

Magazin der Wirtschaft

★ EINE WOCHENSCHRIFT ★

Neue Folge / Herausgegeben von R. Bernfeld

Inhalt

Die Hintergründe der Roggenstützung . 189
us Prof. Dr. Heinrich Hoeniger, Unsicherheit der Sicherungsübereignung . . . 191
us Erich v. d. Warth, Die Preisspanne im Kleinhandel mit Fleisch 195
 Dr. H. D. Salinger, Irrungen und Wirkungen der Verkehrspolitik 198

Glossen

1,8 Milliarden Ausfuhrüberschuß 204
 Deutschland und England auf dem Weltmarkt 205
 Markenpreis-Ermäßigung durch Verordnung 205
 Generelle Senkung der Markenpreise . . . 206
 Die Entwicklung des deutschen Viehbestands 206
 Verlagerung der Schweinemast? 207
 Überraschende Jahresbilanz des Wohnungsbaus 207
 Mansfeld-Subvention für zwei Jahre 208
 Aluminium-Zollkrieg mit der Schweiz . . 208
 Wieder Kartellierung im süddeutschen Einzelhandel 209
 Die Eisenteuerung — eine statistische Spielerei? 209
 Konsolidierung im Lokomotivbau 210
 2 Milliarden Gesamtumsatz der Bekleidungsindustrie 211
 Aktieneinziehung bei den Gruschwitz Textilwerken 211

Verluste in der Seetransportversicherung . 212
 Eine neue Versicherungsart 212
 Gegen die nicht vollgezahlten Versicherungsaktien 212
 Die Ursachen der österreichischen Krise . 215
 Reformwünsche für die New Yorker Bankgesetzgebung 214
 Wandlungen auf dem Getreidemarkt von Chicago 214

Weiterer Rückgang im Weltschiffbau . . . 215
 Wieder Verlustabschluß der Toga 215
 Personalien 216

Die Wirtschaft des Auslands (Australien: Die Zerrüttung der Währung) 216 *us*

Literatur 217

Bilanzen (Metallgesellschaft AG / Deutsche Gold- und Silber-Scheideanstalt AG) . . 220

Briefe an den Herausgeber (Die Schäden der deutschen Milchwirtschaft) 224

Marktberichte (Die Konjunktur / Der Geld- und Kapitalmarkt / Die Warenmärkte / Die Effektenmärkte: Berlin, Frankfurt, Hamburg, Paris, London, New York) . . . 226

Statistik (Berliner Börsenkurse / Wochenzahlen zu den Marktberichten / Deutscher Außenhandel im Dezember / Reichsbank-Ausweis / Ausweise deutscher Privatnotenbanken) 235

ERSCHEINT FREITAGS / EINZELHEFT 1M / VIERTELJÄHRlich 12M

Redaktion und Verlag: Berlin W 62 / Kurfürstenstr. 131



DARMSTÄDTER UND NATIONALBANK

Kommanditgesellschaft auf Aktien

BERLIN

Akt.-Kap 60 Millionen Reichsmark

Reserven 60 Millionen Reichsmark

Zahlreiche Niederlassungen in allen Teilen Deutschlands

Korrespondenten an allen wichtigen Plätzen der Welt

Ausführung aller bankmäßigen Geschäfte

*Rund 400 000 RM
tägliche Schadenszahlung*

ALLIANZ UND STUTTGARTER VEREIN
VERSICHERUNGS-AKTIEN-GESSELLSCHAFT

Aktiva . . über 234 000 000 RM

Bayerische Versicherungsbank
Aktiengesellschaft, München //

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

Globus Versicherungs-Aktien-
Gesellschaft in Hamburg //

Hermes Kreditversicherungs-Bank
Aktiengesellschaft in Berlin //

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

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

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



ALLIANZ UND STUTTGARTER
LEBENSVERSICHERUNGSBANK AKTIENGESellschaft

Gesamtversicherungssumme über 3 000 Millionen RM



Das Sicherheitsventil der Wirtschaft

Die gewaltige Kraft von Maschinen wird kontrolliert durch eine kleine Einrichtung — das Sicherheitsventil

Mehr noch als die Maschine — die keine Nerven hat — braucht der Mensch ein Sicherheitsventil, ein Signal zur rechten Zeit, als Erinnerung, Mahnung, Alarm

Die Wirtschaftslage heute ist ernst — aber sie ist keineswegs hoffnungslos. Es ist ein harter Kampf, in dem nur der Tüchtige Aussicht auf Erfolg hat. In diesem Kampf können Sie auf das „Sicherheitsventil“ nicht verzichten. Die größten und führenden Firmen Deutschlands verdanken ihm die Möglichkeit, zielsicher zu disponieren

Was mehr als 13 000 Firmen als gut erprobt haben, müssen Sie kennen lernen! Dazu verhilft Ihnen der Kupon. Senden Sie ihn noch heute ab!

KARDEX

BERLIN-FRIEDENAU, BENNIGSENSTR. 144

STÄNDIGE AUSSTELLUNG, BERLIN W 8, FRIEDRICHSTR. 65

Bezirksbüros in allen größeren Städten

Hier abtrennen!

An KARDEX, BERLIN-FRIEDENAU, Bennigsenstraße 144
Senden Sie mir gratis und unverbindlich Ihre Broschüre
„Kardex, der Gedanke der Sichtbarkeit“

Firma:

z. Hd. des Herrn:

Ort und Straße:

Die Hintergründe der Roggenstützung

Die Arbeit des parlamentarischen Untersuchungs-Ausschusses zur Aufklärung der Vorgänge bei der Roggenstützung hat unter wenig günstigen Vorzeichen begonnen. Es wird starken politischen Rückgrats und eingehender Vertiefung in die Stützungsmaßnahmen für Roggen, Weizen, Gerste und Kartoffeln seit Ende 1929 bedürfen, um die Hintergründe der Stützung aufzuhellen.

Der Untersuchungs-Ausschuß des Reichstags, der die mit der Roggenstützung zusammenhängenden Vorgänge, insbesondere die Verluste des Reichs, aufklären soll, hat seine Tätigkeit begonnen. Der Anfang war etwas eigentümlich: die halbamtlichen Ankündigungen sprachen von einer „nichtöffentlichen Sitzung“, die man schon deshalb als wahrscheinlich ansehen konnte, weil bei den Untersuchungsausschüssen Öffentlichkeit nur für die Vernehmungen zwingende Vorschrift ist, geschäftliche Beratungen jedoch häufig in geheimer Sitzung stattfinden. Aber die Sitzung wurde im Verlauf plötzlich für öffentlich erklärt, und die beiden Vertreter der Stützungsaktion, Minister Schiele und Reichskommissar Dr. Baade, hielten ihre Plaidoyers vor einer Öffentlichkeit, die im wesentlichen durch den (für diese Dinge wenig sachverständigen) Berichterstatter einer Korrespondenz dargestellt wurde. Die Sachverständigen der Presse und der in Frage kommenden Gewerbe waren nicht anwesend. Trotz der großen psychologischen Erleichterung, die das Fehlen kritischer Ohren für die „Angeklagten“ bedeuten mußte, hätte man sich damit abfinden können, wenn die beiden Reden rasch im Wortlaut vorgelegt worden wären. Aber sie sind — unseres Wissens gleichfalls in Gegensatz zu jedem Brauch — überhaupt nicht stenographisch aufgenommen worden und, wie es scheint, läßt Schiele jetzt von seinem Ministerium, Dr. Baade von seiner Forschungsstelle die Reden ausarbeiten, die die beiden Herren an Hand ihrer Dispositionen gehalten haben... wollen.

Ein solcher Auftakt verspricht wenig, und, wenn man auch zu dem geschäftlichen Sachverständnis des Ausschußvorsitzenden wie zum guten Willen wenigstens der Mehrheit der Ausschußmitglieder Vertrauen haben darf, so verbleibt doch ein peinlicher Rest, der erst durch die Art und Ergebnisse der Ausschußarbeiten wieder wird beseitigt werden können.

Die „Vorschriften“ des Reichstags für die Untersuchung waren nicht so klar und eindeutig, daß es dem Ausschuß möglich gewesen wäre, von der Formung von Einzelfragen abzusehen. Er hat 14 Fragen aufgestellt. Man kann sich mit vielen von ihnen rückhaltlos einverstanden erklären, insbesondere mit den beiden Punkten 7 und 8: „Wie hoch sind bisher die Kosten der Stützung gewesen, und welche weiteren Kosten sind noch zu erwarten?“ „Wie

weit hat sich die Stützungsaktion günstig oder schädlich für die deutsche Landwirtschaft ausgewirkt?“ Auch die Fragen nach der Zielsetzung wie nach der Klärung der Gründe, die zur Roggen- und Flockenstützung führten, sind zu begrüßen. Wenn man aber Punkt 5 liest: „Sind mühelose Gewinne von der Spekulation erzielt worden und in welchem Umfange? Hätten die beteiligten amtlichen Stellen dies verhindern oder einschränken können?“, so kommt die Befürchtung auf, nicht etwa daß die Untersuchung vom Wirtschaftlichen aufs Politische abgelenkt wird — die ganze Stützung hatte politische und nicht wirtschaftliche Motive —, sondern daß die Untersuchungen durch parteipolitische Agitationsziele von ihrem Zweck klarer Durchleuchtung aller Vorgänge abgelenkt werden.

Diese Durchleuchtung ist heute notwendiger denn je. Dr. Baade hat in zahlreichen Äußerungen (vgl. Aufsätze im „Deutschen Volkswirt“, Referat in der Deutschen Weltwirtschaftlichen Gesellschaft) die ganze, seit dem Dezember 1929 unmittelbar von ihm geleitete und mindestens seit damals maßgebend von ihm beeinflusste Stützung mit dem „politischen russischen Dumping“ zu erklären versucht. Das russische Dumping kann man aber für die Verhältnisse auf dem Getreideweltmarkt im besten (d. h. für Dr. Baade besten) Fall vielleicht seit der neuen Ernte — zum Teil — verantwortlich machen. Dabei wäre noch zu untersuchen, ob von einem russischen Dumping überhaupt die Rede sein kann. Obwohl die Russen dringend Devisen brauchen, werden sie im allgemeinen sicherlich nicht billiger verkaufen als notwendig. Das beweist nichts besser als die Tatsache großer russischer — beliebiger — Lager in den westeuropäischen Häfen, die doch nach der simpelsten Logik nur in der Hoffnung auf bessere Preise gehalten werden können; das beweisen auch die russischen Zuckerverkäufe nach Indien, die ganze 7 % unter dem Preise der Vereinigung javanischer Zuckerproduzenten (VISP) erfolgten, also zu einem Unterpriß, wie ihn jeder neue Verkäufer zunächst wird auf sich nehmen müssen, um überhaupt ins Geschäft zu kommen.

In seinem Plaidoyer vor dem Reichstags-Ausschuß hat Dr. Baade die Begründung der Roggenstützung mit dem Russendumping freilich nicht in den Vordergrund gestellt; es war im wesentlichen eine zweck-

historische Betrachtung, die nur mit der größten Vorsicht und Zurückhaltung benutzt werden darf. Dagegen wies Minister Schiele gleich zu Anfang seiner Ausführungen auf die russische Schleuderkonkurrenz hin, die das deutsch-polnische Roggenabkommen in seiner Wirksamkeit außerordentlich stark beeinträchtigt habe, so daß nur der Verzicht Polens auf die Einfuhr nach Deutschland und die Verständigung über die Ausfuhrpreise übrig geblieben seien. Diese Polengeschäfte sollen ebenso wie das Russendumping im Ausschuß untersucht werden, aber man vermißt in den 14 Punkten z. B. einen Hinweis auf die Zusammenhänge mit dem Maismonopol und auf die gesamten Vorgänge, die mit dessen Handhabung und mit der Regelung der Flockenstützung zusammenhängen. Auch hier liegen nach dem Urteil aller nicht beteiligten, sachkundigen Beobachter sehr bedenkliche Dinge vor. Man behauptet z. B., daß große Posten Kartoffeln bei einem Marktpreis von 5—6 Rpf je Stärkeprozent zu 9 Rpf je Stärkeprozent gekauft worden seien, daß aber die Bezahlung der so erworbenen Kartoffeln sehr schleppend, zum Teil überhaupt noch nicht erfolgt sei, und daß man auch hier vergeblich versucht habe, auf die Banken zurückzugreifen.

Bei der Untersuchung wird eine besondere Rolle der berühmt gewordene Artikel von Schiele spielen, der unter dem Titel „Roggenpessimismus gegen Roggenlogik“ am 18. August 1930 erschien (vgl. den Leitartikel des MdW in Nr. 54 des vorigen Jahrgangs). Nach den von Dr. Baade veröffentlichten, sonst recht unklaren Kurven wird unmittelbar nach der Veröffentlichung dieses Aufsatzes die erste Zunahme der Terminengagements der Stützungsstelle bemerkbar. In den Vorgängen, die sich zwischen dem Erscheinen des Schieleschen Artikels und dem Tage der Reichstagswahl abspielten, wollen die beiden Väter der Stützungsaktion auch die in Frage 4 erwähnten „spekulativen Gegenmaßnahmen“ finden. Zu diesem Vorwurf sei nur bemerkt, daß Dr. Baade selbst einmal in einem Anfall von Offenherzigkeit erklärt hat, wenn man volkswirtschaftlich nützliche Maßnahmen durchführe, so könne man sie nicht daran scheitern lassen, daß Privaten dabei Gewinne zuwüchsen. Zuletzt noch die Abwicklung des Dezember hat klar erwiesen, daß undeckbare Leerverkäufe irgendwie entscheidenden Umfangs nicht vorgelegen haben; man hat auch den Eindruck, daß für den letzten wichtigen Monat, den März (dessen Kursbewegung seit Anfang September auch höchst bezeichnend ist!), heute bereits entsprechend vorgesorgt ist. Wenn aber der geschickte Kaufmann einen künstlich hochgetriebenen Marktpreis dazu benutzt, um Ware zu verkaufen, von der er auf Grund seiner Kenntnis der Marktlage annimmt, sie später mit Nutzen erwerben zu können, so ist das sein gutes Recht. Es ist höchstens der Fehler seines geschäftlich untüchtigen oder kurzsichtigen Gegenparts, wenn er ihm eine solche Gelegenheit verschafft, insbesondere wenn er sie, wie im vorliegenden Fall, in der Hauptsache einer kleinen Gruppe geschickter und gut

unterrichteter Gegenspieler verschafft, während er durch seine Maßnahmen gleichzeitig die breite Masse des für den Landwirt in Frage kommenden ländlichen Handels allmählich lahmlegt. Die Statistik von Dr. Baade mit den von ihm konstruierten „Bestandsaldos“, in denen tatsächliche und Terminkäufe mit sofort abzurechnenden und Monate später fälligen Verkäufen zu einem undurchschaubaren Gesamtbild zusammengeworfen sind, wird hoffentlich von dem Untersuchungs-Ausschuß sorgfältig nachgeprüft werden. Dagegen bedarf seine stolze Feststellung, daß er fast während des ganzen August die Stützung habe fortsetzen können, „ohne daß die Stützungsstelle überhaupt gezwungen war, mit erheblichen Mitteln in den Markt einzugreifen“, keiner Widerlegung. Daß bei steigenden Preisen die Verkäufer zurückhalten, das wird jedem Studenten der Volkswirtschaft im ersten Semester klargemacht. Aber selbst das erwähnte Schaubild von Dr. Baade läßt den herannahenden Sturm etwa vom 24. August an deutlich vorausfühlen, und entscheidend ist weniger die Frage, was die Stützungsstelle während der Stützung getan hat, als wie sie diese Stützung vorbereitet und warum sie sie abgebrochen hat. Für die Vorbereitung ist es vollauf kennzeichnend, daß die Stützung auf „normalem Angebot“ aufgebaut wurde, obgleich man die Preise künstlich hochhielt, und obgleich die beschränkten Mittel der Stützungsstellen allgemein bekannt waren. Daß man sich aber drei Tage nach der Reichstagswahl nicht aus sachlichen Gründen auf eine „elastische Stützung“ zurückgezogen hat, sondern einfach mit den Mitteln am Ende war, das ist, besonders auf Grund der Mitteilung von Dr. Bloch im „Deutschen Volkswirt“ vom 12. Dezember 1930, aktenkundig. Allerdings behauptet Dr. Baade noch heute, er habe beim Abbruch der Stützung über 20 Mill. RM flüssige Mittel verfügt. Vielleicht läßt ihn der Ausschuß, dessen Vorsitzender ja alter Bankfachmann ist, einmal diese Behauptung rechnerisch begründen: man wird dann zu einem Urteil außenstehende Sachverständige kaum noch notwendig haben. Im Zusammenhang damit wird auch auf die sehr kurzlebige Weizenstützung eingegangen werden müssen, die am Tage unmittelbar nach der Wahl abgeblasen wurde, die aber innerlich mit der Roggenstützung ebenso zusammenhängt wie der ganze Komplex Maismonopol — Kartoffelflocken — Gerstenscheine usw.

Minister Schiele berief sich in der ersten Sitzung des Untersuchungsausschusses wiederum auf seinen erwähnten Artikel über den unberechtigten Roggenpessimismus vom 18. August; er vergaß hinzuzufügen, daß an diesem Tag greifbarer Roggen einige 160 RM notiert wurde, daß dann der Preis bis auf 187 RM stieg, daß dieser aber heute mit Mühe bei etwa 155 RM gehalten wird. Gerade wenn man, wie er, die Roggenstützung befürwortet, wird man durch diese Preisentwicklung die Stützung gewiß nicht als gerechtfertigt ansehen können; um so mehr als in derselben Sitzung Dr. Baade die Ansicht vertrat, es werde in den kommenden Monaten aus der — im wesentlichen doch zu stützenden — ostdeutschen

Landwirtschaft kaum noch mehr an Roggen herauszuholen sein, als zur Erfüllung der Märzschlüsse von schätzungsweise 100 000 t notwendig wäre. Das heißt also, daß die Stützung für die ostdeutschen Landwirte einen glatten Mißerfolg darstellt, denn die Berufung darauf, daß in derselben Zeitspanne die Weltmarktpreise aller Rohstoffe um ein Viertel bis ein Drittel abgesunken sind, würden die beiden Herren selbst ablehnen müssen, wie sie ja an den alten „Richtpreisen“ (von 260 und 230 RM) auch heute noch festhalten, vom Roggenrichtpreis allerdings vorsichtig schweigen.

Der Verlauf der Untersuchung wird wahrscheinlich noch oft genug Anlaß geben, über Einzelfragen zu sprechen. Es sei nur noch auf die Zusammenhänge mit der systematischen Aushungerung des nordwestdeutschen Schweinemastgebiets hingewiesen, die in den vierzehn Punkten mindestens nicht klar zum Ausdruck kommen. Dabei scheint sich aus dieser Aushungerung (wie wirkt sie übrigens auf das Steueraufkommen der ganzen Gegend?) heute schon das Versagen der Stützung selbst im Sinne ihrer eigenen Urheber zu ergeben. Seit Wochen ist vergällter Roggen unter dem Abgabepreise der Getreide-Handels-Gesellschaft erhältlich, weil anscheinend die Gerstenscheine nicht glatt genug untergebracht werden können. Es muß also mit rasch weiter fallendem Absatz an Eosinroggen gerechnet werden, der gegenwärtig überdies absolut rund 20 RM teurer ist als Mahlroggen, was das rechnerische Ergebnis der Stützung zu Lasten der Zolleinnahmen verschleiern soll.

Daß sich hierdurch und durch die Verkleinerung der Roggenanbaufläche (vgl. Nr. 1, S. 39) die Gesamtaktion auch unter höheren Gesichtspunkten als verfehlt erweist, ist hier schon ausgeführt worden. Trotzdem sei noch die Ansicht einer unverdächtigen Stelle, der „Deutschen Landwirtschaftlichen Presse“, wiedergegeben, die folgendes sagt (1931, Nr. 2):

„Setzt man bei der jetzt gesunkenen Anbaufläche die Stützung des Roggens soweit fort, bis der Roggenbau wieder überall rentabel wird, dann hat man einen Verbrauch von Staatsgeldern betrieben, der von keinem vernünftig denkenden Landwirt gutgeheißen werden kann, am wenigsten von denen, die den Roggenanbau wirklich eingeschränkt haben, denn sie würden ja dann diejenigen sein, die den eigentlichen Verlust tragen. Außerdem würde man damit den Untüchtigen und Unwilligen eine Prämie zahlen, und der Erfolg wäre, daß wir im nächsten Jahre wieder eine Ausdehnung der Anbaufläche und damit eine neue Roggenkrise haben würden.“

Mag der unnütze „Verbrauch von Staatsgeldern“ von noch so großer finanzpolitischer Bedeutung sein, — vor allem auch deswegen, weil sie nach unwidersprochenen Behauptungen unter ganz anderen Voraussetzungen bewilligt worden waren —, bedeutsamer ist ohne Zweifel der volkswirtschaftliche Sinn oder Unsinn unserer gesamten Agrarpolitik. Für diese Politik sind die Roggenstützung und ihre Nebenerscheinungen nur ein Beispiel, wenn auch ein besonders bezeichnendes Beispiel. Die allgemeine Aufklärung, die auf diesem Gebiet notwendig ist, wird der Ausschuß nur erreichen können, wenn er seine Arbeiten nicht zu eng umgrenzt und sich nicht zu politischen Agitationszwecken mißbrauchen läßt.

Unsicherheit der Sicherungsübereignung

Von Prof. Dr. Heinrich Hoeniger, Freiburg i. Br.

Für das Institut der Sicherungsübereignung ist neue Unsicherheit erwachsen. Schon bisher gab es flüssige Grenzen der Gültigkeit von Sicherungsübereignungsverträgen, wenn diese durch Knebelung des Schuldners und Kredit-täuschung des Gläubigers überspannt wurden. Nun scheint auch Ungültigkeit solchen Verträgen zu drohen, die nur vollbezahlte und dem Sicherungsgeber voll gehörende Ware ergreifen wollen. Die gegenwärtige Rechtslage ist ungeklärt. Gegen die wirtschaftlich ungesunde Sicherungsübereignung, die auch unbezahlte Ware des Lieferanten erfassen will, kämpft mit Erfolg der Eigentumsvorbehalt. Die Gültigkeit von Sicherungsübereignungen, die auf solchen Eigentumsvorbehalt Rücksicht nehmen, muß erleichtert und nicht, wie es den Anschein hat, durch die Rechtsprechung erschwert werden.

Die Frage der Sicherungsübereignung kommt nicht zur Ruhe. Vor einem Jahr wurde hier die Reform dieses Rechtsinstituts behandelt (vgl. Jahrg. 1930, Heft 1). Die Ersetzung der Sicherungsübereignung durch ein Registerpfand wurde abgelehnt. Der Antrag *Keinath*, der ein solches Registerpfand forderte, ist inzwischen auch nicht mehr viel erörtert worden. Für die Sanierung der Sicherungsübereignung wurde folgender Weg vorgeschlagen: Das Hauptübel der Sicherungsübereignung ist, daß unbezahlte Ware automatisch in das Sicherungseigentum des Dauerkreditgebers übergeht. Die auf Kredit gelieferte Ware ist daher gewissermaßen zweimal Kreditunter-

lage. Einmal beruht auf ihr der Lieferantenkredit; auf diesem beruht wiederum der Kredit beim Wechseldiskont, und darauf basiert schließlich zu einem gewissen Teil die Banknotenausgabe. Dieselbe Ware dient aber auch zur Unterlage für einen zweiten ganz anders gearteten Kredit, nämlich den Dauerkredit des Sicherungseigentümers. Das ist wirtschaftlich ungesund und muß notwendig rechtlich zu manchen Schwierigkeiten führen. Saniert wird die Sicherungsübereignung, wenn ihr nur *bezahlte* Ware unterworfen wird. Das kann in doppelter Weise erreicht werden: Einmal müssen sich die Dauerkreditgeber, die Sicherungseigentum als Deckung nehmen,

insbesondere also die Banken, Selbstbeschränkung auferlegen. Sodann können sich aber auch die Lieferanten durch den Eigentumsvorbehalt schützen. Der Schutz durch Eigentumsvorbehalt macht zusehends Fortschritte.

Leider folgt die Rechtsprechung dieser einfachen und klaren Linie nicht. Sie hat das Institut der Sicherungsübereignung außerhalb des Gesetzes — ja, wie manche meinen, gegen das Gesetz — geschaffen und sich ausbreiten lassen. Heute ist die Sicherungsübereignung aus dem Wirtschaftsleben nicht mehr wegzudenken. Auch diejenigen, die — wie der Verfasser — vor dem Kriege und solange es noch Zeit war, gegen die Zulässigkeit der Sicherungsübereignung von Warenlagern mit wechselndem Bestande immer wieder die Stimme erhoben haben, erkennen sie heute als durch die Rechtsprechung geschaffenes Institut an. Notwendig ist es aber, für dieses Institut des Rechtsprechungsrechts klare Linien herauszuarbeiten, nach denen die Praxis arbeiten kann. Das ist der Vorwurf, der jetzt gegen die Rechtsprechung über diese Materie erhoben werden muß und von vielen Seiten erhoben wird, daß heute nur noch der erfahrene Spezialist weiß, ob ein Sicherungsübereignungsvertrag gültig oder ungültig ist. Es ist vorgekommen, daß ein Notar, der einen Sicherungsübereignungsvertrag beurkundet hat, auf Schadensersatz in Anspruch genommen wurde, weil er die Ungültigkeit eines von ihm beurkundeten Vertrags nicht erkannt und die Parteien nicht darüber belehrt hat. Entscheidungen über ungültige Sicherungsübereignungen mehren sich in fast erschreckendem Maße. Teilweise ist daran die Überspannung der Sicherungsübereignung in der Praxis schuld, zum ebenso großen Teil aber der Umstand, daß über die Grenzen der Gültigkeit der Sicherungsübereignung erhebliche Zweifel bestehen.

Die *Überspannung der Sicherungsübereignung* hat die Rechtsprechung von Anfang an zu bekämpfen gesucht. Sie hat sogenannte Knebelungsverträge für nichtig erklärt. Ein Knebelungsvertrag liegt dann vor, wenn sich ein einzelner Gläubiger sämtliche Vermögenswerte des Schuldners übereignen läßt, sie also dem Zugriff der übrigen Gläubiger entzieht, diese darüber aber im Dunkeln läßt, so daß der Schuldner nur noch die Scheinexistenz wirtschaftlicher Selbständigkeit führt. Das ist in wohl die hundert übersteigenden Entscheidungen mit immer gleichbleibendem Inhalt in den verschiedensten Wendungen ausgesprochen worden. Es kann in diesen Fällen nicht nur Nichtigkeit der Sicherungsverträge, sondern auch zum Schadensersatz verpflichtende Schädigung der Gläubiger vorliegen (§ 826 BGB). Darauf ist hier nicht näher einzugehen. Wer die Sicherungsübereignung ohne jede Rücksicht auf die übrigen Gläubiger und insbesondere die Warenlieferanten auf den wesentlichsten Teil der Vermögenswerte eines Schuldners ausdehnt, hat es sich selbst zuzuschreiben, wenn nicht nur die beabsichtigte Sicherung sich als nichtig erweist, sondern wenn er überdies auch noch Schadensersatz-

pflichtig wird. Bedauerlich ist nur, daß in Prozessen dieser Art so überaus häufig Banken die beklagten Sicherungseigentümer sind. Indes hat sich auch schon der Steuerfiskus in Prozessen den Vorwurf der Knebelung und der Kredittäuschung der übrigen Gläubiger machen lassen müssen.

Nun aber kommt das Unhaltbare in der Entwicklung der Rechtsprechung. Gläubiger, die sich mit einer beschränkten Sicherungsübereignung bescheiden und die insbesondere nur die im Volleigentum des Sicherungsgebers stehende Ware zur Deckung nehmen wollen, laufen Gefahr, aus anderen Gründen ihren Sicherungsvertrag für nichtig erklärt zu sehen. Die Rechtsprechung verlangt nämlich, daß die zur Sicherung übereigneten Gegenstände *aus dem Inhalt des Vertrags selbst* heraus genügend bestimmt sind. Bestimmbarkeit durch außerhalb des Vertrags liegende Tatsachen wird nicht als genügend angesehen. Beispiele werden dies verdeutlichen.

Es hatte jemand sein Warenlager mit dem augenblicklichen Bestande, „soweit es sein Eigentum ist“, zur Sicherung übereignet. Der Vertrag wurde für ungültig erklärt, weil der Umfang der hierdurch zur Sicherung übereigneten Sachen durch außerhalb des Vertrags liegende Momente festgestellt werden muß. Die Ausscheidung der unter Eigentumsvorbehalt gelieferten Waren ist nur durch eine außerhalb des Vertrags liegende Prüfung möglich. Hätte der Schuldner sein ganzes Geschäft ohne die ehrlicher Weise hinzugefügte Klausel „soweit es sein Eigentum ist“ und insbesondere auch die künftige Ersatzware zur Sicherung übereignet, dann wäre der Ungültigkeitsgrund nicht gegeben gewesen. — Ähnlich liegt es in einem anderen sehr bekannten Falle. Von Mehl- und Getreidevorräten, die bei einem Treuhänder lagerten, wurde eine bestimmte Quantität durch Abtretung des Herausgabeanspruchs zur Sicherung übereignet. In den Gesamtvorrat wurden auch Waren unter Eigentumsvorbehalt geliefert. In den Entscheidungsgründen spielen zwei Gedankengänge durcheinander. Einmal wird darauf abgehoben, daß nur ein nicht individuell bestimmter Teilbestand zur Sicherung übereignet ist. Sodann aber wird sehr entscheidend darauf hingewiesen, daß in den Gesamtbestand auch unter Eigentumsvorbehalt gelieferte Waren gekommen sind. Nach diesen und ähnlichen neueren Entscheidungen besteht große Unsicherheit darüber, ob ein Sicherungsübereignungsvertrag die genügende Bestimmtheit aus dem Inhalte des Vertrags selbst und nicht nur durch außerhalb des Vertrags liegende Umstände hat, wenn in den Warenbestand ersatzweise Ware unter Eigentumsvorbehalt geliefert wird. Alle bisher entschiedenen Fälle haben mehr oder weniger eine Besonderheit, die die Entscheidung beeinflusst hat. Völlig eindeutig hat das Reichsgericht noch nicht ausgesprochen, daß in allen Fällen Ungültigkeit der Sicherungsübereignung wegen ungenügender Bestimmtheit der Objekte vorliegt, wenn Ersatzware unter Eigentumsvorbehalt geliefert worden ist. Es hat aber in den Entscheidungen auf diesen Umstand doch so abgestellt, daß zur Zeit

die Ungewißheit groß ist. Unter Berufung auf diese Urteile haben bereits erstinstanzliche Gerichte Sicherungsübereignungen für nichtig erklärt, wenn unter Eigentumsvorbehalt gelieferte Ersatzware dem übereigneten Lager hinzugefügt wurde.

Man sucht die Bestimmung der übereigneten Ware durch Verzeichnisse, Aufstellung von Tafeln in den Lagern usw. durchzuführen. Man muß diese Bestimmungsmittel im Sicherungsvertrag selbst erwähnen. Aber genügt die Erwähnung im Verträge, wenn die Bestimmung selbst durch außerhalb des Vertrags liegende Tatsachen erfolgt? Man muß die Frage aufwerfen: Gibt es bei Sicherungsübereignungen von Warenlagern mit wechselndem Bestande überhaupt eine Möglichkeit, eine wirkliche Bestimmung innerhalb des Vertrags selbst durchzuführen, wenn Lieferung von Ersatzware unter Eigentumsvorbehalt erfolgt? Ein sicheres Bild über den Weitergang der

Rechtsprechung kann man sich gegenwärtig nicht machen. Bedauerlich ist nur eines. Die Rechtsprechung stellt an Sicherungsübereignungsverträge, die sich selbst beschränken und nicht im Volleigentum des Sicherungsgebers stehende Ware ausschließen, schwerere und größere Anforderungen als an rücksichtslos alles erfassen wollende Sicherungsübereignungsverträge. Die letzteren wiederum stehen unter der Gefahr der Nichtigkeit wegen Knebelung und Gläubigertäuschung.

Der Eigentumsvorbehalt ist, wie erwähnt, in raschem Fortschreiten begriffen. Er ist berechtigtes Abwehrmittel gegen Ausdehnung der Sicherungsübereignung auf unbezahlte Ware. Es muß gefordert werden, daß die Rechtsprechung einfache und klare Linien für die Gültigkeit der Sicherungsübereignung findet, die sich nicht auf die unter Eigentumsvorbehalt gelieferte Ware erstrecken will.

Die Preisspanne im Kleinhandel mit Fleisch

Von Erich von der Warth, Referent in der Reichsforschungsstelle für landwirtschaftliches Marktwesen

Die Diskussion über die Höhe der Fleischpreise und der Preisspanne im Fleischergewerbe litt bisher stark unter den Mängeln der statistischen Methoden auf diesem Gebiet. Sowohl Kläger wie Beklagte konnten ihre gegensätzlichen Behauptungen mit amtlichen Zahlen belegen. Durch eine sorgfältige Analyse der einzelnen Zahlenreihen sucht der Verfasser die komplizierten Verhältnisse dieses Markts zu entwirren und brauchbare Preisindizes zu gewinnen, die eine sachliche Diskussion ermöglichen.

Seit Jahrzehnten nimmt die Öffentlichkeit besonderes Interesse an den Preisen und Preisspannen bei Fleisch. Kaum eine zweite Ware besitzt eine so schwerwiegende Bedeutung für die Lebenshaltung der gesamten Bevölkerung. Nach den Erhebungen von Wirtschaftsrechnungen¹⁾ entfielen 1927/28 45,3 % (also fast die Hälfte) aller Ausgaben des Arbeiterhaushalts auf Nahrungsmittel und davon wieder ein Viertel auf Fleisch. Die Ausgaben für Fleisch standen in dieser Haushaltsrechnung an zweiter Stelle; sie lagen sogar noch über den Ausgaben für Miete und wurden nur von den Ausgaben für Kleidung und Wäsche übertroffen.

Noch größer ist die Bedeutung des Fleisches im Budget des Landwirts, hier allerdings nicht auf der Ausgaben-, sondern auf der Einnahmenseite. Nach Dr. Paetzmann²⁾ betrug der Gesamtwert der landwirtschaftlichen Produktion Deutschlands im Produktionsjahr 1927/28 13,2 Milliarden RM. Davon entfielen 8,5 Milliarden auf tierische Erzeugnisse, und davon wiederum 4 Milliarden auf die Schlachtviehproduktion, die somit fast ein Drittel der Gesamteinnahmen der Landwirtschaft aufbrachte. Berücksichtigt man ferner, daß nach der Betriebszählung von 1925 außerdem noch rund 310 000 Personen durch Vertrieb und Verarbeitung von Vieh und Fleisch ihren Lebensunterhalt fanden, so kann das große

Interesse an der Preisgestaltung für Fleisch nicht wundernehmen.

Fast ebenso groß ist aber auch die Unkenntnis in der Öffentlichkeit darüber, wie die anscheinend gewaltige Spanne zwischen einem Schweinepreis von beispielsweise 86 Rpf je Pfund und einem Kotelettpreis von 186 Rpf³⁾ zustande kommen kann, und das ist ein weiterer Grund dafür, die Diskussion über die Preisspanne beim Fleisch dauernd im Fluß zu halten.

Die mannigfache Umwandlung, die das Rohprodukt, das Lebendvieh, durch Zerlegung und Verarbeitung erfährt, bis es als Halbfertigprodukt oder Fertigprodukt in die Hand der Hausfrau kommt, die großen Unterschiede in der Bewertung der einzelnen Fleischteile, die erheblichen Qualitätsunterschiede, die Vermischung verschiedener Rohprodukte in der Wurst, die starken Schwankungen von Angebot, Nachfrage, Preis und Betriebsunkosten und vor allem die Unmöglichkeit, diese Faktoren alle statistisch zu erfassen, machen die ganze Materie der Preisspanne außerordentlich verworren und undurchsichtig.

Diese Tatsachen stellten der Reichsforschungsstelle für landwirtschaftliches Marktwesen die Aufgabe, die Frage der Preisspanne beim Fleisch einer methodischen Untersuchung zu unterziehen. Die Untersuchung ist zur Zeit noch nicht abgeschlossen, wird aber in Kürze in den „Berichten über Landwirtschaft“ zur Veröffentlichung gelangen. Die Aktualität

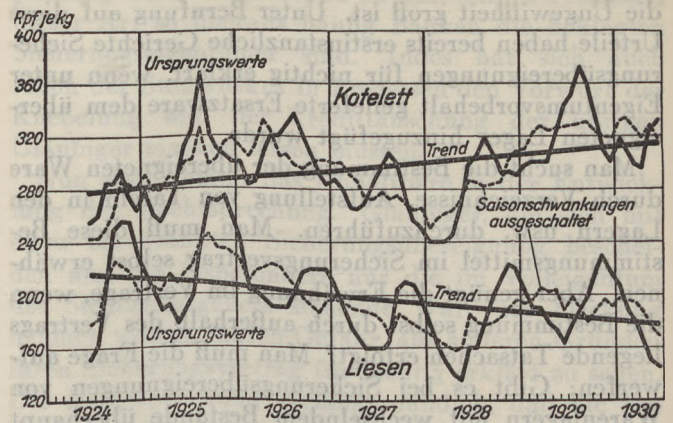
¹⁾ Wirtschaft und Statistik, Jahrg. 1929, Nr. 20 und 22.
²⁾ Vierteljahrshefte zur Konjunkturforschung, 3. Jahrg. 1928, Heft 1, Teil A, S. 40. Berichtigte Zahlen auf Grund der Mitteilungen des Bearbeiters.

³⁾ August 1929 in Berlin.

des Themas und der Umstand, daß im Zeichen der Preissenkungsaktion die öffentliche Besprechung der Preise und Preisspannen bei Fleisch in der Tagespresse einen starken Umfang annimmt, geben jedoch Anlaß, an dieser Stelle wenigstens diejenigen Untersuchungsergebnisse darzulegen, die bei der öffentlichen Diskussion besonders zu beachten sind, um die Diskussion in eine Richtung zu lenken, in der sie, ohne durch Fehltritte die Atmosphäre zu vergiften, die Preissenkungsaktion zu fördern vermag.

Vor allem ist es notwendig, die Grenzen der Anwendungsmöglichkeit der Statistik auf diesem Gebiete scharf im Auge zu behalten. Das gilt insbesondere für die Kleinhandelspreise. Von etwa 3000 Berliner Fleischerläden werden in 100 Läden bestimmte Preise regelmäßig vom Statistischen Amt der Stadt Berlin ermittelt. Selbst unter diesen 100 Preisen ergeben sich für das gleiche Fleischstück an demselben Tage Preisunterschiede von über 100 %, die im wesentlichen durch die Verschiedenheiten der Qualitäten, der Wettbewerbsverhältnisse, Unkostenbelastungen usw. bedingt sind. Wenn sich auch solche Preisunterschiede bei der Durchschnittsrechnung in hohem Grade auszugleichen pflegen, so ist im vorliegenden Falle doch eine Fehlergrenze von einigen Pfennigen für die errechneten Durchschnittspreise durchaus anzunehmen; sie genügt, den *exakten* Nachweis eines Über- oder Untergewinns des Ladenfleischers zur Zeit unmöglich zu machen. Wenn z. B. der Durchschnitt aus den ermittelten 100 Preisen in irgendeinem Monat 1 RM je Pfund beträgt, so kann der Durchschnitt aus den tatsächlich in Berlin vorhandenen 3000 Läden trotzdem ebensogut 1,02 RM oder 98 Rpf betragen. Setzt man den Normalverdienst des Fleischers gemäß dem Gutachten des Enquête-Ausschusses⁴⁾ mit 5 %, also im vorliegenden Falle mit 5 Rpf je Pfund an, so kann der aus der Statistik errechenbare Gewinn ebensogut 7 wie 3 Rpf, also 50 % höher oder niedriger sein. Es muß daher im Rahmen dieses Artikels darauf verzichtet werden, den Reingewinn des Fleischers in seiner absoluten Höhe rechnerisch zu ermitteln. Viel wichtiger ist es, die Arbeit darauf zu konzentrieren, die *Bewegung* des Kleinhandelspreises und der zwischen diesem und dem Vieh- oder Fleisch-Großhandelspreis liegenden *Bruttospanne* möglichst einwandfrei zu verfolgen und damit eine auf zuverlässiger Basis beruhende Kritik zu ermöglichen.

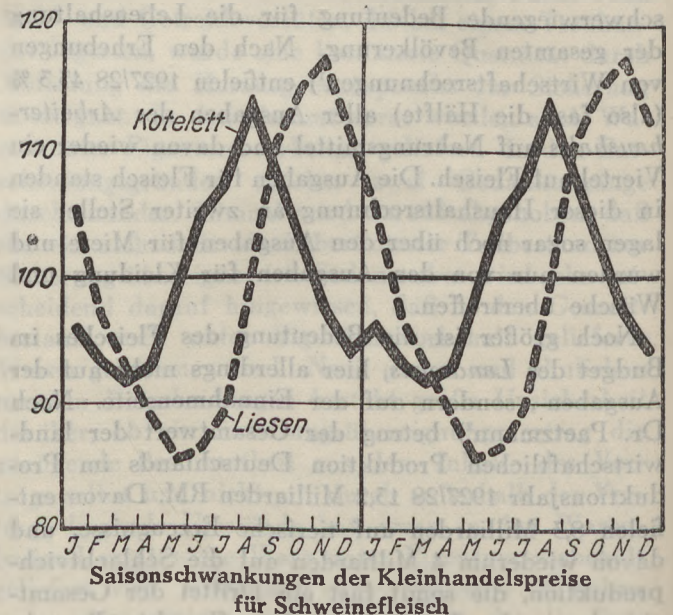
Die Verfolgung der Bewegung des Kleinhandelspreises ist sehr viel schwieriger als man sich im allgemeinen vorstellt. Die Ursache liegt darin, daß der Fleischer einen ganzen Tierkörper kauft, diesen in eine Reihe von Einzelteilen zerlegt, von denen fast jeder seine eigene Preishöhe und eigene Preisbewegung hat. In dem folgenden Bild 1 sind nur die zwei Schweinefleischteile herausgegriffen, deren Preisentwicklung gewissermaßen den Rahmen für die gesamte Preisentwicklung in den letzten sechs Jahren abgibt.



Kleinhandelspreise für Schweinefleisch

Wie man sieht, hat sich der Kotelettpreis stark nach oben, der Liesenpreis aber nach unten bewegt. Zwischen diesen beiden Extremen liegen strahlenförmig die Preise für die übrigen Teile des Tierkörpers beim Schwein, und zwar mit aufsteigender Bewegung die Preise für Kamm und Bauch. Der Trend des Dickbeinpreises verläuft fast wagerecht, d. h. die Preishöhe ist, abgesehen von den saison- und konjunkturmäßigen Schwankungen, stabil geblieben, während sich der Preis für Rückenfett nur um ein Weniges geringer abwärts bewegte als der Liesenpreis. Aus dieser Reihenfolge ergibt sich, daß die *mageren* Fleischteile im wesentlichen eine steigende Preistendenz, die *fettreichen* eine sinkende haben.

Ähnliche Unterschiede, wie sie hier in der Entwicklung über längere Zeiträume (Trend) zutage treten, sehen wir bei der *jahreszeitlichen* Preisbewegung:



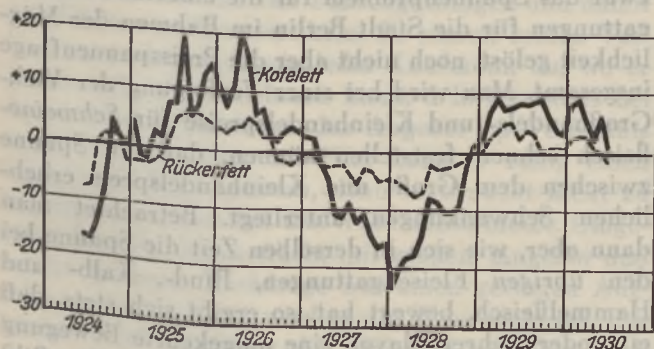
Saisonschwankungen der Kleinhandelspreise für Schweinefleisch

Während der Preis für Koteletts im Sommer hoch und im Winter saisonmäßig niedrig ist, ist es beim Liesenpreis umgekehrt. Die Saisonkurven der übrigen Fleischteile verteilen sich auf den Zwischenraum zwischen den beiden im Bild dargestellten Extremen, wobei wiederum ein grundsätzlicher Unterschied zwischen den mageren und fettreichen Teilen festzu-

⁴⁾ Ausschuss zur Untersuchung der Erzeugungs- und Absatzbedingungen der deutschen Wirtschaft, 8. Arbeitsgruppe, 3. Band: *Das deutsche Handwerk*, S. 163. Berlin 1930, E. S. Mittler & Sohn.

stellen ist, indem diese im Sommer niedrig, im Winter hoch im Preis stehen, jene umgekehrt.

Die Gegenläufigkeit in der Preisbewegung, die wir in der trendmäßigen und in der saisonmäßigen Entwicklung erkennen, ist *konjunkturmäßig* zwar nicht mehr festzustellen, wohl aber ergeben sich auch hier Unterschiede, indem die Konjunkturschwankungen des Kotelettpreises sehr stark, die des Preises für Rückenfett dagegen verhältnismäßig gering sind:



Kotelett- und Rückenfettpreise
Konjunkturbewegung in Prozent des Trend

Die Ursachen für die geringeren Schwankungen des Rückenfettpreises sind folgende: Bei hohen Schweinepreisen als Folge niedrigen Angebotes hat der Landwirt ein Interesse, möglichst viel Futtermittel durch Veredelung zu diesen hohen Preisen zu verwerten. Er macht deshalb die vorhandenen Schweine so fett wie möglich. Infolgedessen ist das Angebot an Rückenfett weniger niedrig als das Angebot an Koteletts. Umgekehrt ist es in Zeiten der Preisbaisse. Dann ist jedes Pfund Futtermittel, das der Landwirt in die Schweine steckt, unter Umständen ein Verlust. Der Landwirt hat deshalb ein Interesse, diesen Verlust möglichst gering zu gestalten, indem er die Schweine frühzeitig und sehr leicht abstößt; infolgedessen ist das Überangebot an Fett nicht so groß wie das Überangebot an magerem Fleisch.

Die drei bildmäßig dargestellten Verschiedenheiten der Preisbewegung lassen die Problematik einer einwandfreien Verfolgung der Preisbewegung deutlich erkennen. Es kann nicht wundernehmen, daß vielfach bei öffentlichen Kontroversen über die Fleischkleinhandelspreise Kläger und Beklagte in der Lage waren, „mit amtlichen Zahlen“ die Richtigkeit ihrer gegensätzlichen Behauptungen zu belegen. Greift man den Kotelettpreis heraus, so kann man unschwer beweisen, daß der Kleinhandelspreis für Schweinefleisch in den letzten sechs Jahren stark gestiegen, saisonmäßig im Sommer hoch und im Winter tief liegt und konjunkturmäßig stark schwankt, während umgekehrt mit Hilfe des Rückenfettpreises genau das Gegenteil beweisbar ist. Es liegt ferner auf der Hand, daß man gerade infolge der starken Saisonschwankungen zu jeder Jahreszeit für irgendeinen Schweinefleischteil nachweisen kann, daß der Preis in den letzten drei bis vier Monaten gestiegen oder gefallen ist. Mit der Statistik läßt sich auf diesem Gebiet tatsächlich alles „beweisen“.

Bei der Beurteilung der bisherigen Preiskritik ist zu beachten, daß sich die Statistik der Kleinhandelspreise in *Preußen*, die die umfassendste ist und deshalb meistens als Basis dient, bei frischem Schweinefleisch nur auf Kotelett, Kamm und Bauch erstreckt, die mit etwa 42 % des Tierkörpers zu werten sind. Alle drei Fleischteile haben in den letzten sechs Jahren einen aufsteigenden Trend. Der Preis für Dickbein jedoch, der stabil geblieben ist, und die Preise für Rückenfett und Liesen, die eine mehr oder minder stark abwärts gerichtete Entwicklungstendenz hatten, werden statistisch in den übrigen Städten größtenteils nicht ermittelt. Sie haben aber immerhin bei der Wertung der Preisbewegung einen Anteil von 37 % am Tierkörper. Wie immer man auch in solchen Städten den Durchschnitt aus den verschiedenen Preisen errechnet, stets muß eine viel stärkere Preissteigerung beim Kleinhandelspreis herauskommen als in Wirklichkeit vorhanden war.

Das Problem liegt deshalb darin,

1. die Preise für eine genügende Anzahl von Fleischteilen fortlaufend festzustellen, wie dies in Berlin bisher schon geschehen ist, und
2. aus diesen Preisen einen Durchschnitt zu errechnen, bei dem jeder Fleischteil anteilmäßig richtig bewertet ist.

Ein Schema für die richtige Errechnung des Durchschnittspreises zu finden, war selbst für Berlin, wo die Statistik umfangreicher ist als in den meisten anderen Städten, schwierig; denn es blieben immerhin auch in Berlin beim Verkauf frischen Schweinefleisches etwa sechs gewichtsmäßig wesentliche Fleischteile übrig, über deren Preise und Preisbewegungen statistische Unterlagen nicht vorhanden sind. Hier mußte zunächst aus den Büchern von Einzelbetrieben für jeden einzelnen Fleischteil die Preisbewegung festgestellt werden. Dabei ergab sich, daß sich die Bewegung dieser sechs statistisch nicht erfaßten Preise mit der Bewegung einzelner statistisch erfaßter Preise deckte, so daß die Möglichkeit gegeben war, jeden der sechs statistisch ermittelten Preise bei der Errechnung des Gesamtdurchschnitts mit dem Gewicht zu wiegen, das der betreffende Fleischteil zuzüglich dem in der Bewegung dazugehörigen (statistisch aber nicht ermittelten) Teil am Tierkörper hat. Dabei muß man wieder, um der verschiedenen absoluten Höhe der Preise für die zusammengehörigen Fleischteile gerecht zu werden, den statistisch ermittelten Preis um einen bestimmten Prozentsatz erhöhen oder erniedrigen, so daß er auch in der absoluten Höhe den Durchschnittspreis der zusammengehörigen Fleischteile richtig wiedergibt.

Ähnliche methodische Schwierigkeiten ergaben sich bei der Errechnung des gewogenen Durchschnittspreises für *Rindfleisch*, wo ebenfalls der Trend des Preises für Bratfleisch eine stark aufsteigende Richtung hat, während der Kochfleischpreis eine erheblich schwächere Steigerung aufweist und der Preis für Talg — auch das Rind liefert ja nicht nur Fleisch, sondern auch Fett — eine absteigende Richtung besitzt. Hier stimmen allerdings schon sehr viel

mehr Einzelteile in der Bewegung miteinander überein, so daß sich aus den statistisch ermittelten drei Preisen ein die Bewegung recht gut wiedergebender Durchschnittspreis errechnen ließ.

Einfacher liegen die Dinge bei *Kalb- und Hammelfleisch*, wo die Preisbewegung für alle Fleischteile im wesentlichen parallel verläuft.

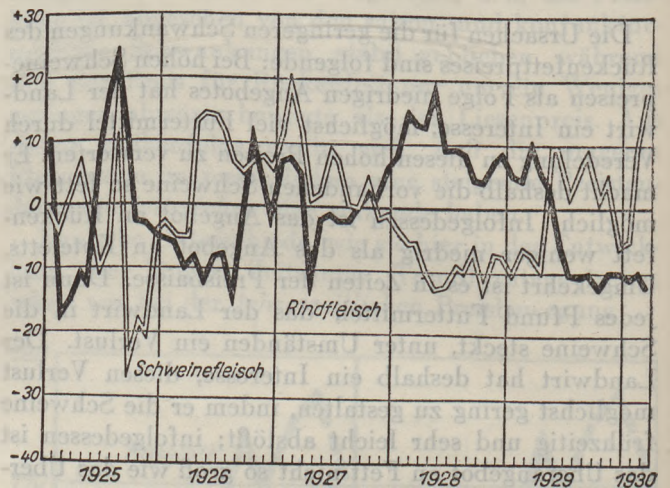
Die Unterschiedlichkeit in der absoluten Höhe und in der Bewegung der Einzelpreise bei Fleisch wird zum großen Teil durch die *Nachfrage* bedingt. Diese ist in den einzelnen Bezirken Berlins außerordentlich verschieden. So konnte z. B. festgestellt werden, daß der Kotelettpreis im Bezirksamt *Tiergarten* ungefähr am höchsten von allen 20 Berliner Bezirken lag, gleichzeitig aber der Eisbeinpreis am niedrigsten. Umgekehrt wurde in *Spandau* der höchste Eisbeinpreis und der niedrigste Kotelettpreis festgestellt. Der starke Anteil der Arbeiterbevölkerung in diesem Bezirk hat offenbar eine große Nachfrage nach Eisbein zur Folge, das, auch wenn es im Verhältnis zu anderen Bezirken teuer ist, immer noch ein besonders billiges Schweinefleischstück darstellt, während die geringere Kaufkraft den Kauf von teuren Koteletts beschränkt. Umgekehrt lagen die Verhältnisse im Bezirk *Tiergarten*.

Dieses Beispiel zeigt, daß auch ein Vergleich der Preise für das gleiche Fleischstück zu schiefen Ergebnissen führen kann; denn wenn in einem Bezirk oder in einer Stadt der Kotelettpreis höher ist als in der anderen, so ist damit durchaus noch nicht bewiesen, daß auch der Schweinefleischpreis im Kleinhandel höher läge. Wie sich diese in Wirklichkeit in den beiden Städten zueinander verhalten, ist nur zu ermitteln, wenn der richtig gewogene Durchschnitt aus den Preisen für alle Schweinefleischstücke in beiden Städten errechnet wird.

Das gilt nicht nur für den Kleinhandelspreis, sondern auch für die *Vieh- und Großhandelspreise*, obwohl hier die Dinge weniger schwierig liegen. Die Notierung der Viehpreise stützt sich in Berlin auf die eingereichten Schlufscheine; es wird festgestellt, wieviel Tiere zu jedem Einzelpreis verkauft worden sind, so daß für jede Notierungsklasse ein gewogener Durchschnitt errechnet werden kann. Wie sehr der gewogene Durchschnittspreis oft von dem abweicht, der sich bei den bisher gebräuchlichen einfacheren Methoden ergibt, zeigt ein Beispiel der *Schafpreise*. Rechnet man den einfachen arithmetischen Durchschnitt aus den vier Notierungsklassen, so erhält man z. B. für den 29. November 1930 einen Preis von 52 Rpf; der gewogene Preis lag jedoch mit 57 Rpf um fast 10 % höher, weil die Mehrzahl der aufgetriebenen Tiere in die Klassen A und B fiel.

Die Notierung der *Fleisch-Großhandelspreise* ist weniger zuverlässig, weil sie nicht wie die Viehpreise auf Schlufscheinen basiert; immerhin kann auch hier ein gewogener Durchschnitt der einzelnen notierten Klassen errechnet werden, indem man diese jeweils mit der Zahl der Tiere wiegt, die auf dem vorausgegangenen Viehmarkt in der entsprechenden Klasse aufgetrieben wurden.

Schließlich ist noch zu berücksichtigen, daß zum Vergleich mit dem Kleinhandelspreis für frisches Fleisch beim Vieh- und Fleischgroßhandelspreis nur jene Notierungsklassen herauszuziehen sind, in denen das vornehmlich zum Frischverkauf dienende Vieh notiert wird. Die unter Anwendung so weitgehender Vorsichtsmaßnahmen errechnete Spanne zwischen dem Groß- und Kleinhandelspreis dürfte die Spannbewegung *einwandfrei* verfolgen lassen. Damit ist zwar das Spannenproblem für die einzelnen Fleischgattungen für die Stadt Berlin im Rahmen der Möglichkeit gelöst, noch nicht aber die Preisspannenfrage insgesamt. Man wird bei einer Verfolgung der Vieh-Großhandels- und Kleinhandelspreise für *Schweinefleisch* schnell feststellen können, daß die Spanne zwischen dem Groß- und Kleinhandelspreis erheblichen Schwankungen unterliegt. Betrachtet man dann aber, wie sich in derselben Zeit die Spanne bei den *übrigen* Fleischgattungen, Rind-, Kalb- und Hammelfleisch, bewegt hat, so ergibt sich stets, daß eine oder mehrere davon eine umgekehrte Bewegung aufweisen. Dies geht z. B. aus dem folgenden Bild deutlich hervor.



Brutto-Preisauflage bei Rindfleisch und Schweinefleisch
Saisonbereinigt, in Prozent des Trend

Diese Gegensätzlichkeit der Bewegung hat einen psychologischen und einen wirtschaftlichen Grund. Der *psychologische* Grund ist sehr verständlich. Setzt der Fleischer den Preis für irgendein Fleischstück herunter, so geht die Hausfrau über diese Preisherabsetzung zwar mit Befriedigung, aber immerhin doch ohne sonderliche Beachtung hinweg. Wird aber ein Preis heraufgesetzt, so wird dies meist nur unter Protest zur Kenntnis genommen. Der Fleischer verändert deshalb nur ungern die Preise. Gehen z. B. an einem Markttage die Schweinepreise herunter, so ändert er den Kleinhandelspreis für Schweinefleisch zunächst noch nicht. Er nimmt dadurch in den folgenden Tagen zwar bei dieser Fleischgattung einen höheren Aufschlag, läßt dafür aber bei der Preisspanne einer anderen Fleischgattung nach, indem er auch dort den Kleinhandelspreis unverändert läßt, wenn der Viehpreis gleichzeitig gestiegen ist. Er gleicht so die durch mangelhafte Regulierung der

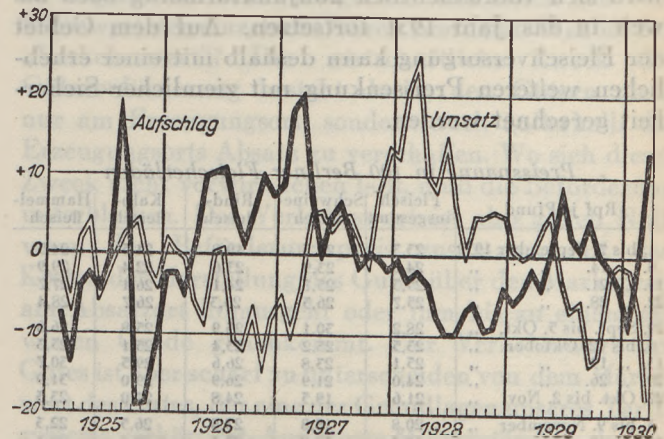
Auftriebe bedingten marktäglichen Schwankungen des Vieh- und Großhandelspreises, soweit es geht, in sich aus und folgt nicht den Einzelschwankungen, sondern erst der über mehrere Markttage hinweg erkennbaren Grundtendenz.

Aber auch hierbei wird wieder ein gewisser Ausgleich innerhalb der Spannen der verschiedenen Fleischgattungen vorgenommen, und zwar aus einem wirtschaftlichen Grund. Der Berliner Fleischer führt in seinem Laden alle vier Fleischgattungen und damit eine Fülle von Einzelartikeln. Er nimmt seinen Verdienst grundsätzlich wie jeder Kaufmann da, wo er ihn am leichtesten nehmen kann, d. h. besonders bei den Artikeln, bei denen das Angebot im Verhältnis zur Nachfrage klein ist. Hier kann er ruhig einen hohen Aufschlag nehmen, denn er braucht nicht zu befürchten, daß er auf der Ware sitzen bleibt. Umgekehrt kann er bei Artikeln mit großem Angebot und relativ geringer Nachfrage nur einen geringen Aufschlag nehmen, sonst wird er die Ware nicht los. Die leichte Verderblichkeit des Fleisches verstärkt noch diesen Druck. So erklärt es sich, daß die absolute Höhe des Bruttoaufschlags je Pfund Schweinefleisch über längere Zeiträume parallel mit dem Schweinepreis steigt und fällt, der bekanntlich ebenfalls von Herbst 1925 bis Frühjahr 1928 sinkende und von da an bis Herbst 1929 steigende Tendenz hatte.

Wir sehen bei diesem Ausgleich zwischen den Spannen der einzelnen Gattungen einen ähnlichen Vorgang, wie wir ihn bei den Einzelteilen des Tierkörpers konstatierten, wo auch auf gewisse Teile, z. B. Filet und Kotelett, ein hoher Aufschlag genommen wird, während andere, wie Kopf und Spitzbeine, unter dem für die Schweinehälfte gezahlten Einstandspreis abgegeben werden. Man wird deshalb immer Fleischgattungen finden, bei denen man für die letzten Monate ein Steigen der Spanne nachweisen kann oder umgekehrt. Daraus geht hervor, daß man die Preisspannen einer bestimmten Fleischgattung nicht allein betrachten darf, sondern die gleichzeitige Spannenbewegung bei den übrigen Gattungen mit heranziehen muß. Es ist unbedingt erforderlich, aus den vier Einzelspannen eine *Gesamtspanne* zu errechnen, wobei jede Fleischgattung entsprechend ihrem Anteil am Gesamtumsatz zu wiegen ist. Das ist in Berlin bis zu einem gewissen Grade möglich, weil sich hier durch die Statistik der Auftriebe, Schlachtungen und Fleischzufuhren ein annähernd zuverlässiges Bild von dem mengenmäßigen Fleischangebot in jeder Tiergattung gewinnen läßt, dies allerdings auch erst, seitdem vom September 1930 an eine getrennte Erfassung der Fleischzufuhr in den einzelnen Gattungen eingeführt wurde. Damit ist die Möglichkeit gegeben, die Bewegung des Preisaufschlags je Pfund Fleisch in Berlin fortlaufend zu verfolgen. Erst wenn diese Zahlen für eine längere Zeit vorliegen, wird man den letzten Schritt machen können, indem man auch die Einwirkungen des Gesamtumsatzes an Fleisch auf die Spanne berücksichtigt.

Tatsächlich steht ein Teil der den Preisaufschlag bedingenden Faktoren, nämlich die fixen Kosten —

wie Miete, Heizung, Kühlung, Beleuchtung usw. — insofern in einer festen Beziehung zum Umsatz, als er bei hohem Umsatz das einzelne Pfund Fleisch weniger belastet als bei niedrigem Umsatz. Der absolute Preisaufschlag je Pfund muß folglich bei steigendem Umsatz sinken, bei fallendem Umsatz steigen. Das ist auch tatsächlich der Fall:



Brutto-Preisaufschlag und Umsatz von Fleisch

Saisonbereinigte Zweimonatsdurchschnitte in Prozent des Trend;
Rind-, Kalb- und Schweinefleisch, anteilmäßig gewogen

Diese letzte Korrektur der Bewegung der Preisspanne je Pfund durch ein Herausdestillieren des Umsatzeinflusses ist jedoch nur über längere Zeiträume möglich. Sie ist auch nicht allzu schwerwiegend und kann deshalb in größeren Zeitabständen erfolgen. Für die Praxis genügt zunächst eine schnelle fortlaufende Verfolgung der Bewegung des Preisaufschlags je Pfund Fleisch, die ab September 1930 von der Reichsforschungsstelle für landwirtschaftliches Marktwesen wöchentlich errechnet und seit Mitte November auch fortlaufend veröffentlicht wird. Die nachfolgende Tabelle zeigt zunächst die Bewegung der gewogenen Kleinhandelspreise seit September 1930 in Berlin:

*Preise in 100 Berliner Fleischerläden**

Rpf je Pfund	Fleisch insgesamt	Schweinefleisch	Rindfleisch	Kalb-fleisch	Hammelfleisch
1. bis 7. September 1930	112,2	107,7	110,7	135,7	138,8
8. „ 14. „ „	111,9	106,4	112,9	136,0	138,9
15. „ 21. „ „	111,1	106,4	111,7	134,8	138,6
22. „ 28. „ „	110,2	105,4	111,4	135,8	138,3
29. Sept. bis 5. Okt. „	109,2	103,7	111,6	136,0	138,6
6. bis 12. Oktober „	107,1	101,2	110,1	134,8	136,5
13. „ 19. „ „	106,2	100,0	110,9	135,4	137,5
20. „ 26. „ „	105,7	99,4	111,0	134,7	136,1
27. Okt. bis 2. Nov. „	105,6	98,9	110,7	135,8	136,2
3. bis 9. November „	104,8	98,2	109,7	135,3	135,2
10. „ 16. „ „	104,7	98,3	109,2	134,0	134,2
17. „ 23. „ „	103,6	97,7	108,7	134,2	133,3
24. „ 30. „ „	103,5	97,8	108,1	133,5	132,0
1. „ 7. Dezember „	103,9	97,5	108,4	133,0	131,2
8. „ 14. „ „	103,7	97,1	108,0	132,9	131,3
15. „ 21. „ „	102,9	96,8	108,2	132,5	131,5
29. Dez. 30 bis 4. Jan. 31**)	103,0	96,4	108,0	132,6	131,4
5. bis 11. Januar 1931..	103,9	96,4	108,0	132,5	131,4
12. „ 18. „ „	102,9	95,9	107,5	131,8	130,9
September 1930	111,3	106,4	111,8	135,6	138,7
Oktober „	107,0	101,1	110,9	135,2	137,2
November „	104,1	98,0	108,9	134,2	133,8
Dezember „	103,4	96,9	108,2	132,7	131,3

*) Gewogene Durchschnitte aus den vom Statistischen Amt der Stadt Berlin ermittelten Preisen. — **) Wegen der Feiertage wurden in der Woche vom 22. bis 28. Dezember 1930 keine Preise ermittelt.

Die Kleinhandelspreise haben sich also seit Anfang September auf der ganzen Linie gesenkt. Diese Tendenz besteht übrigens schon seit November 1929,

dem konjunkturmäßigen Höhepunkt der Schweinefleischpreise. Seitdem sind die Kleinhandelspreise bis zum November 1930 für Schweinefleisch um 27,6 Rpf, für Rindfleisch um 4,2, für Kalbfleisch um 6,8 und für Hammelfleisch um 8,0 Rpf gefallen; das bedeutet eine Preissenkung um insgesamt etwa 22 % gegenüber dem Vorjahr. Diese sinkende Preistendenz wird sich voraussichtlich konjunkturmäßig noch bis weit in das Jahr 1931 fortsetzen. Auf dem Gebiet der Fleischversorgung kann deshalb mit einer erheblichen weiteren Preissenkung mit ziemlicher Sicherheit gerechnet werden.

Preisspanne in 100 Berliner Fleischerläden

Rpf je Pfund	Fleisch insgesamt	Schweinefleisch	Rindfleisch	Kalb- fleisch	Hammel- fleisch
1. bis 7. September 1930	23,3	24,3	19,8	24,5	24,5
8. „ 14. „ „	24,0	23,9	23,6	22,4	29,9
15. „ 21. „ „	25,3	25,7	24,1	26,1	27,7
22. „ 28. „ „	25,7	26,3	23,3	26,7	28,4
29. Sept. bis 5. Okt. „	28,2	30,1	23,9	25,8	26,6
6. bis 12. Oktober „	23,5	23,2	23,4	25,1	25,3
13. „ 19. „ „	25,1	23,8	26,6	29,5	30,7
20. „ 26. „ „	24,0	21,9	26,9	29,0	31,9
27. Okt. bis 2. Nov. „	21,6	19,5	24,8	27,0	23,3
3. bis 9. November „	20,8	18,8	23,8	26,5	22,3
10. „ 16. „ „	18,4	15,0	23,1	28,4	28,1
17. „ 23. „ „	19,4	16,5	23,8	25,7	31,6
24. „ 30. „ „	18,2	14,6	24,1	26,4	29,7
1. „ 7. Dezember „	20,3	16,7	25,5	29,7	24,7
8. „ 14. „ „	20,8	17,9	24,0	30,9	27,1
15. „ 21. „ „	21,8	19,4	24,7	32,2	29,5
29. Dez. 30 bis 4. Jan. 31*)	18,6	15,3	24,5	22,0	26,8
5. bis 11. Januar 1931..	20,5	17,4	23,3	28,4	28,5
12. „ 18. „ „ „	19,3	16,2	24,0	26,0	29,1
September 1930	24,5	25,0	22,9	24,9	27,7
Oktober „	25,1	24,8	23,3	27,2	28,2
November „	19,1	16,2	23,7	26,8	28,0
Dezember „	20,4	17,3	24,7	28,2	27,0

*) Wegen der Feiertage wurden in der Woche vom 22. bis 28. Dezember 1930 keine Preise ermittelt.

Seit Oktober 1929 waren die Viehpreise und die Großhandelspreise für Schweinefleisch stark gefallen. Die Kleinhandelspreise waren aber diesem Rückgang nur zögernd gefolgt, so daß die Spanne bei Schweinefleisch im Oktober 1930 die außerordentliche Höhe erreichte, die aus der vorstehenden Tabelle zu ersehen ist. Als dann jedoch Ende Oktober das Reichsministerium für Ernährung und Landwirtschaft mit

dem Deutschen Fleischerverband Verhandlungen über eine *Senkung der Preisspanne* aufnahm, trat sogleich eine Senkung der Spanne bei Schweinefleisch ein, so daß die Spanne zur Zeit des Abschlusses der Verhandlungen nur noch 19,5 Rpf betrug. Auf Grund der mit dem Reichsministerium getroffenen Vereinbarungen sollte eine weitere Senkung um 5 Rpf je Pfund, also auf etwa 14,5 Rpf, stattfinden. Setzt man die erwähnte Fehlergrenze der Preiserrechnungen von 1—2 Rpf zugunsten des Fleischergewerbes an, so kann man sagen, daß das Berliner Fleischergewerbe im wesentlichen den Weisungen seines Spitzenverbandes auf Senkung der Preisspanne zunächst Folge geleistet hat; in den letzten Wochen macht sich allerdings wieder eine steigende Tendenz bemerkbar.

Die fortlaufende Veröffentlichung dieser Preisspanne kann die große Unsicherheit, die bisher in der Beurteilung der Preisspannen im Fleischergewerbe geherrscht hat, weitgehend beseitigen und eine sachliche Unterlage für die öffentliche Kritik geben. Sie dürfte manche übertriebene Auffassung von der Höhe der Preisspanne berichtigen, gleichzeitig aber auch der Öffentlichkeit dauernd eine Kontrolle der Preisspanne ermöglichen. Man wird allerdings gut daran tun, die öffentliche Kritik vornehmlich auf die *Monatsdurchschnitte* zu richten und weniger auf die Ergebnisse der wöchentlichen Erhebungen; denn diese stehen stark unter dem Einfluß der schwankenden Auftriebe, die wiederum die Schwankungen der Großhandelspreise und damit der wöchentlichen Preisspanne bedingen. Für das Fleischergewerbe sind hingegen die wöchentlichen Berichte besonders wichtig; denn sie geben dem einzelnen Fleischer einen Anhaltspunkt dafür, in welchem Ausmaß sich seine Preispolitik in der Gesamtheit der Groß-Berliner Fleischversorgung auswirkt, so daß der Fleischer durch rechtzeitige Korrektur der Spanne jedem Anlaß zur öffentlichen Kritik vorzubeugen vermag.

Irrungen und Wirrungen der Verkehrspolitik

Von Dr. H. D. Salinger, Zentralverband der Blech-, Eisen-, Metall- und Stahlwaren-Industrien

Die Preisbildung der öffentlichen und der privaten Verkehrsunternehmungen folgt denselben Gesetzen. Erst aus der verschiedenartigen Verwendung der Renten ergibt sich der Konfliktstoff des Unternehmerwettkampfs zwischen dem öffentlichen und privaten Verkehr. Dieser Konflikt hat aber nichts mit dem technischen Wettbewerb zu tun, für dessen Lösung § 9 des Reichsbahngesetzes richtunggebend ist. Voraussetzung für eine solche Lösung ist eine Verständigung zwischen Reichsbahn und Kraftwagen, zu der eine etappenweise gesetzliche Regelung vorgeschlagen wird.

Die Flut der Veröffentlichungen über das Problem „Reichsbahn—Kraftwagen“ muß auf die Dauer den geduldigsten Leser ermüden. Der Verfasser würde zu dieser Frage nicht nochmals das Wort nehmen, wenn nicht zahlreiche Pläne für eine gesetzliche Regelung die Gefahr einer bedenklichen Entwicklung der Dinge erkennen ließen.

Das Spiel mit den Selbstkosten

In dialektischen Meisterstücken der Diskussion spitzte sich das Problem auf die Frage „Monopolistische bzw. gemeinwirtschaftliche oder freie bzw. privatwirtschaftliche Verkehrswirtschaft“ zu. Diese Zuspitzung fand ihre Ursache in bestimmten Vorstellungen von der *Selbstkostenrechnung* der Ver-

kehrsbetriebe. Wer Gelegenheit hatte, in verschiedenen Wirtschaftsgremien die Frage des verkehrswirtschaftlichen Wettbewerbs zu beraten, wird sich erinnern, daß es auch dort immer die Selbstkosten waren, die die Geister nach verschiedenen Richtungen schieden. Aber man hat bedauerlicherweise festzustellen, daß Kalkulation und Preisbildung des Verkehrs in der Phantasie vieler Wortführer ein Eigenleben führen, das mit den tatsächlichen Verhältnissen recht wenig zu tun hat.

Die Ansicht, daß der innerdeutsche Verkehr nur Mittel zum Zweck und niemals Selbstzweck ist, ließ das Schlagwort von der *gemeinwirtschaftlichen Verkehrsführung* entstehen. Das Wort Gemeinwirtschaft ist nun bei vielen dadurch in Mißkredit geraten, daß man unter diesem Begriff sehr viel mehr zu verstehen sucht, als tatsächlich zu verstehen ist. Denn nur dadurch unterscheidet sich gemeinwirtschaftliche von privatwirtschaftlicher Verkehrsführung, daß sie für die Entwicklung *ein längeres Ziel* zur Verfügung stellt. Gemeinwirtschaftliche Verkehrsführung trägt keinen *charitativen* Charakter. Das wäre keine gesunde Volkswirtschaftspolitik, die etwas entwickeln will, was sie von vornherein nicht für lebensfähig hält. Gemeinwirtschaftliche Verkehrsführung hat lediglich *mehr Zeit, auf die Rente ihrer Politik zu warten*.

Jedes Verkehrsunternehmen, gleich ob öffentlicher oder privater Natur, das sich nicht mit einem isolierten oder speziellen Verkehr, sondern mit dem Ausschnitt aus einem Verkehrsnetz befaßt, wird mit seiner Kalkulation sofort in dieses Netz verstrickt; seine Selbstkostengrundlage wird ein imaginärer Begriff. Nicht mehr zu errechnen sind die Selbstkosten seiner einzelnen Verkehrsleistungen, weil sich die Kosten erst durch ihre Beziehung zu anderen Verkehrsleistungen bestimmen; außerdem hängt die Summe der Selbstkosten aus den einzelnen Verkehrsleistungen ihrerseits von dem Verhältnis des Verkehrsvolumens zu dem verfügbaren Transportraum ab — die Größe des Verkehrsvolumens ist aber immer erst nachträglich zu messen. Jede Fixierung der Selbstkosten eines solchen Verkehrsunternehmens hat also nur Stichtags- und Vergangenheitswert. Werden die so errechneten Selbstkosten als untere Grenze der Preisbildung genommen, so enthält diese Grenze bereits einen starken Risikocharakter. Dieses Risiko vermehrt sich dadurch, daß die Wirtschaft heute vom Verkehr eine gewisse Sicherheit und Stetigkeit verlangt, ohne die der Transport für sie wertlos wird. Da die Vergrößerung des Verkehrsvolumens die Selbstkosten mindert, neigt jedes Verkehrsunternehmen zu einer Expansion, unternimmt also weitere Verkehrsplanungen und trägt damit auch ein neues Risiko dieser Planungen. Dieser ganze Risikokomplex ist bei der Preisbildung zu berücksichtigen; er zwingt, die zuerst errechnete Selbstkostengrenze zu revidieren, und das Ergebnis dieser Revision ist häufig eine *Erhöhung* der unteren Grenze für die Preisbildung, die geeignet wäre, das Beförderungsvolumen geringwertiger Güter einzuengen.

Da also notwendig in jedem allgemeinen Verkehr die *untere Grenze der Preisbildung flüssig* ist, jedenfalls keinen brauchbaren Anhaltspunkt für eine zuverlässige Kalkulation bietet, hat sich seit altersher im Verkehr der betriebswirtschaftliche Grundsatz entwickelt, einer gesunden Kalkulation durch schärfere Beobachtung der *oberen Preisgrenze* Rechnung zu tragen. Die obere Preisgrenze wird durch den Verkehrswert der einzelnen Waren bestimmt. Was ist der „Verkehrswert“? Der wirtschaftliche Zweck der Güterbeförderung besteht darin, den Gütern nicht nur am Erzeugungsort, sondern auch außerhalb des Erzeugungsorts Absatz zu verschaffen. Wo sich dieser Zweck nicht verwirklichen läßt, muß die Beförderung unterbleiben. Der Verkehrswert ist also gleich Null, wenn der Beförderungspreis zusammen mit den Kosten der Herstellung des Gutes über den Marktpreis am Absatzort hinausgeht oder ihm bis zu einem gewissen Grade gleichkommt. Der Verkehrswert des Gutes ist aber scharf zu unterscheiden von dem Marktwert des Gutes, der eine der Grundlagen unseres Tarifsystems verkörpert. Aus einem Mißverständnis der Begriffe „Verkehrswert“ und „Werttarifierung“ hat sich Dr. August Bieling unter dem Titel „Der unbegründete Werttarif“ gegen das System der Werttarifierung gewandt (vgl. MdW, Jahrg. 1930, Nr. 50, S. 2289). Die Berücksichtigung des Güterwertes bei der Tarifierung leitet sich aus dem Tatbestand her, daß jedes Verkehrsunternehmen auf eine möglichst weitgehende Massennutzung des vorhandenen Verkehrsvolumens angewiesen ist. Daß, rein von der Marktseite her gesehen und ohne Rücksicht auf die Beförderungsfrage, die Belastungsfähigkeit eines geringwertigen Gutes geringer ist als die eines hochwertigen Gutes, wird niemand leugnen können. Ein Massengut im Werte von sagen wir 1 RM je 100 kg würde bei einer Belastung einer weiteren Reichsmark in seinem Preis um 100 % verteuert werden, während ein wertvolleres Gut, das etwa einen Wert oder Preis von 10 RM je 100 kg hätte, bei einer zusätzlichen Belastung von 1 RM nur eine Preissteigerung von 10 % erfahren würde. Daß der Markt mehr geneigt ist, eine Preissteigerung von 10 % als eine solche von 100 % zu tragen, dürfte schließlich kein Problem sein. Geringwertige Güter sind meistens *Massengüter*; um so größer ist das Interesse des Verkehrsunternehmers, den Massengutverkehr für seinen Transportraum auszunutzen. Dazu kommt, daß das Massengut eine besonders günstige Auslastung der Transportgefäße ermöglicht. Die geringe Belastungsfähigkeit des Massengutes ermöglicht aber nicht eine Frachteinnahme, die ausreichend wäre, die Kosten eines geordneten und genau funktionierenden, dabei aber komplizierten Verkehrsnetzes zu decken. Die Möglichkeit der Deckung ergibt sich dagegen aus der größeren Belastungsfähigkeit der wertvolleren Güter. Im Gegensatz zu dem Prinzip der Werttarifierung liegt also die Bedeutung des Verkehrswertes für die Tarifbildung nicht darin, daß er ohne weiteres die *Höhe* der Tarifsätze bestimmt, sondern lediglich darin, daß er die *Grenze* festlegt, bis zu der die Beförderung noch lohnt, bis zu der mithin der Beförde-

rungspreis hinaufgesetzt werden kann, ohne die Absatzmöglichkeit zu unterbinden.

Das Prinzip der Werttarifizierung spiegelt sich roh in dem *horizontalen Tarif*, dessen Staffelung zunächst willkürlich ist, der aber dadurch einen Annäherungswert an die tatsächlichen Bedürfnisse erhält, daß er die Zuteilung der einzelnen Warengattungen zu den einzelnen Tarifklassen beweglich läßt. Mit dieser beweglichen Einklassifizierung wird wiederum dem Verkehrswert der Ware Rechnung getragen. Denn wie sich die Einklassifizierung im Lauf der Zeit gestaltet und verändert, bestimmt die Ware, bestimmt der Verlager, dessen Detarifierungsanträge dem Verkehrsunternehmer einen Maßstab für wirtschaftlich richtige Tarifizierung liefern.

Nun bestimmt sich aber die obere Grenze der Preisbildung nicht allein durch den Verkehrswert der Ware, sondern auch durch die *Konkurrenz*. Da im Verkehrsgewerbe der Spielraum zwischen der unteren (allerdings nicht errechenbaren) Preisgrenze und der oberen durch den Wettbewerb bestimmten Preisgrenze mit zunehmender Konkurrenz immer enger wird und nach kürzester Zeit überhaupt verschwindet, schließen sich erfahrungsgemäß die im Wettbewerb stehenden Unternehmungen frühzeitig zusammen, weil das Risiko des Kampfes für alle zu groß ist.

Der Zusammenschluß im Kraftverkehrsgewerbe

Das ist die Situation, vor der augenblicklich der gewerbliche Kraftverkehr steht. Der notwendige *Zusammenschluß aus betriebswirtschaftlichen Gründen* ist nicht dadurch hinweg zu diskutieren, daß man es im Interesse vieler Verlager als wünschenswert bezeichnen könnte, wenn der Tiefstand des Tarifniveaus durch Aufrechterhaltung des Wettbewerbs bestehen bleibt. Es gibt viele Wünsche, die wirtschaftlich unerfüllbar sind. Andererseits entspricht dieser Zwang zur Organisation auch den Bedürfnissen der Verlagerenschaft. Für einen großen Teil der Industrie wird der Standort durch die Verkehrslage bestimmt. Verändert sich nun die Verkehrslage dauernd durch die Labilität der Wettbewerbsverhältnisse, so müßte man ein Werk auf eine Walze setzen können, um seinem jeweils günstigsten Standort Rechnung zu tragen. Hinzu kommt, daß eine freie und durch den Wettbewerb bestimmte Preisbildung die Frachtkosten zu einer spekulativen Größe macht. Da die Fracht in den meisten Fällen mehr beträgt als der an der Ware hängende Verdienst, so ist der spekulative Charakter der Fracht für jede gesunde Kalkulation — zumal in Zeiten der Depression und Verdienstlosigkeit — nicht erträglich. Gefährlich wird eine labile Fracht vor allem durch ihren Charakter als Einzelspekulation.

Die besonderen Ursachen für die Organisationsbestrebungen innerhalb des gewerblichen *Kraftverkehrs* lagen einmal in der zersplitterten Kraftverkehrsführung, die zum Teil von unseriösen Elementen vorgenommen wurde. Ihre Folge war die Unmöglichkeit jeder Planung des Kraftverkehrs, d. h. jeder organisatorischen Erfassung seines Frachtraumange-

bots zur Verteilung an die jeweilige Nachfrage nach Frachtraum. Sie lagen weiter in dem gedrückten Rentenniveau, das die Rentabilität jeden gewerblichen Kraftverkehrs in Frage stellte. Sie waren endlich bis zu einem gewissen Grade auch in dem durch diese Verhältnisse beunruhigten Kraftfahrzeugmarkt zu suchen, der durch Kreditunwürdigkeit der Käufer und durch aus dem Konsum geschleuderte, aber noch gebrauchsfähige alte Kraftwagen erschüttert ist. Diese Gründe fanden ihren Spiegel in den Trägern der Organisationsbestrebungen: Es handelt sich dabei um Kraftverkehrsspediteure und -unternehmungen, Lastzugbesitzer und Automobil-Industrie.

Die Entwicklung der Organisationsbewegung wäre vielleicht schon längst abgeschlossen oder zum mindesten weiter vorgeschritten, wenn der zusammenschlußreife Kreis nicht zu *heterogene Elemente* umfaßte. An der Mentalität der verschiedenen Gruppen scheiterte zunächst der Plan, aus den Lastzugbesitzern ein genossenschaftliches Syndikat zu bilden, das seine Mitglieder an einen Mindesttarif binden und im Reich Clearingstellen für die Ladungen einrichten sollte. Es kam nur zu der Errichtung vereinzelter Ladungsverteilungsstellen ohne praktische Bedeutung. Das Schwergewicht der Organisationsbestrebungen verlagerte sich dann auf die Kraftwagenspediteure und auf die im „Kraftverkehr Deutschland“ zusammengeschlossenen Unternehmungen. Die dort getroffenen Vorbereitungen lassen bereits auf die Tendenz der Entwicklung schließen.

Man hat bei aller Skepsis gegenüber einer gewissen Großzügigkeit der Beteiligten, die nun einmal für jeden Zusammenschluß unerläßliche Voraussetzung ist, doch in absehbarer Zeit damit zu rechnen, daß sich die *Gemeinschaft Deutscher Kraftwagenspediteure* (Gedekra) progressiv mit den einzelnen *Kraftverkehrsgesellschaften* verständigt. Die zusammenarbeitenden Unternehmungen würden zunächst dezentralisiert bleiben, um den örtlichen Bedürfnissen besser Rechnung zu tragen. Grundlage der zentralen Arbeitsgemeinschaft wäre die Ausarbeitung und Inkraftsetzung eines Werttarifsystems, das die bisherigen kalkulatorischen Erfahrungen berücksichtigt, und die Einrichtung eines einheitlichen Ladungsclearings. In der Lastfahrzeughaltung wird man grundsätzlich nach den bisherigen von der Gedekra z. B. schon praktisch geübten Methoden verfahren müssen. Es wird sich also (neben eigenen Lastfahrzeugen) der Fahrbetrieb auf Verträgen mit Lastzugbesitzern aufbauen. Diese Verträge werden zwar einzeln geschlossen, weisen in ihrem Aufbau aber doch ein einheitliches Schema auf. In ihnen ist zunächst die ganze technische Regelung des Fahrbetriebs zusammengefaßt; sie verpflichten ferner den Lastzugbesitzer zur Bindung an die Organisation und ihren Tarif, dekretieren Beförderungszwang und stellen Mindestgarantien für die Bonität des Frachtführers auf. Man könnte ins Auge fassen, zu gegebener Zeit in den Vertrag eine Klausel aufzunehmen, die auf Verlangen des Lastzugbesitzers jederzeit ermöglicht, den Werkvertrag in einen Dienstvertrag umzuändern. In diesem Fall würde die

Organisation in sämtliche aus dem Lastzug sich ergebenden Rechte und Pflichten des Lastzugbesitzers eintreten und ihm einen befristeten Chauffeurvertrag unter Zusicherung einer Entschädigung für den eingebrachten Wagen bzw. seiner bezahlten Quote garantieren. Es ist in Aussicht genommen, daß sich Automobilindustrie und Automobilhandel dieser Organisation gegenüber verpflichten, Wagen gegen Kredit nur dann an gewerbsmäßige Fahrunternehmer abzugeben, wenn er nachweist, daß er Mitglied der Organisation ist oder daß er zu ihr in dem geschilderten Vertragsverhältnis steht. Damit würde der ungebundene gewerbsmäßige Kraftverkehr, also der sogenannte wilde Verkehr, sowie bis zu einem gewissen Grade auch derjenige Werksverkehr, der nicht unter eigenem Risiko und gegebenenfalls zugunsten eines Dritten geführt wird, unterbunden werden.

Der Wettbewerb

zwischen öffentlichem und privatem Verkehr

Wir unterstellen für die folgende Problematik nun bereits den Bestand einer privaten Kraftverkehrsorganisation neben der Reichsbahn, um den Konfliktstoff des Wettbewerbs klarer untersuchen zu können.

Sowohl das öffentliche wie das private Verkehrsmonopol unterliegen mehr oder minder denselben Preisgesetzen. Verständigen sie sich, so wird die obere Preisgrenze durch den Verkehrswert der Ware, verständigen sie sich nicht, durch die Konkurrenz bestimmt. *Der eigentliche Konflikt* bei dem Wettbewerb zwischen einem öffentlichen und einem privaten Verkehrsunternehmen *entsteht nicht aus der Höhe der Rente, sondern erst aus ihrer Verwendung*. Man wird nicht leugnen, daß es eine ganze Reihe wirtschaftlicher und kultureller Bedürfnisse gibt, deren Erfüllung eine staatspolitische Notwendigkeit ist. Erinnert sei nur an den Beförderungszwang, der zur Haltung einer Reservearmee von Verkehrsmitteln nötigt, um Verkehrsstöße aufzufangen, an den § 6 der EVO, an die Seehafen-Tarifpolitik, an das verkehrswirtschaftliche Fundament der Städtewirtschaft und nicht zuletzt an die notwendige verkehrswirtschaftliche Erschließung unseres inneren Lebensraums, dessen Bedeutung für uns wächst, je höher sich um das Reich die Zollmauern der anderen Völker türmen und je mehr die deutsche Wirtschaft gezwungen ist, durch Bindung ihrer inneren Kräfte ihre Schlagkraft auf den Weltmärkten zu vermehren. Zur Erschließung unseres inneren Lebensraums brauchen wir als verkehrspolitische Basis den *vertikalen Staffeltarif*. Soweit dieser Tarif nicht durch die Selbstkostenrechnung — mit zunehmender Entfernung mindern sich die Kosten der Beförderung —, sondern durch andere Momente bestimmt wird, könnte man seine volkswirtschaftliche Bedeutung analog den Überlegungen von Dr. Wilhelm Utermann (vgl. MdW, Jahrg. 1930, Nr. 47, S. 2154) in Zweifel ziehen. Utermann sprach von einer Prämierung des „Spazierenfahrens“ und zog dabei die Transportabteilung eines Werkes zum Vergleich heran, die ihre Selbstkosten je Leistungseinheit dadurch ver-

ringern wollte, daß sie eine Verlängerung der Transportwege und eine Vermehrung der Transporte innerhalb des Fabrikgeländes fordert. Der Vergleich ist bestechend, aber er stimmt nicht. Der Bereich eines Werkes und der einer ganzen Wirtschaft sind in diesem Zusammenhang nicht vergleichbar. Ein Organismus, wie ihn die Wirtschaft darstellt, besteht nicht nur aus der Addition seiner Zellen. Das eigentliche Leben und der Leistungswert eines Organismus entsteht erst durch die Art der Beziehungen, die die einzelnen Zellen miteinander verbinden. Wenn auch im einzelnen der Effekt für die Gesamtwirtschaft aus der Verlagerung ihrer inneren Beziehungen nicht erchenbar ist, so weiß man doch aus Erfahrung, daß jede Intensivierung dieser Beziehungen neue Werte und neues Leben schafft. Warum, bleibt eines der organischen Geheimnisse, deren Schlüssel noch nicht gefunden und vielleicht gar nicht findbar ist. Es gibt Zusammenhänge, die man schließlich nicht deswegen leugnen kann, weil man sie nicht zu erklären vermag. Die unproduktive Spazierfahrt innerhalb einer Wirtschaftszelle kann also produktiv werden, wenn sie in dem Raum mehrerer Zellen erfolgt, vorausgesetzt, daß sie neue Beziehungen schafft. Neue Beziehungen ergeben neue Werte, neue Werte ein größeres Verkehrsvolumen. Der Vorgang kann lange dauern; daher wird sich weniger der private als der öffentliche Verkehr mit ihm befassen, der auf die Rente seiner Politik länger warten kann.

Zur Deckung der Kosten aller dieser gemeinwirtschaftlichen Ausgaben hat *die Rente des öffentlichen Verkehrsbetriebes* zu dienen. Dem Privatbetrieb ist jedenfalls eine solche Verwendung der Rente nicht ohne weiteres zuzumuten. Je schmaler die Rente des öffentlichen Verkehrsunternehmens ist, um so geringer sind die Mittel, die für die Erfüllung jener gemeinwirtschaftlichen Aufgaben zur Verfügung stehen. In Zeiten verkehrswirtschaftlicher Not hat man deshalb sein gemeinwirtschaftliches Programm einzuschränken. In diesem Zusammenhang zeigt sich deutlich der schwere Mißstand, der durch die Aufbürdung verkehrsfremder Lasten auf die Reichsbahn entstanden ist. Die politischen Lasten der Reichsbahn gehören zu den größten steuertechnischen Sünden der Gegenwart.

Welche Folgerung hat man aus diesen ganzen Gedankengängen für den Wettbewerb zwischen einem öffentlichen und einem privaten Verkehrsunternehmen zu ziehen? Nimmt neben dem öffentlichen Unternehmen ein Privatunternehmen an dem allgemeinen Verkehr teil, so hat der Staat darauf zu achten, daß das *private Unternehmen nicht einen Teil seiner Rente zu einem Wettbewerb benutzt, dessen Finanzierung einem öffentlichen Verkehrsunternehmen durch Bindung seiner Rente an die Erfüllung gemeinwirtschaftlicher Aufgaben nicht möglich ist und nicht möglich sein darf*. Wenn übrigens die Reichsbahn gegen die erwähnte Bindung ihrer Rente verstößt, indem sie einen Teil ihres Ertrags abspaltet, um mit Kampftarifen den Wettbewerb gegen den Kraftwagen zu finanzieren,

so hätte der Staat die Pflicht, sein Veto gegen ein solches Verfahren einzulegen, zumal auch andere Gründe (Erschütterung des § 6 der EVO, Zwecklosigkeit des Kampfes usw.) gegen solche Konkurrenzmethoden sprechen. Es ist tief bedauerlich, daß sich die Regierung bis jetzt dieser Pflicht nicht bewußt war. Der Staat wird weiter zu prüfen haben, inwieweit ein privates Verkehrsunternehmen, das an dem Nutzen des allgemeinen Verkehrs teilnimmt, auch die Lasten gewisser gemeinwirtschaftlicher Aufgaben mittragen sollte. Die Methode seiner Lastenteilnahme kann *steuerpolitischer* Natur sein, aber ebenso auch den Charakter bestimmter *verkehrs-technischer Auflagen* aufweisen. Sie kann dagegen nicht im Diktat einer Bindung an das Tariffsystem des öffentlichen Verkehrsunternehmens bestehen. Tariffragen soll man allein der betriebswirtschaftlichen Entwicklung überlassen. Bei dieser Gelegenheit sei betont, daß die gegenwärtige direkte und indirekte Belastung des Kraftverkehrs im Verhältnis zu der Belastung der Reichsbahn bereits mehr in der Richtung eines derartigen Lastenausgleichs bedeutet, als vertretbar ist (vgl. MdW, Jahrg. 1930, Nr. 17, S. 795).

Selbstverständlich ist es außerordentlich schwierig, unter dem Gesichtspunkt der Verwendung der Rente zu beurteilen, ob das private oder das öffentliche Verkehrsunternehmen eine vertretbare Wettbewerbspolitik treibt oder nicht. Die Entscheidung wird immer schwere Härten für das öffentliche oder das private Verkehrsunternehmen zeitigen. Diese unvermeidbaren Härten geben zu besonderen Bedenken Anlaß, wenn die konkurrierenden Verkehrsmittel verschiedenartiger technischer Natur sind. Eine falsche Entscheidung kann die Entwicklung eines neuen technischen Verkehrsmittels, wie die des Kraftwagens, von vornherein unterbinden.

Der technische Wettbewerb der Verkehrsmittel

Bei diesen Überlegungen muß notwendig ein Faktor beachtet werden, der von dem bisher Gesagten noch nicht berührt worden ist: der technische Wettbewerb. Einen technischen Wettbewerb der Verkehrsmittel gibt es bereits *innerhalb der Reichsbahn*, ein Beweis dafür, daß er durchaus unabhängig von einem Unternehmerwettbewerb sein kann. Wie sich die Reichsbahn gegenüber ihrem inneren technischen Wettbewerb verhalten hat, lehrt der § 9 des Reichsbahngesetzes. Der Sinn dieser Bestimmung ist der, daß die Reichsbahn innerhalb ihres Rahmens derjenigen technischen Erscheinung den Vorzug zu geben hat, die am modernsten entwickelt ist und daher am billigsten und zweckmäßigsten arbeitet. Immer besteht nach dem Gesetz die Pflicht, alte Anlagen — und sei es unter vorübergehender Schmälerung der Gesamtrente — abzuschreiben, um moderneren Anlagen Platz zu verschaffen.

Dieser Grundsatz des § 9 ist kein Spezifikum des Schienenbetriebs; er gilt, wenn auch nicht kodifiziert, für unsere gesamte Verkehrswirtschaft. Nach ihm ist jedes Verkehrsmittel dort anzusetzen, wo es die seiner technischen Struktur entsprechenden Lei-

stungsbedingungen vorfindet. Schafft die technische Entwicklung neue Möglichkeiten, so hat sich das bisherige Bild des Einsatzes entsprechend zu ändern. Das planmäßige Zusammenarbeiten und das natürliche technische Ineinandergreifen verschiedener Verkehrsmittel ist mit dem Stichwort „*Verkehrsharmonie*“ gekennzeichnet worden. Dieses Wort hindert uns nicht, darüber klar zu sein, daß es eine natürliche Harmonie nicht gibt. Ob und wo die einzelnen Verkehrsmittel angesetzt werden sollen, hängt schließlich von dem Willen ihrer Besitzer ab. So wenig es eine natürliche Harmonie unter den einzelnen Verkehrsmitteln gibt, so sehr gibt es ihren künstlichen, d. h. wirtschaftlich und technisch nicht vertretbaren Wettbewerb. Ein solcher Wettbewerb führt zu einer ungesunden Aufblähung des entsprechenden Verkehrsapparats an der einen Stelle und zu seiner ungesunden Verkümmern an einer anderen Stelle. Hierin liegt die Gefahr eines großen Reibungsverlustes, und dieser Verlust macht die sogenannte natürliche Regulierung des technischen Wettbewerbs durch das freie Spiel der Kräfte bedenklich. Der technische Zusammenklang der einzelnen Verkehrsmittel gehört nicht mehr zu der imponderabilienreichen Welt des Kaufmanns; er gehört zu der berechenbaren Welt des Wirtschaftsingenieurs, und seine Berechenbarkeit *berechtigt* nicht nur, sondern *verpflichtet* fast zu seiner *Planung*.

Aufrechterhaltung des technischen Wettbewerbs, aber Beseitigung oder zum mindesten Einschränkung des allgemeinen Unternehmer-Wettbewerbs wäre die logische Folgerung aus dem Prinzip der Verkehrsharmonie. Dieser Forderung kann nur dann Rechnung getragen werden, wenn sich diejenigen, in deren Diensten die einzelnen Verkehrsmittel stehen, organisatorisch untereinander verständigen. Erfolgt diese Verständigung aus irgendwelchen Gründen nicht, so hat der Staat auf sie im wohlverstandenen und übertragene Sinne des § 9 des Reichsbahngesetzes hinzuwirken. Die Durchführung dieser Arbeit wäre die einzig praktische harmonische Verkehrspolitik, deren Bedeutung theoretisch das Reichsverkehrsministerium oft genug unterstrichen hat.

Etappenweise Regelung der Reichsbahn-Kraftwagen-Frage

Die Folgerungen aus dem Gesagten für eine praktische Lösung des Reichsbahn-Kraftwagen-Problems ergeben sich von selbst. Die Organisation des gewerblichen Kraftverkehrs ist im Entstehen. Sie verspricht die Aufstellung eines inneren Werttariffsystems und eine strenge Bindung an dieses System. Mit einem vorhandenen Kraftverkehrstarif wird das strittige Gebiet zwischen Reichsbahn und Kraftverkehr automatisch verkleinert. Damit wird sich auch die von der Reichsbahn ohnehin völlig verkannte Größenordnung des Kraftwagenwettbewerbs verändern. Das Reich hat aber zunächst darauf zu achten, daß seine Gesetzgebung die im Rahmen des allgemeinen Verkehrs *geplanten Zusammenschlußbestrebungen* der gewerblichen Kraftverkehrswirt-

schaft fördert. Dazu wäre zu erwägen, ob das Reichsverkehrsministerium nicht zweckmäßig eine Frist bekanntgeben sollte, binnen deren sich — zur Vermeidung einer anderen gesetzlichen Regelung — eine freie Kraftverkehrsorganisation mit innerer Tarifbindung zu bilden hätte. Nach Ablauf dieser Frist wäre ein *Konzessionsgesetz* in Kraft zu setzen, das die Erteilung der Konzession ausschließlich von der Zugehörigkeit zu dieser Kraftverkehrsorganisation abhängig macht. Mit Inkrafttreten des *Konzessionsgesetzes* wären die K-Tarife der Reichsbahn zu verbieten. Trotz dieses Verbots bliebe es der Reichsbahn natürlich unbenommen, durch Verringerung der Spanne des horizontalen Staffeltarifs ihre Wettbewerbsfähigkeit gegenüber dem Kraftwagen zu beweisen. Bei einer Neuregelung des Güterkraftverkehrs durch Unternehmerkonzession und innere Tarifbindung würde die Aufrechterhaltung des geltenden *Kraftfahrliniengesetzes*, das die Bedürfnisfrage in den Vordergrund schiebt, ohne Sinn sein. Der Wert des *Kraftfahrliniengesetzes* ist schon für die heutige Praxis recht problematisch, zumal es Bestimmungen, die ausgesprochen für den Personenverkehr zugeschnitten sind, schematisch auch für den Güterverkehr gelten läßt. Für den Güterkraftverkehr wäre deshalb das *Kraftfahrliniengesetz* bis auf einige technische Vorschriften (Sicherheit, Haftpflicht usw.) außer Kraft zu setzen.

An die Regierung würde weiter die Aufgabe einer *Regulierung des Unternehmertwettbewerbs* zwischen Reichsbahn und organisierter gewerblicher Kraftverkehrswirtschaft herantreten. Diese Regulierung bietet große Schwierigkeiten. Die bisher angewandten steuerpolitischen Methoden haben für alle Beteiligten zu unbefriedigenden Resultaten geführt. Für die Verladerschaft ließen sie die Gefahr erkennen, daß ihre erweiterte Anwendung die eigentliche Entwicklung des technischen Wettbewerbs, d. h. die Einschlebung des Kraftwagens in gewisse bisherige Reichsbahnkompetenzen, in Frage stellen würde. Statt durch Ausgleichsversuche hätte also das Reich die Lösung seiner Aufgabe auf dem Wege einer *organisatorischen Verständigung zwischen Reichsbahn und gewerblicher Kraftverkehrsorganisation* zu suchen. Scheitert die Möglichkeit einer solchen Verständigung wie bisher an dem Willen der Reichsbahn, so hätte das Reich zur Sicherstellung einer harmonischen Verkehrsführung den Verständigungswillen der Reichsbahn zu erwecken. Das gesetzliche Mittel ist ihm durch § 9 des Reichsbahngesetzes an die Hand gegeben.

Der Verständigungswille des Kraftverkehrs wäre durch folgende Politik wach zu halten: Der Reichsverkehrsminister erteilt die Konzession nur für eine bestimmte Frist. Er gibt bekannt, daß die Konzessionserteilung nach Ablauf dieser Frist nicht nur von der Zugehörigkeit zu der Kraftverkehrsorganisation, sondern auch von dem Vorliegen eines Verkehrsbedürfnisses abhängig gemacht werden würde. Die Beurteilung des Verkehrsbedürfnisses würde nicht nur von der Prüfung abhängen, ob die Gefahr einer

Übersetzung mit Verkehrsmitteln zu besorgen sei, sondern auch die Erwägung einschließen, ob ein moderneres Verkehrsmittel zweckmäßiger an die Stelle des alten Verkehrsmittels treten könnte. Zur Vermeidung der bürokratischen Gefahren einer solchen Urteilsfindung sollte der Reichsverkehrsminister der Reichsbahn und dem Kraftverkehr anheimstellen, sich vor Ablauf der Frist über die Frage der Verkehrsteilung zu verständigen. Eine solche freie Vereinbarung würde der neuen Konzessionshandhabung vorgreifen und ihre Inkraftsetzung unnötig machen. An diesen Verständigungsverhandlungen zwischen Reichsbahn und organisierter Kraftverkehrswirtschaft müßte unbedingt auch die *Reichspost* teilnehmen. Das Reichskabinett besitzt die gesetzliche Handhabe, die Reichspost zu einer solchen Teilnahme und zu positiver Verhandlungsarbeit zu zwingen. Das Ziel der Verhandlungen wurde bereits vom Verfasser unter dem Titel „Reichsverkehrsreform“ im MdW (Jahrg. 1930, Nr. 36) angedeutet, ohne daß damit der Form des Resultats vorgegriffen werden sollte.

Es erscheint kaum zweifelhaft, daß derartige unter leichtem Druck geführte Verhandlungen zu einem befriedigenden Ergebnis gelangen. Mit ihm würde automatisch auch der *unechte Werksverkehr* seinen Boden verlieren, der Transporte zugunsten eines Dritten verschleiert und in dem die Hintertür zu erblicken ist, durch die sich die Kraftverkehrswirtschaft vor der in Aussicht genommenen gesetzlichen Regelung flüchten würde. Der unechte Werksverkehr fiel in sich zusammen, weil die organisatorisch zusammengefaßten Verkehrsbetriebe billiger arbeiten und sogar bessere und individuellere Leistungen aufweisen könnten.

Man darf annehmen, daß ein diesen Vorschlägen entsprechendes vorsichtiges Operieren mit der Gesetzgebung, das für die Selbsthilfe der Verkehrswirtschaft den breitesten Raum läßt, einer organischen Entwicklung der Dinge mehr gerecht wird als ein übereilte Gesetzgebung, die bereits in großen Zügen Einzelheiten festzulegen sucht.

Gefahren der geplanten gesetzlichen Regelung

Will man aus den Ausführungen des Herrn Ministerialrat *Hein* in der „Verkehrstechnik“ (Nr. 50 und 51) die Tendenzen der geplanten gesetzlichen Regelung erkennen, so wird man allerdings keine übertriebenen Hoffnungen auf eine vorsichtige Gesetzgebung hegen dürfen. *Hein*, dem das ungarische Kraftverkehrsgesetz als Vorbild dient, stellt als Hauptmomente der zukünftigen Regelung *Preisbindung* des Kraftwagens an das Reichsbahntarifsysteem und *Konzessionszwang* in den Vordergrund. Von der Preisbindung soll der Nahverkehr und der Werksverkehr ausgeschlossen bleiben. Dabei soll als Nahverkehr derjenige Verkehr bezeichnet werden, der von den Grenzen eines Ortsbezirks angefangen, keinen größeren Radius als 40—50 km besitzt. An anderer Stelle hat der Verfasser bereits auseinandersetzen versucht, daß Nahverkehr und Fernverkehr mit dem Kilometermaßstab niemals unterschieden

werden können. Schon in diesem Punkt ist also der Gesetzentwurf bedenklich. Ganz unverständlich aber ist der Gedanke, das *Reichsbahntarifsystem schematisch auf den Kraftverkehr zu übertragen*. Man vergißt, daß das Reichsbahntarifsystem unter ganz anderen organischen Voraussetzungen entstanden ist, als sich etwa gegenwärtig das innere Werttarifsystem der Kraftverkehrswirtschaft bildet.

Was aber wäre zu retten, wenn sich die Regierung über diese Bedenken hinwegsetzt? Als ultima ratio sollte man dann wenigstens darauf hinwirken, daß bei Fahrt des Kraftwagens von Haus zu Haus als Mindestgrenze seiner Preisbemessung nur die Eisenbahnfracht zwischen Verladestation und Bestimmungstation festgesetzt wird, um in der Bemessung des Sammlungs- und Verteilungspreises des Kraftverkehrs frei und unabhängig zu bleiben. Man hätte auch auf die Unbilligkeit hinzuweisen, die darin liegt, daß sich im Falle eines Eckverkehrs der Reichsbahn der Kraftwagen, dessen Fahrbahn den Eckverkehr nicht notwendig macht, in seiner Preisberechnung nach den Eisenbahnkilometern richten müßte. Wozu aber ein so gedrosselter Kraftverkehr noch eines besonderen *Konzessionszwanges* bedarf, ist selbst vom Standpunkt der Reichsbahn aus nicht mehr einzusehen. Vielleicht will man mit dieser Konzession allzu große Optimisten vor dem Bankerott bewahren. Die Richtlinien der Konzessionserteilung sollen für den Gelegenheitsgüterverkehr und den Linienverkehr verschieden sein. Darüber herrscht aber doch wohl Klarheit, daß unter der Voraussetzung einer Tarifbindung die Grenze zwischen freiem Verkehr und Linienverkehr noch flüssiger wird als bisher. Der brauchbare Gedanke, die Konzession im freien Verkehr nur von der Bonität des Antragstellers abhängig zu machen, wird also in der Praxis wenig Geltung erlangen, da jeder Kraftverkehr in Zukunft mehr oder minder als Linienverkehr anzusprechen sein wird. Darauf deutet auch hin, daß Hein als Linie nicht mehr eine bestimmte Strecke, sondern jeden Verkehr zwischen bestimmten Orten bezeichnet. Die

Konzessionserteilung im Linienverkehr aber soll von einem vorliegenden „*Verkehrsbedürfnis*“ und den öffentlichen Interessen abhängig gemacht werden, wobei wohl der Begriff „*öffentliche Interessen*“ sich mit „*öffentlichen Verkehrsinteressen*“ deckt. Es ist nicht zweifelhaft, daß die Beurteilung dieser Tatbestände stets dem Votum der Reichsbahn folgen würde. Von einer derartigen Konzessionsregelung wird man also unter allen Umständen Abstand nehmen müssen. Sonst könnte man ebensogut den gewerblichen Kraftverkehr verbieten.

Es ist nicht geplant, das Kraftverkehrsgesetz im Wege einer Notverordnung zu verabschieden. Man wird also noch genügend Gelegenheit haben, das Parlament über die schwierigen Zusammenhänge aufzuklären. In diesem Zusammenhang gewinnen die *Voten der wirtschaftlichen Spitzenverbände* Bedeutung. Der Industrie- und Handelstag und der Groß- und Überseehandel haben bereits ihre Entschlüsse zur Reichsbahn-Kraftwagenfrage gefaßt. Der Reichsverband der Deutschen Industrie hat sich die endgültige Stellungnahme vorbehalten. Die Vorschläge, die sich in der Hauptsache mit Konzessionszwang und innerem Tarifzwang beschäftigen und die zum Teil auch eine organische auf freiwilliger Grundlage beruhende Zusammenarbeit zwischen Kraftwagen und Schiene sowie als Voraussetzung dafür eine Organisation der Kraftverkehrsunternehmer gutheißen, enthalten wertvolle Anregungen, an denen der Gesetzgeber nicht vorübergehen kann. Der Inhalt dieser Vorschläge im einzelnen ist schon so bekannt, daß hier nicht näher auf sie eingegangen zu werden braucht. Die Wirtschaft beschäftigt sich mit der Ausarbeitung derartiger Vorschläge schon seit anderthalb Jahren, und die zahlreichen Schwierigkeiten, die die Entschlüsse zu überwinden hatten, sollten der Regierung zu denken geben. Das Reichsbahn-Kraftwagen-Problem ist von so weittragender grundsätzlicher Bedeutung, daß man bei seiner Lösung die Vorsicht höher zu bewerten hat als die Devise: „*Es muß etwas geschehen*“.

Glossen

1,8 Milliarden Ausfuhrüberschuß

Die Ergebnisse des deutschen Außenhandels bedürfen gerade jetzt besonders ernster und sorgfältiger Prüfung. Noch niemals ist die Entwicklung der Ausfuhr durch die deutsche Wirtschaftspolitik so schwer bedroht gewesen wie gegenwärtig. Der unsinnige Gedanke, die deutsche Landwirtschaft als einzigen Wirtschaftszweig vor den Folgen der internationalen Preisbewegung zu bewahren, wird heute nicht mehr nur von der Landwirtschaft selbst, sondern von Persönlichkeiten vertreten, die vorgeben, den Interessen der deutschen Industrie und der deutschen Arbeiterschaft zu dienen. Man will Deutschland inmitten einer Weltwirtschaft, die sich in einer schweren Preisrevolution befindet, zu einer Insel mit überhöhtem Preisniveau machen und will mit Gewalt den idealen Preisstand von 130—150 % der Vor-

kriegspreise durchsetzen. Das stärkste Argument für die Anhänger dieser Politik ist der Hinweis auf den angeblichen Mißerfolg unserer Ausfuhr, ist die unbewiesene und unbeweisbare Behauptung, daß es Deutschland stets unmöglich sein werde, durch Ausfuhrsteigerung das Ziel eines Ausgleichs seiner internationalen Verpflichtungen zu erreichen. Das Jahr 1930 hat die Anhänger dieser „*Theorie*“ bitter enttäuscht. Es ist gelungen, einen *Ausfuhrüberschuß von rund 1,8 Milliarden RM* zu erzielen. Selbstverständlich ist dieser Ausfuhrüberschuß zu einem guten Teil die Folge der deutschen Wirtschaftskrise. Es ist aber zu bedenken, daß im Jahre 1930 die Krise internationalen Charakter trug, daß also dem Ausfuhrdrang Deutschlands stark geschwächte Abnehmer gegenüberstanden. In dieser Hinsicht unterschied sich die internationale Stellung der deutschen Wirtschaft im Jahre 1930 wesentlich von der des Jahres

1926. Entscheidend für den Ausfuhrüberschuß scheint die strukturelle Wandlung der deutschen Wirtschaft innerhalb der Weltwirtschaft gewesen zu sein. Die Anpassung Deutschlands an seine Stellung als Schuldnation, die sich seit 1924 vollzieht, hat im Jahre 1930 einen großen Fortschritt erreicht. Nichts ist törichter, als durch die Überteuering der deutschen Lebenshaltung mittels handelspolitischer Maßnahmen diese Anpassung zu hemmen, denn man macht sie dadurch nicht unmöglich, sondern gestaltet sie nur schmerzlicher und reibungsvoller.

Deutschland und England auf dem Weltmarkt

Die These, daß es Deutschland gelungen ist, im vergangenen Jahr mehr als einen Rekord der Krisen-

ausfuhr zu erreichen, läßt sich am deutlichsten erweisen, wenn man die deutsche Außenhandelsbewegung mit der englischen vergleicht. Während die deutsche Einfuhr einen Rückgang um insgesamt rund 3,05 Milliarden RM gegenüber 1929 zeigt, ging die englische Einfuhr um über 3,5 Milliarden RM zurück. Absolut betrachtet, war der englische Einfuhrückgang also größer als der deutsche; relativ betrug er freilich nur etwa 15 % in England und über 25 % in Deutschland. Die Bedeutung dieser relativen Zahlen darf man jedoch nicht überschätzen. Die deutsche und die englische Rohstoffeinfuhr waren noch 1929 ungefähr gleich hoch; 1930 war dagegen die deutsche Rohstoffeinfuhr dem Werte nach größer als die englische. Hierin drückt sich vielleicht schon die Tatsache aus, daß diesmal die deutsche Krise nicht isoliert und daß der Rückgang der für den Weltmarkt bestimmten Produktion Deutschlands beträchtlich kleiner war als in England. Völlig überzeugend wirken vollends die Ausfuhrzahlen. Während noch 1929 die englische Ausfuhr (ohne reexports, die in Deutschland keine Rolle spielen) um rund 1,4 Milliarden RM größer war als die deutsche, hat Deutschland im Jahre 1930 für rund 400 Mill. RM mehr Waren exportiert als England. In den letzten Monaten des vergangenen Jahres — mit Ausnahme von Juli und November — ist die deutsche Ausfuhr regelmäßig um 10–15 % größer gewesen als die englische. Während die Fertigwarenausfuhr Deutschlands noch 1929 um rund 1,9 Milliarden RM hinter der Englands zurückblieb, war sie 1930 um rund 50 Mill. RM größer als die englische. Auch bei einzelnen Produkten, insbesondere Maschinen, hat sich die Überlegenheit der deutschen über die englische Ausfuhr gezeigt. Gegenüber diesen Ergebnissen fällt die Tatsache, daß die deutsche Ausfuhr insgesamt um rund 1,45 Milliarden RM (die englische dagegen um rund 3,25 Milliarden RM), die deutsche Fertigwarenausfuhr um rund 0,8 Milliarden RM (die englische dagegen um rund 2,74 Milliarden RM) zurückging, nicht erheblich ins Gewicht, zumal diese Ausfuhrminderung im wesentlichen kein Rückgang der Mengen, sondern eine Folge der internationalen Preisbewegung ist. Wenn man oft bezweifelt hat, ob Deutschland je seine Vorkriegsstellung im Welt-handel zurückerobern werde, so dürften mit der Überflügelung der englischen Ausfuhr diese Zweifel ausgeschlossen sein. Das bedeutet gleichzeitig, daß die deutsche Wirtschaftspolitik bemüht sein muß, die Stellung Deutschlands in der Weltwirtschaft zu festigen, denn ein von Jahr zu Jahr wachsender

Teil der deutschen Arbeiterschaft ist auf die industrielle Ausfuhr angewiesen.

Markenpreis-Ermäßigung durch Verordnung

Preissenkungsaktionen, denen die Aufgabe gesetzt ist, die Wettbewerbsfähigkeit einer Volkswirtschaft dem Ausland gegenüber zu erhöhen, sind, wenn sie zweckmäßig gestaltet werden sollen, tunlichst rasch und auf der ganzen Front durchzuführen. Anderenfalls richtet man Schaden an, denn in Erwartung von Preisermäßigungen halten sich die Verbraucher soweit als möglich im Einkauf zurück, und im übrigen werden die Produzenten, die ihre Preise rasch senken mußten, zugunsten der Hartnäckigen benachteiligt. Die Preissenkungsaktion der Reichsregierung ist unter diesen Gesichtspunkten sehr wenig zweckentsprechend durchgeführt worden. In der Notverordnung des Reichspräsidenten vom 26. Juli 1930 setzte sie fanfarenartig ein, aber sehr bald versandete sie in langwierigen Verhandlungen vor dem Reichswirtschaftsrat und im Reichswirtschaftsministerium, mit dem Ergebnis, daß auf wichtigen Gebieten bisher nur geschehen ist, was unter dem Druck der wirtschaftlichen Verhältnisse auch ohne behördliches Zutun erfolgt wäre. In der Frage der Markenartikelpreise kam es, obwohl schon die Notverordnung Eingriffsmöglichkeiten bot, erst im November zu einem Gutachten des Reichswirtschaftsrats. Die Untersuchungskommission schlug vor, die Reichsregierung solle für die Markenwaren aller wichtigen Verbrauchsgebiete auf eine Senkung der Preise um mindestens 10 % hinwirken; gelänge dies nicht binnen kurzer Zeit, so sei die Preisbindung für die einzelnen Produkte zu lockern oder erforderlichenfalls aufzuheben. Eine beträchtliche Minorität empfahl darüber hinaus die allgemeine Aufhebung der Preisbindung für Markenartikel, „sofern dieses spezialisierende Verfahren sich als nicht genügend wirksam... erweisen würde“. Angesichts der Fülle von Markenartikeln schien aber eine individuelle oder selbst eine gruppenweise Regelung undurchführbar zu sein. So entschloß sich die Regierung zu einem abweichenden Verfahren. Nach der „Verordnung über Preisbindungen für Markenwaren“ vom 16. Januar fällt die Preisbindung generell für alle Markenartikel, deren Verbraucherpreis nicht gegenüber dem Stand am 1. Juli 1930 um mindestens 10 % ermäßigt ist. Die Frist zur Durchführung der Preissenkung beträgt 14 Tage. Die Verordnung gilt für sämtliche Lebensmittel außer Frischmilch, Spirituosen und Schaumwein, außerdem für eine Reihe von Markenwaren auf anderen Gebieten, u. a. Kosmetika, Haus- und Küchengeräte, Fußbodenbelag, Seifen, Wasch- und Putzmittel, Konfektion und Leibwäsche, Garne und sogar für billigere Schallplatten. Die Regierung will also nach dem Grundsatz „panem et circenses“ die Markenpreise nicht nur für lebensnotwendigen Bedarf verbilligen, sondern auch für manche Dinge, die das Leben verschönen. Was man durch die zögernde Durchführung der Preissenkungsaktion versäumt hat, sucht man jetzt übrigens wieder gutzumachen: Der Reichswirtschaftsrat erklärt — im Einvernehmen mit den beteiligten Regierungsressorts —, daß in der neuen Verordnung ein Abschluß der Preissenkungsaktion zu erblicken sei. Man hofft wohl auf diese Weise den Käuferstreik beenden zu können.

Generelle Senkung der Markenpreise

Die neue Verordnung über die Preisbindung für Markenartikel erinnert fatal an die Höchstpreisbestimmungen der Kriegszeit. Sie ist nur als Notlösung verständlich, da die Regierung auf der einen Seite „etwas tun“ wollte und andererseits die völlige Aufhebung des Preisschutzes und das — in der Tat sehr schwierige — spezialisierende Verfahren gleichermaßen scheute. Die Propagierung eines starren Senkungssatzes, der bei einzelnen Waren völlig unzulänglich ist, bei anderen — und zwar gerade bei den schon von jeher knapp kalkulierten — eine Härte darstellt, ist bedenklich. Ebenso wie während der Kriegszeit die Höchstpreise Mindestpreise wurden, wird jetzt die Mindestsenkung von 10 % leicht das Höchstmaß der vorzunehmenden Preisermäßigung bezeichnen. Gefährlich ist auch die Differenzierung zwischen solchen Produzenten und Händlern, die ihrer „patriotischen“ Pflicht zur Preissenkung nachgekommen sind und deren Preise deshalb legitimiert werden, und denen, die für ihre Renitenz durch Abkennung des Preisschutzes bestraft werden sollen. Der Reichswirtschaftsrat, dem die Verordnung zur Begutachtung vorgelegt worden war, hat wenigstens die Einführung einer *Härteklauseel* erreicht. Auf der anderen Seite bleibt in den Fällen, in denen eine Senkung des Preises um 10 % nicht als ausreichend anzusehen ist, nach Ansicht der Reichsregierung die Möglichkeit offen, auf Grund der Notverordnung vom Juli 1930 weitergehende Maßnahmen zu ergreifen. Im übrigen hat der Reichswirtschaftsrat die Liste der Waren, die unter die Verordnung fallen sollen, erheblich gekürzt; ursprünglich enthielt sie 26, jetzt 12 Warengruppen. Die *Arzneimittel* wurden herausgelassen, weil die (tatsächlich vorhandene) Preisbindung nicht auf Vorschriften der Erzeuger oder Großhändler, sondern auf den Höchstsätzen der Arzneitaxe beruht. Der Reichswirtschaftsrat schlägt eine alsbaldige Nachprüfung der Arzneitaxe auf die Möglichkeit von Preissenkungen vor. Die *Zigarette*, ein typischer Markenartikel, war von vornherein ausgenommen worden, weil hier ein fiskalischer Gesichtspunkt, Sicherung des Steueraufkommens, die Preisenkungsbestrebungen in den Hintergrund gedrängt hat. Die *praktische Bedeutung* der Verordnung für die erfaßten Warengruppen ist ziemlich groß. Zahlreiche Kosmetika, Feinseifen, Zahnpasten erfüllen die Bedingung der Verordnung nicht und werden jetzt wohl im Preis gesenkt werden. Dasselbe gilt für eine Reihe von Hausgeräten und Schokoladenmarken (auf diesen Gebieten ist eine Preisermäßigung allerdings zum Teil in der Form erfolgt, daß neue Marken mit niedrigeren Preisen geschaffen wurden; die Schokoladenindustrie will übrigens die Härteklauseel für sich in Anspruch nehmen). Die *Durchführung* der Verordnung geht in der Weise vor sich, daß der Einzelhändler die Waren, bei denen der Fabrikant den Bedingungen der Verordnung nicht genügt, zu einem beliebigen Preis verkaufen kann; die Reversverträge haben in diesem Fall keine Gültigkeit. Bei Rechtsstreitigkeiten haben die ordentlichen Gerichte zu entscheiden. Die Rechtsunsicherheit, die dadurch entsteht, erhöht die Bedenken, die gegen die Verordnung geltend zu machen sind. Die Preissenkung soll im Zusammenwirken von Erzeugern, Groß-

händlern und Einzelhändlern erfolgen; die Verhandlungen der Organisationen haben in diesen Tagen begonnen.

Die Entwicklung des deutschen Viehbestands

Die Viehzählung vom 1. Dezember vorigen Jahres hat keine großen Überraschungen gebracht. Der *Rückgang des Pferdebestandes* (vgl. Jahrg. 1930, Nr. 4, S. 193) hat im Laufe des Jahres 1930 das erwartete Ausmaß von 100 000 Stück erreicht. Nach den Zahlen für die Pferdezucht ist auch für die nächsten fünf Jahre ein jährlicher Rückgang in etwa dem gleichen Ausmaß zu erwarten. Ob darüber hinaus bis zur Erreichung des Beharrungszustandes noch eine weitere Verminderung eintreten wird, die den Bestand unter 3 Mill. Stück absinken ließe, läßt sich zur Zeit noch nicht klar erkennen. In den Zahlen über den *Rindviehbestand* ist eine deutliche Tendenz zu vermehrter Aufzucht sichtbar, während der Rückgang in der Zahl der Ochsen und Arbeitskühe anscheinend sein Ende erreicht hat; die Zahl der Milchkühe blieb im wesentlichen unverändert. Eine *erhebliche Vermehrung* zeigen die Bestandszahlen an *Schweinen und Hühnern*. Der Schweinebestand hat mit 23,56 Mill. eine Rekordhöhe erreicht. Besonders auffällig ist hierbei die Tatsache, daß trotz der gegen Jahreseschluß keineswegs glänzenden Schweinepreise der Bestand an Zuchtsauen gegenüber dem Vorjahr eine Vermehrung um über 300 000, die Zahl der als trächtig gezählten Zuchtsauen um rund 150 000 Stück erfuhr. Insofern unterscheidet sich die Entwicklung gegen Ende des Jahres 1930 erheblich von der am ehesten vergleichbaren Entwicklung Ende 1927; denn vom Dezember 1926 bis Ende 1927 erfuhr die Zahl der Zuchtsauen keine wesentliche Veränderung. Man wird kaum fehlgehen, wenn man die Ursache dieser Entwicklung in der besonderen Lage der ostdeutschen Schweinemast erblickt. Diese hat wohl auch noch in den letzten Monaten des Jahres 1930 bei absinkenden Schweinepreisen eine Verstärkung erfahren, da die niedrigen Kartoffelpreise eine Verwertung der Kartoffeln durch den Schweinemagen lohnender erscheinen läßt als den Verkauf auf dem Kartoffelmarkt. Die beabsichtigte *Drosselung der nordwestdeutschen Schweinemast* wurde wenigstens teilweise erreicht. Während Schleswig-Holstein im Laufe des Jahres 1930 seinen Schweinebestand entgegen der allgemeinen Entwicklung sogar verringern mußte, blieb die Bestandszunahme in Hannover, Westfalen und Oldenburg beträchtlich hinter der des übrigen Deutschland zurück. Der wirtschaftliche Effekt dürfte sein, daß der Gesamterlös aus Schweineverkäufen in diesen Provinzen, die durch unsere Roggenpolitik benachteiligt sind, kleiner war als im Jahre 1929, und daß von einer nennenswerten Rente aus diesem Zweig der Landwirtschaft in den genannten Provinzen kaum noch die Rede sein konnte. Die Folge ist eine zunehmende Illiquidität der Landwirtschaft dieser Bezirke, die in den letzten Monaten auch bereits zu ernsthaften Rückwirkungen auf die Kreditorganisation geführt haben soll. Im Laufe des Jahres 1931 sind hier Schwierigkeiten zu befürchten, die zweifellos das gesamte Wirtschaftsleben dieser Landesteile in Mitleidenschaft ziehen werden. Wenn es auch unserer Roggenpolitik gründlich mißlungen ist, dem Osten für seinen Roggenanbau eine nennenswerte

Rente zu verschaffen, so darf sie auf ihre negativen Ergebnisse in Nordwestdeutschland stolz sein; das Bestreben, die Landwirtschaft dieses Gebiets der wirtschaftlichen Vorteile ihrer geographischen Lage an den großen deutschen Nordseehäfen zu berauben, hat die Agrarkrise wirkungsvoll auf bisher prosperierende Provinzen ausgedehnt. Ebenso ist es dieser Agrarpolitik gelungen, das Tempo des Fortschritts in der Entwicklung der deutschen *Geflügelhaltung* zu dämpfen. Während von 1928 bis 1929 der Bestand an Legehennen um fast 3,7 Mill. stieg, betrug die Zunahme von 1929 bis 1930 nur noch wenig über 3 Mill. Stück. Bedenkt man, daß gleichzeitig international die erzielbare Rente in der Geflügelhaltung eine erhebliche Verbesserung erfuhr, so wird deutlich erkennbar, wie hier die Roggenpolitik, die den Monopolpreis für Mais auf das Vierfache des Weltmarktpreises gesteigert hat, produktionshemmend wirkte.

Verlagerung der Schweinemast?

Die Entwicklung der Schweinemast in Nordwestdeutschland ist, wie aus der vorigen Glosse hervorgeht,

durch die deutsche Agrarpolitik empfindlich gestört worden; die Überteuering des Schweinefutters auf das Zwei- bis Dreifache der Weltmarktpreise ist nicht ohne Wirkung auf das Wirtschaftsleben dieses Gebiets geblieben. Gleichzeitig ist eine gewisse *Verschiebung der Schweineproduktion nach Ostdeutschland* eingetreten. Die Bedeutung dieser Entwicklung darf freilich nicht überschätzt werden. Eine *dauernde* Veränderung des Standorts der Schweinemast ist nicht erfolgt. Gliedert man Deutschland in drei große Bezirke:

Ostdeutschland, bestehend aus Ostpreußen, Brandenburg, Pommern, Provinz Grenzmark Posen-Westpreußen, Niederschlesien, Oberschlesien, Mecklenburg;

Nordwestdeutschland, bestehend aus Schleswig-Holstein, Hannover, Westfalen, Oldenburg;

das übrige Deutschland,

so verteilt sich der Schweinebestand in Prozent auf

	1927	1929	1930
Ostdeutschland	28,8	28,0	29,8
Nordwestdeutschland	30,1	31,3	28,5
Übriges Deutschland	41,1	40,7	41,7

Die Drosselung der nordwestdeutschen Schweinemast ist also keineswegs ausschließlich Ostdeutschland zugute gekommen, sondern fast ebenso auch dem „übrigen Deutschland“. Hieraus ergibt sich eine interessante Lehre. Der Kampf um hohe Futtergetreidezölle ist der Kampf einer nach ihren wirtschaftsgeographischen Voraussetzungen ungünstig gelegenen Mehrheit der Landwirtschaft gegen eine günstig gelegene Minderheit. Die Mehrheit fordert die Verlagerung der Schweinemast von ihrem wirtschaftlichsten Standort zu unwirtschaftlicheren Standorten. Das Ergebnis dieses Kampfes muß, wenn ihm auf die Dauer Erfolg beschieden sein sollte, eine dauernde Verteuerung der deutschen Fleischversorgung sein. Aber selbst Ostdeutschland werden aus einem Erfolg in diesem Kampf keine Dauervorteile beschieden sein. Denn es ist bisher völlig unbewiesen, daß sich die Verlagerung der Schweinemast in östlicher Richtung vollziehen muß; es ist ebenso wahrscheinlich, daß sie in südlicher Richtung vorgeht. Insbesondere in Süddeutschland ist durchaus Raum für eine beträchtliche Vergrößerung der Schweinemast. Sie wird

in um so größerem Umfang ausgenutzt werden, als die dort für den bäuerlichen Betrieb zentrale Milchwirtschaft einem von den internationalen Märkten ausgehenden Preisdruck ausgesetzt sein wird. Schon die Schweinezahl von Dezember 1930 läßt deutlich erkennen, daß der Süden und Osten in dem Wettbewerb um das Erbe der nordwestdeutschen Schweinemast miteinander konkurrieren und daß, wenn man von der für Ostdeutschland im Jahre 1930 gegebenen besonderen Konstellation einer ungemein reichlichen Kartoffelernte absieht, eine dauernde Überlegenheit des Ostens in diesem Konkurrenzkampf nicht gegeben erscheint. Das erstrebte Ziel einer anhaltenden Verstärkung der ostdeutschen Schweinemast kann auch durch die Vernichtung der nordwestdeutschen Mast nicht erreicht werden.

Überraschende Jahresbilanz des Wohnungsbaus

Nach allen Daten, die bisher vorliegen, kann man damit rechnen, daß das Ergebnis des Wohnungsbaus im Jahre 1930 erheblich günstiger ist, als man allgemein annahm.

Der Wert der Wohnungsproduktion ist zwar gegenüber dem Vorjahr zurückgegangen. Das Institut für Konjunkturforschung berechnet diesen Rückgang in seinem Wochenbericht vom 14. Januar auf 15 %, während sich der gewerbliche Bau um 10 % und die Bautätigkeit der öffentlichen Wirtschaft um rund 57 % verminderte.

Wert der Bauproduktion*)

(Milliarden RM)	1928	1929	1930
Wohnungsbau	3,20	3,50	3,00
Gewerblicher Bau	2,99	2,70	2,40
Öffentlicher Bau	2,72	2,70	1,70
	8,91	8,90	7,10

*) Schätzungen des Instituts für Konjunkturforschung.

Das Institut für Konjunkturforschung hat es bedauerlicherweise unterlassen, gleichzeitig auch Mitteilungen über die Zahl der erstellten Wohnungen zu machen, so daß aus seinen Angaben leicht ein schiefes Bild entstehen kann. Der Wertbetrag der Wohnungsproduktion ist zwar konjunkturpolitisch und für die Bauindustrie von höchster Bedeutung, in wohnungspolitischer Hinsicht kommt es aber natürlich auf die Zahl der erstellten Wohnungen an — und hier ist das Resultat von 1930 überraschend günstig. Der Reinzugang an Wohnungen dürfte 1930 das Ergebnis des Vorjahrs (330 000 Wohnungen) fast erreichen. Zu diesem Schluß kommt man sowohl auf Grund der preußischen Zahlen für das vergangene Jahr, die vor einigen Tagen bekannt wurden, wie auch auf Grund der regelmäßigen Monatsstatistik für die deutschen Groß- und Mittelstädte, deren Ergebnisse bis einschließlich November vorliegen. In Preußen wurden 1930 rund 193 000 Neubauwohnungen errichtet gegenüber über 200 000 im Jahre 1929. In den deutschen Groß- und Mittelstädten wurden von Januar bis November 1930 149 000 Wohnungen neu erstellt, das sind 6000 Wohnungen mehr als im gesamten Vorjahr. Der Widerspruch zwischen der Zahl der errichteten Wohnungen und dem gesunkenen Gesamtwert der Wohnungsproduktion erklärt sich zum Teil aus den verringerten Baukosten, zum Teil auch aus der Verkleinerung der durchschnittlichen Neubauwohnung. Erfreulich ist die Tatsache, daß in das neue Jahr eine weit größere Anzahl nicht vollendeter Wohnungen übernommen wurde, als man erwartet hatte. In Preußen waren Ende 1930 noch 95 000 unvoll-

endete Wohnungsneubauten vorhanden; für das Reich wird man etwa mit 140 000 unvollendeten Wohnungen rechnen können (im Vorjahr 170 000). Man weiß, daß die große Zahl der noch nicht fertiggestellten Wohnungsneubauten im vergangenen Jahr dem Bauparkt eine wesentliche Stütze gegeben hat, und so kann man hoffen, daß auch 1931 die Vollendung der begonnenen Wohnungen den infolge Kürzung der öffentlichen Mittel stark verringerten Zugang an Neubauten etwas ausgleichen wird. Angesichts der Verminderung des Gesamtvolumens gewinnt die Forderung erhöhte Bedeutung, daß nicht wieder — wie in den vergangenen Jahren in recht großem Umfang — am Markt vorbeigebaut werde.

Mansfeld-Subvention für zwei Jahre

Der Haushaltsausschuß des Reichstags hat am Mittwoch einer zweijährigen Übergangsregelung für die Subvention des Mansfelder Kupferschieferbergbaus zugestimmt. Diese Regelung belastet das Reich und Preußen — das gegenwärtige Preis- und Kosteniveau vorausgesetzt — mit Zuschüssen von insgesamt 13,6 Mill. RM. Davon sollen 10,8 Mill. RM zur Deckung eintretender Betriebsverluste dienen, die auf insgesamt 16 Mill. RM für zwei Jahre veranschlagt werden, während 2,8 Mill. RM zur Finanzierung von Betriebsverbesserungen bestimmt sind. Die Beihilfen sollen aus späteren Gewinnen des Mansfelder Unternehmens rückzahlbar sein. Reichs- und Staatsregierung werden einen gemeinsamen Delegierten in den Aufsichtsrat von Mansfeld entsenden. Damit ist die Mansfeld-Subvention zum dauernden Bestandteil unserer Wirtschaftspolitik geworden; denn es bedarf keines Kommentars, daß nach zwei Jahren die Argumente, die heute für die Aufrechterhaltung des Mansfelder Kupferschieferbergbaus angeführt werden, die gleiche scheinbare Durchschlagkraft besitzen werden wie in der Gegenwart. Fällt die Subvention fort, so verlieren rund 12 000 Arbeiter und Angestellte ihre Stellung und fallen der öffentlichen Wohlfahrt bzw. der Arbeitslosenversicherung zur Last — so lautet das Hauptargument. Steuerausfall und Mehrausgabe werden für diesen Fall auf nicht weniger als 25 Mill. RM veranschlagt, eine Zahl, deren Richtigkeit wir bezweifeln; denn daß wirklich je Kopf der Mansfelder Bevölkerung über 800 RM jährlich an Mindereinnahmen und Mehrausgaben der öffentlichen Hand entstehen würden, kann ernstlich kaum behauptet werden. Abgesehen hiervon ist aber auch der Vergleich dieser Zahl mit dem Subventionsaufwand von „nur“ 6,8 Mill. RM jährlich unzutreffend. Ein Teil der Mansfelder Bevölkerung dürfte im Laufe verhältnismäßig kurzer Zeit in anderen Wirtschaftszweigen neue Beschäftigung finden. Sie künstlich im Mansfelder Bergbau festzuhalten, statt ihre Abwanderung zu fördern, ist unzweckmäßig. Dabei wurde noch nicht einmal die eigentlich selbstverständliche Einstellungssperre mit der Subvention verbunden, so daß auch der bei solcher Sperre natürliche Abgang der Belegschaft nicht einzutreten braucht. Auf die Dauer wird also der natürliche Anpassungsprozeß der Bevölkerung, die unter dem Drucke des Gesetzes vom abnehmenden Ertrag früher oder später doch in anderer Tätigkeit ihre Nahrung suchen muß, gehemmt. Hier wie in anderen Fällen schwebt unseren Wirtschaftspolitikern das Ideal einer statischen Wirtschaft vor, in der dynamische Faktoren möglichst

durch subventionistische Maßnahmen ausgeschaltet werden, statt daß man sich bemüht, ihre Wirkungen in sozialer Hinsicht zu mildern und im übrigen den unvermeidlichen Prozeß ablaufen zu lassen.

Aluminium-Zollkrieg mit der Schweiz

Der im Juli 1930 eingeführte Aluminiumzoll dient der reichseigenen Aluminiumindustrie weniger zur Abwehr amerikanischer Expansionsgelüste als zur Waffe im Kampf um die Quoten innerhalb des europäischen Aluminiumkartells. Er richtet sich hauptsächlich gegen die Schweiz, und es war vorauszu sehen, daß die Auseinandersetzung mit der Schweiz beim Herannahen des Ablauftermins des Kartells (Ende 1931) eine wichtige Rolle spielen werde. Der deutsch-schweizerische Quotenkampf, den wir stets als den wichtigsten Grund für die Einführung des Zolls betrachtet haben (vgl. MdW, Jahrg. 1929, Nr. 46, S. 1728) — was jedoch von den deutschen Aluminiumwerken heftig bestritten wurde —, ist jetzt in der von uns erwarteten Weise offen ausgebrochen. Die Schweizer Aluminiumindustrie AG Neuhausen besitzt in Deutschland außer ihrem Hüttenwerk in Rheinfelden Walzwerke in Singen, Teningen und Vinningen. Der Widerstand der Schweiz gegen den deutschen Aluminiumzoll war bekanntlich durch eine Erhöhung der Produktionsquote von Rheinfelden beschwichtigt worden. Außerdem soll die Generaldirektion der Vereinigte Aluminiumwerke-AG am 30. Oktober 1929 der Schweizer Gesellschaft schriftlich zugesichert haben, daß „der echte, aktive Veredelungsverkehr, also ein Veredelungsverkehr, bei welchem Rohmaterial nach Deutschland hereingeliefert wird und das mit deutschem Lohn verarbeitete Material restlos wieder an den Absender zurückgeht, zollfrei bleibt“. Diese Zusage erfolgte offenbar deswegen, weil vor der Zolleinführung ein großer Teil des aus der Schweiz eingeführten Aluminiums in den schweizerischen Walzwerken auf deutschem Boden ausschließlich für den Auslandsabsatz verarbeitet wurde, während die Produktion von Neuhausen nur teilweise an die Schweizer Walzwerke Singen usw. ging und zum andern Teil an deutsche Aluminiumverbraucher verkauft wurde. Von deutscher Seite wird jedoch behauptet, daß die Zulassung des Veredelungsverkehrs aus handelspolitischen Gründen abgelehnt werden mußte, daß sich aber die deutsche Aluminiumindustrie bereit erklärt habe, nach Einführung des Aluminiumzolls von den Schweizer Werken monatlich 150 t zu beziehen. Es war vorauszu sehen, daß nach Einführung des Aluminiumzolls das Schweizer Werk in Rheinfelden seine Kapazität vergrößern würde, um seine Erzeugung zu erweitern. Wir schrieben bereits im November 1929:

„Die Schweizer Aluminiumindustrie AG Neuhausen wird ihre Erzeugung wohl kaum um den der Mehrerzeugung in Rheinfelden entsprechenden Betrag drosseln. Bei den Verlängerungsverhandlungen (des europäischen Aluminiumkartells) werden deshalb nicht nur die deutschen, sondern auch die Schweizer Werke mit erheblichen Quotenforderungen auftreten. Hieraus ist zu folgern, daß sich die Schweizer Aluminiumindustrie für den deutschen Aluminiumzoll einsetzen wird, da er ihren eigenen Quotenvorstoß in der geschilderten Weise erst ermöglichen wird. Man kann gespannt sein auf die Gegenaktion, die von den übrigen Kartellmitgliedern der deutsch-schweizerischen Einheitsfront entgegengesetzt werden wird.“ (MdW, Jahrg. 1929, Nr. 46, S. 1730.)

Wie der gegenwärtige Konflikt zwischen den deutschen und den schweizerischen Kartellmitgliedern zeigt, ist diese Einheitsfront unter dem Druck der Wirtschaftskrise bereits jetzt auseinandergefallen. Solange die Schweizer Aluminiumhütte ihren bisherigen Absatz auch ohne den Veredelungsverkehr mit ihren verarbeitenden Tochterwerken in Deutschland aufrecht erhalten konnte, hat sie anscheinend auf der Innehaltung der Zusage vom 30. Oktober 1929 nicht bestanden. Auch scheint diese Zusage der Reichswerke nicht zu den schriftlich fixierten Bedingungen zu gehören, von denen die Schweizer ihre Zustimmung zur Einführung des deutschen Aluminiumzolls abhängig gemacht haben. Es ist schwer zu entscheiden, wie sich die Dinge bei den Verhandlungen zwischen den deutschen und den schweizerischen Werken in Wirklichkeit abgespielt haben. Neuhausen hat sich zu der Behauptung, daß der Schweizer Forderung nach einem Veredelungsverkehr durch die monatliche direkte Abnahme von 150 t außerhalb des Veredelungsverkehrs entsprochen worden sei, nicht geäußert; andererseits schweigen die Reichs-Aluminiumwerke zu der Schweizer Behauptung, daß der Veredelungsverkehr am 30. Oktober 1929 von deutscher Seite schriftlich versprochen worden sei. Die Erforschung des Tatbestandes mag Sache der Parteien bleiben; für die Öffentlichkeit ist es von größerem Interesse, daß die Rolle des staatlichen Aluminiumzolls als Waffe im privaten *Quotenkampf* nicht mehr geleugnet werden kann, und daß die Einfuhr aus *Amerika* nur insofern eine Rolle spielt, als die Schweizer anscheinend zur Stärkung ihrer Stellung in diesem europäischen Kartellkonflikt mit den Amerikanern Fühlung genommen haben. Außerdem offenbart der Aluminiumkonflikt die Richtigkeit unserer Feststellung, daß nicht eine Wettbewerbsverschärfung auf dem *Rohaluminium-*, sondern auf dem *Halbzeug- und Fertigwarenmarkt* zu erwarten ist. Neuhausen hat mit der Stilllegung seines deutschen Walzwerks und der Übernahme von dessen Halbzeugproduktion auf die Schweizer Walzwerke gedroht; einige Spezialstraßen wurden bereits stillgelegt. Zwischen den deutschen Walzwerken und den deutschen Aluminiumhütten schweben andererseits Verhandlungen, die gewisse Erleichterungen für den in Konkurrenz mit der Schweiz erfolgenden Exportabsatz der deutschen Walzwerke zum Ziel haben. Die wirkliche Marktlage für Rohaluminium ist also durch die protektionistischen Maßnahmen in Verbindung mit der Kartellpolitik verschleiert, und auch der Markt für Aluminiumfabrikate wird immer mehr in den Bann dieser Einflüsse gezogen. Der Versuch einer *Beschränkung* des Wettbewerbs mittels Kartellierung hatte also das Gegenteil, eine *Zuspitzung* der Konkurrenz, zur Folge.

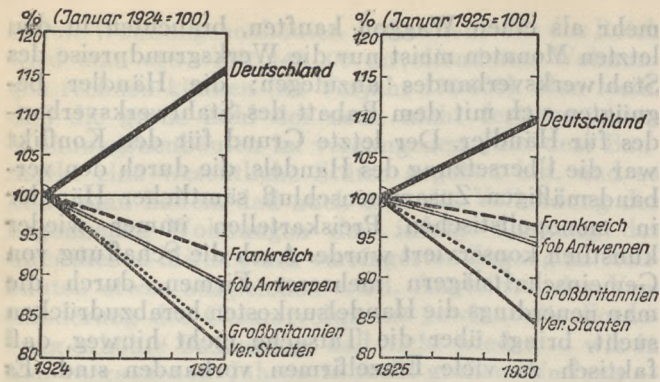
Wieder Kartellierung im süddeutschen Einzelhandel

Im August vorigen Jahres wurden in Süddeutschland die Großhandelspreise für Walzeisen wegen der Uneinigkeit der Händler freigegeben. Seitdem standen die süddeutschen Händler in *Wettbewerb*, wobei sie in ihrer Preisstellung nach unten durch die Preise, die sie dem Stahlwerksverband zahlen mußten, begrenzt waren. Der Wettbewerb galt also nur der Handelsspanne, hatte aber recht erhebliche *Preisermäßigungen* zur Folge. Verbraucher, die

mehr als einen Waggon kauften, brauchten in den letzten Monaten meist nur die Werksgrundpreise des Stahlwerksverbandes anzulegen; die Händler begnügten sich mit dem Rabatt des Stahlwerksverbandes für Händler. Der letzte Grund für den Konflikt war die Übersetzung des Handels, die durch den verbandsmäßigen Zusammenschluß sämtlicher Händler in monopolistischen Preiskartellen immer wieder künstlich konserviert wurde. Auch die Schaffung von Gemeinschaftslägern mehrerer Firmen, durch die man neuerdings die Handelsunkosten herabzudrücken sucht, bringt über die Tatsache nicht hinweg, daß faktisch zu viele Einzelunternehmen vorhanden sind. Es ist nicht bekannt geworden, daß die wenigen Monate freien Wettbewerbs genügt haben, um den notwendigen Ausleseprozeß zu vollziehen. Am 13. Januar wurde der Konflikt im süddeutschen Eisenhandel beigelegt durch *Neugründung des Süddeutschen Eisengroßhandels-Verbandes*, dessen Mitglieder sich über die interne Quotenregelung offenbar verständigt haben. Der süddeutsche Eisengroßhandel hat sofort wieder Preislisten eingeführt; wie aus ihnen zu ersehen ist, sind die Aufschläge auf die Stahlwerksverbandspreise in Süddeutschland viel größer als in Rheinland-Westfalen. Während im Rheinland jeder Verbraucher, der 30 t und mehr bezieht, nur den Stahlwerksverbandspreis plus 4 % zu zahlen hat, müssen die süddeutschen Verbraucher bei Abnahme von 50 t und mehr 5,5 %, bei Abnahme von 30 bis unter 50 t 7,2 % mehr bezahlen; nur bei Abnahme von 15 bis unter 30 t ist der Aufschlag in Süddeutschland mit 7,2 % etwas niedriger als in Rheinland-Westfalen (8,2 %). Wenn schon alle Eisenpreise von Verbänden festgesetzt werden, ist nicht recht einzusehen, weshalb die Händlerverbände bei der Berechnung ihrer Aufschläge so verschieden vorgehen. Aus den neuen Preislisten geht außerdem hervor, daß der süddeutsche Eisengroßhandels-Verband bei der Vermittlung von Werkslieferungen einen erheblichen Teil der *Preisermäßigung des Stahlwerks-Verbandes einbehält*. Formeisen, Stabeisen, und Mittelbleche hat der Stahlwerksverband z. B. um 9 RM ermäßigt, der süddeutsche Eisengroßhandels-Verband hingegen Mittelbleche nur um 6,10 RM und Form- und Stabeisen um 7,60 RM. Ähnliche Unterschiede bestehen bei den anderen Produkten. Nach Wiedereinführung der Verbandspreise seitens der Händler senken sich also — trotz der Preisermäßigung des Stahlwerksverbandes — nicht die bisher gültigen Eisenpreise; teilweise dürfte sogar eine Verteuerung eintreten.

Die Eisenteuerung — eine statistische Spielerei?

In Nr. 50 des vorigen Jahrgangs wiesen wir an Hand eines Schaubildes nach, daß sich die Eisenpreise in sämtlichen *außerdeutschen* Ländern nicht erst seit der gegenwärtigen Weltwirtschaftskrise, sondern bereits seit Jahren ermäßigt haben. Nur die *deutschen* Eisenpreise sind bis Mitte 1930 gestiegen und seitdem weit weniger stark gesunken als die außerdeutschen Preise. Zur Veranschaulichung dieser Feststellung hatten wir den Trend der Stabeisenpreise in mehreren Ländern von 1924 bis 1930 berechnet. Diese Trends waren bei allen Ländern außer Deutschland nach unten, nur bei Deutschland nach oben gerichtet. Die Zeitschrift „Rhein und Ruhr“ (Heft 3 vom 16. Januar 1931) versucht nun diese Trend-



berechnung als „Zauberkünste“ und „statistische Spielerei“ abzutun. Für derartige Preisentwicklungen sei der Trend durchaus irreführend, und man dürfe insbesondere nicht den Ausgangspunkt der Trendlinie, die wir mit Januar 1924 beginnen ließen, gleich 100 setzen. Als erstes Normaljahr der Nachkriegszeit könne vielmehr nur das Jahr 1925 gelten. „Seit 1925 (Gründung des Stabeisenverbandes Mitte 1925) liegen die deutschen Preise fast auf derselben Höhe, während die Preise der übrigen Länder starken Schwankungen nach oben und unten unterworfen waren.“ Demgegenüber ist festzustellen, daß Anfang 1926 — als Auswirkung des Einbezugs der Händlerverbände in die Monopolorganisation der Eisenindustrie — der *Handelsaufschlag* von 4 % auf die Preise des Stahlwerksverbands eingeführt wurde, der bis dahin nicht zur Berechnung gelangte. Im Januar 1928 erfolgte außerdem eine *Eisenpreiserhöhung* um 3 RM und im Mai eine weitere Steigerung um 4 RM, der erst im Juni 1930 eine Senkung um 4 RM gegenüberstand. Im Gegensatz zu diesen deutschen Preiserhöhungen, die durch keine noch so optimistische Umschreibung aus der Welt zu schaffen sind, lassen die starken Schwankungen der Auslandspreise nach oben und unten in unserem Bild auf den bloßen Blick erkennen, daß sich in diesen Schwankungen eine Verbilligungstendenz durchsetzt. Auch die deutschen Eisenpreise hätten sich seit 1924 wie alle übrigen Weltmarktpreise verbilligt, wenn der Zwangseingriff der Syndikate in die deutsche Eisenpreispolitik unterblieben wäre. Darum halten wir den Einbezug des Jahres 1924, das trotz seiner anomalen Wirtschaftslage *das letzte Jahr einer normalen Eisenpreisbildung* in Deutschland war, in die Trendberechnung für gerechtfertigt. Mit „Rhein und Ruhr“ stimmen wir jedoch darin überein, daß Trendberechnungen, die mehr sein wollen als eine Illustration nationalökonomischer Erkenntnisse, leicht in statistische Spielereien ausarten können. Dies zeigt z. B. teilweise die Arbeit von Dr. Hans J. Schneider „Zur Analyse des Eisenmarktes“ (Sonderheft 1 der „Vierteljahrshefte zur Konjunkturforschung“, Berlin 1927), der den Trend der deutschen Eisenpreise nicht nur seit 1924, sondern sogar in der Zeit von 1919 bis 1926 errechnet und zu einem für diese Jahre abwärts geneigten deutschen Trend kommt, indem er die Inflationspreise mit Hilfe einer „Niveaulinie der deutschen Inflation“ „rektifiziert“ und bis 600 GoldM (!) hinaufoperiert. Auf diese Weise ist in der Veröffentlichung des Instituts für Konjunkturforschung ein ganz unsinniges Bild der deutschen Eisenpreise während der Inflation enthalten. Obwohl wir uns also der Skepsis, die man allen Trendberechnungen entgegenbringen muß, wohl bewußt sind, halten wir

unsere frühere Darstellung nicht für änderungsbedürftig. Wie richtig sie war, geht auch daraus hervor, daß man das Jahr 1924 ruhig fortlassen kann, um die abweichende Preistendenz in Deutschland gegenüber dem Ausland nachzuweisen. In den nebenstehenden Bildern sind die Trends unter Einbeziehung und Fortlassung des Jahres 1924 gezeichnet worden; der Januar 1924 und der Januar 1925 wurden gleich 100 gesetzt, weil es entgegen der Darstellung bei „Rhein und Ruhr“ durchaus zweckmäßig ist, den Ausgangspunkt der Trendlinie und nicht einen — willkürlich gewählten — anderen Monat als Basis zu benutzen. Obwohl in der mit dem Januar 1925 beginnenden Kurve sogar die Preissenkung vom 1. Januar 1931 berücksichtigt wurde, weist auch bei dieser Zeichnung der deutsche Stabeisentrend eine Steigerung auf, während alle anderen Trends sinken.

Konsolidierung im Lokomotivbau

Die Konzentrationsbewegung im Lokomotivbau ist in der vergangenen Woche durch einen bedeutungsvollen Zusammenschluß vorangetrieben worden. Zwischen der *Henschel & Sohn AG* in Kassel und der *Hannoversche Maschinenbau AG (Hanomag)* ist ein Vertrag zustande gekommen, auf Grund dessen die Hanomag nach Abwicklung der schwebenden Aufträge auf die Fortführung des Lokomotivbaus zugunsten der Henschel & Sohn AG verzichtet. Henschel zahlt dafür der Hanomag einen Betrag von 5 Mill. RM. Es handelt sich also grundsätzlich um einen Quotenkauf; die Quote der Hanomag an den Lokomotivaufträgen der Reichsbahn geht an Henschel über. Während bei früheren ähnlichen Transaktionen meistens kleinere Quoten von Fabriken übernommen wurden, die ihrerseits über große Quoten verfügten, kommen diesmal *zwei große Quoten* zusammen. Der Anteil von Henschel an den norddeutschen Lokomotivvergaben beträgt 24,41 %, der Anteil der Hanomag 12 %, so daß sich nunmehr eine *Gesamtquote von 36,41 %* ergibt. Da zwecks Berichtigung früherer Fehler für die nächsten drei Jahre noch besondere Ausgleichsquoten festgelegt worden sind, erhöht sich für diese drei Jahre die Quote sogar auf 59,21 % (24,6 + 14,61). Die Bedeutung des Falles geht auch daraus hervor, daß man bei der Reichsbahn die Hanomag bisher zu denjenigen Betrieben rechnete, die auf die Dauer den Lokomotivbau weiter betreiben würden, und daß die Hanomag auch Mitglied jenes Ringes von fünf Lokomotivfabriken werden sollte, mit dem die Reichsbahn für die nächsten drei Jahre einen festen *Lokomotivlieferungsvertrag* abzuschließen im Begriffe steht. Unter diesen Umständen überrascht es sogar ein wenig, daß die Hanomag, die bisher ständig am Lokomotivbau festhalten wollte, nunmehr preisgegeben hat, was sie zuvor selbst als das Rückgrat ihres Unternehmens ansah. Dieser Wandel kann nur dadurch erklärt werden, daß die Hanomag in einer *finanziellen Zwangslage* war. In unterrichteten Kreisen war schon seit einiger Zeit die Ansicht verbreitet, daß sich die Hanomag in einer gefährlichen finanziellen Situation befand. Dagegen hat die Verwaltung selbst immer wieder optimistische Berichte ausgegeben. Aus den Bedingungen des neuen Vertrages, der *sofortige* Barauszahlung des Gegenwerts von 5 Mill. RM vorsieht, kann man die Bestätigung dafür entnehmen,

daß für die Hanomag dringende Hilfe notwendig war. Der Hanomag ist es dadurch jetzt ermöglicht, ihre sonstigen Abteilungen, also vor allem den Automobil- und Schlepperbau, fortzuführen, während ohne Verkauf der Lokomotivquote vielleicht das Gesamtunternehmen in Gefahr geraten wäre. Der Henschel & Sohn AG stehen für die Durchführung des Vertrags die Erlöse aus den Beteiligungsverkäufen zur Verfügung, die sie im letzten Jahr vorgenommen hatte (Henrichshütte, Essener Steinkohlenbergwerke).

Die Konfektion erfreut sich in der übrigen Industrie nicht gerade eines hervorragenden Rufes. Es hat z. B. eine ganze Weile gedauert, bis sich der Reichsverband der Deutschen Industrie — vor etwa zwei Jahren — dazu entschließen konnte, eine Fachgruppe „Bekleidungsindustrie“ einzurichten. Man hielt die Konfektion als Industrie für nicht bedeutend genug; man glaubt auch vielfach, sie gehöre ihrem ganzen Charakter nach eher in den Bereich des Handels als in den der Industrie. (In der Tat sind bei ihr die kommerziellen Funktionen wichtiger als die technisch-industriellen, aber diese Eigenart hat sie mit vielen Konsumgüterindustrien gemein.) Die erste *Produktionserhebung* über die deutsche Bekleidungsindustrie, die das Statistische Reichsamts jetzt veröffentlicht hat („Wirtschaft und Statistik“ 1931, 1. Januarheft), macht es möglich, die üblichen Ansichten über die Bedeutung der Konfektion einer Revision zu unterziehen. Die Erhebung erstreckte sich auf das Jahr 1928. In diesem Jahre betrug der *Absatz der Bekleidungsindustrie* (ohne Wirkwaren und ohne Maßarbeit) *rund 2 Milliarden RM*, ihr Rohstoffverbrauch 1 Milliarde RM. Daraus ergibt sich eine „Wertschöpfung“, d. h. eine Leistung der beschäftigten Personen, Maschinen und Kapitalien von annähernd 1 Milliarde. Zum Vergleich seien die Bruttoproduktionswerte einiger anderer Verbrauchs-güterindustrien genannt (nach den Schätzungen der Enquête): Margarineindustrie 600 Mill., Lederindustrie 1 Milliarde, Leder- und Hausschuhindustrie gleichfalls 1 Milliarde. Etwa 500 Mill. RM, d. h. 25 % des Bruttoproduktionswerts, entfallen bei der Konfektion auf Gehälter und Löhne. Die Bekleidungsindustrie beschäftigte im Jahre 1928 in den eigenen Betriebswerkstätten im Jahresdurchschnitt 163 587 berufsgenossenschaftlich versicherte Personen; davon waren drei Viertel Frauen. Weit größer ist die Zahl der Heimarbeiter, die für sie tätig waren: sie wird auf 220 000 bis 250 000 geschätzt. Die Beschäftigung der Heimarbeiter erfolgt nach den Erhebungen des Statistischen Reichsamts etwa zur Hälfte direkt durch die Betriebe, im übrigen über *Zwischenmeister*, die vielfach auch das Zuschneiden übernehmen und Zutaten liefern. Nahezu zwei Drittel des Gesamtumsatzes der Bekleidungsindustrie entfallen auf Oberbekleidung, und zwar annähernd je zur Hälfte auf Männer- und Frauenoberbekleidung. Im einzelnen verteilte sich der Absatz im Jahre 1928 folgendermaßen (in 1000 RM):

Männer- und Knabenoberkleider	647 321
Frauen- und Mädchenoberkleider	608 139
Herrenwäsche	131 938
Damenwäsche und Korsetts	158 826
Kinderkleider	26 683
Schürzen, Unterröcke, Hauskittel und verwandte Artikel	55 584
Hosenträger, Gürtel und Herrenstrumpfhaller	22 665
Herrenhüte und Mützen	95 363
Damenhüte und Mützen	106 159

Der Rest besteht aus kleineren Posten. Bei der Produktionserhebung wurde auch der Anteil der *Selbstanfertigung des Einzelhandels* ermittelt, die der Bekleidungsindustrie so viel Sorge bereitet; er betrug 1928 im ganzen etwa 135,5 Mill. RM, d. h. noch nicht 7 % des Gesamtumsatzes. Am größten ist er in der Herrenkonfektion mit 12 %, wesentlich geringer in der Damen- und Wäschekonfektion mit 5 %. Unter den *Standorten* der Bekleidungsindustrie steht Berlin an der Spitze. Auf die Reichshauptstadt entfällt die Hälfte der Gesamtzeugung, und von der Frauenoberbekleidung werden gar 89% in Berliner Betrieben hergestellt.

Aktieneinziehung bei den Gruschwitz Textilwerken

Vor einiger Zeit wurde an dieser Stelle die Frage untersucht, ob es wirtschaftlich vertretbar und rechtlich zulässig sei, wenn Aktiengesellschaften die gegenwärtigen niedrigen Börsenkurse dazu benutzen, um einen Teil der eigenen Aktien zurückzukaufen und mit deren Einziehung eine stille Bilanzbereinigung zu verbinden (vgl. die Ausführungen zu dem Vorschlag der Paradiesbettenfabrik M. Steiner & Sohn AG in Nr. 49 des vorigen Jahrgangs, S. 2250, sowie den Aufsatz von Prof. Julius Flechtheim in Nr. 51/52). Nun liegt wiederum ein solcher Vorschlag vor. Die *Gruschwitz Textilwerke AG* in Neusalz hat — nicht an der Börse, sondern von einem Großaktionär — etwa 2 Mill. RM eigener Aktien zum ungefähren Börsenkurs von 50 % zurückgekauft und will dementsprechend das Kapital von 13,26 auf 11,26 Mill. RM herabsetzen. Es entsteht dabei ein Buchgewinn von rund 1 Mill. RM, der zu Sonderabschreibungen und Rückstellungen verwandt werden soll. Unabhängig von der Frage, ob die Gesellschaft die als notwendig zu erachtenden Sanierungsformalitäten bei dieser Kapitalherabsetzung erfüllen wird, muß untersucht werden, ob wirtschaftlich die Maßnahme gerechtfertigt ist. Sie sollte nur vorgenommen werden, wenn das Unternehmen so liquide ist, daß durch die Teilrückzahlung des Kapitals die Sicherheit der Gläubiger nicht wesentlich geschmälert wird. Wenn man es genau nimmt, findet natürlich stets durch Aktienrückzahlung eine solche Schmälerung statt; fraglich ist nur, ob sie im Einzelfall so schwer wiegt, daß die Verwaltung fürchten muß, für etwaigen später entstehenden Schaden verantwortlich gemacht zu werden. Die Gesellschaft hat die Bilanz für 1930 noch nicht vorgelegt und will anscheinend mit der Kapitalherabsetzung nicht bis zur Bilanzvorlage warten. Das bleibt ein Mangel, denn die Bilanz für 1929 war zwar nicht schlecht, aber doch keineswegs mit so hohen Barbeträgen ausgestattet, daß es für die Gläubiger gleichgültig sein könnte, ob ein Barbetrag von 1 Mill. RM aus dem Vermögen herausgenommen wird. Es war immerhin eine Bankschuld von etwa 1 Mill. RM vorhanden, der nur ein Bankguthaben in halber Höhe gegenüberstand. Die Aktieneinziehung sollte also keinesfalls vorgenommen werden, ohne daß ein zahlenmäßiger Nachweis über die *jetzige Liquidität* erbracht wird. Es wird zwar berichtet, daß sich infolge der gesunkenen Fabrikationsmengen der Status verflüssigt habe und die Bankschuld verschwunden sei, aber angesichts der grundsätzlichen Bedenken, die gegen das System des Aktienrückkaufs bestehen, sollte man sich auf so allgemeine Wendungen nicht beschränken.

Verluste in der Seetransportversicherung

Wieder ist ein deutsches Versicherungsunternehmen in Schwierigkeiten geraten: Die seit 1909 bestehende *Mecklenburgische Rückversicherungs-AG* mußte sich um einen Vergleich bemühen. Versuche waren vorausgegangen, der Firma neue Mittel zuzuführen; Anfang 1929 wurde das Kapital von 2 auf 3 Mill. RM erhöht (anscheinend ohne Erfolg); im Herbst 1930 rief die Verwaltung 10 % des ausstehenden Kapitals (einbezahlt bis dahin 25 %) ein, womit die Einzahlung auf 55 % stieg. Das letzte Jahr hatte bereits einen Verlust von etwa 90 000 RM ausgewiesen, nachdem das Institut vorher allzu reichliche Dividenden verteilt hatte. Die Verlegenheiten der Firma dürften in erster Linie auf ihre Beteiligungen im *Transportversicherungsgeschäft* zurückzuführen sein, dessen Prämie im Jahre 1929 mit über 2,5 Mill. RM annähernd die Hälfte der gesamten Prämieinnahmen darstellte. Die Transportversicherung erstreckte sich — wie gewisse Anzeichen aus der englischen Finanzpresse erkennen lassen — wenigstens teilweise auf die Seeverversicherung. Damit ist von neuem bewiesen, daß sich das Seeverversicherungsgeschäft in den letzten Jahren höchst ungünstig entwickelt hat, großenteils aus dem Grunde, weil die deutschen Kontrahenten nicht in allen Fällen die notwendigen Kenntnisse und Erfahrungen besaßen. Die Frankfurter Allgemeine Versicherungs-AG hat Millionenverluste in diesem Geschäft erlitten, ebenso die Vaterländische und Rhenania Vereinigte Versicherungs-Gesellschaften AG; die Assekuranz-Union von 1865 in Hamburg ist wegen solcher Geschäfte zusammengebrochen; auch bei einer süddeutschen Versicherungsgesellschaft sind bedeutende Verluste aus dieser Quelle abzubuchen, und obwohl sich zahlreiche andere Firmen von den höchst gefährlichen Seeverversicherungsgeschäften ferngehalten haben, ließe sich die Liste leicht noch erweitern. Diese Gesellschaften hatten das englische Geschäft (in einigen Fällen auch den englischen Partner) ohne ausreichende Sorgfalt ausgewählt. Sie ließen sich auf die Verbindungen trotz des offenkundigen und in seiner finanziellen Auswirkung im voraus kaum übersehbaren Risikos ein, weil diese Geschäfte ein Mittel der *Finanzierung* waren; denn bei der Übernahme des Obligos wurde den deutschen Firmen sofort der Prämienanteil in scheinbar sehr stattlicher Höhe überwiesen. Die Nachteile des Geschäfts pflügten sich aber bald in den über Erwartungen hohen Verlusten aus den Versicherungsverträgen zu zeigen. Diese Vorgänge beweisen, daß die Transportversicherung einer sachverständigen *Kontrolle* dringend bedarf, und es ist sehr zu bedauern, daß der Entwurf zur Versicherungsnovelle nicht auch die Unterstellung der Transportversicherung unter Reichsaufsicht vorsieht.

Eine neue Versicherungsart

Die Lebensversicherung sucht gegenwärtig in allen Ländern dem Umstand Rechnung zu tragen, daß die wirtschaftliche Not für weite Kreise die Sicherstellung der Familie auf dem Wege der Versicherung immer schwieriger macht. Das hohe Storno, die vielen Herabsetzungen und Umwandlungen von Versicherungen, der Umfang des Verzichts und Verfalls bei Lebensversicherungen reden eine deutliche Sprache.

Auf dem Wege der kombinierten Versicherung, durch weites Entgegenkommen in der Art der Prämienzahlung usw. wird auch in Deutschland versucht, den veränderten Verhältnissen Rechnung zu tragen. Einen interessanten Weg ist die *amerikanische* Versicherung gegangen. Sie hat ein System entwickelt, das eine *Familien-Einkommensversicherung* darstellt. Die Continental American Life Insurance Co. hat dieses System aufgestellt, das Versicherungsnehmern mit relativ niedrigem Einkommen für den Todesfall eine einigermaßen ausreichende Sicherstellung der hinterbliebenen Familie gewährleistet; es soll also gerade in jenen Todesfällen einen Familienschutz geben, in denen ein besonderes Bedürfnis dafür besteht, denn Versicherungsnehmer mit niedrigem Einkommen können im allgemeinen keine für einen Hinterbliebenenschutz ausreichende *Lebensversicherung* eingehen. Nach dieser „Family Income Policy“ wird — falls der Versicherungsnehmer innerhalb der ersten 10 (oder 20) Jahre nach der Entstehung der Versicherung stirbt — den Hinterbliebenen eine *jährliche Rente von 12 %* der Versicherungssumme in monatlichen Raten 10 (oder 20) Jahre lang bezahlt; dazu tritt am Schluß der Versicherungsperiode die versicherte Summe. Die Erstreckung der Rentenzahlung auf 10 oder 20 Jahre nach dem Tod des Ernährers der Familie soll insbesondere die *Erziehung* vorhandener Kinder bis zur Mündigkeit sicherstellen; dann fällt der Witwe das versicherte Kapital anheim. Tritt der Todesfall nicht innerhalb der Vertragsdauer von 10 bis 20 Jahren ein, so trägt die Versicherung den Charakter einer reinen Todesfallversicherung. Dieses System hat sich, mit verschiedenen Abwandlungen und Ergänzungen, seit seiner Einführung in den Vereinigten Staaten stark ausgedehnt, offenbar auch unter dem Druck der schwieriger gewordenen Verhältnisse; es hat neuerdings auch in der englischen Versicherung Anklang gefunden. Zu den *Abwandlungen* gehört z. B., daß im Todesfall ein kleiner Teil der Versicherungssumme sofort bar bezahlt wird, der Rest aber erst nach der 10- oder 20jährigen Rentenperiode. Die Lebensversicherung macht also immer noch weitere Fortschritte; und es zeigt sich, daß sie durchaus in der Lage ist, sich den besonderen Verhältnissen anzupassen, die durch wirtschaftliche Krisen hervorgerufen werden.

Gegen die nicht vollgezahlten Versicherungsaktien

Während der letzten zwei Jahre hat sich ergeben, daß das System der nicht vollgezahlten Aktien von Versicherungsgesellschaften, das sich unter den günstigeren Wirtschaftsverhältnissen der Vorkriegszeit bewährt hatte, nicht mehr in dem bisherigen Rahmen aufrechtzuerhalten ist. Mehrfach konnte die eingeforderte *Nachzahlung* von den Aktionären nicht voll geleistet werden, und in den Fällen, in denen die Tochtergesellschaft eines Versicherungskonzerns in Schwierigkeiten geriet, kam häufig wegen der Pflicht zur Volleinzahlung des Aktienkapitals auch die Muttergesellschaft in Gefahr. Das nur teilweise eingezahlte „Garantiekapital“ der Konzerngliedfirmen erwies sich also als nicht mehr beiteilbar. Es mußte deshalb die Frage auftauchen, ob die Gesellschaften im Bedarfsfall wirklich in vollem Umfang auf die noch nicht eingezahlten Kapitalteile rechnen könnten und ob mit der vorbehaltlosen

Aufführung der ausstehenden Kapitalbeträge als Aktivum in den Bilanzen der Forderung der *Bilanzwahrheit* entsprochen wird. Diese Fragen, deren aktuelle Bedeutung in manchen Fällen (Assecuranz-Union von 1865 in Hamburg, Süddeutsche Rückversicherungs-AG in München usw.) scharf in Erscheinung getreten ist, haben das *Reichsaufsichtsamt für Privatversicherung* veranlaßt, mit einem Erlaß an die von ihm beaufsichtigten Versicherungsgesellschaften heranzutreten. Dieser Erlaß macht es zur Pflicht von Aufsichtsrat und Vorstand jeder Gesellschaft mit teilgezählten Versicherungsaktien, darüber zu wachen, daß die Forderungen auf nicht eingezahlte Aktien betreibbar sind; die Zahlungsfähigkeit der Aktionäre soll „gewissenhaft beobachtet werden“, im Gefahrfrage soll für Sicherstellung gesorgt oder auf den Verkauf der Aktie an einen zahlungsfähigen Aktionär hingewirkt werden; die Gesellschaftsorgane müssen diese Pflicht mit besonderem Ernst für die Bilanzen 1930 ausüben. Uns scheint, daß hiermit den Gesellschaftsorganen eine *kaum erfüllbare Leistung* zugemutet wird. Es wird gar nicht möglich sein, nachzuprüfen, ob und in welchem Umfang teilgezahlte Aktien in weniger potenten Händen sind. Kein Aktionär ist verpflichtet, seine Vermögenslage der Gesellschaft zu offenbaren; wie eine solche Feststellung aber bei den Tausenden von Aktionären einer Großversicherungs-Gesellschaft auf andere Weise vorgenommen werden könnte, ist nicht erfindlich. Wenn die Vermögenslage eines Aktionärs unsicher bzw. bedroht erscheint, ist es außerdem bereits viel zu spät, nun die vom Aufsichtsamt angeregte *Sicherstellung* einzufordern; denn der Aktionär wird meistens auch die Sicherstellung nicht mehr leisten können. In einem solchen Fall den Aktionär zum *Verkauf* der Aktien zu zwingen, bereitet ebenfalls große Schwierigkeiten; potente Kreise für den Erwerb teilgezahlter Versicherungsaktien können heute nicht leicht gefunden werden; auch würde es dann wohl unvermeidlich zu Schleuderverkäufen kommen. Wir fürchten deshalb, daß mit den vom Reichsaufsichtsamt aufgezeigten Mitteln nicht viel erreicht werden wird. Es erscheint vielmehr zweckmäßig, die teilgezählten Aktien überhaupt zu *beseitigen*, die Versicherungskapitalien also auf die vollgezahlten Beträge zu beschränken. Das könnte in einer Frist von wenigen Jahren reibungslos durchgeführt werden. Leider scheut das Reichsaufsichtsamt vorerst noch davor zurück, diesen Weg zu gehen, auf dem allein die jetzt zutage getretenen Mißstände behoben werden können.

Die Ursachen der österreichischen Krise

Man schreibt uns aus Wien: „Vor einem Jahre etwa rief die Regierung Schober die Vertreter der Industrie, der Landwirtschaft, der Gewerkschaften und beamtete Wirtschaftsfachleute zu einer Aussprache über die Wirtschaftskrise zusammen, die sich damals schon mit großer Heftigkeit zeigte. Der Niederschlag dieser Wirtschaftskonferenz ist ein etwas dünner Auszug der vielen Reden und umfangreichen Erhebungen. Dieser befaßt sich in erster Reihe mit den spezifischen Ursachen der österreichischen Krise. Dazu wird ausgeführt, daß zwar in den Jahren 1925—1929 die industrielle und landwirtschaftliche Erzeugung nicht unerheblich ge-

wachsen sei, daß aber auch gleichzeitig die Produktionskosten recht bedeutend zugenommen haben. Der Wert der Erzeugung der österreichischen Industrie und Landwirtschaft wird auf 8 Milliarden Schilling im Jahr geschätzt, die Steigerung der Produktionskosten seit 1925 auf 1 Milliarde. Die aus der Wirtschaft geschöpften Einnahmen des Bundes, der Länder und Gemeinden haben sich auf 1865 Mill. S im Jahre 1929 gegen 1420 Mill. im Jahre 1925 erhöht; ein großer Teil der Zunahme belastet die Erzeugung direkt. Der Aufwand für die Sozialversicherung ist von 259 auf 384 Mill. S gestiegen. Die Tarife der Bundesbahnen erbrachten durch Erhöhungen eine Mehreinnahme von 86 Mill. S, die Tarife für Post und Telephon 100 Mill. S mehr. Die Löhne wurden in diesem Zeitraum um 24% heraufgesetzt. Wesentlich ist, daß es sich hier zu einem großen Teil um feste Kosten handelt, die teilweise — wie der Sozialaufwand — mit abnehmender Wirtschaftstätigkeit und sinkendem Wirtschaftsertrag steigen. Aber auch die sogenannten variablen Kosten, wie die Löhne, sind in Wirklichkeit infolge der Kollektivverträge, die von festgefügtten Gewerkschaften geschützt werden, nur schwer zu ändern. Als die Wirtschaftskonferenz tagte, war die Krise noch lange nicht so schwerwiegend wie heute. Damals glaubte man noch, einen Ausweg in einer Steigerung der Ausfuhr finden zu können. Man besann sich darauf, daß Österreich ein Exportstaat ist, was in der Wirtschaftspolitik der letzten Jahre nicht zum Ausdruck kam, und daß man mit aller Macht versuchen müsse, die Zollmauern der Nachbarstaaten zu übersteigen. Heute ist die Lage anders. Die Produktionskosten müssen jetzt gesenkt werden, um überhaupt nur den schon stark verringerten Absatz aufrechterhalten zu können. Der Kampf um die Produktionskostensenkung hat denn auch bereits vor der Veröffentlichung der Feststellungen der Wirtschaftskonferenz und unabhängig davon begonnen. Sein erstes Ergebnis ist ein recht empfindlicher Abbau der *Arbeitslosenfürsorge* (*Krisenfürsorge*). Die Arbeitervertreter leisteten dabei nur zum Schein Widerstand — das Beispiel der deutschen Arbeitslosenversicherung war eine Lehre —, denn sie befürchten selbst, daß durch die schon jetzt fühlbare Überlastung der Arbeitslosenversicherung diese Einrichtung eines Tages zusammenbrechen werde. Der Kampf um die Sozialversicherung geht weiter. In kurzer Zeit soll sie in vollem Umfang durchgreifend reformiert werden. Es ist fast mit Sicherheit anzunehmen, daß die Reform eine weitere Einschränkung der Leistungen, vor allem des Leistungsbereichs, mit sich bringen wird. Desgleichen wird es kaum mehr bei einer nur theoretischen Auseinandersetzung über die Notwendigkeit einer *Senkung der Löhne* bleiben. Der Lohndruck von seiten der Industrie, die, da ihre Wünsche nach einer Steuersenkung nicht nur unerfüllt blieben, sondern sogar neue Steuererhöhungen drohen, keinen anderen Weg der Produktionskostensenkung sieht, aber auch von seiten des überfüllten Arbeitsmarkts ist rasch im Wachsen. Das größte Privatunternehmen Österreichs, die Alpine Montangesellschaft, hat bereits einen Lohn- und Gehaltsabbau eingeleitet. Die Gehälter sollen um 5—10%, die Löhne um 12—15% ermäßigt werden. Eine Ausdehnung der Lohnsenkungsbewegung wird sich kaum vermeiden lassen,

sofern nicht von seiten der Arbeiter, was in vielen Betrieben noch möglich ist, Leistungssteigerungen zugestanden werden. Der Bericht der Wirtschaftskommission gibt noch gewisse handelspolitische Richtlinien: „Obgleich die Meistbegünstigung auch gegenwärtig für die pauschalmäßige Regelung des internationalen Verkehrs unentbehrlich und von größter Wichtigkeit ist, darf sie doch nicht zum Hindernis der wirtschaftlichen Annäherung von Staaten werden, für die diese Annäherung eine Notwendigkeit ist. Unter allgemeiner Aufrechterhaltung des Prinzips sollen und können Methoden wirtschaftlicher Zusammenarbeit gefunden werden.“ Das heißt, daß das nächste handelspolitische Ziel Österreichs regionale Verträge sein sollen, jene Präferenzverträge auf Grund des Nachbarrechts vor allem mit den Südostagrarstaaten, die jetzt soviel diskutiert werden. Daß Deutschland denselben handelspolitischen Weg gehen könne, damit hat man in Österreich eigentlich nie gerechnet, wohl aber, daß Deutschland den Ausweg, den sich auf diese Weise Österreich vielleicht gemeinsam mit der Tschechoslowakei im Südosten sucht, duldet.“

Reformwünsche für die New Yorker Bankgesetzgebung

Aus *Washington* wird uns geschrieben: „Eine der ersten Wirkungen der New Yorker Bankzusammenbrüche Ende des vorigen Jahres liegt in den *Reformvorschlägen zur Bankgesetzgebung* vor, die der Superintendent of Banks des Staates New York in seinem Jahresbericht für 1930 gemacht hat. Diese Vorschläge berühren nur jene Banken, die der einzelstaatlichen Gesetzgebung unterstehen, treffen also die meisten New Yorker Großbanken, die dem Nationalbanksystem angehören, nicht; dagegen fallen mehrere mittlere Banken und vor allem die Trustgesellschaften und die dem Effektengeschäft gewidmeten Tochtergesellschaften der New Yorker Großbanken unter die vorgeschlagenen Bestimmungen. Auch die Bank of United States, deren Zusammenbruch wohl den Anlaß zu den Reformvorschlägen gegeben hat, war eine Staatsbank. Die wichtigsten Vorschläge betreffen die Verbindung der Banken mit ihren Tochtergesellschaften, die Möglichkeit von Fusionen, die Pflichten der Aufsichtsratsmitglieder und die Trennung des Spargeschäfts. Die Kredite an sämtliche *Tochtergesellschaften* (einschließlich des Besitzes ihrer Aktien) sollen auf 10 % des Eigenkapitals der Bank beschränkt werden, während diese Quote bisher für jede einzelne Tochtergesellschaft galt, wodurch Umgehungen in beliebigem Umfang möglich wurden. *Direktoren und Angestellte* einer Bank sollen nicht gleichzeitig Angestellte einer anderen Gesellschaft sein, die in der Hauptsache Effektenhandel und Emissionen betreibt. Dem Ziel einer Einschränkung der Verbindung mit dem Effektenmarkt dient auch der Vorschlag einer Maximalquote für den Wertpapierbesitz der Banken. Von besonderer Bedeutung sind die Vorschläge, die dem Superintendent of Banks ein *erhöhtes Aufsichts- und Eingriffsrecht* geben sollen. Dazu gehört das Recht, besondere Abschreibungen zu verlangen und Vorstandsmitglieder abuberufen, die das Bankgesetz verletzen oder eine gefährliche oder ungesunde Politik betreiben. Weiter sollen Kredite an Direktoren unzulässig sein. Am weitesten geht der Vor-

schlag, daß der Superintendent im Notfall *Fusionen* von Banken anordnen soll, ohne die Zustimmung der Aktionäre abzuwarten; auf diese Weise hofft man Bankzusammenbrüche und Paniken zu vermeiden. Mehrere weitere Vorschläge versuchen die Tätigkeit der *Aufsichtsratsmitglieder* vor dem Absinken in ein Schattendasein zu retten; sie verlangen Veröffentlichung der Anwesenheitslisten aller Aufsichtsratsitzungen und die Prüfung aller Kredite, die mehr als 1 % des Eigenkapitals ausmachen, durch sämtliche Aufsichtsratsmitglieder. Einer oft erhobenen Forderung kommt der Vorschlag nach, daß die *Sparkonten* bei Banken in Orten von über 75 000 Einwohnern von den übrigen Depositen getrennt zu verwalten und nur in den für Sparkassen zugelassenen Werten anzulegen sind. Schließlich wird eine schärfere Aufsicht der *Kreditgenossenschaften* und eine Beschränkung ihres Geschäfts auf den Kreis der Mitglieder gefordert. Die meisten dieser Vorschläge bedeuten eine so starke Veränderung des geltenden Rechts, daß ihre Annahme nur nach langen Untersuchungen und Debatten möglich sein wird. Das gilt vor allem von der Ausschaltung der Aktionäre bei Notfusionen und von der vollständigen Trennung der Banken von ihren das Effektengeschäft betreibenden Tochtergesellschaften. Die Bedeutung der Vorschläge liegt weniger in den unmittelbaren legislativen Wirkungen, als darin, daß sie auf die Reformbedürftigkeit erheblicher Teile der amerikanischen Bankwirtschaft mit großer Deutlichkeit hinweisen.“

Wandlungen auf dem Getreidemarkt von Chicago

Herr *Hans Hirschstein* schreibt uns: „Das Zeitalter der Valorisationen liefert fast von Woche zu Woche neue Tatsachen, die für den Aufbau einer Markttheorie einmal von Bedeutung sein werden. Gegenwärtig ist neben Deutschland die Union das Land mit den meisten Ereignissen dieser Art; denn die Arbeit des Farmamts stürzt sämtliche Marktverhältnisse um. Die *Chicagoer Getreidebörse* konnte sich in den entscheidenden Jahrzehnten ihres Wachstums fast ohne jeden staatlichen Einfluß entwickeln; vor dem Krieg und wiederum bei der Aufnahme des Zeitgeschäfts nach dem Kriege stand der *Weizen* bei ihr im Vordergrund; die *Maisernte* der Vereinigten Staaten geht zwar über die Weizenernte seit vielen Jahren erheblich hinaus, aber der Weizen ist eine Welthandelsware. Mit dem Beginn der Tätigkeit des Farmamts hat sich das geändert; denn der Weltmarkt von Weizen und der innere amerikanische Markt sind in ähnlicher Weise voneinander abgeschnitten, wie der deutsche und der Welt-Getreidemarkt. Die *New York Times* konnte am 7. Januar 1931 melden: ‚Weizen, seit mehr als zehn Jahren der König der Chicagoer Getreidemärkte, mußte heute seinen Thron dem bisher weniger beachteten Mitregenten, dem Mais, abtreten. Nächsten Montag wechseln Weizen und Maishändler die Ringe‘ ... Für Mais gibt es keine behördlichen Einschränkungen; deshalb hat er mehr und mehr Beachtung gefunden, und das Maisgeschäft hat zur Zeit etwa den dreifachen Umfang wie dasjenige in Weizen, während üblicherweise das Gegenteil der Fall ist. Der Wechsel der Plätze ist nur ein äußeres Anzeichen. Neben diesen mehr technischen Veränderungen vollziehen sich jedoch auch sachliche,

die zeigen, welche tiefgehenden standortmäßigen Verschiebungen solche behördlichen Eingriffe in die Märkte zur Folge haben können. Die Chicagoer Elevatoren haben von jeher infolge ihres Zusammenhangs mit der Getreidebörse überwiegend Weizen gelagert; die oben zitierte Meldung der New York Times besagt aber, daß zur Zeit im Tagesdurchschnitt mehr als 100 Wagen Mais in Chicago einrollen gegenüber weniger als 50 Wagen Weizen. Selbstverständlich knüpft die amerikanische Presse an diese Mitteilung die Hoffnung, der Chicagoer Maismarkt werde bald ebenso lebhaft werden, wie es der Weizenmarkt ehedem gewesen ist. Diese Hoffnung wird noch dadurch in das richtige Licht gerückt, daß gleichzeitig mit dem Wechsel der ‚Ringe‘ auch die Schranken für den Wertpapierhandel in den großen Getreidesaal verlegt worden sind, weil in der letzten Zeit die Getreidehändler steigende Neigung zeigten, neben Getreide auch Wertpapiere zu handeln. Was das Eingreifen des Farmamts aus dem Chicagoer Weizenmarkt gemacht hat, mögen einige Zahlen zeigen. In den ersten drei Vierteljahren betrug der Monatsdurchschnitt der Umsätze auf dem Chicagoer Weizenmarkt 1131 Mill.

bushels (Durchschnittsernte des Landes rund 800 Mill. bushels Weizen). Im Oktober sank der Umsatz auf 967, im November auf 888, im Dezember auf 417 Mill. bushels, und nach den letzten ‚Alhacomag‘-Berichten beträgt er gegenwärtig durchschnittlich nur 8 Mill. bushels täglich, also monatlich rund 200 Mill. bushels, d. h. noch nicht einmal den fünften Teil des Monatsdurchschnitts aus den ersten drei Vierteljahren 1930. Zur Zeit ist diese Verödung des Marktes dem Farmamt wahrscheinlich sogar erwünscht; denn es sieht in den Händlern und Spielern des Weizenrings seine grundsätzliche Gegenpartei. Aber die Entwicklung hat bereits weitergegriffen: James Cutten, einer der größten Spieler der Chicagoer Börse, hat zu Beginn des neuen Jahres einen Sitz an der Winnipegger Getreidebörse gekauft, und einige andere große Chicagoer Händler sollen ihm bereits gefolgt sein. Nach den Erfahrungen, die man 1896 mit der Berliner Getreidebörse machte, ist die Zerschlagung eines bisher blühenden Börsenhandels oft auch nachher, selbst in gesetzlich besseren Zeiten, nicht wieder gut zu machen. Unter Umständen könnte man in Chicago Ähnliches erleben.“

Weiterer Rückgang im Weltschiffbau

Schon die letzten beiden Quartalsberichte von *Lloyds Register* wiesen sinkende Baubestände der internationalen Werftindustrie auf; einen neuen Rückgang um 243 000 BRT zeigt die soeben veröffentlichte Statistik für das vierte Quartal 1930. Der gesamte Auftragsbestand der Weltwerften beträgt nur noch 2,33 Mill. BRT gegen 2,99 Mill. Ende 1929. Lange Zeit hatten die Reeder die Hoffnung auf eine baldige Besserung der Lage des Frachtenmarkts nicht aufgegeben. Nun, da seit über einem Jahre — von zeitweiligen geringfügigen Erholungen abgesehen — dauernd eine *Verschlechterung* der Frachtenlage eingetreten ist, legen sie sich stärkere Zurückhaltung bei der Erteilung neuer Aufträge auf. Im vierten Quartal ist nur der Bau von 421 000 BRT Schiffsraum begonnen worden (gegen 480 000 im dritten und 581 000 BRT im zweiten Quartal). Auch die Zahl der vom Stapel gelaufenen Schiffe hat sich weiter ermäßigt, und zwar auf 629 000 BRT (gegen 721 000 bzw. 887 000 BRT). Die Krise wäre noch größer, wenn nicht die Sonderkonjunktur auf dem *Tankfrachtenmarkt* zum Bau zahlreicher Tankdampfer angeregt hätte, die noch heute einen Hauptteil der Beschäftigung der Weltwerften ausmachen, obwohl der Frachtenboom zusammengebrochen ist. Nicht weniger als 907 000 BRT Tankdampfer befinden sich in der Welt im Bau; allerdings liegt diese Zahl bereits um 126 000 Tonnen unter dem Vorquartal, um 172 000 unter den Zahlen von Ende Juli 1930. Da Tankdampferneubauten nur in bescheidenem Umfange herausgebracht werden, wird sich der Beschäftigungsgrad der Werften voraussichtlich noch weiter verschlechtern. Die Weltkrise hat auch eine Umschichtung in den *Antriebsarten* der im Bau befindlichen Handelsschiffe herbeigeführt. Die hohen Investitionskosten für Motorschiffe haben die *Abwanderung zur billigeren Dampfmaschine* verstärkt. Der Baubestand an Motorschiffen verminderte sich von 1 559 000 auf 1 333 000 BRT, während der Bestand an Dampfschiffen mit 984 000 nur einen Rückgang um 16 000 BRT aufzuweisen hat. Dieser Entwicklung entspricht es, daß die im Bau befindlichen Schiffsantriebsmaschinen ein starkes Anwachsen der Turbinen (von 757 000 auf 1,063 Mill. PS) und einen Rückgang der Olmaschinen (von 1,2 auf 1,051 Mill. PS) aufweisen. Am schärfsten prägt sich die Depression bei den *englischen* Werften, den Hauptlieferanten für die Handelsschiffe der Welt, aus. Von dem Rückgang des Weltschiffsbaus im vierten Quartal um 243 000 BRT entfallen 208 000 auf England. Dabei ist in *Lloyds* Statistik auch

Auftragsbestand	1929		3. Quartal 1930		4. Quartal	
	Anzahl	1000 BRT	Anzahl	1000 BRT	Anzahl	1000 BRT
Großbritannien und						
Irland	356	1560,3	258	1116,7	181	908,9
Vereinigte Staaten ...	46	179,1	41	213,0	35	232,0
Deutschland	74	253,3	42	194,2	58	218,2
Holland	52	231,9	45	184,9	50	160,1
Frankreich	21	167,2	22	209,3	19	174,2
Italien	34	77,9	26	188,4	24	179,7
Schweden	26	98,4	26	125,7	29	145,8
Japan	24	183,6	17	104,3	16	86,1
Dänemark	27	104,9	20	97,3	23	107,7
Weltauftragsbestand ..	758	2990,0	580	2569,0	502	2326,1

der Auftrag auf den 70 000 Tonnen-Riesendampfer enthalten, an dem wohl kaum noch ernsthaft gearbeitet wird. Die einzigen Länder mit einem *steigenden Auftragsbestand* sind die Vereinigten Staaten (infolge der neuen Schiffbausubventionen), Schweden, Dänemark und Deutschland. In *Deutschland* hat sich der Baubestand um 24 000 auf 218 000 BRT gehoben. Dieser Auftragszuwachs ist aber nur durch erhöhte Bestellungen kleinerer Schiffstypen erreicht worden; die neu angefangenen 69 000 Tonnen verteilen sich auf 35 Fahrzeuge, während die vom Stapel gelaufenen Fahrzeuge nur 17 Fahrzeuge mit 53 000 Brutto-Register-Tonnen ausmachten. Solche kleinen Schiffe, meistens Fischdampfer, sind natürlich schneller fertigzustellen als größere Dampfer. Etwa drei Viertel der deutschen Auftragsbestände werden für Auslandsrechnung gebaut; daraus erklären sich die Bestrebungen nach einem Ausbau des Schiffshypothekenbankwesens (unter Umständen durch Zinssubventionen), um die Kredite für solche Bauten dem internationalen Zinsniveau anpassen zu können. Ob auf diesem Wege eine Sanierung gelingen wird, ist jedoch mehr als fraglich. Die deutsche Werftindustrie mit ihrer Jahreskapazität von etwa 700 000 BRT wird vielmehr auch in Zukunft schwer zu kämpfen haben.

Wieder Verlustabschluß der Toga

Die „Toga“ Vereinigte Webereien AG, in der seit etwa zwei Jahren die weiterverarbeitenden Betriebe des Nordwolle-Konzerns zusammengefaßt sind, hat — mit reichlicher Verspätung — ihren Abschluß zum 31. Mai 1930 veröffentlicht. Er zeigt ein Bild, das nach wie vor das Übergreifen des Nordwolle-Konzerns auf die Weiterverarbeitung als wenig zweckmäßig erscheinen läßt (vgl. die Bilanzbesprechungen von Nordwolle, Jahrg. 1930, Nr. 25, und Jahrg. 1929, Nr. 23). Der Bruttogewinn betrug

im abgelaufenen Geschäftsjahr etwa 4 Mill. RM; dagegen erforderten Unkosten 4,9 und Abschreibungen 0,635 Millionen RM, so daß ein Verlust von 1,568 Mill. RM vorgetragen werden muß. Damit erhöht sich der Verlustvortrag auf insgesamt 3,3 Mill., d. h. 22 % des Aktienkapitals von 15 Mill. RM. Auf der Passivseite steht neben diesem Aktienkapital nur ein einziger Posten, Kreditoren und Rückstellungen in Höhe von rund 24 Mill. RM, d. s. 160 % des Aktienkapitals. In diesem Posten ist der bei Gründung der Toga von einem Bankenkonsortium unter Führung der Danatbank gewährte Kredit enthalten, der angeblich 21 Mill. RM beträgt. Debitoren stehen mit 11,4 Mill. RM zu Buch (im Vorjahr 10,1 Mill.), Waren mit 12 Mill. RM (i. V. 14,3 Mill. RM). Nach dem Geschäftsbericht ist es infolge der Wirtschaftslage — insbesondere Preisrückgang der Rohstoffe, Zahlungsschwierigkeiten bei den Abnehmern — trotz befriedigender Umsatzsteigerung und trotz weitgehender Rationalisierungsmaßnahmen und damit verbundener Produktionsverbilligung nicht gelungen, ohne Verlust abzuschließen.

Personalia

Im Zusammenhang mit der Neuorganisation der Beratungsstelle für Auslandskredite sind folgende Personalveränderungen vorgenommen worden: An Stelle von Reichsbankdirektor Hülse, der bei der BIZ in Basel ist, vertritt künftig Geheimer Finanzrat Dr. Friedrich die Reichsbank. Die Städte werden durch den Präsidenten des Deutschen Städtetages, Dr. Mulert, und die öffentlichen Banken durch Geh. Finanzrat Kleiner, Präsident des Deutschen Sparkassen- und Giroverbands, vertreten. Den Vorsitz bei der Beratungsstelle wird auch weiterhin Geheimer Regierungsrat Dr. Norden führen; außerdem gehören ihr Ministerialdirektor Dr. Reichow, der Präsident der Preussischen Staatsbank Staatssekretär z. D. Dr. Schröder und der Präsident der Bayerischen Staatsbank Staatsrat Dr. von Wolf an.

Beim Reichsaufsichtsamt für Privatversicherungen ist Oberregierungsrat Georg Mehlis zum Direktor ernannt worden.

Der Archivar und langjährige Leiter des Volkswirtschaftlichen Büros der Commerz- und Privat-Bank AG, Dr. Fritz Darmstaedter-Helversen, ist am 17. Januar im Alter von 43 Jahren gestorben. Dr. Darmstaedter-Helversen wurde im Jahre 1918 als wirtschaftlicher Hilfsarbeiter in das Preussische Handelsministerium berufen, in dem er später das Pressereferat übernahm; von 1920—1922 war er in der Sozialisierungskommission als wissenschaftlicher Sekretär der Kali-Enquête tätig.

Am 17. Januar starb der Mitbegründer und langjährige Seniorchef der Firma Gebr. Reichstein Brennabor-Werke, Kommerzienrat Carl Reichstein, im Alter von 84 Jahren.

Der Aufsichtsratsvorsitzende der Gabriel und Jos. Sedlmayr, Spaten-Frinziskaner Leistbräu AG und der Bayerischen Hypotheken- und Wechsel-Bank, Geheimer Kommerzienrat Dr. ing. e. h. Gabriel Ritter von Sedlmayr, ist am 14. Januar im Alter von 80 Jahren gestorben.

Der Inhaber der Firma H. Underberg-Albrecht in Rheingebirg, Kommerzienrat Hubert Underberg, Vorstandsmitglied der Deutschen Vereinigung für den Schutz des gewerblichen Eigentums und der Internationalen Vereinigung für gewerblichen Rechtsschutz, wurde am 20. Januar 70 Jahre alt.

Im Alter von 48 Jahren starb Emil Beer, Mitinhaber der Metallfirma Beer, Sondheimer & Co. in Frankfurt a. Main.

Aus dem Aufsichtsrat der Terra-Film AG ist Geheimerat Dr. Paul Lederer (Deutsche Länderbank AG) im Zusammenhang mit dem Übergang der Aktienmajorität an eine Schweizer Gruppe ausgeschieden. Neugewählt wurden Eugen Scotoni sen., Zürich, Direktor Othmar Gerster, Basel, Edwin Scotoni, Zürich, Guy Crosswell Smith, Generaldirektor der United Artists Corporation für Europa, Paris.

In den Vorstand der Standard-Elektrizitäts-Gesellschaft AG ist Professor Jens-Bache-Wiig von der International Telephone and Telegraph Co. berufen worden.

Direktor Dr. Rudolf Weydenhammer wird auf seinen Wunsch aus der Leitung der Münchener Filiale der Deutschen Bank und Disconto-Gesellschaft ausscheiden und in den Bayerischen Landesausschuß des Instituts eintreten. Dr. Weydenhammer behält eine Reihe von Aufsichtsratsmandaten und ist jetzt in den Aufsichtsrat der Lokomotivfabrik Krauss & Comp.—J. A. Maffei AG gewählt worden.

Der frühere amerikanische Botschafter in Berlin, Alanson B. Houghton, wurde in den Board der International Acceptance Bank gewählt.

Der Direktor der Österreichischen Eisenbahn-Verkehrsanstalt, Wien, Dr. ing. e. h. Otto Heinsheimer, ist am 21. Januar gestorben.

Im Alter von 45 Jahren hat der Professor der Forstwirtschaft an der Universität Gießen, Dr. H. W. Weber, freiwillig seinem Leben ein Ende gemacht.

Dem früheren Chefredakteur der Kölnischen Zeitung, Ernst Posse, ist von der rechts- und staatswissenschaftlichen Fakultät der Universität in Bonn die Würde eines Doktors der Staatswissenschaft ehrenhalber verliehen worden.

Die Wirtschaft des Auslands

Australien

Die Zerrüttung der Währung

Man schreibt uns: In den Rohstoffländern sind die Zusammenhänge zwischen Preisrückgang, Außenhandel, öffentlichen Finanzen und Devisenmarkt besonders eng. Viele der latein-amerikanischen Staaten zeigen schon bedenkliche Schwächen in ihrer finanziellen Struktur; weit eindrucksvoller aber sind die Vorgänge in Australien, dessen enge Verbindung mit dem Mutterland Großbritannien immerhin einen Schutz gegen allzu unangenehme Überraschungen auf dem Gebiet der Währung zu bieten schien. Dies trifft aber nach der neuesten Entwicklung nicht mehr zu. Die Devisenzwangswirtschaft Australiens ist vielmehr völlig zusammengebrochen. In kurzen Abständen mußte die Bank of New South Wales, die Führerin des Devisenpools, den Ankaufspreis für englische Pfunde von 108/10/- auf 115, dann auf 118 und schließlich (am 16. Januar 1931) auf 125 austr. £ heraufsetzen, um mit den Sätzen des „schwarzen“ Devisenmarkts Fühlung zu behalten.

Für den durch Inflationserfahrungen belehrten Europäer bringt diese Entwicklung keine Überraschung; in Australien selbst steht man ihr indessen ziemlich ratlos gegenüber. Die Schaffung eines Devisenpools im Herbst vorigen Jahres war von dem Gedanken ausgegangen, dem Staat einen ersten Zugriff auf die Devisenvorräte zu ermöglichen. Im Durchschnitt waren monatlich 3,5 Mill. £ für die Zinszahlungen in London notwendig, und durch das Festhalten an einem fixen Devisenkurs hoffte man, diesen Zinsendienst billig halten zu können. Der für die Wirtschaft verfügbare Devisenvorrat schrumpfte aber mehr und mehr zusammen, so daß sich die Importeure die notwendigen Devisen beschaffen mußten, inoffiziell, was natürlich nur zu steigenden Kursen möglich war.

Der Ausweg aus dieser Lage ist dadurch erschwert, daß die Wirtschaftsdepression in Australien zunächst in den finanziellen Schwierigkeiten der einzelnen Staaten zum Ausdruck kam. Zur Abdeckung der Mitte Dezember fälligen Beträge in Höhe von 28 Mill. australische £ wurde zwar mit Erfolg eine interne Anleihe mit Zwangscharakter aufgenommen; aber das Problem der Auslandsschulden konnte

damit nicht gelöst werden. Die Finanzkrise Australiens mündete in die Valutakrise. Zunächst versuchte man, den Devisenbedarf durch eine rigorose Absperrung des Kontinents von überflüssigen Importen einzuschränken. Es gelang, in den vier Monaten Juli bis Oktober 1930 die Einfuhr auf 27,2 Mill. austr. £ herunterzudrücken, d. h. auf einen Betrag, der um 23,6 Mill. £ niedriger war als in der entsprechenden Vorjahrszeit. Dadurch gerieten aber die stark auf Zolleinnahmen aufgebauten *Budgets der Einzelstaaten* ins Wanken, so daß die Zahlung der laufenden Zinsen auf die ohnehin hohen Schulden in Frage gestellt wurde. Sir Otto Niemeyer, Direktor der Bank von England, setzte jedoch eine rigorose Einschränkung der öffentlichen Ausgaben durch und ermöglichte damit wenigstens eine vorläufige Erleichterung der Finanzlage. Die Wirkung dieser Maßnahmen und der schwankenden Währung auf den Londoner und den New Yorker Effektenmarkt geht aus der folgenden Übersicht über die Kurse der führenden australischen Anleihen im letzten Halbjahr hervor:

	30. 6.	14. 11.	28. 11.	15. 12.	30. 12.	16. 1. 1931
6 % Registered Stock (1931—1941)	99,—	95,125	95,50	94,25	90,50	85,50
5 % Registered Stock (1935—1945)	86,—	84,—	84,50	80,50	80,—	74,—
4,75 % Registered Stock (1940—1960)	80,50	80,—	82,—	76,—	76,25	68,—
5 % Registered Stock (1945—1975)	85,25	84,50	85,125	81,—	79,25	73,—
External Loan (\$) 5 % fällig 1955	84,75	75,75	78,75	73,75	71,—	68,25
External Loan (\$) 5 % fällig 1957	85,25	75,50	78,50	73,875	71,25	69,—
External Loan (\$) 4½ % fällig 1956	78,—	70,75	71,50	69,—	64,75	63,25

Das Nachgeben der Banken auf dem Devisenmarkt wird als Ausdruck einer *Inflation* aufzufassen sein, falls nicht *andere wirtschaftspolitische Maßnahmen* ergriffen werden. Australien muß sich allmählich von einem Wirtschaftssystem loslösen, das sich — vom Krieg ausgehend — in den Nachkriegsjahren immer mehr herausbildete. Ähnlich wie in den Vereinigten Staaten hatten sich mit Hilfe eines scharfen Protektionismus die Löhne sowohl wie die Preise stark erhöht, nur mit dem Unterschied, daß Australien kein Kapitalüberschußland war wie Amerika, sondern die Aufblähung seiner Wirtschaft mehr und mehr mit *ausländischen Anleihen* durchführen mußte. Die Anleihebedürftigkeit der Einzelstaaten war zeitweilig so stark, daß diese sich in London und New York gegenseitig den Zinssatz verdarben, was schließlich zur Einrichtung einer den deutschen Verhältnissen ähnlichen *Beratungsstelle* führte. Die australischen Wirtschaftsführer werden nunmehr versuchen müssen, unter Abkehr von dem bisherigen Protektionismus eine *Kostensenkung* durchzuführen. Das bedeutet jedoch einen überaus schmerzhaften Prozeß. Er wird bereits eingeleitet durch eine zunehmende *Arbeitslosigkeit*, die mit einer Verringerung der Lohnsummen verbunden ist und als deren Folge ein Zwang zur Bereitstellung öffentlicher Mittel für soziale Zwecke entsteht. So ergibt sich auch in Australien jener Kreis der Probleme, mit dem wir uns in Europa schon in weit vorgerückteren Stadien abzufinden haben. In Australien aber hat sich die Idee der *hohen Löhne* und des Schutzes nationaler Industrien ungewöhnlich stark in der lebenden Generation festgesetzt; eine Abkehr von diesem System stellt deshalb fast noch mehr als in den Vereinigten Staaten ein *weltanschauliches Problem* dar.

Literatur

Deutsche Wirtschaftspolitik im Zeichen des Young-Plans

Von Dr. Otto Veit

Man mag es als ein Positivum für den Journalismus buchen, daß über seinen Wert die verschiedenartigsten Meinungen herrschen. Das Urteil der Öffentlichkeit schwankt von Prädikaten wie „Schmarotzertum“ bis etwa „Krone der Schöpfung“. Zwischen diesen äußersten Polen liegt eine vielfältig abgestufte Skala; jedoch sind die Mittellagen selten. Man wird sich nicht wundern, wenn der Verfasser dieser Zeilen persönlich eine starke Neigung zu dem letztgenannten Extrem empfindet.

Dies Bekenntnis vorausgeschickt, sei festgestellt, daß an einem Mann wie *Professor M. J. Bonn* ein Journalist erster Qualifikation verlorengegangen ist — glücklicherweise nicht ganz verlorengegangen; denn er betätigt sich wenigstens nebenberuflich als solcher. U. a. auch in diesen Blättern, wo er im Sommer des Jahres 1929 bereits den Neuen Plan und seine Bedeutung in verschiedenen Artikeln behandelte, die dann als Kernstück für das vorliegende Buch Verwendung fanden¹⁾. Wie auch in früheren Schriften von Bonn, haben wir hier wieder Gelegenheit, uns an der in Deutschland so seltenen Kombination von journalistischer Eleganz und ökonomischer Gelehrsamkeit zu erfreuen. Zuweilen ist der Verfasser sogar in Gefahr, stilistischen Finessen zuliebe den sachlich-wissenschaftlichen Gehalt etwas zu kurz kommen zu lassen. So wird z. B. die deutsche Industrie, um den Gegensatz der Voraussetzungen zwischen agrarischem und industriellem Protektionismus möglichst knapp und scharf zu pointieren, allzu summarisch als *kartelliert* bezeichnet. Bonn schreibt: „Industriezölle sind wirksame Zölle; Produktion und Preis lassen sich bei ihr durch Kartelle regeln.“ An anderer Stelle wird gesagt, *in der Industrie* könne „die Verzinsung der zusätzlichen Kapitalanlage durch monopolistische Ausbeutung der Konsu-

menten erzwungen werden“. Nun trifft das aber tatsächlich nur für einen Teil der Industrie zu. Kartellierung im eigentlichen Sinne, also auf einer monopolistischen Stellung beruhend, ist nur bei bestimmten, relativ gleichförmigen Produkten möglich. Welcher Teil der industriellen Produktion effektiv kartelliert ist, läßt sich zahlenmäßig nicht angeben. Alle bisher bekanntgewordenen Schätzungen erscheinen fragwürdig. Jedenfalls darf die Tatsache, daß sich die Verbandsbildung heute in Deutschland auf sämtliche Kreise der Industrie ausgedehnt hat, nicht zu der Annahme verleiten, als handelte es sich überall um Kartelle.

In diesem Punkte müssen also die Ausführungen Bonns eine gewisse Einschränkung erfahren, die immerhin etwas mehr bedeutet als einen reinen Gradunterschied, und zwar gerade wenn man der Auffassung Bonns folgt, der die Zollausnutzung durch Landwirtschaft und Industrie — wiederum sehr pointiert — als „Quasibesteuerung“ des Konsumenten bezeichnet. Entscheidend ist nämlich, daß diese Quasibesteuerung nicht allein zu Lasten des Konsums, sondern auch zu Lasten großer Teile der verarbeitenden und insbesondere der exportierenden Industrie geht. Dies wird von Bonn selbstverständlich nicht übersehen, es kann aber vom Leser nur allzu leicht übersehen werden, wenn die gesamte Industrie als monopolistisch organisiert hingestellt wird. Folgt man auch im größeren Rahmen dem Freihändler Bonn, so ist es andererseits taktisch nicht ungefährlich, die vorhandenen Beeinträchtigungen des freien Marktverkehrs durch Zölle und Monopole zu übertreiben und die Reste an freier Wirtschaft noch mehr zu verkleinern, als es durch die Tatsachen leider ohnehin zu geschehen pflegt.

Die etwas überspitzte Einstellung Bonns zur Kartellfrage hat aber noch eine weitere Konsequenz. Man weiß bereits von früher her, daß er die in Deutschland herrschende *Kapitalknappheit* fast ganz als ein *Problem der Nachfrage* betrachtet. Kapitalbildung und Kapitalangebot vom Auslande her hätten nur deshalb nicht ausgereicht, weil man

¹⁾ *Der Neue Plan als Grundlage der deutschen Wirtschaftspolitik.* München und Leipzig 1930. Verlag von Duncker und Humblot. 266 S. — Preis geh. 11 RM., geb. 14 RM.

sich unnötigerweise ein Höchstmaß an Kapitalfehlleitungen geleistet habe. Dies wird nicht nur den öffentlichen Körperschaften attestiert, sondern auch der Landwirtschaft, die sich durch „Kulturwüteriche“ im Bunde mit technischen Fanatikern und chemischen Interessenten ein übertriebenes Intensivierungsprogramm „aufschwätzen“ ließ. Aber auch für die Industrie soll das gleiche gelten. Von einer eigentlichen Kapitalknappheit könne deshalb nicht die Rede sein, weil der enorm aufgebauchte Produktionsapparat der deutschen Industrie eher eine überreichliche Kapitalausstattung darstellte. Daß es aber zu industriellen Kapitalfehlleitungen größten Stils kommen konnte, führt Bonn wiederum auf die angebliche Durchkartellierung der gesamten Industrie zurück. In einer freien Wirtschaft sei durch die Gefahr des Zusammenbruchs von selbst ein Zwang zu rationeller Kapitalverwendung gegeben; kartellierte Unternehmungen dagegen könnten sich vor den Folgen von Fehlinvestitionen durch Weiterwälzung der Investitionskosten auf die Verbraucher retten.

Auch dies kann, der oben gemachten Einschränkung entsprechend, nicht für die gesamte deutsche Industrie gelten. Wohl aber waren die nicht monopolistisch organisierten Teile der deutschen Wirtschaft besonders getroffen durch die Verteuerung des Kredits, die sich aus den reichlichen Fehlverwendungen an anderen Stellen — also insbesondere bei der öffentlichen Hand, in der Landwirtschaft und in der kartellierten Industrie — ergab. So geschehen, ist die Kapitalknappheit in den letzten Jahren allerdings *zum großen Teil* als Nachfrageproblem zu bezeichnen. Ob dies jedoch in vollem Umfang gilt, ist kaum zu entscheiden; denn man wird nicht feststellen können, ob der effektive „Fehlbedarf“ an Kapital größer oder kleiner war als die durch Fehlverwendungen absorbierte Quote. In der praktischen Wirtschaftspolitik der letzten Jahre war jedoch die von Bonn vertretene These, die eine eigentliche Kapitalknappheit ablehnte, nicht ganz ungefährlich; denn sie war Wasser auf die Mühle derjenigen, die sie nicht verstanden, aber im Wahne der völlig falschen Zahlungsbilanztheorie eine sinnwidrige Abschreckungspolitik gegen Auslandskredite vertraten. Was insbesondere die Kontrolle der Anleihegebarung öffentlicher Stellen betrifft, so betont Bonn mit Recht, daß sie in sinnvoller Weise nur auf *alle* Kreditarten bezogen werden kann.

Daß die Kritik der allgemeinen Wirtschaftspolitik in dem Bonnischen Buch einen ziemlich breiten Raum einnimmt, ist durchaus berechtigt; denn der Verfasser will nicht allein die Entstehungsgeschichte und die tatsächliche Konstruktion der heutigen Reparationsregelung darstellen und kritisieren; ihn interessieren auch ihre Wirkungen auf die deutsche Wirtschaft. All das ist glänzend gelungen. Die oben gemachten Einschränkungen, die „der Ordnung halber“ notwendig schieuen, besagen demgegenüber wenig. Die Schrift bietet ein abgerundetes Kompendium des ganzen Fragenkomplexes, für dessen Abfassung niemand kompetenter sein kann als Professor Bonn, der theoretisch und praktisch von Anfang an aktiv in der Reparationsfrage tätig war. Interessant sind daher auch die früheren Beiträge des Verfassers zum Reparationsproblem, die er im Anhang des Buchs wiedergibt: sein Indexvorschlag aus dem Jahre 1920, ein in demselben Jahre anonym veröffentlichter Finanzplan, eine Denkschrift zur Stabilisierung aus dem Jahre 1922 u. a.

Mit der deutschen Finanzpolitik der Nachkriegsjahre geht Bonn mit rücksichtsloser Deutlichkeit und Schärfe ins Gericht. Besonders beachtlich erscheinen uns seine Bemerkungen zur Frage der Finanzreform und der finanzpolitischen Führung. Katastrophenpolitik nennt er den Versuch, durch zerrüttete Reichsfinanzen eine günstigere Reparationsregelung zu erreichen als durch geordnete. Ebenso erhalten diejenigen scharfe Abfuhr, die nicht sehen oder aus politischen Gründen nicht zugeben wollten, daß der Young-Plan gegenüber dem Dawes-Plan seinerzeit das geringere Übel war.

Prion, Professor Dr. W.: Die Preisbildung an der Wertpapierbörse, insbesondere auf dem Aktienmarkt der Berliner Börse. 2. Auflage. München 1929, Verlag von Duncker & Humblot. XI, 250 Seiten. — Preis 11 RM.

Die im Jahre 1910 erschienene erste Auflage dieses Buches war der erste groß angelegte Versuch, die Preisbildung an der Wertpapierbörse wenigstens für Industrieaktien wissenschaftlich zu klären. Die Frage hatte in der Diskussion über die Revision des Börsengesetzes eine beträchtliche Rolle gespielt. Für die allerdings mehr gefühlmäßig als durch eingehendere Untersuchung gewonnene Überzeugung, daß der Terminhandel an sich eine gleichmäßige Preisbewegung und eine richtigere Bewertung als der Kassahandel gewährleiste, die auch im Bericht der Börsen-Enquête-Kommission ausgesprochen war (S. 215), hatte die große Denkschrift des Zentralverbandes des deutschen Bank- und Bankiergewerbes den zahlenmäßigen Beweis zu erbringen gesucht und in den Augen der Öffentlichkeit auch erbracht (näheres S. 219). Die amtliche Begründung der später Gesetz gewordenen Novelle zum Börsengesetz war vorsichtig genug gewesen, diesen vermeintlichen Vorteil des Terminhandels nicht ins Feld zu führen. Es war ja gerade die Aufgabe der Novelle, den wiederherzustellenden Terminmarkt vor dem Eindringen unberufener Kreise mit ihrer preisfälschenden Wirkung zu schützen. Prions Buch hat dann den Beweis erbracht, daß die Denkschrift zu dem beabsichtigten Ergebnis nur kommen konnte, indem sie, wie ich es früher einmal ausgedrückt habe, Unvergleichbares verglich, daß vielmehr für die Zeit, in der der Börsenterminhandel in Industrieaktien sich noch ungehindert hatte betätigen können, das Gegenteil zutraf. Seither, das war der nächste unmittelbare Erfolg des Buches, ist die Frage als in seinem Sinne entschieden angesehen worden.

Von großem Interesse ist auch heute noch der erste Teil „Die Faktoren der Preisbildung“, wo P. die einzelnen auf die Preisbildung wirkenden sachlichen und persönlichen Momente sehr fein herauschält. Bei seinen Auseinandersetzungen über die Strukturwandlung innerhalb der Spekulation scheint mir der sehr großen Bedeutung nicht genügend Rechnung getragen zu sein, die die Verlagerung des spekulativen Interesses von dem Markt der ausländischen Anleihen nach dem Aktienmarkt gehabt hat. Die internationale Spekulation in ausländischen Anleihen an der Berliner Börse mit ihren uns heute fast unglaublich groß erscheinenden Umsätzen und den an ihr zu verdienenden, nach dem Nennwert bemessenen und deshalb verhältnismäßig sehr hohen Kurtagen, verbunden mit dem Fehlen oder später der Geringfügigkeit der Umsatzsteuer war die Grundlage für die Blüte der großen Maklerfirmen, die für die Marktfunktion der Börse eine so ausschlaggebende Bedeutung hatte. Mit dem Abebben des Interesses an diesen Werten war auch dem Maklergewerbe das fruchtbarste Feld seiner Tätigkeit abgegraben und damit das Verschwinden der großen Maklerfirmen besiegelt. Die in der neuen Auflage hinzugekommenen Bemerkungen über die Entwicklung seit dem Kriege, insbesondere in den letzten Jahren, müssen darunter leiden, daß die Zeit, in der man wieder von einem wirklichen Börsenverkehr reden kann, zu kurz ist. Sie sind deshalb auch sehr vorsichtig gefaßt. Die neue Auflage ist im Juli 1929 abgeschlossen. Der Verfasser konnte deshalb den traurigen Zustand der Schwäche, in den die Börse seit der letzten Börsenkonjunktur immer tiefer versunken ist, noch nicht im vollen Umfange übersehen. Wenn er sich zu den Gründen äußert, aus denen die Börse ihre frühere vermeintliche „Fähigkeit, den Kurs dem inneren Werte der Aktien anzupassen“, vollkommen verloren zu haben schein (S. 240 ff.), so ist sie heute vielleicht unter dem Einfluß der langen Zurückhaltung und auch dem Verschwinden eines Publikums für Aktien sowie der fast zur Ohnmacht ausgearteten Schwäche der berufsmäßigen Spekulation im Begriff, diese „Fähigkeit“ wiederzugewinnen. Aber ich

möchte überhaupt bezweifeln, ob es einen „richtigen“ Preis für börsenmäßig gehandelte Aktien, von dem der Verfasser immer wieder spricht, geben kann. Trifft es wirklich zu, daß der Käufer keinesfalls mehr zahlen will, als die Aktie ihm nach dem Ertrage wert ist, und ebenso der Verkäufer keinesfalls weniger erhalten will, als der innere Wert beträgt (S. 212), oder handelt es sich dabei nicht vielmehr um ein nationalökonomisches Postulat? Was für ein unsicherer Faktor der „innere Wert“ der Aktie ist, legt der Verfasser selbst eingehend dar (S. 132 ff.). Vom Standpunkt einer „richtigen Bewertung“ kann bei allen Papieren, die lebhaft gehandelt werden, bei denen sich also ein Kurs bildet und nicht bloß gemacht wird, die Preisbildung an der Börse, an einem objektiven Maßstabe gemessen, nur schlecht oder weniger schlecht sein. Denn die sich an der Börse betätigende Spekulation, deren „geistige“ Tätigkeit der Verfasser überhaupt zu überschätzen scheint, denkt nur kurzfristig und kann nur kurzfristig denken, da sie ja nur dem nächsten Käufer oder dem nächsten Verkäufer vorauskommen will.

Als einzig gesichertes Ergebnis scheint mir festzustehen, worin der Verfasser mit Lansburgh und mir übereinstimmt, daß mit zunehmender Spekulation jeweils auch die Preisbildung nicht unrichtiger, aber unsicherer wird und daß dabei die benutzte Handelsform höchstens eine sekundäre Rolle spielt (S. 249).

Bonn

Prof. Dr. Heinrich Göppert

Whale, Barrett P.: Joint Stock Banking in Germany. London 1930, Verlag Macmillan & Co. VIII, 369 Seiten. — Preis 10 sh.

Dieses Buch hat auch für den deutschen Leser einige Bedeutung, weil es die einzige zusammenhängende Darstellung der Geschichte der deutschen Großbanken von ihrer Entstehung bis zur Gegenwart bietet. Es handelt sich aber nicht um ein Werk, das die Ergebnisse eigener Quellenstudien vorlegt oder neue Auffassungen vorträgt, sondern um eine zuverlässig gearbeitete und flüssig geschriebene Zusammenfassung der wichtigsten bisherigen Arbeiten, die auch dem Fernerstehenden eine recht gute Vorstellung von der Materie vermittelt. Der erste, etwa die Hälfte des Buchs füllende Teil, der die Vorkriegszeit behandelt, lehnt sich ziemlich eng an die Literatur, besonders die Arbeiten von Rießler und Jaidels, an. Für den zweiten Teil bilden Spezialarbeiten und auf sehr guten Quellen beruhende persönliche Informationen die Unterlage der Darstellung. Auch hier werden aber keine neuen Tatsachen und keine neuen Auffassungen sichtbar. Bei dieser Anlage des Buchs bleibt im einzelnen nicht viel zu bemerken. Im ersten Teil finden die Fragen der Stellung zur Industrie und der Barreserven die verhältnismäßig eingehendste Behandlung. Dabei wird der Einfluß der Banken auf die industrielle Entwicklung nicht überschätzt und die Kassenhaltung als kaum genügend bezeichnet. Kriegszeit und Inflation werden ziemlich kurz behandelt. Hier macht sich das Fehlen einer kritischen Bearbeitung der Bilanzahlen besonders bemerkbar. Die Entwicklung der letzten Jahre wird dann wieder etwas ausführlicher dargestellt und die Zunahme des gesamtwirtschaftlichen Einflusses der Banken seit der Stabilisierung betont. Die Wandlungen in der Form der Finanzierung des deutschen Außenhandels und ihre Wirkung auf die Kreditpolitik der Banken werden dabei etwas kurz behandelt, ebenso ein Teil der Fragen, die mit der Aufnahme von Geldern im Ausland zusammenhängen. Hält man sich den hauptsächlich referierenden Charakter des Buchs vor Augen, so geben eigentlich nur drei Punkte Anlaß zur Kritik: die Nichtberücksichtigung einer ganzen Reihe von Spezialarbeiten, die Nichtbehandlung der inneren Organisation der Banken und ihrer Wandlungen und eine unerlaubt große Zahl von Ungenauigkeiten und Fehlern in der Wiedergabe deutscher Namen und Ausdrücke. Dagegen sei auf das sehr eingehende Sachregister hingewiesen.

Washington

Dr. R. W. Goldschmidt

Bergmann, Staatssekretär a. D., Carl: Deutschland und der Young-Plan. (Finanzrechtliche Zeitfragen, Schriftenreihe: Band 5.) Berlin 1930. Wilhelm Christians Verlag. 168 Seiten. — Preis 4,40 RM.

Das Buch enthält im wesentlichen eine Zusammenfassung des gesetzlichen und sonstigen offiziellen Materials über die Reparationsfrage; neben den Young-Gesetzen werden die Bedingungen der Mobilisierungsanleihe, das finanzielle Abkommen zwischen Deutschland und Belgien und das deutsch-amerikanische Schuldenabkommen behandelt. Staatssekretär Bergmann weist in einer Einführung auf die Vorzüge des Young-Plans gegenüber dem Dawes-Plan hin.

Schmalenbach, Professor Dr. E.: Materialien-Sammlung für das Buchhaltungsvesen. 4. verbesserte Auflage, bearbeitet von Dr. H. Halberstaedter. Leipzig 1930. G. A. Gloeckner, Verlagsbuchhandlung. 76 Seiten. — Preis 2,40 RM.

Dieses Lehrbuch, das für den Unterricht in den Handelsschulen bestimmt ist, enthält Beispiele, die aus der Praxis entnommen sind, wobei zweckmäßige und unzulässige Formen der Buchhaltung gegenübergestellt werden. In der neuen Auflage wurde der jüngsten Entwicklung, insbesondere den im Zusammenhang mit der Durchschreib- und Maschinenteknik aufgetretenen Buchhaltungsformen durch Einfügung neuer Beispiele Rechnung getragen.

Wirtschaftsrecht. Sammlung einschlägiger Reichsgesetze und Verordnungen. Textausgabe mit kurzen Anmerkungen und Sachverzeichnis von Dr. Werner Spöhr. München 1929. C. H. Beck'sche Verlagsbuchhandlung. 606 Seiten. — Preis 8 RM.

Eine Übersicht über den Inhalt des Werkes geben seine Hauptabschnitte: Allgemeines (Reichswirtschaftsrat, Reichswirtschaftsgericht); Wirtschaftliche Selbstverwaltung (Gewerbekammer, Industrie- und Handelskammern, Landwirtschaftskammern, Sozialisierungsgesetzgebung); Reparationsrecht, Industrie- und Handelsrecht (Kartellrecht, Handelsstatistik) und wirtschaftliches Bodenrecht. Die Gruppe „Wirtschaftliche Selbstverwaltung“ enthält auch die preußischen und bayerischen Gesetze über Industrie-, Handels- und Landwirtschaftskammern. Die wirtschaftsrechtliche Gesetzgebung ist bis zum 1. Februar 1929 berücksichtigt worden.

Ebinger, Fritz und Peters, Rolf: Wie kalkuliere ich richtig Cif? (Die Exportkalkulation.) Hamburg 1930. Verlag Carl H. Dieckmann. 32 Seiten. — Preis 2 RM.

Die Fobkalkulation. — Cif. — D/P und D/A = Verkauf. — Die Seefrachtberechnung. — Vorschriften für Code-Telegramme.

Kühnemann, Geheimer Regierungsrat Dr. jur. Max E. F., Vizepräsident der Reichsschuldenverwaltung: Haushaltsrecht und Reichsetat. (Finanzrechtliche Zeitfragen, Schriftenreihe: Band 4.) Berlin 1930. Wilhelm Christians Verlag. 176 Seiten. — Preis 6,40 RM.

Quellen des Reichshaushaltsrechts. — Begriff und Wesen des Reichshaushaltsplans. — Die allgemeinen Grundsätze des Haushaltsrechts. — Das Vertragsrecht des Reichs. — Die Aufstellung, gesetzliche Feststellung und Ausführung des Haushaltsplans. — Rechnungslegung und Rechnungsprüfung. — Zum Reichshaushalt 1930. — Reformfragen.

Lembke, Prof. Dr. Bernhard: Das Buchbild des Wechsels (Wirtschaftswissenschaftliche Konstruktions-Probleme. Heft 1). Danzig 1930. Danziger Verlags-GmbH. 13 Seiten.

Das Buchbild nach dem amerikanischen Journal. — Die Wechselschuld im indossierten Wechsel. — Wechsel mit Vorgeschichte und Regelwidrigkeiten: a) Beispiel bis zum Protest mangels Vollzahlung; b) dasselbe Beispiel ohne Haftungen und Schuldbindungen; c) Beispiel mit Regreßnahme. — Andere Anwendungsmöglichkeiten des Buchbildes. — Allgemeine Folgerungen.

Zeitschriften - Literatur

Störck, Dr. Richard: Kredit und Kreditorganisation.
Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik,
III. Folge, 77. Band, Heft 5, Mai 1930, S. 665/98.

In der Störckschen Abhandlung wird eine Gegenüberstellung zweier Organisationsformen des Kredits unternommen, die mehr vom Wollen und Sollen als vom Sein her bestimmt ist und bei der der politische Aspekt nicht selten den erkenntnismäßigen überlagert. Nach Störck kann nämlich der Kredit, dessen Wesen er mit Spann darin sieht, daß „eine Wirtschaftsgemeinsamkeit zwischen der verleihenden und der Kapital nutzenden Wirtschaft gestiftet wird“, in zwei grundverschiedenen, einander antithetisch gegenüberstehenden Formen organisiert sein: in der kapitalistischen und in der berufsständischen. Die kapitalistische Kreditorganisation ist im wesentlichen auf Erzielung privatwirtschaftlicher Gewinne gerichtet und stiftet die kreditäre Wirtschaftsgemeinsamkeit nur äußerlich, insofern ihr bei der Krediterteilung nur an Gewinnsteigerung und nicht an der Fruchtbarkeitssteigerung der beliebigen Wirtschaft gelegen ist. Demgegenüber wird durch die berufsständische Kreditorganisation eine „organische“ Wirtschaftsgemeinsamkeit dadurch geschaffen, daß sich die Krediterteilung an den Bedürfnissen des jeweiligen Wirtschaftszweiges orientiert. Durch diese Einstellung auf die leihende Wirtschaft gewährte die berufsständische Kreditform die volkswirtschaftliche Fruchtbarkeit ihrer Verwendung, die richtige Festsetzung der Zinssätze, die ja aus der Ergiebigkeit der leihenden Wirtschaft resultieren, fördere durch ihre wesensmäßige Vorrangstellung im Produktionsprozeß die Unterordnung der Einzelwirtschaft unter das Gesamtziel und vermag durch die persönliche Vertrautheit mit dem betreffenden Wirtschaftszweig den Kreditumfang richtig zu bestimmen. Die wesensmäßige Überlegenheit der berufsständischen Kreditorganisation über die kapitalistische erweise sich schließlich an der stetigen Kreditversorgung der Wirtschaft und ihrer Krisensicherheit. Darum möchte der Verfasser die überlegene berufsständische Organisationsform des Kredites über den engen Geltungsbereich in der Gegenwart erweitert wissen, indem sie neben dem bisher gepflegten Realkredit noch den Personalkredit einbeziehen und sich auch auf die bisher von ihr nicht erfaßten Wirtschaftszweige der Industrie und des Handels erstrecken solle. Den gesamten durchorganisierten Kredit der Volkswirtschaft denkt er sich in stufenförmigem Aufbau von einer staatlichen Kreditbank zusammengefaßt, welche die Notenbank von der Kreditpolitik entlastet und sie für die Überwachung der Währung, ihre eigentliche Aufgabe, frei macht. Der Weg von der gegenwärtigen noch vorherrschenden kapitalistischen in die allgemeine berufsständische Organisationsform des Kredites, die einer völkischen Wirtschaft dienstbar gemacht wird, ist freilich schwer; nicht nur wegen der gegenwärtigen Machtverhältnisse, sondern auch darum, weil dieser Übergang, wie der Verfasser selbst sagt, „mit einer Wandlung der Wirtschaftsgesinnung der Wirtschaftsträger einhergehen müßte“.

J. S.

Cassel, Gustav: Die Regelung der Zahlungsmittelversorgung durch die Zentralbanken. Skandinaviska Kreditaktiebolaget. Vierteljahrsbericht Oktober 1930, Nr. 4, S. 63.

Die Frage nach den Grenzen der Herrschaft der Zentralnotenbanken wird häufig mit der Behauptung beantwortet, daß ihre Macht im Laufe der Entwicklung zurückgehe. Cassel widerspricht dem: Die Zentralbank hat die volle Fähigkeit, die Zahlungsmittelversorgung eines Landes zu regulieren, und trägt somit auch die volle Verantwortung für die Valuta. Daß Kapital auf mehreren Teilmärkten gehandelt wird und der Diskontsatz unmittelbar nur den einen Markt berührt, bringt eine Verzögerung in der Wirksamkeit der Diskontpolitik mit sich, bedeutet aber keinesfalls Uneffektivität des Diskontsatzes, solange die Verbindung der einzelnen Märkte noch nicht völlig aufgehoben ist. Vor allem steht es im Belieben der Zentralbanken, den Markt ihrer Tätigkeit und damit ihre Wirksamkeit zu vergrößern. Sie brauchen sich nicht auf Rediskontierung des Wechselportefeuilles der Privatbanken zu beschränken (wenn ihre Aufgabe auch nicht darin bestehen kann, den Kapitalmarkt in dem Sinn zu „beherrschen“, daß sie ihren Satz mit aller Gewalt vom Gleichgewichtszins fernhalten). Da der Zug der Zeit dahin zu gehen scheint, daß die Wechseldiskontierungen der Notenbanken sich verringern, weil die Privatbanken aus Prestigerücksichten eine Verschuldung bei der Zentralbank vermeiden und sich ihr Geld lieber durch Verkauf von Devisen oder Gold an das Noteninstitut verschaffen, so sind allerdings andere Mittel zur Erhaltung ihrer zentralen Stellung erforderlich; zunächst die Entwicklung eines Akzeptmarkts, wie nach dem Krieg in New York, ferner Eindringen in den Markt längerfristiger Kredite durch An- und Verkauf von Obligationen, wofür die Tätigkeit der Bank von England seit langem und die neuerliche Politik des Federal Reserve-Systems (sehr ausgedehnter Handel in Regierungssicherheiten) Belege sind. Durch derartige Maßnahmen wird der Zinssatz für langfristige Darlehen manipuliert, mit derselben Wirkung, wie wenn die Zahlungsmittelmenge direkt vergrößert oder verkleinert worden wäre. Will man das Geldwesen der Welt stabilisieren, so kann man jedenfalls nicht in der angeblichen Ohnmacht der Zentralnotenbanken ein Hindernis sehen.

E. D.

Bilanzen

Metallgesellschaft AG

Aufschub der Abrechnung über die Expansion in die Verarbeitung — Abschreibungen auf Metalle — Dividendensenkung von 8 auf 5 %

Vor dem Kriege war der Frankfurter Konzern von Metallbank und Metallgesellschaft nur eines unter den drei Mitgliedern der deutschen Spitzengruppe, die in der europäischen Metallwirtschaft die Führung hatte. Diese internationale Stellung des deutschen Metallgroßhandels ist durch den Krieg und durch das Vordringen Amerikas gegenüber Europa so stark erschüttert worden, daß für den deutschen Metallhandel keine Aussicht besteht, je wieder die frühere Bedeutung für die internationale Metallwirtschaft zu erlangen. Die Metallgesellschaft AG (Frankfurt a. M.), in der heute der von *Wilhelm Merton* aufgebaute Konzern seine Spitze hat, hat es jedoch nicht

nur verstanden, die Verluste durch den Krieg zu mildern, sondern sie schaffte sich auch im letzten Jahrzehnt durch Expansion in anderer Richtung einen gewissen Ersatz für das Verlorene. So ist heute ihre führende Stellung innerhalb der deutschen Metallwirtschaft nicht mehr bestreitbar. In dem am 30. September 1930 abgelaufenen Geschäftsjahr hat die Organisation des Konzerns nach zwei verschiedenen Richtungen eine wichtige *Abrundung* erfahren: durch die Vereinbarungen mit englischen und belgischen Parallelunternehmen, die zur Kräftigung der internationalen Stellung dienten, und durch die Verbindung mit der Berg-Heckmann-Selve AG, die den Einfluß der Metallgesellschaft auf die deutsche Walzwerksindustrie bedeutend verstärkte. Zugleich aber brachte dieses Jahr eine gewisse Probe für die Tragfähigkeit und Widerstandskraft des neu aufgebauten Konzerns durch die *Wirtschaftskrise*, die sich gerade in der Metallindustrie

besonders heftig auswirkte. Der jetzt vorliegende Bericht äußert sich aber über die Ergebnisse dieser Entwicklung noch nicht.

Die internationalen Abmachungen konnten sich bei der Metallgesellschaft nur wenig in der Bilanz auswirken (vgl. MdW, Jahrg. 1930, Nr. 23, S. 1076). Abgesehen von den Vereinbarungen über geschäftliche Zusammenarbeit bestehen sie lediglich in einem *Aktien austausch*, der nicht bei dem Frankfurter Unternehmen selber durchgeführt wurde, sondern bei der ihm nahestehenden Baseler Holdinggesellschaft, der *Schweizerischen Gesellschaft für Metallwerte*. Diese hat von der Amalgamated Metal Corp. in London 600 000 £ Stammaktien übernommen und dafür 10,2 Mill. RM Stammaktien der Metallgesellschaft hingegeben. Die Metallgesellschaft selbst hat lediglich 4 Mill. RM Vorzugsaktien, die im Besitz der Baseler Gesellschaft lagen, in Stammaktien umgewandelt, um der Baseler Gesellschaft einen gewissen Anteil am Stammkapital zu wahren; allein diese Umwandlung ist in der Bilanz der Metallgesellschaft sichtbar geworden. Im laufenden Geschäft konnte die *Wirkung der internationalen Zusammenarbeit* wegen der vier stillen Sommermonate, die zwischen dem Abschluß des internationalen Vertrags und dem Schluß des Geschäftsjahres bei der Metallgesellschaft lagen, nicht sehr groß sein. Trotzdem hätte man sich im Bericht nicht auf die Hoffnung zu beschränken brauchen, daß die internationale Verbindung „dazu beitragen werde, gesunde Verhältnisse auf dem Metallgebiet herbeizuführen, zum Nutzen nicht nur der direkt Beteiligten, sondern auch der Allgemeinheit“. Man hätte vielmehr andeuten können, von welcher Art die Vorteile sein sollen, die man sich für das Unternehmen verspricht.

Infolge der Vereinbarungen mit der *Berg-Heckmann-Selve AG* wurden sechs Metall verarbeitende Werke der Metallgesellschaft, die in der Nachkriegszeit angegliedert worden und bisher in der Hedderheimer Kupferwerk und Süddeutsche Kabelwerke GmbH zusammengefaßt waren, der Berg-Heckmann-Selve AG angegliedert und diese unter den maßgebenden Einfluß der Metallgesellschaft gebracht. Zu welchem Zeitpunkt die anfangs Juli vollzogene Verbindung durchgeführt werden sollte, war der Öffentlichkeit nicht ausdrücklich bekanntgegeben worden; aber die Generalversammlungsbeschlüsse wurden noch Ende Juli bei der Metallgesellschaft AG und Mitte August bei der Berg-Heckmann-Selve AG herbeigeführt (diese firmiert seitdem Vereinigte Deutsche Metallwerke AG). So bedeutet es eine gewisse Überraschung, daß man die Durchführung des Beschlusses auf den 1. Oktober 1930 abgestellt hat, also auf den ersten Tag des neuen Geschäftsjahres beider Gesellschaften. Infolgedessen hat diese Transaktion in der Bilanz überhaupt keinen Ausdruck gefunden. Darüber hinaus hat man sogar verzichtet, im Bericht den Aktionären jetzt schon zu sagen, welches die bilanzmäßigen Auswirkungen sein werden. Ausscheiden werden aus der Bilanz die Verarbeitungsbetriebe mit ihren Betriebsmitteln und wohl auch mit den auf sie entfallenden Verpflichtungen; man hätte wohl jetzt schon sagen können, welcher Teil der Fabriken und Einrichtungen im Buchwert von 21 Mill. RM, der 26½ Mill. RM Vorräte, der 35 Mill. RM Außenstände und andererseits der 89 Mill. RM Schulden auf sie entfällt. Man hat das wohl deshalb vermieden, weil man sich auf die *Bewertung* der dafür hereinkommenden 10 Mill. RM Aktien der *Vereinigte Deutsche Metallwerke AG* nicht festlegen wollte. Von der Bewertung dieser Aktien wird das Urteil über die Expansion in die Verarbeitung entscheidend abhängen. Es ist zum mindesten zweifelhaft, ob man diese Beteiligung mit pari zu bewerten hat. *Rechtlich* stellen diese Aktien zwar eine dauernde Anlage dar und können also über dem Börsenkurs (gegenwärtig knapp 50 %) eingesetzt werden, und in der niedrigen Börsennotiz kommt außer dem schlechten Geschäftsgang das bei allen deutschen Aktienkursen einkalkulierte politische Risiko zum Ausdruck. Aber die Berg-Heckmann-Selve AG hat nicht nur im Depressionsjahr 1929/30 vermutlich mit Verlust gearbeitet, sondern mußte schon für 1928/29 die Dividende

ausfallen lassen. Allerdings ist die Rentabilität der Metallgesellschaftsbetriebe unbekannt, weil die Ertragsrechnung der Metallgesellschaft ziemlich summarisch aufgemacht ist; für das abgelaufene Jahr wird im Bericht nur allgemein erklärt, die Metall verarbeitenden Betriebe hätten befriedigend verdient, abgesehen von den notwendigen Abschreibungen auf Bestände.

Auch die *Auswirkungen der Metallbaisse* auf die Metallgesellschaft sind nicht mit voller Deutlichkeit dargestellt worden. Daß Verluste eintreten mußten, war klar nach der Entwicklung der Metallpreise, die im Geschäftsbericht in zwei Sätzen anschaulich demonstriert wird: der Preisrückgang im Laufe des Geschäftsjahres betrug bei Standardkupfer 41¼ %, bei Elektrolytkupfer 43½ %, bei Blei 29 %, bei Zink 37¼ %, bei Zinn 38½ % und bei Feinsilber 29¼ %; so niedrige Preise wie jetzt waren bei Kupfer und Zink seit 35 Jahren unbekannt, bei Zinn seit 28 Jahren, bei Blei seit 19 Jahren, und bei Silber wurden sie noch nie erreicht. An drei Stellen konnte das Unternehmen durch diese Baisse Verluste an Vorräten erleiden: im Handelsgeschäft, an dem jeweils in der Verarbeitung befindlichen Material in den Hütten und Walzwerken und an den eisernen Beständen dieser Betriebe. Die Handelsabteilungen haben nach dem Geschäftsbericht trotz der schwierigen Zeiten gut gearbeitet, zumal sie sich von Vorräten freihalten konnten; hier sind also derartige Verluste nicht eingetreten. Unvermeidbar waren aber die Verluste in den Betrieben, und sie mußten aus stillen Reserven gedeckt werden. Dies war in erster Linie bei den eisernen Beständen möglich, die vermutlich schon früher als Anlagewerte betrachtet und einer allmählichen Abschreibung unterworfen wurden. Der ausgewiesene Buchwert hat sich bei den *Vorräten* insgesamt um 16½ Mill. RM vermindert, d. h. um etwa 40 % des vorjährigen Standes. Diese Verminderung beruht natürlich nicht nur auf niedrigeren Wertansätzen, sondern auch auf einer Verringerung der Mengen; bezeichnend dafür ist es, daß der Buchwert der *Fabrikate* etwas stärker abgenommen hat als der der Rohmetalle. Da die Wertansätze vermutlich nicht ganz im Ausmaß des Preisrückgangs auf dem Markt vermindert wurden, konnten wohl Bewertungsreserven mit herangezogen werden. Die neuen Abschreibungen betragen knapp 4 Mill. RM, wovon 2½ Mill. RM aus dem laufenden Ertrag genommen wurden und 1½ Mill. RM durch eine bisher nicht aktivierte, im laufenden Jahr eingegangene Zahlung des Reichsentschädigungsamts zu decken waren. Unerörtert bleibt

Bilanz

(Mill. RM)	30. 9. 27		30. 9. 28	30. 9. 29	30. 9. 30
	Metall-Bank	Metall-Ges.			
<i>Aktiva</i>					
Büro- und Wohngebäude	3,656	1,148	4,609	4,621	5,163
Fabrik-Grundstücke	3,229	—	3,230	3,290	3,290
Fabrik-Gebäude	6,651	—	7,178	7,028	7,223
Maschinen, Öfen, Geräte	8,072	—	9,506	9,844	10,297
Aktien, Anteile, Kuxe	—	—	51,863	51,326	55,973
Schuldverschreibungen	25,647	—	0,530	0,630	2,077
Kommandit- und Konsortial-Beteiligungen	—	—	18,936	—	—
Metalle	3,965	—	—	8,194	10,204
Metallfabrikate	13,151	—	—	16,786	23,623
Rohstoffe u. Zwischenprodukte	7,808	—	—	6,500	8,799
Forderungen an Konzerngesellschaften	—	—	—	12,224	10,567
Sonstige Debitoren	34,967	—	—	3,740	6,113
Verrechnungskonten	—	—	38,502	43,335	51,081
Bankguthaben	—	—	—	2,078	2,132
Termingelder	35,504	—	—	8,795	2,837
Wechsel, Sorten, Devisen	2,416	6,639	—	3,197	8,816
Kasse	0,508	0,044	—	13,184	8,822
				1,257	1,497
<i>Passiva</i>					
Stammaktienkapital	36,000	18,000	65,000	65,000	69,000
Vorzugsaktienkapital	9,060	0,800	5,860	5,860	1,860
Rücklagen	8,808	3,104	13,678	15,010	15,010
Anleihe	—	—	15,314	15,314	14,611
Termingelder aus dem Konzern Guthaben von Konzerngesellschaften	56,746	—	21,659	25,285	24,649
Sonstige Kreditoren	30,194	—	—	3,552	5,119
Rembourskredite	—	51,128	—	25,191	26,284
Bankschulden	—	—	—	—	22,564
Verrechnungsposten	0,825	—	36,966	45,080	—
Reingewinn	5,877	2,659	0,341	0,341	1,447
	2,099	1,242	5,893	6,081	4,045
				4,031	4,593

die Frage, zu welchen Werten die Vorräte gegenwärtig verbucht sind; seit dem Bilanzstichtag sind teilweise weitere Preisrückgänge eingetreten, allerdings hauptsächlich bei weniger bedeutenden Metallen und in bescheidenerem Umfang.

In der Bilanz hat die Depression neben der Verminderung der Vorräte einen Rückgang der Debitoren um 30 % gebracht. Im Zusammenhang mit der veränderten Geschäftslage wurden auch die flüssigen Mittel vermindert — um etwa 25 % —, und gleichzeitig ergab sich eine beträchtliche Senkung der Schulden, vor allem der Bankverpflichtungen. Es werden jetzt nur noch Rembourskredite ausgewiesen; andere Bankschulden bestehen nicht mehr. — Im Vorjahr waren die Bankschulden, die natürlich auch Rembourskredite enthielten — vielleicht sogar überwiegend — genau doppelt so hoch wie die gegenwärtig noch laufenden Rembourse. Außerdem sind die sonstigen Kreditoren (um ungefähr 15 %) zurückgegangen; die Tilgung der Anleihe Schuld hat eingesetzt. Die Verpflichtungen im ganzen nahmen damit um 28 Mill. RM, d. h. um reichlich ein Viertel, ab. Sie hätten sogar noch stärker zurückgehen können, wenn nicht neue Investitionen erfolgt wären. Die Anlagekonten nahmen über die Abschreibungen hinaus um 1¼ Mill. RM, brutto also um 3¼ Mill. RM, zu und die Beteiligungskonten sogar um 7¼ Mill. RM. Zu den Anlage-Investitionen fehlt leider jede Erklärung.

Auch über die Beteiligungsvorgänge wird nur lückenhaft berichtet. Mitgeteilt wird, daß man sich mit einem Betrag von 1,3 Mill. RM an der AG für Metallwerte in Berlin beteiligte, einer Holdinggesellschaft für Aktien der „Sachtleben“ AG und der Schlesische Bergwerks und Hütten AG, bei denen die Metallgesellschaft durch diesen Erwerb ihren Einfluß verstärkt hat. Beziehungen zur AG für Metallwerte haben wohl schon bisher bestanden, seien es auch nur solche freundschaftlicher Art; denn deren Aufsichtsrat ist vollständig durch Mitglieder und Freunde der Metallgesellschaft-Verwaltung besetzt. Diese Verbindung bestand bereits vor der Verdoppelung des Nominalkapitals von 250 000 auf 500 000 RM (April 1929), die vermutlich mit der Beteiligung der Metallgesellschaft in Zusammenhang steht; denn seitdem traten weitere Verwaltungsmitglieder der Metallgesellschaft in den Aufsichtsrat der AG für Metallwerte ein. Unter diesen Umständen hätte der Bericht der Metallgesellschaft mitteilen sollen, welche Gegenwerte man für die neuinvestierten 1,3 Mill. RM erhielt. Als weitere neue Beteiligung wird die kleine französische Tochtergesellschaft für die Lurgi-Verfahren (S. A. d'Exploitation des Procédés Lurgi) erwähnt. Aber diese Erweiterungen reichen selbst dann nicht zur Erklärung von 7¼ Mill. RM Zugängen aus, wenn die Übernahme von neuen Aktien der Vereinigte Deutsche Metallwerke AG schon im alten Geschäftsjahr erfolgt sein sollte; denn dabei handelt es sich nur um 7,57 Mill. RM nominal, die mit 25 % einbezahlt wurden.

Schließlich wird noch ein weiterer Zugang erwähnt: die Übernahme eines Minderheitsanteils an Stolberger Zink-Aktien auf Grund einer früheren Abmachung mit den Weidtmannschen Erben; es waren 1,6 Mill. RM nominal am 31. Dezember 1929 zu 230 % abzunehmen bei einem Börsenkurs von damals 51 und jetzt noch 34 %. Erklärt wird dazu, daß für diesen Verlust keine Rückstellung notwendig sei, weil früher bereits Vorsorge getroffen wurde; das kann durch Abschreibungen geschehen sein (wiewohl man vermutlich auch bei der Metallgesellschaft mit einem derartigen Kursrückgang nicht gerechnet hat), außerdem aber auch durch Verteilung der Aktien an andere Konzernstellen. Es wird ausdrücklich gesagt, daß der „Konzern“ die Aktien übernehmen mußte, nicht die Gesellschaft. Selbst wenn auf diese Weise nicht nur eine formelle Verlustdeckung eingetreten ist, wäre der Anlaß günstig gewesen, um die Vorzüge dieses Engagements zu erklären; denn es ist nicht ohne weiteres verständlich, warum sich die Metallgesellschaft neben einem wesentlich stärkeren Großaktionär (Gruppe Mansfeld—Otto Wolff) mit einer verhältnismäßig bescheidenen Min-

derheit an einer Gesellschaft beteiligt, deren Ertragsaussichten im Zusammenhang mit der Lage der Zinkerzeugung recht ungünstig sind.

Von den übrigen Betrieben und Beteiligungen wird berichtet, daß die eigenen Zinn- und Zinkhütten, die in der Berzelius GmbH zusammengefaßt sind, besonders stark unter den niedrigen Metallpreisen litten, weil die liefernden Gruben mit Rücksicht auf die ungünstigen Preise zum Teil die Produktion oder zum mindesten die Verschiffungen eingestellt haben und im übrigen keine ausreichenden Schmelzlöhne bewilligen konnten. Im Zusammenhang damit erwähnt der Geschäftsbericht den Mißerfolg der Verhandlungen über ein internationales Zinkkartell und befürwortet den Zinkzoll mit der Einschränkung, daß er nach Errichtung eines internationalen Syndikats wegfallen sollte (vgl. die Ausführungen über die Unwirtschaftlichkeit dieses Zolls im MdW, Jahrg. 1930, Nr. 27, S. 1255, Nr. 37, S. 1716). Besser als bei Zink- und Zinnhütten ist die Rohstoffversorgung bei der Nord-deutschen Affinerie in Hamburg geglückt; diese hat ihre Erzeugung an Elektrolytkupfer von 62 800 auf 69 600 t gesteigert und wieder 12 % Dividende verteilt. Auch die „Sachtleben“ AG für Bergbau und chemische Industrie in Köln hat ihre 12 %ige Dividende aufrechterhalten können. Das Aluminiumwerk Bitterfeld hat gut gearbeitet, mußte aber Vorräte ansammeln; die Aluminiumpreise wurden herabgesetzt. Die Vereinigte Leichtmetallwerke GmbH in Bonn — an der neben der Metallgesellschaft und der nun mit ihr verbundenen Vereinigte Deutsche Metallwerke AG die Viag beteiligt ist sowie mit einer kleinen Quote die Th. Goldschmidt AG — hat sich weiter gut entwickelt. Die Rawack & Grünfeld AG in Charlottenburg verteilte wiederum 15 % Dividende; ihr Generaldirektor scheidet aus dem Aufsichtsrat der Metallgesellschaft aus, was mit Arbeitsüberbürdung begründet wird. Die Untermeser Reederei AG in Bremen hat ihre Dividende von 12 auf 8 % herabsetzen müssen. Die AG der chemischen Produktfabriken Pommerensdorf-Milch verblieb bei 5 % Dividende. Die Hans-Heinrich-Hütte GmbH in Langelsheim hat wieder befriedigend gearbeitet, wenn auch nicht unbeeinflusst durch die Wirtschaftsverhältnisse. Die Schweizerische Gesellschaft für Metallwerte in Basel verteilte wieder 9 %. Die Lurgi-Gesellschaften waren dank der guten Einführung ihrer Verfahren und Apparate im In- und Ausland reichlich und mit befriedigenden Gewinnen beschäftigt.

Gewinn- und Verlustrechnung

(Mill. RM)	30. 9. 27		30. 9. 28	30. 9. 29	30. 9. 30
	Metall-Bank	Metall-Ges.			
Einnahmen					
Vortrag	0,151	0,157	0,123	0,438	0,442
Ertrag aus Effekten und Beteiligungen	14,860	6,674	4,394	3,885	4,017
Sonstige Erträge			18,346	18,300	14,435
Ausgaben					
Unkosten	9,558	4,171	10,674	10,897	10,253
Steuern			2,973	2,736	2,556
Abschreibungen auf Anlagen	1,577	—	1,921	1,950	2,039
Sonstige Rückstellungen	—	—	0,943 ¹⁾	0,959 ²⁾	—
Reingewinn	3,877	2,659	6,352	6,081	4,045
Dividende in %	8	11	8	8	5

¹⁾ Abschreibung auf Anleihe disagio und -kosten. — ²⁾ An die Rücklage.

In der Ertragerechnung zeigen sich die Sonderabschreibungen auf Metalle als Verminderung des Rohgewinns. Allerdings kann man damit nur jene 2¼ Mill. RM erklären, die nicht durch die Kriegsentschädigung gedeckt wurden. Da der Ertrag im ganzen um 3¼ Mill. zurückging, hat die Ertragsfähigkeit des laufenden Geschäfts durch die Depression abgenommen. Diese Differenz macht immerhin noch 10 % des vorjährigen Gesamtertrags aus. Reichlich zur Hälfte wurde sie durch Verminderung von Unkosten und Steuern ausgeglichen; außerdem unterblieb die vorjährige Rückstellung von annähernd 1 Mill. RM. So sank der Reingewinn nicht einmal ganz um den Betrag der Sonderabschreibungen, sondern nur um etwas mehr als 2 Mill. RM, damit immerhin um ein Drittel seines vorjährigen Standes. Die Divi-

dende, an der 10 Mill. RM Vorratsaktien nicht teilnehmen, wird von 8 auf 5 % ermäßigt. Dadurch verringern sich auch die Tantiemen und Gratifikationen um rund 500 000 RM auf 385 000 RM. Was hinter dieser Außenseite der Ertragsrechnung steckt, ist in vollem Umfang nicht zu erkennen, weil nur der *Ertrag aus Effekten und Beteiligungen* gesondert ausgewiesen wird. Er macht zwischen 5 und 6 % des Buchwerts der Beteiligungen aus. Die sonstigen Erträge sind ein ziemlich *komplexer Posten*; sie stammen aus dem Handelsgeschäft, aus der Verhüttung, aus den Verarbeitungsbetrieben, aus dem Geschäft mit technischen Verfahren und noch aus anderen Nebenzweigen (Chemikalien, Kautschuk usw.). Man darf annehmen, daß diese verschiedenen Abteilungen nicht gleichmäßig unter der Konjunkturverschlechterung und der Metallbaisse zu leiden hatten. Schlußfolgerungen auf die zukünftige Widerstandsfähigkeit des ausgebreiteten und vielseitigen Konzerns liegen nahe; sie sind aber nicht zuverlässig zu ziehen, weil man den Anteil der einzelnen Geschäftszweige am Ertrag nicht kennt.

Deutsche Gold- und Silber-Scheideanstalt AG

Unveränderte Dividende — Sonderabschreibungen wegen der Metallbaisse — Kapitalerhöhung infolge der Fusion mit der Holzverkohlungs-Industrie AG

Das wichtigste Ereignis im abgelaufenen Geschäftsjahr war für die Gold- und Silber-Scheideanstalt AG in Frankfurt a. M. die Aufnahme der Holzverkohlungs-Industrie AG (Hiag) in Konstanz (vgl. MdW, Jahrg. 1930, Nr. 22, S. 1035). Unsere Annahme, daß die Scheideanstalt wegen ihrer vielseitigen Interessen das investierte Kapital der Hiag besser verwerten könne als diese Gesellschaft selbst, die keinen Risikoausgleich besaß, wird durch den Abschluß der Scheideanstalt bestätigt. Zwar läßt sich ein halbes Jahr nach der Fusion noch nichts über die Verwertung der Hiag-Unternehmungen und über den Ausbau ihrer lebensfähigen Teile sagen; aber die Tragfähigkeit der Scheideanstalt ist 1929/30 durch andere Ereignisse erprobt worden: durch die Wirtschaftskrise und den Preisrückgang. Der Preisrückgang betraf — im Gegensatz zu früheren Fällen — zwei Produkte, die einen Hauptbestandteil der Warenvorräte bei der Scheideanstalt bilden, nämlich Silber und Platin. Der *Silberpreis* war am Abschlußtermin um ungefähr ein Drittel niedriger als ein Jahr zuvor und hat inzwischen ein weiteres Viertel seines Kursstandes eingebüßt, so daß er gegenwärtig nur etwa halb so hoch ist wie zu Beginn des Geschäftsjahrs 1929/30; *Platin* hat die Halbierung seines Preises schon innerhalb des Geschäftsjahrs 1929/30 durchgemacht. Allerdings standen diese Edelmetalle auch früher bei der Scheideanstalt so niedrig zu Buch, daß der Rückgang in der Bilanz nur wenig in Erscheinung treten würde, wenn nicht vorsichtshalber eine weitere Unterbewertung vorgenommen worden wäre. Wenn auch die gegenwärtigen Reserven auf diesem Konto nicht so groß sind wie die früheren, so hat das Konto immerhin um fast 2 Mill. RM abgenommen, ohne daß sich diese Senkung im ausgewiesenen Ertrag geltend macht: ein deutlicher Beweis für die Stärke der Scheideanstalt, deren Geschäfte vielseitig und doch weit stärker spezialisiert sind als bei anderen Großunternehmungen der chemischen Industrie.

Gewinn- und Verlust-Rechnung

(Mill. RM)	30. 9. 26	30. 9. 27	30. 9. 28	30. 9. 29	30. 9. 30
Einnahmen					
Vortrag					
Geschäftsgewinn	0,105	0,104	0,106	0,110	0,109
Beteiligungserträge	8,423	9,126	9,452	11,222	13,036
Gesamtgewinn	8,628	9,230	10,069	12,080	13,974
Ausgaben					
Allgemeine Unkosten usw.	5,692	5,748	5,012	5,559	6,723
Steuern			1,459	1,288	1,365
Abschreibungen	0,678	0,938	1,025	1,730	1,999
Reingewinn	2,258	2,545	2,573	3,504	3,887
Dividende in %					
Stammaktien	8	9	9	10	10
Vorzugsaktien	6	6	6	6	6

Die Zahlen der Ertragsrechnung sind in diesem Jahr schon wegen der Aufnahme der Holzverkohlungs-Industrie AG höher als 1928/29. Allerdings wird sich diese Fusion erst im kommenden Geschäftsjahr voll auswirken, weil sie erst mit Wirksamkeit vom 1. April 1930 erfolgte, so daß in dem am 31. Oktober 1930 abgeschlossenen Geschäftsjahr nur sieben Monate der Hiag-Geschäfte enthalten sind. Die Zunahme des Rohgewinns um etwas über 1¼ Mill. RM entspricht fast genau der Hälfte des zuletzt von der Hiag ausgewiesenen Gesamtgewinns; dasselbe gilt von den Unkosten und Steuern. Dagegen wurden die Abschreibungen um 270 000 RM erhöht, während die Hiag zuletzt nur 200 000 RM im ganzen Jahr abgeschrieben hat. Trotzdem reicht die *Steigerung des Reingewinns* aus, um die — bei gleichbleibendem Dividendsatz (10 %) durch den halben Anteil der 6 Mill. RM neuen Aktien bedingte — Mehrausschüttung zu bestreiten. Dabei muß von dem übernommenen Hiag-Geschäft berichtet werden, daß es infolge der allgemeinen Depression einen mengen- und preismäßigen Absatzrückgang und trotz Betriebseinschränkung eine Steigerung der Vorräte brachte; überdies habe der Rückgang des Rohstoffpreises nicht der Preissenkung für die Fabrikate entsprochen. Berücksichtigt man außerdem die stillen Abschreibungen auf Edelmetalle, so ergibt sich deutlich, daß das alte Geschäft der Scheideanstalt gut gegangen sein muß. Dafür enthält der Bericht auch insofern eine Bestätigung, als er mitteilt, daß trotz des Geschäftsrückgangs auf einigen Gebieten der Beamtenbestand von fast 1000 Kräften gehalten werden konnte, und daß sich auch die (mit etwa 2000 allerdings geringe) Zahl der Arbeiter im wesentlichen nur durch Betriebsverbesserungen verminderte. Bei einer Reihe von Erzeugnissen sei der *Absatz* durch die Konjunktur ungünstig beeinflusst worden.

In der Edelmetallabteilung hat nach dem Geschäftsbericht der Absatz nicht gelitten, da der Rückgang des Silberpreises die Verwendung von Silber für Gegenstände des täglichen Lebens gefördert habe; der niedrige Silberpreis biete auch Anreiz für die Verwendung als technischen Baustoff, und die Bemühungen um geeignete Legierungen seien zur Zeit sehr lebhaft — mehr sagt der Bericht über diese wichtige Frage nicht; in der Öffentlichkeit hat man bisher Silberlegierungen höchstens als Material für Beleuchtungskörper beobachtet —. Auf der früheren Höhe habe sich auch der Absatz von Edelmetallsalzen gehalten, und auf dem Gebiet des Dentalbedarfs sei das Arbeitsprogramm sogar erweitert worden; berichtet wird von wachsender Beliebtheit, d. h. wohl wachsendem Absatz der einschlägigen Artikel der Gesellschaft, besonders auch im Ausland. Das Ergebnis der Abteilung für *keramischen Bedarf* sei durch neu entstandene Konkurrenz ungünstig beeinflusst worden, zumal die Abnehmer, d. h. die keramische und die Emailindustrie, darniederlagen. Der Anteil der Gesellschaft am Gesamtgeschäft dieses Gebiets sei aber wohl nicht zurückgegangen.

Die *Chemikalienabteilung* hat nach dem Geschäftsbericht wieder befriedigend gearbeitet, ihre gute ausgebaute Absatzorganisation hat den Verkauf neuer Produkte anderer Erzeuger übernehmen können. Zur Vertretung in Hamburg wurde eine besondere Gesellschaft mbH gegründet, die auch Edelmetallgeschäfte betreibt und Produkte der Hiag und befreundeter Unternehmungen verkauft. Sehr gelitten hat der Absatz an Cyan durch das Eingehen mancher Silbergruben und Verminderung der nassen Erzaufbereitung wegen des Sinkens der Metallpreise, besonders des Kupferpreises. Auch die Verwendung von Cyan für Härtungszwecke hat durch den Rückgang der Maschinenindustrie und des Automobilbaus abgenommen. Die eigenen Cyananlagen stehen vor einer erheblichen Betriebsverbesserung, und die Durferrit GmbH für Glüh- und Härtetechnik hat trotz der Zurückhaltung bei Investitionen mit wachsendem Erfolg gearbeitet. Auch die Deutsche Gesellschaft für Schädlingsbekämpfung GmbH hat nach den Mitteilungen der Scheideanstalt weiter be-

riedigend gearbeitet und neue Mittel aufgenommen. Der Absatz der Tonwarenabteilung hat sich in erfreulichem Maße gehoben, und die Forschungsarbeiten auf dem Hochtemperaturgebiet zur Herstellung hochfeuerfester Materialien befinden sich in gutem Fortgang. Ebenso haben die vergrößerten Fabriken für Natrium- und Sauerstoffprodukte in Rheinfelden und Knapsack befriedigend gearbeitet und im allgemeinen guten Absatz gefunden.

In Rheinfelden ist vor kurzem eine neue Fabrik für *Wasserstoffsperoxyd* in Betrieb genommen worden. Infolge der international schlechten Lage der Textilindustrie sind allerdings die Hoffnungen der Scheideanstalt auf weitere Entwicklung dieses Gebiets nicht erfüllt worden; trotzdem hat sich nach dem Geschäftsbericht gerade hier ein Betätigungsdrang entwickelt, der im umgekehrten Verhältnis zur Absatzentwicklung stehe und bei Fortdauern zu einem allgemeinen Kampf mit schärfsten Mitteln führen müsse. Die Scheideanstalt hat übrigens nicht nur selbst Anlagen für Wasserstoffsperoxyd gebaut, sondern sich auch an ausländischen Gründungen auf diesem Gebiet beteiligt und damit erheblich zu der Produktionssteigerung beigetragen. Sie verfügt über ein eigenes elektrolytisches Verfahren; es wäre interessant zu erfahren, ob sie diesem Verfahren auch für den Fall eines scharfen Konkurrenzkampfes eine Überlegenheit zuschreibt.

Von den *Beteiligungen* wird berichtet, daß die *Platinschmelze G. Siebert GmbH* in Hanau, von deren 2,8 Mill. RM Kapital die Scheideanstalt die Hälfte besitzt, durch die vielfachen Produktionseinschränkungen der mit Platin und Platinerzeugnissen arbeitenden Industrien nachteilig beeinflusst worden sei; technisch habe sie sich aber sehr erfreulich entwickelt. Über die Ausschüttung dieser Gesellschaft wird nichts mitgeteilt. Die *Norddeutsche Affinerie* habe ihr Bauprogramm erweitert; durch das Sinken der Metallpreise würden wohl nicht nur die stillen Reserven, sondern auch das offene Bilanzbild stark mitgenommen; aber der laufende Betrieb entwickle sich durchaus erfreulich, und es sei auch wohl für das am 30. September 1930 abgeschlossene Geschäftsjahr wieder mit einer angemessenen Dividende zu rechnen (zuletzt 12%). Bei der *Chemischen Fabrik Weißenstein GmbH* (Österreich) habe das Ergebnis im Jahre 1929 etwa dem des Vorjahrs entsprochen, und auch das Jahr 1930 werde wohl noch zufriedenstellend abschließen. Die *Chemische Fabrik Grünau, Landshoff & Meyer AG* in Berlin-Grünau arbeite unter Berücksichtigung der Schwierigkeiten für kleinere chemische Unternehmungen dank eifriger Betätigung in neuen Richtungen auch jetzt befriedigend, nachdem sie für 1929 5% Dividende verteilte. Die *Chemische Fabrik Wesseling AG* habe ihre Stellung trotz schwerer Konkurrenzverhältnisse behaupten können und die im abgelaufenen Jahr eingegangene Dividende für 1929 von 5 auf 8% erhöht.

Bilanz

(Mill. RM)	30. 9. 26	30. 9. 27	30. 9. 28	30. 9. 29	30. 9. 30
Aktiva					
Grundstücke	2.130	2.141	2.111	2.111	2.942
Gebäude	4.365	3.952	4.015	4.450	6.235
Maschinen und Geräte	3.520	3.189	4.788	7.464	7.850
Wertpapiere und Beteiligungen	5.517	5.601	6.754	7.068	11.596
Edelmetalle	6.937	7.942	9.115	9.409	7.474
Rohstoffe	4.209	2.795	4.373	4.366	4.427
Fertigfabrikate					
Debitoren	17.273	20.609	20.024	19.072	25.041
Bankguthaben					
Wechsel	0.763	0.964	0.658	0.748	0.871
Kasse	0.919	0.996	0.709	0.362	0.455
Passiva					
Stammaktien	22.400	22.400	22.400	29.000	35.000
Vorzugsaktien	0.600	0.600	0.600	0.600	0.600
Gesetzl. und Sonderrücklage ..	1.725	2.145	2.265	11.019	11.137
Fusionsrücklage Hiag	—	—	—	—	7.789
Wohlfahrtskonto	0.247	0.219	0.330	0.449	0.929
Bankschulden	18.617	20.254	1.914	1.117	0.705
Rembourskredite			7.712	5.577	2.447
Kreditoren	2.258	2.545	15.889	15.041	20.379
Reingewinn			2.573	3.504	3.887

In der Bilanz sind fast alle Posten durch die Fusion mit der Holzverkohlungs-Industrie AG beeinflusst, deren Aktiva und Passiva meist im vollen Betrag übernommen wurden, obwohl die Aktien nur mit zwei Drittel des Nennwerts zum Umtausch kamen. Daraus ergab sich ein *Buchgewinn*, der zusammen mit den Rücklagen der Hiag als Fusionsrücklage unter den Passiven erscheint und noch um die nicht endgültig festgestellten Fusionskosten vermindert werden soll, ehe er den allgemeinen Rücklagen zugeschrieben wird. Aus der Fusion erklärt sich im wesentlichen auch die Veränderung der *Anlagekonten*, unter denen der (bei der Scheideanstalt recht hohe) Anteil der Einrichtungen etwas zurückging. Die Steigerung der *Wertpapiere und Beteiligungen* geht mit 4½ Mill. RM wesentlich über die in der Hiag-Bilanz enthaltenen 3 Mill. RM hinaus, obwohl die Hiag-Aktien der Scheideanstalt wegfielen, die freilich niedrig zu Buch gestanden haben dürften. In welchen Papieren die neuen Investitionen erfolgt sind, wird nicht mitgeteilt; man kann nur vermuten, daß es bei einer der im Bericht nicht erwähnten bisherigen Tochtergesellschaften der Hiag geschah, etwa der französischen oder der englischen, die sich beide mit der Entwicklung neuer Verfahren befassen. Die *Vorräte* zeigen die erwähnte Verminderung des Kontos Edelmetalle und im übrigen eine Steigerung, die um 1 Mill. RM hinter dem Vorratskonto in der letzten Hiag-Bilanz zurückbleibt. Dagegen entspricht die Zunahme der *Debitoren* ziemlich genau dem letzten Stand bei der Hiag. Auf der Passivseite haben die *Kreditoren* ebenfalls etwa im Umfang der Verbindlichkeiten bei der Hiag zugenommen, während die *Rembourskredite* um 3 Mill. RM zurückgingen — eine starke Auswirkung des Preisrückgangs. Über die Aussichten im neuen Geschäftsjahr äußert sich die Gesellschaft nicht.

Briefe an den Herausgeber

Die Schäden der deutschen Milchwirtschaft

Berlin-Grunewald, Knauffstr. 16.

Der Leiter des Instituts für landwirtschaftliche Marktforschung, Herr Professor Brandt, hat im „Magazin der Wirtschaft“ temperamentvolle Kritik an der deutschen Milchwirtschaft geübt. Wenn man von Übertreibungen absieht, so muß zugegeben werden, daß manche Beanstandungen berechtigt sind und behoben werden müssen.

Ein großer Teil der Verbesserungsvorschläge des Herrn Prof. Brandt setzt jedoch steigende Wohlstandstendenzen, steigenden Konsum an hochqualifizierten Lebensmitteln und steigende Kapitalkraft der deutschen Wirtschaft voraus. Wir dürfen nicht in den Fehler der amerikanischen Marktanalytiker verfallen, die ein paar Jahre der Hochkonjunktur zur Veranlassung nahmen, einen ewigen upward-trend zu prophezeien. Wie sehr Herr Prof. Brandt

unbedingter Optimist in bezug auf die deutsche Konsumkraft ist, davon ein paar Beispiele:

Nach Herrn Prof. Brandt wird die Qualitätsdifferenz zwischen geringer deutscher und bester ausländischer Butter mit 0,40 RM je Pfund bewertet. Auf der andern Seite stellt Herr Prof. Brandt selbst fest, daß der Butterpreis sehr wesentlich durch den Margarinepreis beeinflusst wird, da bei jeder Steigerung des Butterpreises der Margarinekonsum gehoben wird. Herr Prof. Brandt glaubt aber trotzdem, daß allein in der Qualitätsverbesserung der Butter eine Reserve von etwa 200 Mill. RM jährlich für die Landwirtschaft stecke. Da nun nach Herrn Prof. Brandt der Gesamtverbrauch an deutscher Butter 340 000 t beträgt, muß Herr Prof. Brandt damit rechnen, daß trotz der Margarinekonkurrenz für eine Qualitätsverbesserung der Butter ein Mehrpreis von 34 Rpf pro Pfund im Durchschnitt zu erzielen wäre. Die gegenwärtige Differenz

zwischen Weltmarkt- und Binnenmarktpreisen für Lebensmittel gestattet aber kaum die Hoffnung, daß auch bei Qualitätsverbesserung Mehrpreise für Lebensmittel auf die Dauer zu erzielen sind.

Die gleiche Überschätzung der Wohlstandstendenzen bemerken wir bei der Voraussage der Konsumwandlung für die Nebenprodukte der Milchwirtschaft. Wenn in der Hochkonjunktur im reichen Amerika die Tendenz vom Rindfleisch zum Kalbfleisch und zu magerem Schweinefleisch, oder von den vorgenannten Fleischarten zu Geflügel und Eiern gegangen ist, so läßt sich ein Analogieschluß für die Entwicklung des Konsums in Deutschland nicht ziehen, wie dies Herr Prof. Brandt tut. Die Unterschiede in der Lebenshaltung sind so groß, und der Einfluß der Diätlehren ist ein so unberechenbarer Faktor, daß es sich unmöglich voraussagen läßt, ob die Entwicklung im Lebensmittelkonsum in Deutschland die gleichen Tendenzen annehmen wird wie in Amerika.

Die wirtschaftliche Entwicklung hat im letzten Jahr einen Umschwung erlebt, dessen Dauer nicht abzusehen ist. Es ist unwirtschaftlich, nur in der Hoffnung auf eine baldige starke Hebung der Konsumkraft große Kapitalien zu investieren; denn auch in der Milchwirtschaft sind die technisch vollkommensten Methoden leider nicht immer rentabel. Deshalb sollte man die Wirtschaftlichkeit jeder Neuinvestition mit Hilfe von Staatskrediten auf das strengste prüfen. Gerade in den letzten Jahren haben mit öffentlichen Mitteln ins Leben gerufene Großmolkereien in erschreckendem Maße ein wirtschaftliches Fiasko erlitten.

Deshalb erscheint schon ein System von Großmolkereien mit angegliederten Klein-Entrahmungsstationen, wie dies für die Buttergewinnung vorgeschlagen wird, als bedenklich. Herr Prof. Brandt verurteilt in reichlich unsachlichem Ton die Hofenträuhung in Grund und Boden. Tatsächlich bedeutet aber die Lieferung von Rahm statt Milch durch die Landwirte an die Molkereien eine gewaltige Ersparnis an Anlagekosten für Rahmstationen, an Kosten für Kannentransport (da nur ein Achtel der für Milchtransport notwendigen Kannen bei Rahmlieferung notwendig ist) und an Kosten für Kannenmaterial und Kannenreinigung. Bei Enträuhung außerhalb des Hofes ist es ferner notwendig, die Magermilch zu erhitzen und auf den Hof zur Verwendung als Jungviehfutter zurückzutransportieren. Die Kosten für Magermilcherhitzung und Rücktransport der Magermilch entfallen bei Hofenträuhung, wo die frische, vitaminhaltige Magermilch kuhwarm verfüttert werden kann. Was nun die Bedenken gegen die Hausenträuhung anbetrifft, so ist zu bemerken, daß das landwirtschaftliche Institut für Marktforschung auf Vorhalten erklären mußte, daß mit modernen, guten Hauszentrifugen bei richtiger Handhabung die Enträuhung in einwandfreier Weise erfolgen kann. Die Behauptung, daß die Lieferung von hoferzeugtem Rahm die Butterqualität gefährde, wird widerlegt durch die Tatsache, daß eine Anzahl Rahm verarbeitende Molkereien auf den Ausstellungen der deutschen Landwirtschaftsgesellschaft vor dem kritischsten Gremium auch in den letzten Jahren erste Preise und Sieger-Ehrenpreise für Butter erhielten. Auch in den für die amerikanische Milchwirtschaft besonders wichtigen Staaten Iowa und Minnesota in Nordamerika werden die meisten erstklassigen Buttermarken aus hoferzeugtem Rahm hergestellt.

Eine rentable Milchwirtschaft kann nur mit einer genügenden Jungvieh-Aufzucht Hand in Hand gehen. Die von Herrn Prof. Brandt bekämpfte Hofenträuhung ist aber eine der wichtigsten Grundlagen für eine erfolgreiche Viehaufzucht. Die Vorteile der Hofenträuhung sind auch in der landwirtschaftlichen Literatur eingehend behandelt worden von Dr. Burr, Kiel, in den Berichten des deutschen Landwirtschaftsrats, ferner von Prof. Bünger, Kiel, Prof. Hittcher, Königsberg, Tierzucht-Direktor Stakemann, Allenstein, u. a.

Alle Maßnahmen zur Hebung der Milchwirtschaft dürfen und müssen darauf hinzielen, daß die Rentabilität des landwirtschaftlichen Betriebs als Ganzes gehoben wird,

daß Neuanschaffungen bei dem gegenwärtigen Kapitalmangel auf das erforderliche Mindestmaß beschränkt bleiben, und daß die Produktion der tatsächlichen Konsumkraft angepaßt bleibt.

Dr. Reinhard F. Zinkann

*

Schlußwort von Prof. Karl Brandt

In einer Zeit, in der vielen Menschen das Predigen von Wirtschaftspessimismus als die einzig gemäße Art von Wirtschaftspolitik erscheint, kann es nicht wundern, wenn jeder Hinweis auf ungenutzt ruhende Reserven in der Wirtschaft bereits als „Optimismus“ und damit als etwas Unseriöses gebrandmarkt wird. Eine Diskussion hierüber erübrigt sich. Die Frage kann lediglich lauten, inwieweit die als optimistisch angegriffenen Darlegungen sachlich begründet sind.

Herr Dr. Zinkann glaubt, in meinen Aufsätzen einen unbegründeten Optimismus in zweierlei Richtungen feststellen zu müssen: 1. bei der Bewertung der in der Qualitätsverbesserung beruhenden Rentabilitätsreserven, 2. bei der Bewertung der Konsumwandlungen.

Zu 1. ist festzustellen: Deutschland führt jährlich 135 000 Tonnen Butter ein, die auf Grund ihrer überlegenen Güte vom deutschen Konsumenten mit etwa 30—40 Rpf je Pfund höher bewertet wird als der überwiegende Teil der etwa 540 000 t deutscher Butter. Preisaufbesserung von etwa 54 Rpf je Pfund deutscher Durchschnittsbutter bei Erlangung von Standardqualität ist mit hoher Wahrscheinlichkeit zu erreichen, da die Masse der sogenannten Bauernbutter heute zu Preisen abgesetzt werden muß, die vielfach wesentlich tiefer liegen als um 54 Rpf unter Auslands- und deutscher Spitzenqualität. Wird die Qualität auf Auslandsstandard gehoben, so wird zunächst die auf 135 000 t gerichtete Kaufkraft mit 54 Rpf Aufpreis auf das Inlandskontingent gerichtet. Ganz abgesehen davon verlagert jede Qualitätsverbesserung den Konsum von der Margarine zur Butter. Wie stark aber bei einer Verbesserung der Güte der Milch der Frischmilchverzehr steigen würde, wieweit sich die Nachfrage nach besonders hochwertiger Milch zu Sonderpreis ausdehnen würde, wenn Milch ein sicherer, zuverlässiger Markenartikel zu werden beginnt, wieweit schließlich deutsche Feinkäse bei Verbesserung der Qualität gänzlich neuen Absatz erschließen können oder dem Auslandskäse den Rang ablaufen — alle diese Fragen werden von den Fachleuten der Milchwirtschaft sehr verschieden, aber durchweg positiv beantwortet.

Meine „Prognose“ der Konsumwandlungen hat den Vorzug, auf sehr realem Boden zu stehen und eine Diagnose zu sein. Sie ist auch nicht, wie Herr Dr. Zinkann annimmt, aus ausländischen, insbesondere amerikanischen Wandlungen im Wege eines Analogieschlusses abgeleitet. Die auf rein ernährungsphysiologischer Grundlage beruhende Konsumwandlung, die sich in dem Sinken des Konsums je Kopf bei einzelnen und im Steigen bei anderen Nahrungsmitteln ausdrückt, hat grundsätzlich mit den Wohlstandstendenzen nichts zu tun.

Was nun den wahren Kern der Entgegnung des Herrn Dr. Zinkann, eines Vorstandsmitgliedes der Kleinzentrifugenbauenden Mielewerke, angeht, nämlich seinen Vorstoß gegen meinen Hinweis auf die Unwirtschaftlichkeit der Hofenträuhung durch Handzentrifugen beim Bauern, bei dem er mir Unsachlichkeit vorwirft, ist folgendes Beispiel aus der Praxis instruktiv: Bei der Gründung der Molkereigenossenschaft Irrel, Kreis Bitburg (Rheinprovinz), wurde festgestellt, daß der Wert der in den Mitgliederkreisen der Genossenschaft vorhandenen Handzentrifugen und Buttereianlagen 240 000 RM betrug; die vollständige Einrichtung der Molkerei hat dagegen nur 85 000 RM gekostet. — Es lassen sich aus der landwirtschaftlichen Praxis noch wesentlich ungünstigere Beispiele in großer Zahl anführen.

Meine Kritik an der Methode der Hofenträuhung setzte nicht, wie Dr. Zinkanns Polemik glauben macht, bei der Frage an, ob es technisch möglich sei, eine Kleinzentrifuge zufriedenstellend entrahmen zu lassen, sondern bei der

sogenannten „Bauernbutter“, die mit Hilfe von Hauszentrifugen aus Rahm in wilder Gärung derart gewonnen wird, daß sie das Erzeugnis „Butter“ auf dem Markt kompromittiert. Dieses trübe Kapitel von der Bauernbutter, die Margarine und Auslandsbutter hochzichtet, wird von der Kleinzentrifugenindustrie wohlweislich nicht berührt. Aber die Hofentrahmung hat auch noch andere Seiten.

Herr Dr. Zinkann schreibt in seinem Loblied auf die Hofentrahmung: „Die Kosten der Magermilcherhitzung und Rücktransport der Magermilch entfallen bei Hofentrahmung, wo die frische, vitaminhaltige Magermilch kuhwarm verfüttert werden kann.“ Diese Darstellung erweckt den Glauben, Magermilcherhitzung sei ein notwendiges Übel der Rahmstationen. Tatsächlich bedeutet es einen schweren hygienischen Mangel der Hofentrahmung, daß bei der Unterlassung der Erhitzung der Magermilch, also bei kuhwarmer Verfütterung, die in einem sehr hohen Teil aller Ställe vorhandenen Seuchen, wie Rindertuberkulose, Streptokokken-Mastitis u. a., auf Jungvieh, Schweine und Geflügel übertragen werden.

Die Molkereipraxis hat an den Stellen, wo in Deutschland die von mir behandelten Schäden der Milchwirtschaft in fortschrittlichster Weise bereits abgestellt wurden, gegen die Hofentrahmung zugunsten der Milchlieferung an Mol-

kereien oder Entrahmungsstationen entschieden. Der Kampf der Handzentrifugen-Industrie gegen meine Argumente ist der verständliche, aber aussichtslose Versuch, mit sachlich fehlgehender Werbung den Absatz von Maschinen, die von der wirtschaftlichen Entwicklung und neuen Organisationsformen des Absatzes überholt sind, zu halten.

Dr. Zinkann zieht schließlich amerikanische Beispiele heran. Nirgends ist aber die unter dem Zwang ungünstigster Verkehrslagen aufgenommene Hofentrahmung so zum Krebschaden der Buttererzeugung geworden wie gerade in den Vereinigten Staaten. Dort hat man die vorbildlichste Milchversorgung der Welt und — die schlechteste Butterversorgung. Nirgends ist man so viel minderwertige Butter wie in den Vereinigten Staaten, sofern man von den wenigen Qualitätsbutterkonzernen (Land o' Lakes Creamery, Golden State) absieht. Der Grund liegt darin, daß der Farmer auf dem Hofe entrahmt, den Rahm 4—6 Tage sammelt — so wie der deutsche Hofentrahmende Bauer — und dann den gärenden gasigen Rahm zur Buttermolkerei verschickt! Deshalb wiederhole ich die Schlagzeile, die ich in Nr. 3 der Blätter für landwirtschaftliche Marktforschung setzen ließ: „Fort mit den Hauszentrifugen! Sie sind der größte Hemmschuh für eine gesunde Entwicklung der deutschen Buttererzeugung.“

Marktberichte

Die Konjunktur

Nach der Statistik der freien Gewerkschaften waren Ende Dezember 51,8 % aller Gewerkschaftsmitglieder *arbeitslos* und 16,3 % standen in Kurzarbeit. Gegenüber dem Stand am Ende der beiden Vorjahre (16,7 und 20,3 bzw. 7,0 und 8,2 %) bedeuten diese Zahlen eine Verschlechterung der Arbeitsmarktlage um 90 und 56 % bei den Arbeitslosen und um 133 und 99 % bei den Kurzarbeitern. Die besonders stark ansteigende Tendenz der *Kurzarbeiterzahlen* hat auch im Dezember angehalten: Der Anteil der Kurzarbeiter erhöhte sich von 15,6 auf 16,3 %, und es will nicht viel besagen, daß bei den Kurzarbeitern der „Saisongruppe“ ein kleiner Rückgang festzustellen war, denn bei den Saisonarbeitern spielt die Kurzarbeit ohnehin nur eine geringe Rolle. Diese Entwicklung zeigt an, daß die Bemühungen, lieber einen größeren Teil der Arbeiterschaft kurz zu beschäftigen als die Zahl der vollkommen Arbeitslosen zu vermehren, anscheinend von einem gewissen Erfolg waren. Aus der Harburger Ölmühlenindustrie, über deren Übergang von der dreimal 8 Stunden-Schicht auf die viermal 6 Stunden-Schicht wir seinerzeit berichteten (vgl. Jahrg. 1930, Nr. 42, S. 1950), wurden z. B. vor kurzem sehr günstige Nachrichten über die Bewährung dieses Systems verbreitet. Bei der gegenwärtigen Lage wird man hingegen die hohen Kurzarbeiterzahlen kaum noch — wie in früheren Depressionsperioden — als ein Symptom für einen gewissen Optimismus der Unternehmer auffassen können, die etwa in der Hoffnung auf eine bald bevorstehende Besserung der Wirtschaftslage eine Entlassung der Arbeitskräfte zu vermeiden suchen.

Die wachsende Zahl der Kurzarbeiter ist um so bedrohlicher, als das Maß der Kurzarbeit, die *Zahl der nicht geleisteten Arbeitsstunden*, ebenfalls eine steigende Tendenz aufweist. Allein von November bis Dezember erhöhte sich die durchschnittlich je Kurzarbeiter und Woche versäumte Stundenzahl von 14 auf 14,6. Der Anteil der nur um 1 bis 8 Stunden verkürzt Arbeitenden an der gesamten Kurzarbeiterzahl ist in der zweiten Hälfte des Jahres 1930 von 38 auf 35,6 % gesunken, während sich der Anteil der um mehr als 24 Stunden verkürzt Arbeitenden von 6,1 auf 8,4 % erhöht hat.

Die Preise haben in den letzten Wochen ihre Abwärtsbewegung fortgesetzt. Der *Großhandelsindex* stand am

14. Januar auf 115,6, und der vom Institut für Konjunkturforschung errechnete Index der *reagiblen Warenpreise* sank bis zum 17. Januar auf 78,7, nachdem er in der zweiten Dezemberhälfte ein wenig gestiegen war. Der *Jahresdurchschnitt* der Großhandelspreise lag mit etwa 124,6 um 9,2 % unter dem Niveau von 1929 und um 11 % unter dem Stand von 1928. Zum Vergleich von Wertzahlen für diese Jahre müssen also weitgehend Umrechnungen vorgenommen werden.

(Monatsende)	Von 100 Kurzarbeitern arbeiteten verkürzt				
	um 1—8 Stunden	um 9—16 Stunden	um 17—24 Stunden	um 25 Stunden und mehr	durchschnittlich Stunden
Juli	38,0	31,3	24,6	6,1	13,9
August	37,7	31,3	24,3	6,7	14,0
September ..	37,2	29,8	26,2	6,8	14,2
Oktober	37,6	31,4	24,8	6,2	14,0
November	37,7	31,3	24,6	6,4	14,0
Dezember ..	35,6	30,1	25,9	8,4	14,6

Die Wirkung dieser Preissenkung auf den *Warenabsatz* ist bisher schwer einzuschätzen. Zweifellos hat die Organisation des Preisabbaus zu einer „Aktion“ die Käufer zunächst zu einer Zurückhaltung veranlaßt; die geringen Umsätze des Einzelhandels im Weihnachtsgeschäft, über die von allen Seiten geklagt wurde, dürften nicht nur auf die kleineren Kaufkraftsummen in der Hand der Verbraucher (Lohnausfall), sondern auch auf einen „Käuferstreik“ zurückzuführen sein. Bei den Inventurausverkäufen scheint man jedoch häufig nachgeholt zu haben, was man im Weihnachtsgeschäft versäumte; die Berichte aus Kleinhandelskreisen über die Umsätze bei den jetzt bedendeten Inventurausverkäufen lauten im allgemeinen recht günstig. Für die Bewegung der Lagervorräte kann diese Entwicklung von großer Bedeutung sein.

Diesem Eindruck entsprechen die Zahlen der *Konsumgenossenschaften*, die für den Dezember eine Umsatzsteigerung um nur 1,03 auf 9,43 RM je Woche und Mitglied ausweisen. In den drei vorhergehenden Jahren war dagegen der Umsatz von November zu Dezember um 1,52 auf 9,54 RM bzw. um 1,32 auf 10,25 RM und um 1,21 auf 10,90 RM gestiegen. Der geringe Umfang der Umsatzsteigerung im Dezember 1930 und das niedrige Niveau, auf dem sich die Umsätze gegenwärtig bewegen — zum erstenmal liegen die Umsätze unter dem entsprechenden Stand von 1927 —, erklären sich wohl nur teilweise aus dem Preisrückgang.

Die Senkung der Preise umfaßt mit der Zeit immer stärker auch solche Waren und Dienstleistungen, die von

den Preisindizes nicht oder nicht vollständig erfasst werden. So wurden z. B. die *Posttarife* wenigstens teilweise gesenkt, die Reichsbahn hat die Pauschalsätze für *Privatgleisanschlüsse* ermäßigt, und auch die *Schulgelder* sind in Preußen herabgesetzt worden.

Der Geld- und Kapitalmarkt

Neue Geldabziehungen des Auslands

Der Reichsbankausweis vom 15. Januar hat eine weitere Verminderung der deckungsfähigen Devisen um 152 auf 268 Mill. RM erkennen lassen. In den ersten beiden Januarwochen sind also 200 Mill. RM und seit dem 23. Dezember sogar mehr als eine Viertelmilliarde abgeflossen. Nun wurden zwar im Januar rund 100 Mill. RM *Reparationsdevisen* vom Reich gekauft. Aber da die Handelsbilanz weiterhin Überschüsse abwirft, die vermutlich annähernd um den Betrag der laufenden privaten Zins- und Tilgungsverpflichtungen über den Reparationszahlungen liegen, muß der Devisenabfluß auf andere Ursachen zurückgeführt werden. Zum Teil mag es sich um Bereitstellungen für *Fälligkeiten* handeln, die sich im Frühjahr aus dem Ablauf mittelfristiger Auslandskredite ergeben. Zum Teil handelt es sich auch um einen Bedarf für die *Kapitalflucht*, wie man aus dem Wiederanstieg der Dollarkurse ersieht. Doch dürfte diese Nachfrage im Gesamttrahmen nur eine unwesentliche Rolle spielen. Entscheidend ist die Tatsache, daß mehrere ausländische (namentlich amerikanische) Banken — teilweise in der Befürchtung großer Schwierigkeiten bei den Verhandlungen des Völkerbundes, teilweise eigener Liquidationssorgen — ihre Kredite nicht erneuert haben; es handelt sich dabei auch um Rembourskredite, die bisher stets als *rocher de bronze* im Auf und Ab der Kapitalbewegungen galten.

Diese Abflüsse, die noch anhalten, haben zu einer *Steigerung des Kurses für Auszahlung New York* zeitweise bis auf 4,211, also bis nahe an den Punkt geführt, an dem Goldentnahmen bei der Reichsbank lohnend werden. Man nimmt an, daß dies bei einem Kurs von 4,212 der Fall sein wird, solange das Geld international so billig bleibt wie gegenwärtig. Erst am 20. und 21. Januar ist wieder eine Entspannung eingetreten, als Meldungen über aussichtsreiche Kreditverhandlungen des Reichs mit dem Ausland auftauchten. Es soll sich dabei um den Plan handeln, die Reichsbahn-Vorzugsaktien, die vom Reich an verschiedene Versicherungsgesellschaften für spätere Termine verkauft wurden (vgl. Nr. 2, S. 126), zu bevorschussen. Die Geldverbilligung in Deutschland ist jedenfalls durch die bisherigen Devisenabgaben der Reichsbank schon gehemmt worden und hat sich nicht weiter fortgesetzt. *Tagesgeld* kostete am 21. Januar 3½—5 %, *Monatsgeld* 6½—7¼ %, *Privatdiskonten* 4% für lange und 4% % für kurze Sichten;

für *Warenwechsel mit Bankgiro* wurden nach wie vor 5¼ % gezahlt. Eine Diskontermäßigung kommt unter diesen Umständen für Deutschland einstweilen nicht in Frage. Freilich hatte sich die *Entlastung der Reichsbank* dadurch weiter fortgesetzt, daß 15,5 Mill. RM Schatzwechsel und 403 Mill. RM Wechsel und Schecks an die Reichsbank zurückflossen bei gleichzeitiger Wiedervermehrung der Lombards um 43 Mill. RM. Die Entlastung während der ersten beiden Januarwochen geht bereits um 120 Mill. RM über die in der zweiten Dezemberhälfte eingetretene Belastung hinaus. Dennoch bleibt die Geldmarktentwicklung in Deutschland völlig isoliert von der übrigen Welt; einem deutschen Privatdiskont von 4¼ % stehen Privatdiskontsätze von 2% % in London, von 1% % in Frankreich, von 1¼ % in New York, von 1¼ % in Amsterdam und von 1% % in Zürich gegenüber.

1931	Berlin				Frankfurt a. M.		
	Privatdiskont lange Sicht	kurze Sicht	Tägliches Geld	Monatsgeld	Warenwechsel	Schecktausch	Warenwechsel
15. 1.	4¾	4½	4 1/8—6 1/2	6 1/4—7 3/4	5 1/4	5 1/4	5—5 1/8
16. 1.	4¾	4½	4 3/4—7	6 1/4—7 3/4	5 1/4	5 1/4	5 1/8—5 1/4
17. 1.	4 5/8	4 3/8	4 3/4—7	6 1/4—7 3/4	5 1/4	4 1/2	5 1/8
19. 1.	4¾	4 3/8	4 1/2—6	6—6 1/4	5 1/4	4	5 1/8
20. 1.	4¾	4 3/8	5 1/2—5	6—6 1/4	5 1/4	4 1/2	5 1/4
21. 1.	4¾	4 3/8	5 3/4—5 1/4	6—7	5 1/4	5 1/2	5 1/4—5 1/8

Die englisch-französischen Verhandlungen

In demselben Zeitpunkt, in dem Goldabziehungen aus Deutschland in den Bereich der Möglichkeit gerückt sind, hat die Reichsbank aus *Rußland* einen Posten von 21,6 Mill. RM Gold empfangen. International haben sich die *Goldbewegungen aus England nach Frankreich* verstärkt. Am ersten Tage nach dem Inkrafttreten der neuen Goldannahmebestimmungen der Bank von Frankreich gingen 1,5 Mill. £ englischen Goldes nach Frankreich. Wie schon im letzten Heft erwähnt, hat sich die Bank von Frankreich, die bisher nur Feingold annahm, während die Bank von England seit einem halben Jahr nur Standardgoldbarren mit niedrigerem Feingehalt abgab, bereit erklärt, Gold mit jedem Feingehalt zwischen 900 und 1000/1000 anzunehmen, wodurch die Kosten für die Umschmelzung erspart werden. Dadurch rücken die Goldpunkte, die durch den Unterschied zwischen dem Feingehalt des abgegebenen und des anzunehmenden Goldes auseinandergerückt waren, wieder näher aneinander. Wenn auch dadurch der Goldstrom von England nach Frankreich zunächst verstärkt wird, so hat sich doch England mit dieser Maßnahme Frankreichs gern einverstanden erklärt, nachdem die Praxis der Bank von England, nur Standardgeld abzugeben, zu einer Lähmung der Goldarbitrage und zu einer gewissen *Diskreditierung des Pfundes* geführt hat. Der Entschluß der Bank von Frankreich wurde im Rahmen der im vorigen Heft behandelten Besprechung zwischen dem französischen und dem englischen Schatzamt gefaßt, die Mitte Januar in London fortgesetzt wurde.

DEUTSCHE BANK

UND

DISCONTO-GESELLSCHAFT

Aktienkapital und Reserven 445 Millionen Reichsmark

HAUPTSITZ BERLIN

Schnells und zuverlässige Erledigung aller bankmäßigen Geschäfte wie An- und Verkauf von Effekten, Devisen, ausländischen Geldsorten / Verwahrung und Verwaltung von Wertpapieren / Vermietung von Schrankfächern in unserer Stahlkammer / Aufbewahrung verschlossener Depots

Über 280 Niederlassungen im In- und Auslande / Korrespondenten an allen bedeutenden Plätzen der Welt

Vorbereitung für ein Goldclearing bei der BIZ

Auf der letzten Verwaltungsratsitzung der Bank für internationalen Zahlungsausgleich in Basel ist beschlossen worden, bei den einzelnen Zentralbanken anzufragen, ob sie Golddepots, die ohnehin im Ausland gehalten werden, gegen Gold umtauschen wollen, das bei der BIZ eingeliefert wird; damit soll den anderen Banken, die Goldbewegungen vorzunehmen haben, die Möglichkeit gewährt werden, mit Hilfe des *Austauschs von Golddepots* die Versandkosten auf ein Minimum herabzusetzen. Falls ein solches Goldclearing tatsächlich zustande kommt, werden die Goldpunkte weiter aneinander rücken.

Berlin Mittelkurs:	15. 1.	18. 1.	17. 1.	19. 1.	20. 1.	21. 1.
New York.....	4,204	4,209	4,219	4,211	4,211	4,209
London.....	20,43	20,43	20,43	20,44	20,44	20,43

Schwierige Prolongation mittelfristiger Schatzanweisungen

Auf dem deutschen *Kapitalmarkt* haben sich die Verhältnisse wieder verschlechtert. Die in der ersten Januarwoche eingetretene Kurserholung auf dem Anleihemarkt ist zum Teil wieder verlorengegangen, und die Geldbeschaffung im Inland ist außerordentlich schwer. Der Bezirksverband Kassel, der 4 Mill. RM 7%ige Schuldverschreibungen zu 95% auflegt, hat Aussicht, sie bei der Landeskreditkasse und bei Sparkassen unterzubringen. Diejenigen Städte aber, die im Jahre 1928 dreijährige Anleihen aufgenommen haben, sind gegenwärtig in keiner angenehmen Lage. Die Stadt Frankfurt a. M. hatte für ihre am 1. April 1931 fälligen dreijährigen 5%igen zu 108% rückzahlbaren Schatzanweisungen einen Umtausch in eine 7%ige (mit 93¼% anzurechnende) langfristige Anleihe angeboten. Aber kaum mehr als ein Tausendstel des Gesamtbetrags von 20 Mill. ist umgetauscht worden, so daß in einem sehr ungeeigneten Augenblick eine neue Geldbeschaffungsvorgang vorgenommen werden muß.

Die Warenmärkte

Die ersten Wochen des neuen Jahres brachten ein unerwartetes Wiederaufleben der Valorisierungsversuche auf verschiedenen Märkten, nicht zum wenigsten bei

Kolonialwaren.

In erster Reihe ist hier das angebliche Zustandekommen des Chadbourne-Plans zu nennen, das den *Zuckermarkt* vorübergehend stark befestigte. Das Entgegenkommen Chadournes bei den Verhandlungen in Berlin war außerordentlich bemerkenswert; aber man wird nachträglich das Gefühl nicht los, daß es sich dabei zum Teil um Taktik gegenüber Java, dem eigentlichen Gegenspieler seiner amerikanischen Auftraggeber, handelt hat. Der Beitritt des Visp, der javanischen Fabrikenvereinigung, ist immer etwas zweifelhaft gewesen, weil sie bisher nur als freiwillige Verkaufsvereinigung gearbeitet hat; man wußte nicht recht, wie sich ihre Mitglieder zu einer Erweiterung ihrer Obliegenheiten und zum Übergang zu einem Zwangssystem stellen werden. Zuerst schuf Chadbourne eine offizielle kubanisch-javanische Front gegen den Rübenzucker. Die Einigung scheiterte zwar an den deutschen Forderungen, aber gleichzeitig kamen Meldungen aus Java, daß der Beitritt der Visp noch nicht ganz sicher sei. Unter diesen Umständen mußte eine Einigung Kubas mit der Rübe mindestens taktisch vorteilhaft sein. Nach Lichtschen Berichten haben sich gegenwärtig 20% der javanischen Erzeuger gegen das Abkommen ausgesprochen, und 10 bis 15% sind noch unentschieden. Die Entscheidung liegt bei der Regierung von Insulinde (ähnlich wie beim Zinn, von dem unten zu sprechen ist). Der Markt ist unter diesen Umständen wieder etwas schwächer geworden; er wurde überdies stimmungsmäßig durch einige russische Verkäufe nach Indien ungünstig beeinflusst, die für Weißzucker zu -/7/3 £ c & f zu derselben Zeit erfolgten, in der der Visp seine Forderung von -/7/9 auf -/8/- £ steigerte (angeblich übrigens mit gewissem Erfolg).

Der *Kaffeemarkt* ist höchst unsicher geblieben, z. T. im Zusammenhang mit neuen Berichten über englische

Vorschüsse an Brasilien zur Festigung des Milreis. Bisher sind zwar diese Vorschüsse nicht zustande gekommen; die Gerüchte konnten aber den Markt leicht befestigen, zumal die Statistik der Ablieferungen in Brasilien für das erste Halbjahr unter 7 Mill. Sack geblieben ist, was eine kleine Ernte mindestens als möglich erscheinen läßt. Bezeichnend an den Anleihemeldungen ist, daß sie eine Pfandgrundlage von etwa 14 sh je Sack Kaffee ergeben würden, gegenüber 20 sh bei der großen Vorjahresanleihe von Sao Paulo.

Eine gewisse, mehr stimmungsmäßige Befestigung erfuhr vorübergehend auch *Kautschuk*, obgleich die Jahresstatistiken das bisherige ungünstige Bild bestätigen. In der zweiten Hälfte der Berichtszeit bröckelten aber die Kurse bei stillem Geschäft wieder ab.

Die Metallmärkte lagen uneinheitlich.

Ausgesprochen gedrückt waren *Zink und Blei*, ohne daß sich neue sachliche Gründe für die z. T. recht starken Rückgänge anführen ließen. Selbst der Hinweis auf die Verringerung der unsichtbaren Vorräte von Zink blieb ohne Einfluß; anscheinend ist die entgegengesetzte Wirkung des Eintretens der Metallgesellschaft für einen deutschen Zinkzoll stärker gewesen. Beim Blei dürfte der Pool wieder entgegenkommender geworden sein.

Verhältnismäßig besser gehalten hat sich (besonders gegen Schluß der Berichtszeit) *Zinn*, das gegenüber der Vorwoche einige Pfund gewann, aber noch nicht wieder auf dem Stand vom Jahresanfang angelangt ist. Hier spricht man von besseren Aussichten für die gesetzliche Durchführung der Einschränkungspläne und weist besonders auf die Willigkeit der Regierung von Insulinde hin. Die entscheidenden Beschlüsse der Regierungen und der englischen Grubenvereinigung stehen noch immer aus.

Der *Kupfermarkt* wurde durch eine Änderung in der Taktik des Kupferkartells leicht angeregt. Das Kartell setzte (u. W. zum erstenmal) kleine, feste Aufschläge für Käufe zur späteren Lieferung fest. Die Umsätze sollen zwar gering gewesen sein; aber eine gewisse stimmungsmäßige Wirkung war unverkennbar.

Die unsichere Haltung der Getreidemärkte

während der Berichtszeit war teilweise daraus zu erklären, daß die Leiter der amerikanischen Stützungsstellen, insbesondere des Farmamts, in der letzten Zeit wieder etwas viel reden und daß gleichzeitig die in dieser Jahreszeit üblichen Abladungen aus Australien und Argentinien zugenommen haben. In der Union sollen die Umsätze auf dem Weizenmarkt in Chicago bereits im Dezember auf ein Drittel des Monatsdurchschnitts zurückgegangen sein und gegenwärtig rund 200 000 t täglich, das heißt eine lächerlich kleine Menge, betragen. Die Aussichten für die *Maisernte* sind in Argentinien auch weiter geradezu vorzüglich, während man die Schäden des Weizens durch das schlechte Wetter je länger um so geringer einschätzt. Vom *deutschen Markt* ist wenig zu berichten. *Roggen* lag weiter schwach, während sich *Weizen* nach anfänglicher Schwäche zuletzt etwas befestigte, weil man nach den letzten politischen Vorgängen von der Aufrechterhaltung des gegenwärtigen Zolls überzeugt ist. Die Tatsache, daß über die *Hafer-Einfuhrscheine* noch immer keine Klarheit besteht, ließ auch diesen Markt zuletzt wieder schwächer werden.

Etwas besser als in den letzten Wochen lag der

Baumwollmarkt,

obgleich auch heute — und wohl noch während längerer Zeit — über die Einschränkung der Anbaufläche in Amerika keine Klarheit geschaffen ist und die große Aussperrung in England zunächst Tatsache geworden ist. Der größere Teil des drängenden Angebots scheint allmählich beim Bundesfarmamt gelandet zu sein. Nach einzelnen Meldungen aus New York hat sich das Außenseiterspiel mangels anderer brauchbarer Betätigungsmöglichkeiten jetzt dem Baumwollmarkt zugewendet. In *Ägypten* blieb die Lage unverändert.

In diesen Tagen hat die erste

Londoner Wollversteigerung

begonnen, auf der wieder erhebliche Mengen unter den Hammer kommen. Die Marktlage war zunächst recht gedrückt, und die ersten Preise lagen um 10 bis 15 % unter denen des Dezember. Die Zurückziehungen wegen nicht erreichter Limite betrug etwa die Hälfte des Angebots, waren also außergewöhnlich groß.

Die Effektenmärkte

Berliner Börse

Nach scharfem Rückgang stärkere Erholung

Die Börse unterlag in der abgelaufenen Berichtsperiode großen Schwankungen. Bis zum Samstag war die Tendenz schwach, und für zahlreiche Werte wurden neue Tiefkurse erreicht. Zeitweise herrschte geradezu eine Psychose; vielfach hat das Publikum vollbezahlte Depots verkauft, da es weitere Kursverluste fürchtete. Neben freiwilligen Verkäufen gelangte auch weiterhin *Exekutionsware* auf den Markt. Dabei scheint es sich teilweise um Verkäufe für die insolvent gewordene Firma Laupenmühlen in Berlin-Essen gehandelt zu haben. Dieser Fall, der materiell wohl nicht allzu bedeutend ist, hatte stimmungsmäßig einen gewissen Einfluß, weil hier wiederum eine alte und angesehene Privatbankfirma ein unrühmliches Ende fand. Ihr Gründer hatte seinerzeit bei der Finanzierung der Kali-Industrie geradezu Pionierdienste geleistet und war auch an der Errichtung der Deutsche Erdöl AG beteiligt. Die Firma besaß auch jetzt noch ein Paket Erdöl-Aktien, das am Samstag in Höhe von 400 000—500 000 RM von der Deutschen Bank übernommen wurde. Daraufhin erholte sich der Erdöl-Kurs, der vorübergehend unter 50 % gesunken war, allmählich wieder bis 55 %. Die Deutsche Bank hatte übrigens vergeblich eine Stützung von Laupenmühlen versucht.

Nachdem der Druck dieses Pakets von der Börse genommen war und versichert wurde, daß weitere Börsenengagements dieser Firma nicht mehr vorhanden seien, trat allgemein eine gewisse *Beruhigung* ein. Sie wurde verstärkt durch die gebesserte Tendenz der Weltbörsen und durch eine gewisse Entspannung des *Devisenmarkts*, auf dem die seit Wochen bestehende und nur durch Abgaben der Reichsbank zu befriedigende Nachfrage schließlich ganz aufhörte. Das stand in Zusammenhang mit dem bisher überraschend ruhigen Verlauf der Genfer Ratstagung und mit ziemlich bestimmt auftretenden Gerüchten, daß von seiten des Reiches mit ausländischen Banken über einen *neuen Kredit* verhandelt werde. Angeblich soll es sich dabei um die Zwischenfinanzierung derjenigen *Reichsbahn-Vorzugsaktien* handeln, die vom Reich in Höhe von etwa 200 Mill. RM an die Reichsversicherungsanstalt für Angestellte verkauft wurden, von dieser aber nur binnen

zwei Jahren abgezahlt werden können. Da das Reich den Erlös wahrscheinlich rascher benötigt, hat diese Version eine gewisse Wahrscheinlichkeit für sich, wenn auch bisher eine Bestätigung nicht zu erhalten war. Dies alles veranlaßte jedenfalls die Baissiers zu einer Verminderung ihrer in letzter Zeit offenbar noch vergrößerten Positionen, zumal sie auch befürchten müssen, daß ihnen die Großbanken bei der bevorstehenden Ultimoliquidation ebenso wie im Dezember Schwierigkeiten hinsichtlich der Stückbeschaffung machen werden.

Besonders scharfen Schwankungen unterlagen einige Schiffahrtswerte. *Hamburg-Süd*, noch vor Monatsfrist etwa 160, waren zu Beginn der Berichtsperiode bis auf etwa 110 % gedrückt worden, z. T. offensichtlich durch Blankoabgaben. Kleine Käufe bewirkten später infolge des außerordentlichen Materialmangels in diesem Papier eine Erholung bis 140 %. *Hansa-Dampfschiffahrt* zeigten ebenfalls größere Ausschläge.

Farben-Industrie, die bis nahe 110 % gesunken waren, erholten sich später bis 118 %, *Schuckert* von 90 auf 100 %. Ebenso konnten auch *Siemens* wieder auf 147 % anziehen, nachdem von neuem behauptet wurde, die Dividende werde auf 14 % belassen werden. Die Meldung, daß aus dem Bau des Channon-Kraftwerks zwischen der Gesellschaft und der irischen Regierung eine Differenz von 15 Mill. RM offenstehe, blieb jedenfalls ohne Einfluß.

Linoleum verloren mit 78 vorübergehend etwa 15 %. Die nunmehr feststehende Sarlino-Sanierung mit ihren Abschreibungsnotwendigkeiten für den Trust verstimmte ebenso wie die Ungewißheit über das weitere Schicksal des lombardierten Aktienpakets. Auch *Montanwerte* waren kräftig erholt; Stahlverein notierte z. B. 54 nach 50.

Auf dem *Rentenmarkt* gab es wieder einmal ein Hin und Her in der *Neubesitzanleihe*. Auf eine Erklärung des Finanzministers, das Reich könne für die leidige Anleihe nichts tun, sank der Kurs vorübergehend bis 3,6 %, und man erwog — als Protest gegen die Äußerung des Ministers — eine Streichung der Notiz. Vorübergehend wurden sogar andere Reichsanleihen davon beeinflusst. Als später die Äußerung abgeschwächt wurde, erholte sich der Kurs wieder bis 4 1/2 %.

Frankfurter Börse

Die Berichtswoche begann mit schärfster Baisse; die Besorgnisse wegen der Genfer Polenverhandlungen, die Devisenabzüge bei der Reichsbank, neue Positionslösungen und Exekutionen führten zu einem Rekordtiefstand. Erst gegen Schluß der Berichtszeit zeigte sich mit einem Nachlassen des Angebots Deckungsbedürfnis. Den stärksten Eindruck hatte der Sturz der Farbenaktie bis auf knapp 110 % gemacht; der Markt litt dabei unter starkem Materialangebot aus England, was mit der Erbschaftssteuerregelung für den verstorbenen Lord Melchett in Zusammenhang gebracht wurde; doch schienen sich — aller-

DRESDNER BANK

Direktion: Berlin W 56, Behrenstraße

Eigenkapital RM 134 000 000

Niederlassungen in rund 100 Städten

Amsterdam: Proehl & Gutmann

Genossenschafts-Abteilungen Berlin—Frankfurt a. M.

Inkassodienst für 3000 Plätze

Reisekreditbriefdienst

Überweisungsverkehr

Zentralkreditinstitut der genossenschaftlichen Volksbanken

dings etwas spät — Interventionen aus den Kreisen des I. G. Farbenkonzerns der weiteren Kursverwüstung entgegenzusetzen (Kurs dann gebessert bis 118 %). Ferner bestimmte die bis auf 77½ % voranschreitende Kursverschlechterung der *Linoleum-Aktie* (später erholt bis 84¼ %). Obwohl das Stillhaltekonkordatium vorläufig die Position weiter hält, wird der Markt durch die Tatsache eines größeren Lombards an Linoleum-Aktien zeitweilig erheblich belastet, da die Möglichkeit besteht, daß dieses Paket später in andere Hand überführt wird. Der Niedergang der *Neubesitzanleihe* bis auf etwa 3½ % (später 4½ %) als Folge der Auslassungen des Reichsfinanzministers trug ebenfalls zur Verstimmung bei. Immerhin schienen später auf der ganzen Linie Interventionen einzusetzen, besonders als in etwas stärkerem Maße ausländisches, auch französisches, Leihgeld für 1—3 Monate hereingenommen werden konnte und die Position der Markdevisen eine Besserung zeigte.

Von Einzelwerten waren Brown, Boveri & Co. auffallend schwach (69 nach 78 %); Voigt & Haeffner, die immer noch mit 148 % einen großen Teil des alten Kampfkurses behauptet hatten, waren ohne Aufnahme angeboten; man rechnet mit einer starken Dividendenermäßigung. Ohne besondere Erklärung waren Lahmeyer bis auf 95½ % ermattet; sie konnten jedoch später bis pari aufholen. Wegen Betriebsbeschränkungen gaben Aschaffenburger Zellstoff bis auf 52 nach 59½ % (später 58 %) nach. Interesse trat — nach starkem Rückgang — für Scheideanstalt hervor; man erwartet einen günstigen Abschluß.

Der *Einheitsmarkt* zeigte nur für wenige Werte Kursbesserungen, so für Chemische Goldenberg auf 77 nach 75 RM im Zusammenhang mit der beabsichtigten Ausschüttung, ferner für Geiling Sektellerei (bis 18 nach 13 %), wobei die Nachfrage nur zeitweise befriedigt werden konnte. Nach dem Dividendenabschlag konnte auch die Nachfrage nach Aktienbrauerei Aschaffenburger bei 112 % nur mit etwa der Hälfte befriedigt werden (später 113 %). Ohne Aufnahme angeboten oder nur teilweise abgenommen waren Wegelin Ruffabriken (44½ nach 55 %), Seilindustrie Wolff (zuletzt 38½ %), Wilhelm Wolff-Pforzheim, Konservenfabrik Braun (Schätzung 31 nach 40 %), Veithwerke (Schätzung 18 %), Werger Brauerei (zuletzt 114 %), Gewerkschaft Deutschland (Kuxe später 82 nach 115 RM), Broncefärbwerke Schlenk, Vereinigte Kunstwerkstätten (zuletzt 54 %), Tricot Besigheim (Taxe wesentlich unter 44 %), Cement Karlstadt (zuletzt 105 %), Gebrüder Roeder, Emelka (zuletzt 20 %), Filzfabrik Fulda (Taxe 24 nach 30), Stammaktien Vomag (Schätzung 28 nach 33), Ver. Juteindustrie (zuletzt 30 %), Emag (45 nach 56), Salzwerk Heilbronn (175 nach 185 %). Im Zusammenhang mit der allgemeinen Schwäche der Zellstoffwerte fielen Memeler Zellstoff von 74 auf 52 % zurück. — Im Gegensatz zu diesen Kursrückgängen auf dem Einheitsmarkt haben sich die *Terminmärkte* leicht erholt.

	15. 1.	16. 1.	17. 1.	19. 1.	20. 1.	21. 1.
Dt. Effecten- u. Wechselbank	941½	941½	941½	941½	941½	941½
Frankfurter Bank	91	91	91	91	91	91
Frankfurter Hypotheken-Bank	146	143	141	139	139	138
Cementwerk Heidelberg	65	65	64½	63	62½	64
Scheideanstalt	120	117¼	118¾	117½	122¾	125¾
Frankfurter Hof	41½	40	40	40	40	41
Hanfwerke Füssen-Immenstadt	—	47½	—	—	42¼	—
Henninger Brauerei	—	110	—	—	108	108
Hochtief	60	58	58	58	58	59
Holzmann	63½	—	68	69¾	67½	—
Main-Kraftwerke	63½	64	64	61	61½	63½
Metallgesellschaft	63½	62	64	63¾	64	—
Maschinenfabrik Moenus	—	—	—	—	—	—
Ludwigshafener Walzmühle	70½	69	69	69	68	—
Tellus Bergbau u. Hüttenind.	—	55	55	54	54	54
Verein f. chem. Industrie	60¼	60	59	59¾	54	60½

Hamburger Börse

Die scharfe Abwärtsbewegung der Vorwoche setzte sich im Berichtsabschnitt zunächst, wenn auch in etwas abgemildeter Form, fort. Die Stimmung war ziemlich nervös, da auch die internationalen Börsen zum Teil recht schwach lagen. Als sich jedoch im Verlauf an den verschiedenen Plätzen etwas stetigere Tendenz bemerkbar machte, wurde

auch hier die Stimmung freundlicher, um so mehr, als vereinzelte Deckungen und Meinungskäufe auf ziemlich leere Märkte stießen und die Kurse deshalb ziemlich leicht anzogen. Infolgedessen konnten sich die meisten Werte gegen den vorwöchentlichen Schluß etwas erholen, zumal auf verschiedenen Märkten Käufe beobachtet wurden, die weniger als Interventionen denn als Meinungskäufe maßgebender Kreise anzusprechen sein dürften.

Das gilt besonders vom *Schiffahrtsmarkt*, auf dem das Angebot in sämtlichen führenden Werten von Kreisen aufgenommen wurde, die zum Teil der Verwaltung angehören, zum Teil schon bei früheren Gelegenheiten für Kunden, die den Gesellschaften nahestehen, tätig waren. Die Kurse von Hapag und Lloyd gingen anfangs bis auf 52 zurück, bis plötzlich die neuen Käufer in Erscheinung traten. Die Kurse konnten infolgedessen unter beträchtlichen Schwankungen auf 57 bzw. 58 anziehen, wobei es gelegentlich zu recht erheblichen Umsätzen kam. Da irgendwelche, für die Börse neuen Momente nicht bekannt geworden sind, und auch über die Höhe des Bonus in den nächsten Wochen kaum eine Entscheidung zu erwarten sein dürfte, ist die Erholung hauptsächlich auf die erwähnten Käufe zurückzuführen. Sie wurde unterstützt durch Meinungskäufe, die jedoch keinen allzu großen Umfang annahmen und ebenso wie die verhältnismäßig kleinen Deckungen keine sonderliche Bedeutung hatten. Noch größer war die Erholung bei Hamburg-Süd, die von dem starken Verlust von 42 % in der Vorwoche 25 % wieder einholen konnten und mit 138 bezahlt waren. In diesen Aktien bestanden anscheinend noch einige Baisse-Engagements, die gedeckt werden mußten, obwohl bei der bekannten Placierung der Hamburg-Süd-Aktien die Großaktionäre die Möglichkeit haben, den Kurs weitgehend zu manipulieren. Die Abgaben waren zu Beginn der Woche recht erheblich, es kamen immerhin annähernd nom. 150 000 RM heraus. Da die Käufe der Schlußwoche erheblich geringer waren, mußte, soweit es sich nicht um echte Verkäufe gehandelt hat, immer noch ein gewisses Decouvert bestehen. Hansa konnte sich um 10 % auf 105 erholen. In diesen Aktien war das Geschäft so gering, daß der Kurs verschiedentlich gestrichen werden mußte. Auch bei diesem Papier ist die Aktienplacierung für die Kursgestaltung ziemlich ausschlaggebend. In Nebenwerten kam es kaum zu Umsätzen. Woermann- und Afrika-Linie waren vorübergehend wieder mit 40 angeboten, ohne daß sich irgendwelches Interesse zeigte. Flensburger Reedereien wurden überhaupt nicht umgesetzt. — Von sonstigen Verkehrswerten waren Lübeck-Büchener mit 49 und Hochbahn mit 65½ gut behauptet. Bergedorf-Geesthachter Eisenbahn waren mit 40 angeboten. Nach der aus formellen Gründen zurückgewiesenen Klage der Opposition kommen anscheinend gelegentlich kleinere Beträge auf den Markt.

Von *Bankwerten* standen Hamburger Hypothekenbank ständig unter dem Druck kleiner Abgaben. Der Kurs ging um 6 % auf 136 zurück, da keine Stützungskäufe vorgenommen wurden und die Börse zur Zeit für diese Werte wenig Interesse zeigt. Vereinsbank waren mit 94 1 % niedriger. Die Übernahme der Ottensener Bank, durch die die Vereinsbank recht enge Beziehungen zur Altonaer Industrie, namentlich zur Fischindustrie, gewinnt, wurde günstig beurteilt. Etwas niedriger war auch Schleswig-Holsteinische Bank mit 109½, während Lübecker Commerzbank mit 103 höher gesucht wurden.

Karstadt-Aktien gingen anfangs auf größere Abgaben bis auf 57 zurück, sie konnten sich jedoch im Verlauf auf 62 erholen. In den letzten Tagen waren die Verwaltungsbanken wieder als Käufer im Markt, sie brauchten jedoch nur vorübergehend einzugreifen, da recht gute Deckungsnachfrage bestand. Das Geschäft in HEW-Aktien ist ruhiger geworden, der Kurs zog um 3 % auf 103 an, während Nordwestdeutsche Kraftwerke, in denen das freie Material immer knapper wird, mit 140 2 % niedriger waren. Brauereien waren verhältnismäßig schwach, anscheinend noch unter den Nachwirkungen von Zwangs-

verkäufen. So waren Holsten Brauerei 110 (-5%), Bavaria 157 (-5%), Elbschloß 88 (-2%). Im übrigen waren niedriger Markt- und Kühlhallen 102 G (-8%), Vereinigte Jute 10 (-4%), Kühltransit 104 (-3%), Wiemann Leder 88 (-3%), Harburg Phönix 44 (-1%).

Auf dem Markt der Kolonialwerte waren Neu-Guinea mit 175 10% niedriger, dagegen waren Schantung mit 73 3% höher gesucht. Von unnotierten Werten waren schwerer: Salitrera 90 (-2%), Doag 48 (-5%), Deutsche Togo 100 G (-12%), fester: Dekage 34 (+1%). Im übrigen waren fester Deutsche Petroleum 54 (+1%), schwächer Deschimag 21 (-5%), Deutsche Jurgensvorzüge 77 (-4%), Deutsche Werft 81 (-4%), Norddeutsche Hochseefischerei 102 (-3%).

	15. 1.	16. 1.	17. 1.	19. 1.	20. 1.	21. 1.
Deutsch-Ostafrika-Linie	—	—	—	—	—	—
Woermann-Linie	—	40B	—	—	—	—
Flensburger Dampfercomp.	—	—	—	—	—	—
Bavaria u. St. Pauli-Brauerei	—	188	138B	136B	—	138B
W. Brauerei	200	—	—	—	—	—
R. Dolberg	—	—	—	—	—	—
Eisenwerk Nagel & Kaemp	90B	90B	90B	90B	90B	90B
Flensburger Schiffsbau G.	—	—	—	—	—	—
Lederwerke Wiemann	90B	88G	88G	88G	88G	83
Chem. Hell & Sthamer	50G	50G	50G	50G	—	—
Chem. Fabr. Harburg-Staßfurt	34 1/2 G	34 1/2 G	34 1/2 G	34 1/2 G	34 1/2 G	34 1/2 G
H. Schinick & Cie.	80G	80G	80G	80G	80G	80G
Transp.-AG. (vorm. Hevecke)	45G	45G	45G	45G	45G	45G
Malzfabrik Hamburg	101G	101G	101G	101B	100B	100B
Schwarlauer Werke	24B	23B	22B	20	23	24B
Jalut-Gesellschaft	50G	45G	45G	45G	50G	50
ato. Genußscheine	30G	25G	27	25G	30G	30G
Deutsche Hand. u. Plant. Ges.	60G	55G	50G	55G	60G	60
ato. Genußscheine	40G	35G	35G	35G	40G	40G

Pariser Börse

Die abgelaufene Woche hat den seit langem erwarteten Umschwung der Tendenz gebracht. Er setzte unmittelbar nach der Mediolidation ein, deren Abwicklung die bereits in unserem letzten Bericht erwähnte Existenz einer für die hiesigen Verhältnisse ungewöhnlich starken Baisseposition bestätigt hat. Die Folge war, daß nicht nur der Satz für Reportgeld auf 1/4% sank und damit den tiefsten Stand erreichte, der an der Pariser Börse jemals verzeichnet wurde, sondern daß für zahlreiche Werte die Abwicklung der Engagements nur zu pari oder mit beträchtlichen Depots erfolgen konnte. Die Wirkung auf die Baissiers, die sich bereits am Freitag in zahlreichen Glattstellungen äußerte, wurde noch verschärft durch eine Gegenoffensive des Börsenvorstands, der angesichts der Zunahme der Blankoabgaben am Sonnabend auf Grund eines einstimmig gefaßten Beschlusses verfügte, daß bei Terminverkäufen die Papiere künftig innerhalb von achtundvierzig Stunden bei den Maklern zu deponieren oder aber zu 40% — gegen nur 30% bei Hausengagements — zu decken seien.

Diese Anordnung, die in den Börsenkreisen heftig diskutiert wurde, von den zuständigen Stellen aber mit dem Präzedenzfall anlässlich der wilden Hausse Ende des Jahres 1928 begründet werden konnte, löste ein Revirement auf der ganzen Linie aus. Die Realisierungen, die bis dahin auf den Markt gedrückt und teils in gekündigten Effektenpensionen, teils in durch die unaufhaltsame Abwärtsbewegung der letzten Monate veranlaßten Abgaben ihre Ursache hatten, hörten mit einem Schlage auf, so daß die Deckungorders der Baisespekulation zunächst fast ohne Konter-Partie blieben. Die Reaktion auf die Kurse war entsprechend heftig, und die Aufwärtsbewegung nahm ein nicht minder überstürztes Tempo an, als in den beiden vorangegangenen Wochen die Baisse. Darin liegt zweifellos ein gewisses Gefahrenmoment für die Dauer und Steigkeit einer Bewegung, die einstweilen fast ausschließlich auf das Konto spekulativer Glattstellungen zu setzen ist.

Auf dem Kassamarkt hielten sich die Umsätze noch in recht bescheidenen Grenzen. Das zeigt, daß die Kundschaft trotz besserer Stimmung und trotz der für französische Verhältnisse ungewöhnlich hohen Rendite der Dividendenpapiere weiterhin strikte Zurückhaltung übt und unter Verzicht auf die unstrittig vorhandenen Gewinnchancen erst einmal die weitere Entwicklung abzuwarten gedenkt. Ihre Vorliebe gilt nach wie vor den festverzins-

lichen Werten, bei denen in den Augen des französischen Sparers das geringere Risiko die geringere Rentabilität mehr als aufwiegt. So ist die Emissionstätigkeit, die nach der Rekordziffer von 3,6 Milliarden im Oktober auf 1,1 Milliarden im November gefallen war, im Dezember erneut auf 2,3 Milliarden gestiegen. Insgesamt beliefen sich im Jahre 1930 die Neuemissionen auf 21,9 Milliarden Fr gegen 15,2 Milliarden im Vorjahr und 10,1 Milliarden im Jahre 1928. Dagegen hat sich das Verhältnis zwischen Aktien und Obligationen stark zugunsten der letzteren verschoben. Im Jahre 1929 kamen im Monatsdurchschnitt 567 Mill. auf Obligationen, 614 Mill. auf Kapitalerhöhungen bestehender Gesellschaften und 85 Mill. auf Neugründungen, während im Dezember 1930 2,1 Milliarden auf Obligationen, 210 Mill. auf Aktienemissionen bestehender Gesellschaften und nur 13 Mill. auf Neugründungen entfallen. Die durchschnittliche Verzinsung der emittierten Obligationen, die im Oktober mit 4,55% ihren Tiefstand erreicht hatte und im November auf 4,80% gestiegen war, ist im Dezember mit 4,50% erneut rückläufig gewesen.

Trotz der leichten Abschwächung, die wohl hauptsächlich auf das Bedürfnis nach Konsolidierung der gewonnenen Positionen zurückzuführen ist, hat die abgelaufene Woche zum erstenmal seit sehr langer Zeit fast nur Kurssteigerungen gebracht. Die Young-Anleihe, die vorübergehend auf 710 gefallen war, hat mit 798 den Stand von Mitte Dezember wieder erreicht. Banken waren nach den empfindlichen Einbußen der beiden letzten Wochen kräftig erholt. Die Tendenz zur Aufsaugung der Provinzbanken durch die großen Pariser Kreditinstitute scheint durch die Rückwirkungen des Oustric-Krachs einen neuen Impuls erhalten zu haben. So hat sich der Crédit Industriel et Commercial, der vor einigen Monaten die Banque de Mulhouse erworben hat, neuerdings die Banque d'Alsace et Lorraine angegliedert, die durch die Zahlungseinstellung von Oustric in Schwierigkeiten geraten war. Parallel mit dieser Konzentrationsbewegung gehen die Bemühungen der Schwerindustrie, in den Großbanken Fuß zu fassen. So hat die Banque National du Crédit in ihrer dieser Tage abgehaltenen Generalversammlung ihren Aufsichtsrat durch die Zuwahl von fünf der bekanntesten Industriellen, darunter den Direktoren der Acières de Longwy, von Péchiney und eines großen Textilsyndikats, erweitert, mit dem Erfolg, daß ihre Aktien in wenigen Tagen von 1090 auf 1200 emporschnellten. Im übrigen haben alle Marktgebiete ziemlich gleichmäßig von der Aufwärtsbewegung profitiert. Besonders begünstigt waren außer den Banken elektrische, chemische und metallurgische Werte.

	14. 1.	15. 1.	16. 1.	17. 1.	19. 1.	20. 1.
3% Staatsrente 1)	86,45	86,30	86,35	86,70	86,40	86,25
6% (1927)	105,30	105,40	105,65	105,85	105,95	105,65
Banque de France 2)	16700	16805	16900	17500	17650	17500
Crédit Lyonnais 2)	2275	2290	2325	2330	2350	2340
Banque de Paris et des Pays-Bas 2)	2060	2080	2090	2140	2155	2115
Paris-Lyon-Méditerranée 2)	1475	1450	1438	1475	1475	1485
Acéries de Longwy 2)	1180	1155	1170	1185	1225	1215
Schneider & Cie (Creusot) 2)	1595	1620	1620	1645	1665	1630
Mines de Lens 1)	730	685	675	735	760	730
Cie. Paris. Je Distrib. d'Electr. 2)	1940	1980	1985	2050	2065	2030
Thomson-Houston 2)	500	515	515	544	551	543
Etablissements Kuhlmann 2)	609	620	692	629	635	621
l'Air Liquide 1)	906	900	890	975	990	970
Péchiney 2)	1805	1830	1800	1925	1930	1900
Citroën 2)	648	650	650	670	675	620

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

Bayerische Vereinsbank



Kredit- und Hypotheken-Bank

Niederlassungen an allen größeren Plätzen des rechtsrheinischen Bayern

Londoner Börse

Die Reden, die von den *Präsidenten der englischen Großbanken* auf den Jahresversammlungen ihrer Institute gehalten werden, pflegen in der Welt weit größere Beachtung zu finden als andere Generalversammlungsäußerungen. Mr. *Goodenough* von der *Barclays Bank* hat diesmal die Reihe eröffnet und dabei einige Bemerkungen zum *Reparationsproblem* gemacht. Er erwartet, daß ein amerikanisches Entgegenkommen in der Kriegsschuldenfrage eine Besserung der internationalen Wirtschaftslage fördern und den Amerikanern auf die Dauer ebenso nützen würde wie der englische Verzicht auf Forderungen an die Alliierten über die eigenen Verpflichtungen den Engländern selber. Im übrigen hat er sich zum *Freihandel* bekannt, nicht ohne einige Konzessionen an die harte Wirklichkeit zu machen und die vorläufige Beibehaltung der *Safeguarding-Zölle* zu verteidigen. Für die Depression im Inland macht er, wie es jetzt allgemein herrschende Theorie in England ist, in erster Linie die Starrheit der Löhne verantwortlich. Auf diesem Gebiet ist gerade in der letzten Woche ein Vorfall von tiefgreifender Wirkung eingetreten: *Lancashire hat ausgesperrt*. Dies ist das zweitemal innerhalb eineinhalb Jahren; zunächst werden 200 000 und im weiteren Verlauf eine halbe Million Arbeiter beschäftigungslos.

McKenna hat in der *Midland Bank* vorwiegend über *gold- und kreditpolitische Fragen* gesprochen. Er hat die Zurückhaltung der zur internationalen Kreditgabe fähigen Länder beklagt und von einer Wandlung ihrer finanzpolitischen Haltung die Wiederherstellung des Gleichgewichts auf den internationalen Märkten erhofft. Vorläufig ist noch nicht viel davon zu spüren. Der Pfundkurs bleibt, trotz stark wachsender Goldausfuhr, gegen den Franc weiter unter dem Goldausfuhrpunkt, und die auf den freien Markt gelangenden Barrenposten aus Südafrika werden noch vor ihrem Eintreffen für Frankreich bereitgestellt.

Auf dem *Devisenmarkt* war das wichtigste Ereignis die Herabsetzung des australischen Pfundkurses, das jetzt rund ein Viertel unter Parität notiert (vgl. S. 227). Die *Börsentendenz* stand in der Woche überwiegend unter dem Eindruck schlechter Nachrichten von dem Arbeitsmarkt, und die Arbeitsaufnahme in Südwesten machte demgegenüber kaum Eindruck. *Textilwerte* litten natürlich in erster Linie (*Bleachers, Bradford Dyers, Fine Spinners*), abgesehen von Kunstseidenaktien, die ihren Kursstand hielten. Rückgängig waren auch heimische *Bahnen* (im Hinblick auf zu erwartende Lohnkämpfe) und von den fremden Bahnwerten vor allem *Central Uruguay of Montevideo*, da der Regierung ein Verkauf der Bahn nicht gelungen zu sein scheint. *Imp. Tobacco* hat einen günstigeren Geschäftsbericht veröffentlicht, als angenommen war, so daß sich ihr Kurs etwas erholte. Uneinheitlich, aber im wesentlichen höher notierten *Minenwerte*, unregelmäßig wie in *New York internationale Werte*. Auf dem Markt der *heimischen Anleihen* blieben größere Kursveränderungen aus, und unter den *ausländischen* konnten *Brasilianerwerte* die Gewinne der Vorwoche nicht voll aufrechterhalten, obwohl sich an den Finanzierungsplänen nichts geändert hat. Deutsche Werte waren größeren Schwankungen unterworfen und notierten zuletzt unter den Kursen der Vorwoche.

	14. 1.	15. 1.	16. 1.	19. 1.	20. 1.	21. 1.
4% Funding Loan.....	94 ⁷ / ₈	95 ¹ / ₁₆	95 ¹ / ₈	95 ¹ / ₈	95 ¹ / ₁₆	95 ¹ / ₄
London Midl & Soel Ord.	32 ¹ / ₂	32 ¹ / ₂	32 ¹ / ₂	32 ¹ / ₂	32 ¹ / ₂	31 ³ / ₄
Central Argentine Ord.	56 ¹ / ₂	56	55	54 ¹ / ₂	54	52 ¹ / ₂
De Beers Cons. Mines Del	36 ¹ / ₂	31 ⁵ / ₁₆	4 ¹ / ₈	4 ¹ / ₈	4 ¹ / ₈	4 ¹ / ₈
Burmah Oil Co.....	31 ³ / ₈	31 ⁵ / ₁₆	37 ¹ / ₈	37 ¹ / ₈	37 ¹ / ₈	37 ³ / ₈
Anglo Dutch Plantation	21/9	21/9	21/6	21/0	20/6	28/6
Courtauld	30 ⁷ / ₁₆	30 ⁷ / ₁₆	29/4	29 ¹ / ₄	30/0	30 ⁷ / ₁₆
Imperial Chemical Industr	16 ⁷ / ₁₆	16/3	15/0	15 ⁷ / ₁₆	16/0	16/3
Vickers	6/10 ¹ / ₂	6/9	6/9	6/1 ¹ / ₂	6/7 ¹ / ₂	6/9
Rio Tinto Ord.	25 ³ / ₄	25 ³ / ₈	24 ⁷ / ₈	25 ¹ / ₂	25 ⁵ / ₈	26 ¹ / ₂
Aktienindex 1928=100 ..	69.7	68.9	68.3	68.5	69.1	—
Abschüsse total	5424	6154	6445	7011	6652	—
Staats- u. Kommunalanl.	1653	1923	1836	2068	1583	—
Verkehr u. Public Utilities	827	1100	1197	1170	1089	—
Handelsindustrie	1793	1903	2148	2241	1811	—
Bank- u. Versicherung	652	638	621	674	595	—
Minenwerte	340	394	470	555	445	—
Oelwerte	243	99	135	140	111	—
Gummi, Tee, Kaffee	76	87	143	163	93	—

New Yorker Börse

Wie die jetzt vorliegenden Emissionszahlen für den amerikanischen Kapitalmarkt im Jahre 1930 zeigen, hat sich die Depression dort in dreifacher Weise ausgewirkt. Einmal bleibt der Totalbetrag der untergebrachten Werte (6,2 Milliarden \$) um etwa eine halbe Milliarde hinter dem vorjährigen und um 2 Milliarden hinter dem Ergebnis von 1927 zurück. Zweitens ist, wie immer in Krisenzeiten, eine Wandlung in der Zusammensetzung zugunsten der Bonds eingetreten. An Aktien sind diesmal nur 700 Millionen \$ gegen 3 Milliarden im Jahre 1929 ausgegeben worden, während festverzinsliche Werte in einem Betrag vom Markt aufgenommen wurden, der den letztjährigen um die Hälfte übertrifft und hinter der Rekordzahl von 1927 nicht sehr weit zurückbleibt. Drittens hat die geringere Beanspruchung des Kapitalmarkts für inländische Zwecke den nahezu doppelten Betrag von Auslandsbonds aufzunehmen gestattet wie im Jahre 1929.

Auch für die Entwicklung der Großbanken kann man den Verlauf des letzten Jahres in drei Punkten charakterisieren. Sie haben einen starken Einlagenzuwachs erfahren; er geht auf Kosten der kleineren Banken, die unter dem Mißtrauen des Publikums nach den Zusammenbrüchen des letzten Quartals leiden. Sie haben ferner nahezu sämtlich Reingewinneinbußen erfahren. Und sie weisen schließlich eine weit überdurchschnittliche Liquidität auf, soweit sie eine Einteilung ihrer Kredite nach Terminen vornehmen. Wie erwähnt, ist die Lage, was Liquidität und Einlagenbestand anbelangt, bei den übrigen Banken eher umgekehrt; zu diesen zählt natürlich auch die Bank of United States, die gegenwärtig auf der Suche nach stützender Hilfe ist. Es scheint, daß sich ein Konsortium hierfür gefunden hat. Neben der American Express Co. und anderen ist auch die Bank of Manhattan Trust Co. daran beteiligt, die früher einmal im Begriff war, sich mit ihrer jetzt zusammengebrochenen Konkurrentin zu fusionieren.

Die Sätze des New Yorker Geldmarkts haben eine weitere Senkung erfahren. Dreimonatsgeld kostet 2%, tägliches Geld ist für 1% kaum unterzubringen. Die Belastung der Bundesreservebanken ist im Zusammenhang damit ebenfalls geringer geworden, und an Maklerdarlehen sind jetzt nur noch 1820 Mill. \$ vorhanden.

Tag	30 Industrieaktien	20 Eisenbahnaktien	Tag	30 Industrieaktien	20 Eisenbahnaktien
14. 1. 31	167.61	103.63	17. 1. 31	163.14	103.50
15. 1. 31	162.90	108.14	19. 1. 31	161.45	103.63
16. 1. 31	164.74	103.68	20. 1. 31	164.71	104.62

Das Börsengeschäft war nahezu die ganze Woche schlecht; der Umsatz war am größten am 15. Januar mit noch unter 2 Millionen und betrug im Durchschnitt nur die Hälfte davon. Die Zahlen über die Jahreseinnahmen der meisten Firmen stehen noch aus, und die Unsicherheit lähmt das Geschäft. Nach den umlaufenden Gerüchten ist bei wichtigsten Werten (General Electric, Bethlehem Steel) mit stärkeren Einnahmeausfällen zu rechnen. Gut gehalten waren im wesentlichen Eisenbahnwerte, bei denen eine günstige Entscheidung der Interstate Commerce Commission über die Bewertung der Anlagen in den Fusionsplänen zu Käufen anregte, ferner in Voraussicht wachsender Opposition gegen die Antiprohibitionisten die Anteile von Fabriken von alkoholfreien Getränken. Stark gedrückt waren wieder chemische Werte, vor allem Allied Chemical, und Spezialwerte, wie Missouri, Kansas & Texas Railway, in denen die Gefahr eines Dividendenausfalls droht.

	14. 1.	15. 1.	18. 1.	17. 1.	19. 1.	20. 1.
U. S. Steel Corporat.	141 ⁸ / ₈	139	140 ⁵ / ₈	139	138 ⁷ / ₈	140 ¹ / ₈
American Can Co...	111 ⁵ / ₄	107 ⁵ / ₈	109	107 ¹ / ₂	106 ⁵ / ₄	104 ⁵ / ₈
Anasconda Copper ..	32 ³ / ₄	31 ⁷ / ₈	32 ³ / ₄	32 ¹ / ₂	32 ¹ / ₂	33 ¹ / ₂
General Motors	85 ⁵ / ₈	86 ⁵ / ₈	86 ⁵ / ₈	86 ¹ / ₂	86 ¹ / ₂	86 ³ / ₄
Chrysler	16 ⁵ / ₈	16	16 ¹ / ₂	16 ¹ / ₂	16 ⁵ / ₈	16 ⁵ / ₈
General Electric	44 ¹ / ₂	42 ³ / ₄	44 ¹ / ₂	42 ⁵ / ₈	41 ⁷ / ₈	40 ¹ / ₂
Am. Tel. & Telegr.....	184	180	182 ³ / ₄	181 ¹ / ₂	181 ¹ / ₂	184 ¹ / ₂
Radio Corporation ...	13 ³ / ₄	13 ¹ / ₂	13 ¹ / ₂	12 ⁵ / ₈	12 ¹ / ₂	12 ⁵ / ₈
Allied Chemical	16 ¹ / ₂	15 ³ / ₄	16 ⁰	15 ⁵ / ₄	15 ⁵ / ₄	15 ⁵ / ₄
Standard Oil N. J. ...	44 ¹ / ₄	47	47 ¹ / ₂	46 ⁷ / ₈	46	47 ⁵ / ₈
Woolworth	57	56 ¹ / ₂	56 ³ / ₈	56 ¹ / ₂	55 ¹ / ₂	55 ¹ / ₂
Pennsylv.-Railr. Co.	60 ¹ / ₂	59 ¹ / ₄	60	59 ¹ / ₂	59 ³ / ₈	60 ¹ / ₂
Aktienindex (1000)	1273	1290	1318	640	1120	1327

Statistik

Berliner Börsenkurse vom 15. bis 21. Januar 1931

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

Main table containing various financial data including 'Heimische Anleihen', 'Ausländische Anleihen', 'Elektr. Schienen', 'Kali-Werte', 'Lokomotiv- und Waggon-Fabrik-Aktien', 'Maschinen- und Metall-Fabrik-Aktien', 'Montan-Werte', 'Bank-Werte', 'Bahnen-Werte', 'Schiffahrts-Werte', 'Automobil-Werte', 'Chemische Werte', 'Elektrizitäts-Werte', 'Asohaffenburg Zellstoff', and 'Textil-Werte'. Each section lists items with their respective prices for different dates from 15.1 to 21.1.

1) RM je Stück = 200 Bahlling. — 2) Ferner 20% Bonus. — 3) Ferner 0,8% Bonus. — 4) Netto in Gold. — 5) Ferner 1,2% Bonus. — 6) Ferner 10% Bonus.

Wochenzahlen zu den Marktberichten

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

Table with columns for Year (1930, 1931), Month (Januar), and Week numbers. Rows are categorized into Produktion (Coal, Petroleum, Unemployment), Umsätze und Geschäftsgang (Goods, Income, Post, Exchange, Competition), and Preise (Wholesale Index, Wholesale Prices, Cotton, Wool, etc.).

Der deutsche Außenhandel im Dezember

Reichsbank-Ausweis

Table showing export data (Ausfuhr) in Mill. RM, categorized by month from 1926 to 1930. Columns include: Gesamt, Gold und Silber, Reiner Warenverkehr (Gesamt, Reparations-sach-lieferungen), Lebende Tiere, Lebensmittel und Getränke, Rohstoffe u. halbfertige Waren, Fertige Waren.

Table showing import data (Einfuhr) and balance (Saldo) in Mill. RM, categorized by month from 1926 to 1930. Columns include: Gesamt, Gold und Silber un-er-wei-ter-ter, Reiner Waren-verkehr, Lebende Tiere, Lebensmittel und Getränke, Rohstoffe u. halbfertige Waren, Fertige Waren, des reinen Waren-verkehrs.

Table showing Reichsbank balance sheet (Ausweis) in Mill. RM, categorized by month (15. 1. 1931, 7. 1. 1931, 15. 12. 1930, 15. 1. 1930). Sections include Aktiva (1. Noch nicht begebene Reichsbankaktiva, 2. Goldbestand, etc.) and Passiva (1. Grundkapital, 2. Reservefonds, etc.).

1) Darunter ca. 8 Mill. RM Pflichteinzahlung der Reichsbank auf ihren Kapitalanteil bei der Bank für internationalen Zahlungsausgleich. 2) Bis 13. Januar 7%, — 3) Bis 13. Januar 8%.

Ausweise deutscher Privatnotenbanken

Table showing balance sheet (Ausweise) of German private note banks (Bayerische Noten-B., Sächsische Bank, Badische Bank, Württ. Noten-B.) in Mill. RM, categorized by month (15. Januar 1931). Sections include Aktiva (Gold, Deckungsfähige Devisen, etc.) and Passiva (Notenumlauf, Sonstige täglich fällige Verbindlichkeiten, etc.).

Verantwortlich für die Redaktion: Dr. Herbert Block, Berlin-Wilmersdorf. — Für die Inserate: i. V. E. Schepke. — Verlag: Berlin W 62, Kurfürstenstraße 131. Fernsprecher B 2 Lützow 3693, 3694, 3695. — Druck: Buchdruckerei Gustav Ascher G. m. b. H., Berlin SW 61, Teltower Str. 29. — Für unverlangt eingesandte Manuskripte übernimmt die Redaktion, auch wenn Rückporto beiliegt, keine Verantwortung. — Bezugspreis: Bei Postzustellung 12 RM pro Quartal, bei Zusendung durch Streifenband im Inland und in Österreich 13 RM, im übrigen Ausland 14 RM. Postscheck Berlin Nr. 149 296.

Schluss des redaktionellen Teils

Finanzanzeigen in diesem Heft:

Deutsche Hypothekenbank: Angebot von 7% Gold-Pfandbriefe Emission XXV.

1) Einschl. Reparationssachlieferungen. 2) Wegen Änderung der Erfassungsmethode des Außenhandels im Oktober 1928 sind die Monatsdurchschnitte 1923 bis 1928 auf Grund der Zahlungsbilanz berichtigt worden.

Gemeinschaftsgruppe Deutscher Hypothekenbanken

Deutsche Hypothekenbank

Hauptverwaltung Weimar

Sitz seit 1862 in **Meiningen**
Niederlassung Berlin NW 7, Unter den Linden 50/51

Grundkapital und Reserven: rd. 28 Millionen RM.

Gesamter Darlehnsbestand: rd. 550 Millionen RM.

Wir empfehlen als **Kapitalanlage** unsere nach thüring.
Gesetz **mündelsicheren**

7% Gold Pfandbriefe Emission XXV

nicht kündbar vor dem 1. April 1936

Amtliche Notierung an den Börsen in **Berlin**
und **Frankfurt** z. Zt.

96³/₄%

April/Oktober Zinnscheine, frei von Kapitalertrag-
steuer

Rückzahlung zu 100%, muß spätestens bis Ende
1961 durchgeführt sein

Stückelung: 100, 500, 1000, 2000 und 5000 Goldmark

Kaufaufträge nehmen alle Banken, Bankiers, Spar-
und Girokassen entgegen

WEIMAR, den 7. Januar 1931

Deutsche Hypothekenbank

Unpünktliche Lieferung

des „Magazins der Wirtschaft“ bitten wir zu-
nächst dem zuständigen Postamt zu melden,
weil dadurch jede Unregelmäßigkeit am
schnellsten aufgeklärt wird. Erst wenn die
Beschwerde bei der Postanstalt ohne Erfolg
geblieben ist, bitten wir, den Verlag, Berlin
W 62, Kurfürstenstraße 131, zu verständigen.

Magazin der Wirtschaft

Verlagsgesellschaft mbH

Einbanddecken

Die Einbanddecken für das zweite Halbjahr 1930,
die vorbestellt sind, werden dieser Tage versandt.

Da mit Beginn des Jahrgangs 1930 die einzelnen
Hefte des „Magazins der Wirtschaft“ sehr verstärkt
worden sind, war die früher hergestellte Einband-
decke in Leinen nicht mehr haltbar genug. Wir
haben deshalb für die beiden Halbjahre 1930 eine
festere Einbanddecke anfertigen lassen, mit Leder-
rücken, Lederecken und Leinenüberzug. Sie kostet

3,30 RM

einschließlich Versand für den Halbjahrsband

Wir bitten, die Bestellung auf die Einbanddecke,
soweit es noch nicht geschehen ist, sofort aufzu-
geben, damit die Lieferung nicht verzögert wird.

MAGAZIN DER WIRTSCHAFT

Vertriebs-Abteilung · Berlin W 62, Kurfürstenstr. 131

VERSICHERT EUCH

GEGEN VERLUSTE DURCH
KRANKHEIT
UNFALL UND TOD

bei der

*Deutschen
Kranken-
Versicherungs-
Akt.-Ges.*

Berlin-Schöneberg

Innsbrucker Straße 26 - 27

Fernspr.: Sammelnum. G 1 Steph. 6580

Bei Nichterkrankung Gewinn-
beteiligung lt. § 30 der A. V. B.



Nur für Nichtversicherungspflichtige!

Bitte ausschneiden! Als Drucksache in Umschlag stecken!
Erbitte kostenlose Zusendung von Prospekt MdW

Name: _____

Beruf: _____ Lebensalter: _____

Deutliche Adresse: _____



In unserer Schriftenfolge erschien:

Die Schriften des Magazins der Wirtschaft / 1

Deutschlands Reparationslast

Ein Vergleich zwischen Dawes-Plan und Young-Plan

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

Umfang 100 Seiten / Preis kartoniert 3,60 RM

Die Schriften des Magazins der Wirtschaft / 2

Ist Arbeitslosigkeit unvermeidlich?

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

Umfang 56 Seiten / Preis kartoniert 2,40 RM

Die Schriften des Magazins der Wirtschaft / 3

Die Schäden der deutschen Milchwirtschaft

Von Prof. Dr. Karl Brandt,

Direktor des Instituts für landwirtschaftliche Marktforschung, Berlin

Umfang 52 Seiten / Preis kartoniert 1,60 RM

Magazin der Wirtschaft Verlagsgesellschaft mbH

Berlin W 62 / Kurfürstenstraße 131 / Postscheckkonto: Berlin 149 296