hauptmann a. D. und Bezirksverordneter

Chronik

Keine Röhrenproduktion der Stahlwerke Niederrhein

Die neugegründete Stahlwerke Niederrhein A.-G. hat ihren Plan, ein großes Röhrenwalzwerk zu errichten, aufgegeben und 51% ihres Aktienkapitals an den Röhrenverband verkauft. Dieser Verzicht auf eine Röhrenerzeugung außerhalb des Syndikats sichert dem Röhrenverband die weitere Herrschaft über die gesamte deutsche Röhrenproduktion. Es ist anzunehmen, daß der Verband ein erhebliches Aufgeld für das übernommene Aktienpaket gezahlt hat.

Anleihe des Zündholztrasts für Frankreich

Die französische Regierung hat eine 5%ige Anleihe in Höhe von 75 Mill. Dollar von der Swedish Match Company aufgenommen, deren Erlös zur Konversion der 8%igen Anleihe von 1920 verwandt werden

STANDARD

MOTOR-OIL

AUS DER GEEICHTEN LITERFLASCHE



ERHÄLTlich BEI DEN DAPOLIN-STATIONEN

Berliner Börsenkurse vom 31. Oktober bis 7. November 1927

(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, Bahnen-Werte, Bank-Werte, Schiffahrts-Werte, Automobil-Werte, Chemische Werte, Elektrizitäts-Werte, and Sonstige Werte. Each section lists securities with their respective prices and dividends.

Termin-Notierungen und Liquidationskurse der Berliner Börse

Table with columns for dates (31. Oktober to 7. November), highest/lowest prices, and liquidation rates (per ultimo Oktober, per medio Oktober). Rows list various companies and commodities like A.-G. f. Verkehrswesen, Allgem. Dt. Credit-Anstalt, etc.

Redaktion des „Magazin der Wirtschaft“: Berlin SW 48, Hedemannstraße 13, Tel.: Kurfürst 5645, 5646, 5647. — Verantwortlich für die Redaktion: Dr. Herbert Block, Berlin-Wilm. — Für die Inserate: Karl Bayer, Berlin-Bernau. — Verlag: „Wirtschaft und Geschäft“ G. m. b. H., Berlin SW 48, Hedemannstraße 13. — Postcheckkonto: Berlin 58914. — Bankkonto: Dresdner Bank, Depositenkasse F, Berlin SW, Spittelmarkt. — Druck: Gehring & Reimers G. m. b. H., Berlin SW 68, Ritterstraße 75. — Alleinige Anzeigenannahme: Karo-Reklame G. m. b. H., Berlin SW 48, Hedemannstraße 13. — Für unverlangt eingesandte Manuskripte übernimmt die Redaktion, auch wenn Rückporto verneigt, keine Verantwortung. — bezugspreis: bei Postzustellung M. 12.— pro Quartal, bei Zusendung durch Streifenband in Deutschland und Österreich M. 13.—, im Ausland M. 14.—.

Bilanz am 30. Juni 1927

Aktiva.		RM	Pf
Vorzugsaktienkapital-Resteinzahlung		320 000	—
Anlagewerte:			
Grundstücke und Kohlenfelder, Kohlen- abbaurechte, Bergwerkseigentum		9 732 650	—
Werksanlagen Poley		355 104	—
„ Elfriede		286 209	07
„ Milly		2 444 701	—
„ Marie-Anne		4 602 001	—
„ Emanuel		6 257 077	05
Lokomotiven- und Wagenpark Mückenberg		360 000	—
Verschiedene andere Anlagen		1 052 000	—
Betriebswerte:			
Kassenbestände		42 876	01
Wechsel		3 574	23
Wertpapiere		6 517 053	17
Bestände		1 430 373	58
Außenstände:			
Beteiligungen		154 489	—
Bankguthaben		4 623 295	42
Außenstände		2 396 545	95
Bauvorschüsse und Anzahlungen		262 073	69
		40 840 023	17
Passiva.		RM	Pf
Eigene Betriebsmittel:			
Aktienkapital: Stammaktien		20 000 000	—
Vorzugsaktien		640 000	—
Rücklagen: Gesetzliche Rücklage		5 366 920	—
Rücklage II		1 900 000	—
Schulden:			
Gekündigte Schuldverschreibungen		14 267	22
Schuldverschreibungszinsen		939	70
Eingetragene Grundstücksschulden		128 311	42
Nicht eingetragene Grundstücksschulden		2 885 991	55
Nicht eingelöste Dividendenscheine		14 250	—
Wohlfahrtseinrichtungen für Beamte und Arbeiter		100 000	—
von Friedlaender-Fuld-Stiftung		285 717	10
Pensionskasse		1 737 904	85
Betriebsschulden		3 492 474	30
Zwischenrechnungen		1 797 294	14
Zur Verteilung verbleibender Überschuß:			
Vortrag aus 1925/26		359 985	15
Gewinn für 1926/27		2 115 967	74
		40 840 023	17

Gewinn- und Verlust-Rechnung für 1926-27

Soll.	RM	Pf
Steuern und Abgaben	1 284 491	83
Allgemeine Unkosten	926 386	25
Abschreibungen	2 750 000	—
Reingewinn	2 475 952	89
	7 437 330	97
Haben.	RM	Pf
Vortrag aus 1925/26	359 985	15
Geschäftsergebnis	7 077 345	82
	7 437 330	97

Laut Beschluß der heutigen Generalversammlung beträgt die Dividende für das 27. Geschäftsjahr 10%, d. s. RM 50.— je Aktie auf die Stammaktien, und 7% auf den eingezahlten Betrag der Vorzugsaktien. Die Dividende auf die Stammaktien kann gegen Aushändigung des Gewinnanteilscheins Nr. 27 (Geschäftsjahr 1926/27) vom 7. November 1927 ab an der Kasse der Gesellschaft in Berlin, Potsdamer Straße 14, oder bei der Deutschen Bank in Berlin, der Berliner Handelsgesellschaft in Berlin und dem Bankhause S. Bleichröder in Berlin abzüglich Kapitalertragsteuer erhoben werden.

Berlin, 3. November 1927.

**Braunkohlen- und Brikett-Industrie
Aktiengesellschaft**
— Bubiag —

Der Vorstand: Dr. Büren.

Bilanz per 31. Dezember 1926

Aktiva		RM	Pf
Werk Hohenschönhausen, Geschäftshaus Breslau		984 252	51
Beteiligungen und Wertpapiere		29 920	—
Waren und Bauten		629 829	99
Wechsel		11 022	35
Banken, Kasse, Postscheck, Devisen		62 390	60
Außenstände		849 037	16
Kautionen		9 169	08
Bürgschaften		239 512,53	—
Verlust-Vortrag 1925		284 320,64	—
Verlust in 1926		515 679,36	—
		800 000	—
		RM	3 375 621 69
Passiva		RM	Pf
Aktienkapital Stamm-Aktien 1 600 000,— Aktien Lit. B. 6 000,—		1 606 000	—
Hypothek auf Werk Hohenschönhausen		500 000	—
Aufwertungs-Hypothek Breslau		4 021	49
Anzahlungen		199 056	54
Gläubiger		865 597	84
Akzepten		102 061	43
Durchlaufende Buchungen		98 610	18
Kautionen		274	21
Bürgschaften		239 512,53	—
		RM	3 375 621 69

Gewinn- und Verlust-Rechnung per 31. Dezember 1926

Soll	RM	Pf
Verlustvortrag	284 320	64
Verwaltungskosten	102 520	32
Steuern, soz. Lasten	169 240	41
Abschreibungen	70 339	79
Sonderabschreibungen	242 296	79
	868 717	95
Haben	RM	Pf
Rohgewinn	68 717	95
Verlust	800 000	—
	868 717	95

Berlin W 57, den 7. Oktober 1927.

David Grove Aktiengesellschaft

Der Aufsichtsrat:

Ernst Neuberg, Vorsitzender.

Der Vorstand:

Prof. Dr. Wierz. Wolff.

Vorstehende Bilanz, sowie Gewinn- und Verlustrechnung habe ich geprüft und mit den ordnungsgemäß geführten Büchern der Gesellschaft in Übereinstimmung gefunden.

Berlin, den 15. Oktober 1927.

Der Bücherrevisor:

Ludwig Kruse.

AUS STAHL

Kleiderschränke	Lagerregale	Vertikalschränke
Wäscheschränke	Reihenregale	Reihenschränke
Personalschränke	Bücherregale	Aktenschränke
Garagenschränke	Aktenregale	Pelzschränke

Wolf Netter & Jacobi-Werke

Kurfürstendamm 52 Berlin W15 Tel.: Bismarck 8210

Commerz- und Privat-Bank

Aktiengesellschaft

Gegründet 1870

Hamburg-Berlin

220 Filialen



120 Depositenkassen

EISENBAHMATERIAL- LEIHANSTALT G. M. B. H.

BERLIN NW 7/UNIVERSITÄTSSTR. 3b

Fernruf: Berlin Zentrum 3293
Drabtschrift: Elag, Berlin



VERMIETUNG

von

normalspurigen

offenen und gedeckten Güterwagen,
insbesondere Kesselwagen, Wärme-
schutzwagen, Schnellentladewagen
und sonstigen Spezialwagen aller Art.

Deutsche Niles - Werke A. G.

Berlin-Weißensee

Tel.-Adr.: Nileswerke Fernspr.: Weißensee 770—775

Einständer-Karusselldrehbänke, Modell „EK“
mit u. ohne Seitensupport, Drehdurchmesser 675—1500 mm.

Zweiständer-Karusselldrehbänke
Modell „Gea“

mit 2 Supporten am Querbalken, 1000—2500 mm Durchmesser.

**Autom. Radreifenausbohrbänke Modell „Guw“
und „Gul“**

zum Ausbohren von Waggon- und Lokomotivradreifen.

Abwälzräderfräsmaschinen, Modell „RF“

zum Fräsen von Stirn-, Schrauben- und Schneckenrädern
Fräsdurchmesser 750—2000 mm und Teilung bis Modul 22

Klein-Hobelmaschinen, Modell „DHag“

Hobellänge 1500 mm und 2000 mm × 600 mm Hobelbreite

**Flächenschleifmaschinen, Modell „VS“ und
Messerkopfschleifmaschinen, Modell „Qua“**

Schleiflänge u. Schliffbreite 750 × 220 mm bzw. für Messer-
köpfe bis 1000 mm Durchmesser.

Ferner: Preßluftwerkzeuge und komplette Anlagen

Gebr. Arnhold

BANKHAUS

DRESDEN

Gegründet 1864

BERLIN

DRESDEN - A.

Waisenhausstr. 18-22

BERLIN W 56

Französische Str. 33e