

Magazin der Wirtschaft

★ EINE WOCHENSCHRIFT ★

Neue Folge / Herausgegeben von R. Bernfeld

Inhalt

Privatisierung der kommunalen
Erwerbsbetriebe? 751

Dr. Ernst Wolfgang, Ein Jahr des Fort-
schritts für die Hypothekenbanken . 753

Bergassessor Hermann Pyrkosch, Um
das polnische Kohlenkontingent . . . 758

Schlußwort der Redaktion 759

Die Rentabilität des Berliner Verkehrs . 761

Glossen

Neue Agrarzölle? 764

Kalifonds und „Grüne Front“ 765

Eine Diskussion über die Handelsspanne . 765

Verluste der Hermann Wronker AG . . . 766

Expansion des Debag-Konzerns 766

Enttäuschende Beteiligung der Gesfürel . 767

Stillegung fast aller deutschen Zinkhütten 768

Unilever — wieder eine undurchsichtige
Bilanz 768

Erneute Zuspitzung der australischen Krise 769

Die Bank für Industrieobligationen vor der
Umstellung 769

Der Abschluß des Wiener Bank-Vereins . 770

Personalien 770

Literatur 771

Marktberichte (Die Konjunktur / Der Geld-
und Kapitalmarkt / Die Warenmärkte /
Die Effektenmärkte: Berlin, Frankfurt,
Hamburg, London, New York) 772

Statistik (Rentenbank-Ausweis / Der deut-
sche Außenhandel im März / Berliner
Börsenkurse / Wochenzahlen zu den Markt-
berichten / Die Reichseinnahmen im März /
Reichsbank-Ausweis / Ausweise der Pri-
vatnotenbanken) 778

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

Seit 1701 Gottesberger Brauhaus

Unser Spezialprodukt

Gottesberger Pilsner

wird von keinem fremdländischen Erzeugnis übertroffen!

260

Die Angestellten ein wachsender- aber unterbewerteter Stand!

Erschütternde Aufschlüsse gibt das Standardwerk über:

„Die wirtschaftliche und soziale Lage der Angestellten“*

150 000 männliche und weibliche Angestellten leisteten Mitarbeit daran und beantworteten mehr als 100 an sie gerichtete Fragen

GEWERKSCHAFTSBUND DER ANGESTELLTEN

BERLIN - ZEHEENDORF

POSTSCHECKKONTO, BERLIN Nr. 70251

* „Die wirtschaftliche und soziale Lage der Angestellten“ 336 Seiten mit 20 Schaubildern / Preis RM. 10.—

Rund 400 000 RM
tägliche Schadenszahlung

ALLIANZ UND STUTTGARTER VEREIN
VERSICHERUNGS-AKTIEN-GESSELLSCHAFT

Aktiva . . über 234 000 000 RM

Bayerische Versicherungsbank
Aktiengesellschaft, München //

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

Globus Versicherungs-Aktien-
Gesellschaft in Hamburg //

Hermes Kreditversichergs.-Bank
Aktiengesellschaft in Berlin //

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

Neue Frankfurter Allgem. Ver.-
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

Privatisierung der kommunalen Erwerbsbetriebe?

Die Überführung kommunaler Versorgungsbetriebe in gemischtwirtschaftliche oder private Hand mag in besonders gelagerten Fällen ein geeignetes Mittel zur Sanierung der Gemeindefinanzen sein; einer allgemeinen Privatisierung stehen jedoch schwere Bedenken entgegen. Abgesehen davon, daß gegenwärtig finanzkräftige Käufer kaum vorhanden sind, ist zu erwägen, daß eine derartige Aktion eine Vererwigung der jetzigen Monopolpreise bedeuten würde, daß die Vereinheitlichung der kommunalen Finanzwirtschaft beeinträchtigt würde, daß dem Kommunalkredit die wirtschaftliche Basis genommen wäre und daß den Gemeinden nur die unrentablen Anlagen verbleiben würden.

Die Diskussion über die kommunalen Erwerbsbetriebe ist während der letzten Jahre unter verschiedenen Gesichtspunkten geführt worden. Noch vor wenigen Jahren erschien ihre *Wirtschaftlichkeit* als das zentrale Problem. Von den Anhängern der kommunalen Erwerbswirtschaft wurde fast jede Form der Unternehmungsführung auf kommunaler Grundlage verteidigt, und von den Gegnern wurde sie mit derselben Entschiedenheit bekämpft. Beide Parteien begnügten sich nur allzu oft mit dogmatischen Argumenten, die im Grunde keine Auseinandersetzung zuließen. Größere Klarheit war möglich, als das Problem im Hinblick auf bestimmte Wirtschaftszweige geprüft wurde. Für das Gebiet der sogenannten Versorgungswirtschaft, insbesondere der Gas-, Wasser- und Elektrizitätsversorgung, ergab sich, daß die Tendenz zum Großbetrieb, zur Heranziehung abgelegener Wasservorräte, daß die Voraussetzungen moderner Kraftwirtschaft dazu zwangen, in der Betriebsführung über die Grenzen der einzelnen Gemeinde hinauszugreifen und deren Versorgungsbetriebe größeren, planmäßig entwickelten Unternehmungen ein- oder doch wenigstens anzugliedern. Im dritten Stadium der Erörterungen tauchte das Problem der *Preispolitik* auf. Von zahlreichen Beobachtern der Versorgungswirtschaft mußte immer wieder darauf hingewiesen werden, daß die enge Verbindung zwischen kommunalen Versorgungsbetrieben und kommunaler Finanzwirtschaft zu einer Preispolitik der kommunalen Wirtschaft zu führen droht, die, an dem Optimum der erzielbaren Monopolrente orientiert, den gemeinnützigen Charakter kommunaler Versorgungsbetriebe völlig außer acht läßt.

Im letzten Stadium wird nun die Frage erörtert, wie weit die Versorgungsbetriebe der *Finanzierung der Kommunen* dienstbar gemacht werden können. Diese Diskussion knüpft an die großen Berliner Finanzierungsprojekte an, die eine Sanierung der städtischen Finanzen durch Mobilisierung kommunaler Versorgungsbetriebe zum Gegenstand haben.

Die gesamte Verschuldung der Gemeinden (ohne die Kredite aus öffentlichen Mitteln und ohne die Schulden kommunaler Körperschaften mit weniger

als 10 000 Einwohnern) belief sich Ende 1930 auf 8,3 Milliarden RM. Rund 2,7 Milliarden RM davon stellen schwebende Schulden dar, deren Konsolidierung angestrebt wird. Gegenüber Ende 1929 hat sich der Konsolidierungsbedarf um nur 140 Mill. RM erhöht, ein Erfolg der Umschuldungsaktion, der angesichts der ungünstigen Entwicklung der Gemeindefinanzen im Jahre 1930 sehr hoch bewertet werden muß.

Die *Substanzveräußerung* nach Berliner Muster scheint im Dienst dieser Politik zweckmäßig zu sein. Sie wird deshalb von zahlreichen Publizisten lebhaft empfohlen. Tatsächlich scheinen die Erfolgsaussichten derartiger Transaktionen groß zu sein. Allein die Jahreseinnahme aus der kommunalen Elektrizitätsversorgung beläuft sich auf 300 Mill. RM. Dieser Betrag brauchte — als Annuität — noch nicht einmal aufgewandt zu werden, um die schwebenden Schulden nach ihrer Fundierung zu verzinsen und zu tilgen. Weitere 180 Mill. RM fließen aus der Gas- und Wasserversorgung in die Stadtsäckel.

Die *Entwicklung der Einnahmen aus den Versorgungsbetrieben* ist sehr interessant. In der Vorkriegszeit zogen die Gemeinden und Gemeindeverbände aus ihrer Elektrizitätswirtschaft Nettoeinnahmen in Höhe von rund 50 Mill. M; demgegenüber ist für das abgelaufene Etatsjahr eine Versechsfachung festzustellen. Die Einnahmen aus der Gasversorgung betrugen etwa 75 Mill. M und stiegen um 60 %. Die Einnahmen aus der Wasserversorgung verdreifachten sich auf rund 65 Mill. RM.

Die verschiedene Entwicklung der drei Zweige der Versorgungswirtschaft ist auffällig. In der wachsenden Rente der *Elektrizitätswirtschaft* zeigt sich der allgemeine Aufschwung dieses Wirtschaftszweiges, zeigen sich die große Konsumsteigerung, die hier eingetreten ist, und die technischen Fortschritte, die gerade auf diesem Gebiet seit 1913 erzielt wurden. Umgekehrt läßt die relativ geringe Steigerung der Einnahmen aus der *Gasversorgung* erkennen, wie stark der Wettbewerb der Elektrizität und die Krise des Brennstoffmarkts (Kokspreise!) hier die Rentabilität gemindert haben. In der Entwicklung der

Gewinne aus der *Wasserversorgung* kommt zweierlei zum Ausdruck: der Wasserverbrauch je Kopf der deutschen Bevölkerung steigt seit langer Zeit, teils der verbesserten Wohnverhältnisse wegen (Badezimmer), teils infolge des rasch vermehrten industriellen Wasserverbrauchs (Kesselwasser, chemische Industrie usw.); gleichzeitig hat die frühere Zurückhaltung der Stadtverwaltungen bei der Bemessung der Wasserpreise — zum Teil eine Folge der kommunalpolitischen Privilegien der Grundbesitzer — unter dem Einfluß kaufmännischer Gesichtspunkte nachgelassen. Auch im Bewußtsein des Kommunalpolitikers verliert Wasser mehr und mehr den Charakter eines „freien“ Guts und wird zu einer Ware, deren Erzeugungskosten der Konsument zu vergüten hat. In die Erzeugungskosten wird jetzt schließlich eine angemessene Anlagenverzinsung eingerechnet, so daß Verbrauchssteigerung und grundsätzliche Wandlungen in Kommunalpolitik und kommunaler Wirtschaftsführung gemeinsam eine Steigerung der Nettoerträge bewirken.

Unter rein finanziellen Gesichtspunkten scheinen sich also die kommunalen Versorgungsbetriebe als Grundlage von Konsolidierungsaktionen im Stile der Berliner Projekte zu eignen. Es darf aber nicht übersehen werden, daß dem auch Hemmnisse entgegenstehen. Im letzten Jahr erlitten zahlreiche private und gemischtwirtschaftliche Versorgungsbetriebe Rückschläge; damit wird es zweifelhaft, ob mit ihrer Hilfe große Finanztransaktionen gegenwärtig durchgeführt werden können. Die Dessauer Gas-Gesellschaft und die Thüringer Gasgesellschaft weisen einen stark angespannten Status aus. Die Gefürel, die freilich einen Rückhalt am Sofina-Konzern hat, muß eine Dividendenermäßigung vornehmen (vgl. S. 767). Das RWE ist mit der Rekonstruktion der VEW beschäftigt und durch andere, kleinere Aufgaben im eigenen Versorgungsgebiet großen Transaktionen gegenüber gehemmt. Kurz, die wichtigsten Träger für Privatisierungsaktionen im Dienste der kommunalen Konsolidierungspolitik könnten dieser an sich vielleicht lockenden Aufgabe nur unter Schwierigkeiten nachkommen.

Sodann ist die hohe Rente der kommunalen Versorgungswirtschaft, mindestens auf dem Gebiet der Elektrizität, damit aber auf dem ausschlaggebenden Gebiet, weitgehend die Folge einer Monopolpreispolitik, die schwerlich auf die Dauer aufrechtzuerhalten sein wird, deren Verewigung in Form kapitalisierter Renten gemischtwirtschaftlicher Unternehmungen auch nicht wünschenswert ist. Wo eine derartige Kapitalisierung in Erwägung gezogen wird, wie es bei den Berliner Projekten der Fall ist, muß man es grundsätzlich bedauern und kann es nur angesichts drängender Not gutheifßen.

Drittens wird durch eine Konsolidierungsaktion dieser Art der heilsame Druck von der Gemeindefinanzwirtschaft genommen, den eine schwebende Schuld in unwirtschaftlicher Höhe ausübt. Alles hat eben zwei Seiten. In der Geschichte der deutschen Kommunalfinanzen erscheint das Jahr 1930 in mancher

Hinsicht als ein Wendepunkt. Die kommunale Umschuldungsaktion hat in den letzten Monaten bei Kritikern, die sich an das von der Statistik vorgelegte Zahlenmaterial hielten, wenig Anerkennung gefunden. Der Erfolg — eine Steigerung der schwebenden Schulden — erschien ihnen dürftig. Dabei wird jedoch übersehen, daß mit der kommunalen Umschuldungsaktion mehr als eine Umschuldung bezweckt wurde. Sinn und Ziel dieser Maßnahmen war nicht nur die Konsolidierung, sondern darüber hinaus die Selbstdisziplinierung der Gemeinden, die Dr. Schacht und die Beratungsstelle mit unvollkommenen Mitteln und mit mangelhaftem Verständnis nicht hatten erreichen können. Dieses Ziel wurde tatsächlich weitgehend erreicht. Es konnte erreicht werden, weil von der Spitze her die Girozentralen und Landesbanken die Kreditversorgung der Kommunen in zunehmendem Umfang an sich zogen, die Verschuldung und die Verschuldungsmöglichkeiten bei privaten Banken einengten und sich selbst jenseits der illiquiden Kommunen eine Liquidität bewahrten, die es ihnen ermöglichte, der Gesamtheit der Kommunen beizuspringen. Der Jahresultimo 1930 hatte einen ganz anderen Charakter als der Ultimo 1929. Die Konsolidierung, die auf dem Wege über eine Privatisierung der Versorgungsbetriebe erfolgte, würde neben die langsam auf ihre großen kommunalpolitischen Ziele umgestellte kommunale Sparkassen- und Bankorganisation wieder den Einfluß des privaten Finanzierungsgewerbes stellen, so daß die Selbstkontrolle der kommunalen Finanzwirtschaft durchbrochen würde. Mit der Einheitlichkeit dieser großen kreditpolitischen Aktion würde auch ihre Wirkung beeinträchtigt, zumal es kaum zu vermeiden wäre, daß die neu entstehenden gemischtwirtschaftlichen Unternehmungen ihrerseits als gewinnbringendes Nebengeschäft die kommunale Finanzierung pflegen würden.

Ferner würde dem Kommunalkredit als solchem die wirtschaftliche Basis genommen werden. Im Kommunalkreditgeschäft würde wieder an die Stelle der Beleihung des produktiven Vermögens, das heute in der Regel sowohl für die privaten Kreditinstitute (Hypothekenbanken) wie für die öffentlichen beinahe ausschlaggebend ist, die der Steuerkraft treten, mit der Nebenwirkung, daß ein großer Kreis von Gemeinden und Gemeindeverbänden, die jetzt dank ihrer werbenden Betriebe kreditwürdig sind, im Laufe der Zeit ihre Kreditwürdigkeit verlieren würden, zumal alle Erfahrung lehrt, daß bei der Veräußerung kommunalen werbenden Besitzes fast immer ein sehr namhafter Teil der Veräußerungsgewinne in einmaligen vorübergehenden Steuersenkungen oder Ausgabenerhöhungen aufgezehrt wird und nicht der Schuldenabdeckung dient.

Zu diesen gewichtigen Gründen gegen die Privatisierung der Versorgungswirtschaft tritt ein letzter hinzu. Es zeigt sich immer deutlicher, daß die Rente der nicht der eigentlichen Versorgungswirtschaft zuzählenden Betriebe sinkt. Im Jahre 1930 haben die kommunalen Verkehrsbetriebe im allgemeinen ertraglos gearbeitet. Von der BVG bis zu kleinen Straßen-

bahn-, Kleinbahn- und Autobusunternehmen sind die Nettoerträge fast bedeutungslos geworden. Die kommunalen Kreditinstitute, die in der Vorkriegszeit in nicht unerheblichem Umfang Überschüsse abwarfen, müssen ihren Reingewinn zum größten Teil für Rücklagen und Rückstellungen verwenden. Land- und forstwirtschaftlicher Besitz hat an Wert beträchtlich verloren. Gleichwohl wird die Mehrzahl all dieser ertraglosen Betriebe schon mangels der Möglichkeit anderweitiger Verwendung in kommunaler Hand bleiben müssen. Die Kommunen werden diesen Besitz nur dann halten können, wenn sie über die Überschüsse der Versorgungsunternehmen verfügen.

Die hohen Erträge der kommunalen Versorgungsunternehmen und die verlockenden Seiten der Privatisierungsidee dürfen also nicht darüber täuschen, daß wichtige kommunalwirtschaftliche Ge-

sichtspunkte es ungeraten sein lassen, allgemein Tendenzen nachzugeben, deren Befolgung in diesem oder jenem Einzelfall gesund und zweckmäßig erscheint. Eine grundsätzlich andere Frage ist es dagegen, ob nicht die Anziehungskraft, welche die öffentlichen Versorgungsbetriebe nun einmal für das anlagesuchende in- und ausländische Kapital besitzen, dadurch genutzt werden könnte, daß ein namhafter Kreis großer Versorgungsunternehmen solidarisch als Geldnehmer zusammengefaßt wird. Diese Gesellschaften könnten in ähnlicher Weise an die Kapitalmärkte appellieren, wie die Unternehmen der Kaliindustrie bei der Aufnahme der englischen Syndikatsanleihen. Dieser — vom Enquête-Ausschuß angegedeutete — Gedanke ist gegenüber den lebhaften Erörterungen über die Privatisierung zurückgetreten, obwohl er mit Hilfe der erstarkten kommunalen Bankorganisation fruchtbar gemacht werden könnte.

Ein Jahr des Fortschritts für die Hypothekenbanken

Von Dr. Ernst Wolfgang

Die Hypothekenbanken gehören zu den wenigen Unternehmen der deutschen Wirtschaft, die im Jahre 1930 erhebliche Überschüsse erzielen konnten. Die Gründe hierfür liegen in einer „Sonderkonjunktur“ für Pfandbriefemissionen, die zum Teil durch Kapitalumschichtungen hervorgerufen worden ist. Die Hypothekenaktienbanken waren in der Lage, ihren Umlauf um 900 Millionen zu steigern und damit fast das Ergebnis von 1928 zu erreichen.

Vierzig Hypothekenaktienbanken bestanden vor dem Kriege. Heute sind es nur noch achtundzwanzig. Die Bilanzen von siebenundzwanzig sind bereits erschienen; ihre wichtigsten Zahlen sind in den beiden Tabellen zusammengestellt. Nur ein Institut fehlt: die Mecklenburg-Strelitzsche Hypothekenbank mit einem Umlauf von 3,5 Mill. Pfandbriefen, die mit der Veröffentlichung ihres Berichts erst in mehrmonatlichem Abstand zu folgen pflegt.

Die Hypothekenbanken haben die wenigen Jahre der Nachinflationszeit gut auszunutzen verstanden. Der Umlauf an Pfandbriefen und Kommunalobligationen beträgt gegenwärtig 6,7 Milliarden oder 60 % des Vorkriegsstandes; davon entfallen nur 13 % (also etwas mehr als ein Fünftel) auf Aufwertungspapiere. Auch das eigene Kapital haben die Banken rasch wieder aufgefüllt, wenn auch noch ein beträchtlicher Abstand gegenüber der Vorkriegszeit bleibt. Der von der Gemeinschaftsgruppe für die ihr angeschlossenen Banken vorgenommene Vergleich von 1913 und 1930 ergibt folgendes interessante Bild:

(Mill. Mark bzw. RM)	1913	1930	(Mill. Mark bzw. RM)	1913	1930
Aktienkapital	316,6	90,5	Gesamter Umlauf	5089,9	5175,9
Reserven	155,4	81,9	Zinseinnahmen	251,6	257,9
Bestand an Hypotheken	5029,9	2635,2	Rückst. Zinsen	1,0	3,2
Bestand an Kommunaldarlehen	328,6	600,1	Reingewinn	36,2	16,5

Aus diesen wenigen Zahlen geht gleichzeitig auch deutlich hervor, welche Machtstellung heute die Gemeinschaftsgruppe im deutschen Bodenkredit einnimmt. Etwa die Hälfte des gesamten Umlaufs an Pfandbriefen und Kommunalobligationen wird von

ihr kontrolliert. Auf die im letzten Jahr erfolgten Angliederungen und Zusammenschlüsse innerhalb der Gemeinschaftsgruppe, deren letzte Zusammenhänge immer noch nicht ganz klargelegt worden sind, soll an dieser Stelle nicht eingegangen werden. In den Geschäftsberichten der Hypothekenbanken werden Vorzüge und Gefahren dieser Konzentrationsbewegung mit großem Temperament behandelt. Die Zukunft wird erst zeigen, wieweit die Fusionen die von der Gemeinschaftsgruppe versprochene Verbilligung der Kreditbedingungen oder die von den Gegnern vorausgesagte Bürokratisierung des Bodenkredits zur Folge haben werden.

Kapitalbildung oder Kapitalumschichtung?

Das Jahr 1930 hat den Hypothekenbanken zwar nicht die seit langem erstrebte Reichsmündelsicherheit für ihre Pfandbriefe gebracht, aber sie erreichten auch ohne diese einen Absatz, den man am Ende des recht mäßigen Geschäftsjahrs 1929 kaum für möglich gehalten hätte. Ohne Berücksichtigung der neu ausgegebenen Liquidationspfandbriefe konnte der Umlauf an Goldpfandbriefen und Kommunalobligationen um 900 Mill. RM netto oder um 15 % gesteigert werden. Das Ergebnis des Jahres 1928, in dem unter ganz anderen wirtschaftlichen Voraussetzungen ein Absatz von 1100 Mill. erzielt werden konnte, ist also nicht ganz erreicht worden; aber der Vergleich mit der Emissionszahl des Jahres 1929 von nur 400 Millionen RM zeigt deutlich den erzielten Fortschritt.

Bei den einzelnen Instituten war der Absatz recht verschieden. Von der Gemeinschaftsgruppe ist bekannt, daß sie sich bewußt starke Beschränkungen auferlegte. Auch bei einigen anderen Instituten hat sich der Umlauf nur wenig vermehrt. Dagegen haben sich einzelne Banken, vor allem die Rheinische Hypothekenbank, die Mitteldeutsche Bodenkredit-Anstalt und die Deutsche Wohnstätten-Hypothekenbank, sehr stark im Neugeschäft betätigt.

Das große Interesse für die Pfandbriefemissionen beruhte auf verschiedenen Ursachen. Zunächst hat die wirtschaftliche Depression die Nachfrage nach Pfandbriefen nicht, wie oft zu Unrecht angenommen wird, vermindert, sondern, gerade umgekehrt, verstärkt. Es ist eine alte Erfahrung, daß in einer Zeit rückläufigen Geschäftsgangs Kapitalien in erheblichem Umfang frei werden und Anlage mit möglichst geringem Risiko suchen, wie sie vor allem der Rentenmarkt in reicher Auswahl bietet. Im Jahre 1930 kam allerdings noch als besonderes Merkmal hinzu, daß sich der Kapitalstrom fast ausschließlich auf den Pfandbriefmarkt konzentrierte, während die anderen Anlagemärkte vollständig vernachlässigt blieben. Es war sogar im Gegenteil eine deutliche *Abwanderung* von den Aktien und öffentlichen Anleihen (die an die Emittenten oder die ihnen nahe-

stehenden Kreise zurückflossen) zu den Pfandbriefen zu bemerken. Daß hierin eine gewisse Gefahr für die Zukunft des Pfandbriefmarkts liegt, wird von den Hypothekenbanken selbst zugegeben. So schreibt z. B. die Hamburger Hypothekenbank: „Da sich neues Sparkapital im deutschen Wirtschaftsleben nur in bescheidenem Umfang bilden konnte, dürfte die Umlaufvermehrung zum großen Teil nur die Folge einer *Kapitalumschichtung* sein, die auch eine rückläufige Bewegung nehmen kann.“

Welche gewaltige Summen unter Umständen in wenigen Tagen auf den Markt kommen können, haben die Hypothekenbanken im Herbst 1930 erfahren, als das Ausland seine deutschen Werte, darunter auch die Emissionen der Hypothekenbanken wahllos ausverkaufte. Bei manchen Banken erfolgten sehr beträchtliche Rückflüsse, und einige Institute mußten sogar einige Tage lang einen rationierten Briefkurs notieren lassen, ein für den deutschen Pfandbriefmarkt ganz ungewöhnlicher Vorgang. Auch wenn inzwischen die zurückgeflossenen Papiere längst wieder zu höheren Kursen neu placiert worden sind, so mahnen diese Ereignisse doch zur Vorsicht. Sie sollten auch bei den Diskussionen über die Senkung des Pfandbriefzinsfußes mit in Betracht gezogen werden.

	Aktien-Kapital			Darlehensbestand			Umlauf				Umlaufvermehrung im Jahre 1930 ¹⁾		Ende 1930 rückständige Zinsen	Kurs der Aktien vom 16. 4. 1931	
	Mill. RM	Offene Reserve		Hypotheken (inkl. Rentenbankkredite)	Kommunal-darlehen	Ins-gesamt	Pfand-briefe	Liqui-dations-pfand-briefe	Kommunal-obliga-tionen	Ins-gesamt	Mill. RM	% des Umlaufes von 1929			% des Zinssolls
		Mill. RM	% des A.-K.												
Gemeinschaftsgruppe															
Deutsche Centralbodencredit AG	43,0	40,0	93	1500,8	357,7	1658,5	922,4	276,6	333,7	1532,7	101,0	7	3,0	171	
Meininger Hypotheken-Bk.	14,0	14,0	100	421,7	129,7	551,4	328,9	71,2	124,4	524,5	68,6	15	0,7	166	
Frankfurter Hypotheken-Bk.	12,0	12,0	100	369,5	52,1	421,6	207,0	143,4	44,9	395,3	20,0	5	0,6	160	
Mecklenburg. Hypotheken-Bk.	3,0	1,35	45	72,9	5,8	78,7	49,3	12,6	4,8	66,7	11,4	20	0,8	154	
Sächsische Bodencredit-Anst.	11,0	8,55	78	314,2	30,1	344,3	251,0	54,4	28,4	333,8	49,9	17	0,7	156	
Westdeutsche Bodencredit-Anst.	7,5	4,5	60	178,9	39,3	218,2	143,0	28,2	36,7	207,9	27,8	15	0,9	151	
Zusammen	90,5	80,4	89	2658,0	614,7	3272,7	1901,6	586,4	572,9	3060,9	278,7	10	1,8	—	
Süddeutsche Gruppe															
Bayerische Hypotheken-Bk. (s. unten)	9,8	3,5	36	198,6	8,2	206,8	124,2	70,1	7,7	202,0	27,3	16	1,6	134,50	
Pfälzische Hypotheken-Bk.	12,0	10,7	89	303,4	34,9	338,3	214,9	81,7	29,9	326,5	71,4	28	1,3	138	
Rheinische Hypotheken-Bk.	8,0	2,9	36	122,6	—	122,6	129,9	81,4	—	211,3	34,9	20	4,5	138	
Süddeutsche Bodencredit-Bk.	9,0	3,1	34	187,8	0,7	188,5	143,7	33,2	—	176,9	15,6	10	2,5	126	
Bayerische Gruppe															
Bayerische Vereins-Bk. (siehe unten)	14,0	4,7	34	276,0	2,4	278,4	199,3	64,8	2,4	266,5	44,6	20	3,9	131	
Bayerische Handels-Bk.	4,2	1,3	31	104,5	—	104,5	48,6	54,8	—	103,4	10,5	12	1,6	120	
Sonstige Institute															
Bayerische Bodencredit-Anst.	1,5	1,0	67	36,8	—	36,8	14,0	21,2	—	35,2	1,0	3	1,6	127	
Berliner Hypotheken-Bk.	5,0	4,8	95	111,8	47,8	159,6	77,6	29,9	43,4	150,9	19,6	15	0,6	215	
Braunschw.-Hann. Hypotheken-Bk. ...	4,0	1,8	45	57,6	6,0	63,6	32,7	23,5	6,1	62,3	5,6	10	7,5	138,75	
Deutsche Genoss.-Hypotheken-Bk.	5,0	0,85	17	37,8	9,2	47,0	18,4	—	7,4	25,8	5,8	29	1,3	—	
Deutsche Hypotheken-Bk., Berlin	8,0	3,2	40	126,9	24,0	150,9	88,9	26,7	23,5	139,1	25,9	23	1,2	135,25	
Deutsche Wohnstätten-Hypotheken-Bk. ...	7,0	0,7	10	40,4	4,4	44,8	37,1	—	4,0	41,1	15,1	58	1,2	—	
Hamburger Hypotheken-Bk.	9,0	3,1	34	188,2	—	188,2	120,9	59,7	—	180,6	28,8	19	1,9	138,50	
Hannov. Bodenkredit-Bk.	3,6	1,3	36	62,5	19,2	81,7	57,5	3,9	18,8	80,2	15,8	25	4,1	213	
Lübeker Hypotheken-Bk.	1,0	0,15	15	11,8	—	11,8	11,2	—	—	11,2	5,0	78	3,7	—	
Mitteldeutsche Bodenkredit-Anst.	5,0	4,4	88	107,9	16,5	124,4	95,1	9,6	15,3	120,0	42,1	54	2,2	200	
Rhein.-Westf. Bodencredit-Bk.	9,0	5,9	66	227,3	32,8	260,1	182,8	35,9	29,3	248,0	53,5	16	5,7	149	
Thüring. Landeshypotheken-Bk.	5,0	3,0	60	108,4	25,6	134,0	92,0	—	23,1	115,1	21,6	23	2,1	—	
Württembergischer Kreditverein	6,0	1,55	26	100,8	—	100,8	94,7	—	—	94,7	19,3	26	2,6	—	
Zusammen	216,6	138,5	64	5069,1	846,4	5915,5	3685,1	1182,8	785,8	5651,7	722,1	22,3	2,5	—	
Gemischte Banken															
Bayerische Hypotheken-Bk.	43,0	20,4	45	680,3	—	680,3	484,3	170,7	—	655,0	108,6	20	4,9	132	
Bayerische Vereins-Bk.	31,1	15,3	49	385,6	12,2	397,8	296,5	79,3	10,8	386,6	54,7	17	3,6	135	
Zusammen				6135,0	858,6	6993,6	4465,9	1432,8	794,6	6693,3	885,4	22	2,4	—	

¹⁾ Es handelt sich um Nettoziffern: Neuemissionen von Liquidationspfandbriefen (Schles. Bod. ca. 20 Mill., Rhein. Hyp.-Bk. ca. 10 Mill., Bayr. Ver.-Bank ca. 13 Mill., Bayer. Hdl.-Bk. 2,4 Mill., Ver.-Bk. Nürnberg ca. 7 Mill.) wurden nicht berücksichtigt, wohl aber die Abgänge infolge Tilgungen.

7 oder 8 prozentiger Typ?

Im Jahre 1930 ist — etwas verfrüht — mit dem Übergang vom 8 %igen zum 7 %igen Pfandbrief begonnen worden. Es handelte sich zunächst um einen Versuch. Aber die Aufsichtsbehörden haben dann trotz rückläufiger Kursbewegung die Ausgabe von 8 %igen Pfandbriefen nicht mehr genehmigt, nachdem sich die Mehrheit der Hypothekenbanken für das Festhalten am 7 %igen Typ ausgesprochen hatte.

Die Ansichten der Banken über die Zweckmäßigkeit dieser halb erzwungenen Zinsverbilligung sind geteilt. Es wird zwar allenthalben zum Ausdruck gebracht, daß ein Abbau des hohen Zinsniveaus für die deutsche Wirtschaft dringend notwendig sei. Jedoch werden berechnete Zweifel geltend gemacht, ob die Hypothekenbanken überhaupt von sich aus die Höhe des Pfandbriefzinsfußes mit Aussicht auf Erfolg beeinflussen können. Einzelne Banken, wie z. B. die Bayerische Handelsbank, stehen nicht an, diese Frage zu bejahen. Dieses Institut schreibt: „Die Kapital vermittelnden Stellen können nicht auf die selbständige Wirkung der Marktlage warten, sondern sie müssen, sobald sich die geeignete Gelegenheit bietet, selbst die Initiative ergreifen. Sie müssen sich auch dagegen wenden, daß die *Risikoprämie*, die das Ausland glaubt, bei einer Kreditgewährung mit einrechnen zu dürfen, ohne weiteres auch vom inländischen Geldgeber beansprucht wird.“

Andere Banken weisen jedoch demgegenüber darauf hin, daß sich ein *niedriger* Nominalzinsfuß mit großem Disagio für den Kreditnehmer unter Umständen teurer stellt, als ein höherer Nominalzinsfuß mit *Pari*-Auszahlung. Für den Hypothekenschuldner wird sich wohl erst dann eine stärkere Erleichterung ergeben, wenn der 7 %ige Pfandbrief den Paristand erreicht hat. Eine derartige Kurssteigerung ist aber in starkem Maße von der Entwicklung des *gesamten* Rentenmarkts abhängig. Solange die 8 %igen öffentlichen Anleihen noch stark unter *Pari* notieren, wird auch der 7 %ige Pfandbrief nur mit Disagio abzusetzen sein.

Ein Renditenunterschied von 1 % oder eine Kursspanne von fast 10 % zwischen Pfandbriefen und öffentlichen Anleihen erscheint dem Publikum noch immer angemessen. Ist diese außerordentliche Wertschätzung der Pfandbriefe nicht schon eine *Überschätzung*? Man hat für die große Beliebtheit der Pfandbriefe verschiedene Gründe angeführt, u. a. die verhältnismäßig günstige Aufwertung sowie die ausgezeichnete Kursregulierung, die dem Käufer eine stabile Kursentwicklung und sofortige Veräußerungsmöglichkeit gewährte. Am meisten hat aber wohl die hypothekarische Sicherung den guten Ruf des Pfandbriefs begründet. So wenig ihre Bedeutung in Zweifel gezogen werden soll, so wichtig erscheint doch der Hinweis, daß auch der Wert dieser Sicherungen nur relativ und von einer Reihe von Faktoren abhängig ist, die mit der allgemeinen Wirtschaftslage in engem Zusammenhang stehen. Hiervon soll im folgenden Abschnitt näher die Rede sein.

Sinkende Grundstückspreise

„Die fortgesetzte Steigerung der Realsteuern und sonstiger Lasten, die durch Erhöhung der Mieten bei kleinen Wohnungen nur schwer, bei größeren Wohnungen überhaupt nicht ausgeglichen werden kann, hat dazu geführt, daß der Grundbesitz in Fällen der Not geradezu verschleudert werden muß. In Berlin und anderen Großstädten sind die Preise für solche Grundstücke teilweise bis auf ein Drittel des Friedenswerts zurückgegangen, in der Zwangsversteigerung wird manchmal noch weniger erzielt.“ Diese Sätze aus dem Geschäftsbericht der Württembergischen Hypothekenbank beleuchten kraft die gegenwärtige Situation. Sie müssen allerdings noch dahin ergänzt werden, daß sich im vergangenen Jahr erstmalig die Konkurrenz der Neubauwohnungen für die Altwohnungen sehr ungünstig ausgewirkt hat. Der *alte Hausbesitz* befindet sich heute in einer ausgesprochenen Krise, die sich möglicherweise noch erheblich verschärfen kann, wenn für die von 1932 an in Kraft tretende Zinserhöhung der Aufwertungshypotheken kein entsprechender Ausgleich durch Steuererleichterungen gewährt wird. Die Hypothekenbanken verfolgen diese Entwicklung mit wachsender Sorge. Sie hüten sich allerdings, die öffentliche Subvention des Wohnungsbaus zu tadeln, wenn auch wohl gelegentlich von Kapitalfehlleitungen infolge unökonomischer Bauweise gesprochen wird.

Die Realkreditinstitute betrachten vielmehr die Erhebung der *Hauszinssteuer* für Zwecke des Wohnungsbaus mit einem heiteren und einem nassen Auge. Auf der einen Seite sind sie sich darüber klar, daß durch Aufrechterhaltung der Hauszinssteuer der Wert und die Beleihungsgrenze der Altwohnungen gedrückt wird. Andererseits gibt ihnen aber dieselbe Hauszinssteuer erst die Möglichkeit, die *Beleihung von Neubauten* ohne großes Risiko und ohne Sorge um die Beschaffung der zweiten Hypothek durchzuführen. Im letzten Jahr dürften von den Hypothekenbanken ganz erhebliche Beträge im Wohnungsbau investiert worden sein. Die früher als Beleihungsobjekte so begehrten Altwohnungen treten diesmal stark in den Hintergrund, wenn auch — wie in früheren Jahren — Umschuldungen von Aufwertungshypotheken in größerem Maße durchgeführt worden sein dürften.

Die verschlechterte Lage des Hausbesitzes hat sich zunächst in einer etwa 50 %igen Zunahme der *Zwangsversteigerungen* bemerkbar gemacht. (Interessant ist auch die Angabe, daß für Groß-Berlin der Anteil der Zwangsversteigerungen an den gesamten Veräußerungen von 20 % im Jahre 1929 auf 30 % im Jahre 1930 gestiegen ist.) Fast alle Banken führen Klage darüber, daß die Zwangsversteigerungen sehr stark durch die Höhe der Steuerrückstände beeinträchtigt werden, die für volle zwei Jahre zurück vor allen anderen Forderungen bevorrechtigt sind. *Die Sicherheit der von den Realkreditinstituten gewährten erstgestellten Hypotheken war jedoch trotz der Deroute des Grundstücksmarkts bisher nicht gefährdet.* Die

	Differenz zwischen Darlehens- und Pfandbrief- (Komm.-Obl.) Zinsen		Darlehensprovisionen (abz. eigener Unkosten)		Sonstige Einnahmen	Gesamte Bruttoeinnahmen	Verwaltungskosten und Steuern		Reingewinn				Dividende			
	Mill. RM	% des Darlehensbestandes ¹⁾	Mill. RM	% des Bruttozuwachses ²⁾			Mill. RM.	Mill. RM	Mill. RM.	% der Bruttoeinnahmen	1929	1930	1929	1930	1929	1930
											Mill. RM		% des A.-K.		%	
Gemeinschaftsgruppe																
Deutsche Centralbodencredit AG	14,52	0,91	2,80	1,77	1,20	18,52	10,72	58	11,34 ⁴⁾	7,80	18,5 ⁴⁾	18,1	10—12	12		
Meininger Hypotheken-Bk.	3,60	0,70	1,38	1,70	1,35	6,33	3,80	60	3,22	2,53	16,1	18,1	10	12		
Frankfurter Hypotheken-Bk.	3,71	0,91	0,65	1,48	0,91	5,27	3,02	57	2,77	2,25	17,3	18,4	10	12		
Mecklenburg. Hypotheken-Bk.	0,73	1,00	0,22	1,95	0,14	1,09	0,55	51	0,52	0,54	17,3	18,1	10	12		
Sächsische Bodencredit-Anst.	2,69	0,84	0,94	1,68	0,74	4,37	2,32	53	2,69	2,05	17,9	18,6	10—12	12		
Westdeutsche Bodencredit-Anst.	1,75	0,85	0,67	2,02	0,44	2,86	1,51	53	1,26	1,35	16,8	18,0	10	12		
Zusammen	27,00	0,86	6,66	1,75	4,78	38,44	21,92	57	21,80	16,52	17,0	18,2	—	—		
Süddeutsche Gruppe																
Bayerische Hypotheken-Bk. (s. unten)																
Pfälzische Hypotheken-Bk.	1,38	0,72	0,40	1,28	0,99	2,77	1,20	43	1,34	1,57	16,6 ⁵⁾	16,1	10	10		
Rheinische Hypotheken-Bk.	2,12	0,71	2,23	2,75	1,04	5,39	3,35	62	1,44	2,04	16,0 ⁵⁾	17,0	10	10		
Süddeutsche Bodencreditbk.	1,55	0,77	1,00	2,10	0,63	3,18	1,68	53	1,00	1,50	12,5	18,7	10	10		
Württembergische Hypotheken-Bk.	1,66	0,92	0,41	2,08	0,66	2,75	1,05	38	1,67	1,68	18,5	18,5	10	10		
Bayerische Gruppe																
Bayerische Vereins-Bk. (siehe unten)																
Bayerische Handels-Bk.	1,65	0,66	0,62	1,09	1,31	3,58	2,27	63	1,44	1,31	10,3	9,3	8	8		
Vereins-Bk., Nürnberg	0,66	0,70	0,27	1,89	0,52	1,45	0,81	56	0,51	0,64	12,2	15,2	8	8		
Sonstige Institute																
Bayerische Bodencredit-Anst.	0,31	0,89	0,01	0,69	0,15	0,47	0,25	53	0,19	0,22	16,5 ⁵⁾	14,8	10	10		
Berliner Hypotheken-Bk.	1,38	0,92	0,16	0,54	0,77	2,31	1,12	48	1,00	1,19	20,0	24,0	12	12		
Braunsch.-Hann. Hypotheken-Bk.	0,61	1,00	3)	—	0,74	1,35	0,51	38	0,80	0,84	20,0	21,0	10	11		
Deutsche Genoss.-Hypotheken-Bk.	0,45	1,00	0,11	1,53	0,32	0,88	0,49	56	0,52	0,39	10,4	7,8	6	6		
Deutsche Hypotheken-Bk., Berlin	0,97	0,70	1,16	4,26	0,72	2,85	1,42	50	1,35	1,43	16,9	17,8	11	11		
Deutsche Wohnstätten-Hypotheken-Bk.	0,35	0,95	0,42	3,04	0,15	0,92	0,39	42	0,40	0,53	10,0	10,0 ⁵⁾	5	5		
Hamburger Hypotheken-Bk.	1,81	1,04	0,22	0,67	0,81	2,84	1,34	47	1,31	1,50	14,5	16,6	10	10		
Hannov. Bodencredit-Bk.	0,74	1,00	0,17	1,12	0,15	1,06	0,40	38	0,62	0,66	17,2	18,3	12	7		
Lübecker Hypotheken-Bk.	0,09	0,93	3)	—	0,16	0,25	0,12	50	0,10	0,13	9,4	13,5	6	12		
Mitteldeutsche Bodencredit-Anst.	1,00	1,07	0,80	1,51	0,38	2,18	1,13	52	0,96	1,05	19,2	21,0	12	12		
Rhein.-Westf. Bodencredit-Bk.	2,03	0,83	0,58	1,24	0,50	3,11	1,48	48	1,51	1,63	16,7	17,0	11	8		
Thüring. Landeshypotheken-Bk.	1,06	0,85	0,44	1,50	0,26	1,76	0,91	52	0,82	0,85	16,4	17,0	8	8		
Württembergischer Kreditverein	0,65	0,68	0,57	2,41	—	1,22	0,51	42	0,66	0,71	16,5	15,8	9	9		
Zusammen	47,47	0,86	16,23	1,77	15,04	78,74	42,35	54	39,44	36,39	15,7	16,7	—	—		
Gemischte Banken																
Bayerische Hypotheken-Bk.	4,69	0,74	1,75	1,55	14,52	20,96	16,31	78	4,64	4,65	10,3	10,3	10	10		
Bayerische Vereins-Bk.	3,76	1,00	1,41	2,56	11,14	16,31	12,30	75	4,03	4,00	12,8	12,7	10	10		

¹⁾ Zugrunde gelegt ist der Durchschnitt 1930. — ²⁾ Ohne Aufwertungshypotheken. — ³⁾ Zusammen mit sonstigen Einnahmen verbucht. — ⁴⁾ Fusionsierte Institute ohne Gothaer Grundcreditbank. — ⁵⁾ Auf das im Jahr durchschnittlich ausstehende Kapital errechnet.

Banken sind vielmehr von nennenswerten Verlusten verschont geblieben. Zählt man die wenigen Grundstücke zusammen, die von den verschiedenen Instituten bei den Zwangsversteigerungen übernommen werden mußten, so kommt man auf noch kein Dutzend. Allerdings haben die Zinsrückstände zugenommen. Sie betragen im Durchschnitt etwa 2% des Zinsensolls. Die Unterschiede bei den einzelnen Banken sind zum Teil auf verschiedenartige Buchungsmethoden zurückzuführen. Die meisten Institute — aber nicht alle — führen die Rückstände aus früheren Jahren nicht mehr mit auf. Ferner nehmen einzelne Hypothekenbanken die für das vierte Quartal fälligen Zinsen noch in die alte Jahresrechnung mit hinein (z. B. die Braunschweig-Hannoversche Hypothekenbank und die Rheinisch-Westfälische Boden-Credit-Bank), was im allgemeinen nicht üblich ist und die Zinsrückstände größer erscheinen läßt, als sie in Wirklichkeit sind.

Für die unterschiedliche Höhe der Zinsrückstände ist natürlich auch die geographische Verteilung und die Auswahl der Beleihungsobjekte von großer Bedeutung. So sind z. B. bei den städtischen Beleihungen die Zinsrückstände noch nicht halb so hoch wie bei den landwirtschaftlichen Hypotheken. Allerdings spielen diese bei den privaten Hypothekenbanken nur eine sehr untergeordnete Rolle. Eine Ausnahme macht die Deutsche Genossenschafts-Hypothekenbank, die fast

ausschließlich den landwirtschaftlichen Kredit pflegt. Sieht man von diesem Institut ab, so ist der Anteil der landwirtschaftlichen Beleihungen mit je 20% am größten bei der Deutschen Centralbodencredit AG (infolge Aufnahme der Roggenrentenbank), der Bayerischen Hypothekenbank und der Deutschen Hypothekenbank, Berlin.

Außerordentlich spärlich sind die Angaben der Hypothekenbanken über das Kommunaldarlehengeschäft. Bei den süddeutschen Instituten ist dies ohne weiteres verständlich, da für sie dieser Geschäftszweig keine Bedeutung hat. Dagegen hat das Kommunaldarlehengeschäft bei einigen norddeutschen Instituten einen Anteil von 25% an den gesamten Ausleihungen bei einem Durchschnitt von etwa 13% für alle Banken. Besonders bei der Gemeinschaftsgruppe hätte man auch eine textliche Behandlung des Kommunkredits erwartet, denn diese Gruppe will anscheinend trotz früherer Enttäuschungen das Kommunaldarlehengeschäft neuerdings weiter ausdehnen. Das hätte freilich zur Voraussetzung, daß das Interesse für Kommunalobligationen bei den Kapitalanlegern erheblich gesteigert werden kann, und es ist zweifelhaft, ob es möglich sein wird, einen entsprechenden Einfluß auf die Anlagegewohnheiten des Publikums auszuüben, das für die Kommunalobligationen bisher keine besondere Vorliebe an den Tag gelegt hat.

Starke Rentabilitätssteigerungen, geringe Dividendenerhöhungen

Die Vermehrung des Darlehensbestandes um nahezu 1 Milliarde hat den Hypothekenbanken sehr erhebliche einmalige Einnahmen durch Abschlußprovisionen usw. gebracht. Demgemäß hat sich auch die Rentabilität gegenüber dem Jahr 1929 erheblich gebessert. Aber ebenso wie damals in den Bilanzen der Gewinn-Rückgang kaum sichtbar in Erscheinung trat, so auch jetzt die Gewinn-Steigerung.

Bei den reinen Hypothekenbanken trat eine Erhöhung der Rentabilität von 15,7 % auf 16,7 % des Aktienkapitals ein. Vergleicht man dagegen die absoluten Zahlen, so ergibt sich auffallenderweise eine Verminderung des Reingewinns von 39,4 Mill. um 3 Mill. auf 36,4 Mill. Das ist darauf zurückzuführen, daß die verschiedenen Banken der Gemeinschaftsgruppe einen um 5,5 Mill. geringeren Reingewinn als im Vorjahr ausweisen. Tatsächlich ist aber ihre Gewinn- und Verlustrechnung nicht ungünstiger, weil inzwischen die Aktienkapitalien der fusionierten Institute um 38 Mill. reduziert worden sind. Hierdurch ergibt sich bei der Gemeinschaftsgruppe immer noch eine Steigerung der Rentabilität von 17 % auf 18,2 %. Der Grund für die Abnahme der Reingewinnzahlen ist wohl hauptsächlich darin zu suchen, daß erhebliche Beträge zur Abschreibung auf das Agio der zu 165 % bis 185 % erworbenen Aktienpakete der Gemeinschaftsbanken aufgebraucht wurden. Daneben mag noch eine gewisse Rolle spielen, daß die Zinsrückstände diesmal bei allen (im vergangenen Jahr nur bei einigen) Banken der Gemeinschaftsgruppe restlos abgeschrieben wurden. Wenn die Reingewinne in Prozent der Aktienkapitalien bei den verschiedenen Instituten der Gemeinschaftsgruppe nicht ganz gleich sind, so ist dies darauf zurückzuführen, daß bei der Gewinnpoolung offenbar andere Rechnungsgrößen als die Kapitalien für die Verteilung zugrunde gelegt werden. Wie in früheren Jahren, so ist auch diesmal nicht zu ersehen, wie sich der Gewinnausgleich im einzelnen ausgewirkt hat, also welche Banken einen Zuschuß geleistet und welche einen solchen empfangen haben. Es fehlt auch jeder Hinweis, über welche Konten der Gewinn- und Verlustrechnung diese Zuschüsse verbucht wurden. Bei der bayerischen Gruppe wurde nach einer Angabe im Bericht der Bayerischen Handelsbank in diesem Jahr überhaupt „von einer Gewinnverrechnung innerhalb der Interessengemeinschaft angesichts des Gewinnergebnisses der drei Banken abgesehen“. Dies läßt die Schlussfolgerung zu, daß der Gewinnausgleich bei den drei in Frage kommenden Instituten nur vorgenommen wird, wenn die Rentabilität unter einer gewissen Mindestgrenze bleibt.

Was die übrigen Hypothekenbanken betrifft, so haben sie es im allgemeinen vorgezogen, zunächst die stillen Reserven zu stärken, anstatt den ganzen Reingewinn über die Gewinn- und Verlustrechnung zu buchen und dann den offenen Reserven zuzuweisen. Ein Institut, die Deutsche Hypothekenbank, Berlin,

hat Kursgewinne in Höhe von 634 000 RM in der Weise verwendet, daß 450 000 RM außerhalb der Gewinn- und Verlustrechnung den offenen Reserven zugeführt und der Rest zu Dotierung der stillen Reserven benutzt wurden.

Der vorsichtigen Bilanzierung der erzielten Gewinne entspricht auch eine sehr zurückhaltende Dividendenpolitik. Obwohl bei fast allen Banken der ausgewiesene Reingewinn zu einer Dividendenerhöhung von 1—2 % ausreichen würde, haben die meisten Institute an den vorjährigen Sätzen festgehalten und dafür eine Verstärkung der offenen Reserven vorgenommen (nachdem bereits die stillen Reserven mit erheblichen Zuwendungen bedacht worden waren). Nur die Gemeinschaftsgruppe macht auch hier eine Ausnahme, indem sie ihre Dividenden um volle 2 % in die Höhe setzt, allerdings, nachdem sie sich schon im Herbst auf einen Satz von 12 % festgelegt hatte. Sonst haben nur die Rheinisch-Westfälische Boden-Credit-Bank, die Braunschweig-Hannoversche Hypothekenbank und die Lübecker Hypothekenbank eine Dividendenerhöhung von 1 % vorgenommen. Die anderen Banken vertreten den Standpunkt, daß in wirtschaftlich und politisch so bewegten Zeiten wie jetzt eine innere Stärkung sehr am Platze sei. Dieses Argument kann nicht recht überzeugen, denn die für die Dividendenerhöhung benötigten Beträge würden bei den großen Kassenreserven der Banken kaum ins Gewicht fallen. Der wahre Grund für die Zurückhaltung der Banken liegt offensichtlich darin, daß man in einer Zeit schwerster Depression und allgemeiner Verbilligungsbestrebungen befürchtet, durch Dividendenerhöhungen in der Öffentlichkeit Anstoß zu erregen.

Innerhalb der Gewinn- und Verlustrechnungen bildet die Differenz zwischen Darlehen- und Pfandbriefzinsen heute wieder das Rückgrat der Einnahmen. Im allgemeinen erhalten die Hypothekenbanken für ihre Hypotheken $\frac{1}{2}$ % mehr als den Nominalzinsfuß, der den dagegen ausgegebenen Pfandbriefen entspricht. Da jedoch ein beträchtlicher Teil des eigenen Kapitals in Hypotheken angelegt ist, ergibt sich, wie im einzelnen aus der Tabelle ersichtlich ist, auf den gesamten Darlehensbestand ein wesentlich größerer Überschuß als $\frac{1}{2}$ %, nämlich in der Regel $\frac{3}{4}$ —1 %.

Sehr verschiedenartig ist die Bilanzierung der einmaligen Provisionen und der bei der Pfandbriefausgabe entstandenen Unkosten. Die meisten Banken saldieren diese beiden Posten, andere Institute weisen sie dagegen getrennt als Einnahmen und Ausgaben aus (in der Tabelle wurde in beiden Fällen der Saldo eingesetzt). Zuweilen sind aber auch die Unkosten bei der Pfandbriefausgabe unter den allgemeinen Verwaltungskosten verbucht. Dann erscheint der Posten „Darlehensprovisionen“ anomal hoch, was besonders deutlich bei einem Vergleich dieses Postens mit dem Darlehenszuwachs in Erscheinung tritt. In diesen Fällen ergibt sich andererseits ein entsprechend ungünstiges Verhältnis der (um die Emissionskosten erhöhten) Verwaltungsausgaben gegenüber dem Bruttogewinn.

Um das polnische Kohlenkontingent

Von Bergassessor Hermann Pyrkosch, Gleiwitz

Der Verfasser wendet sich gegen die Ausführungen unseres Leitartikels in Nummer 9, der sich mit dem Protest des deutschen Kohlenbergbaus gegen eine Ratifizierung des deutsch-polnischen Handelsvertrags beschäftigte, und verteidigt den Ausbau der deutsch-oberschlesischen Kohlenförderung. Infolge der verschlechterten Marktlage bedeute das den Polen zugestandene Kohlenkontingent für den deutschen Bergbau eine erhöhte Gefahr. — In einem Schlußwort legt die Redaktion noch einmal ihren Standpunkt dar.

Unter der Überschrift „Gefährdung des deutsch-polnischen Handelsvertrags“ ist in Nr. 9 des Magazins der Wirtschaft ein Artikel erschienen, in dem meine Ausführungen im „Handbuch der Kohlenwirtschaft“ über die Konkurrenz der englischen Kohle als Zeugnis wider die Bedenken des oberschlesischen Bergbaus gegenüber dem polnischen Kohlenkontingent angeführt worden sind. Dieser Vorgang veranlaßt mich, zu der angeschnittenen Frage etwas ausführlicher Stellung zu nehmen. Bei der Erörterung der polnischen Kohleneinfuhr im Zusammenhang mit der Entwicklung Deutsch-Oberschlesiens müssen m. E. zwei Dinge berücksichtigt werden, einmal die Verhältnisse in der Zeit vor 1924, zum anderen der Zwang, unter dem die Entwicklung in Westoberschlesien vor sich gegangen ist.

Obwohl die Zeit noch keine zehn Jahre zurückliegt, vergißt man doch leicht, wie dies auch der Verfasser des Artikels „Gefährdung des deutsch-polnischen Handelsvertrags“ getan hat, daß in den ersten Nachkriegsjahren geradezu ein Kohlenhunger herrschte, veranlaßt durch Reparationslieferungen, die geringe Förderung der Gruben infolge der allgemeinen Unruhe, Verkürzung der Arbeitszeit, Besetzung des Ruhrreviers im Jahre 1923 usw. Die Umstände, die damals auf dem deutschen Kohlenmarkt geherrscht haben und auch teilweise noch im Jahre 1924 herrschten, können keinesfalls als Begründung dafür ins Feld geführt werden, daß Deutschland ausländische Kohlen brauche oder ohne weiteres unterbringen kann. Die damaligen Verhältnisse lassen keinerlei Schlüsse in Richtung auf den Kohlenbedarf Deutschlands und seine Deckung zu.

Als im Jahre 1922 von Oberschlesien etwa drei Viertel abgetrennt und Polen zugeschlagen wurden, herrschte diese starke Nachfrage nach Kohle noch allgemein. Sie wurde im Jahre 1925 durch die Ruhrbesetzung noch verstärkt. Damals ist von allen Regierungsstellen, Behörden und der Öffentlichkeit an Deutsch-Oberschlesien die Forderung gestellt worden, die deutsch gebliebenen Gruben so stark wie irgend möglich auszubauen, und zwar mit dem Ziel, von Polen in der Kohlenversorgung unabhängig zu werden. Es erschien ein unerträglicher Gedanke, daß die Industrie Ostdeutschlands in großem Umfang von den Kohlenlieferungen des polnischen Auslands abhängig sein sollte. Der Zwang zur Ausdehnung des Bergbaus ist verstärkt worden durch die bei Beginn des Zollkriegs im Juni 1925 eintretende Einfuhrsperre.

Als man Anfang 1925 bei den Verhandlungen über ein Handelsabkommen mit Polen in keiner Weise vorwärts kam, war die Hauptsorge der deutschen Regierung, daß sie zum Nachgeben gezwungen sein könnte, weil von Deutsch-Oberschlesien die erforderlichen Brennstoffe nicht zur Verfügung gestellt werden würden, falls es zum Zollkrieg käme. Als im Jahre 1926 der große englische Bergarbeiterstreik ausbrach, hat das Ruhrrevier in großem Umfang Kohlen nach dem Auslande geliefert, während die Erzeugung Oberschlesiens durch den Reichskohlenkommissar für das Inland reserviert und die Ausfuhr verboten wurde. Auch hier wurde wieder eine möglichst starke Belieferung verlangt, um den Ausfall der englischen Kohle zu ersetzen und für die Ruhrkohle in möglichst großem Umfang eine Ausfuhr nach dem Auslande zu ermöglichen. Schließlich muß an die Kälteperiode 1928/29 erinnert werden, in der wiederum der Ruf nach Kohle und die Anforderung auf Höchstleistungen an die Gruben gestellt wurde.

Man kann dem deutsch-oberschlesischen Revier das, was auf Veranlassung der Regierung, auf Wunsch der Behörden, unter dem Druck der Befriedigung öffentlicher Bedürfnisse an Kapitalinvestitionen zwecks Förderungssteigerung vorgenommen worden ist, nicht jetzt zum Vorwurf und die aufgewendeten Kapitalien als zu Unrecht investiert nicht ertraglos machen.

Zu den Ausführungen des Artikels „Gefährdung des deutsch-polnischen Handelsvertrags“ sei im einzelnen noch auf folgendes hingewiesen:

Der Generalsachverständige hat sich nach meiner Kenntnis der Verhältnisse mit dem Kontingent von 320 000 t keineswegs einverstanden erklärt. Er ist mit seiner Ansicht über die Notwendigkeit, ein geringeres Kontingent festzusetzen, allerdings nicht durchgedrungen.

Es ist unrichtig, das polnische Kontingent mit der Förderung in Verbindung zu setzen. Man muß es in Vergleich setzen mit dem Absatz bzw. dem Verbrauch. Es wirkt ferner irreführend, wenn man es in Beziehung setzt zu dem Kohlenverbrauch Gesamtdeutschlands. Man muß den Vergleich zwischen dem polnischen Kontingent und dem Kohlenverbrauch Ostdeutschlands ziehen, denn nur in diesen Gebieten wird sich der Druck zunächst fühlbar machen. Erst dieser Druck wird dann in gewissem Umfang weiter nach Westen wirken. Im Jahre 1930 hat der Kohlenverbrauch Ostdeutschlands rund 9,2 Mill. t Stein-

kohle betragen; hiervon macht das polnische Kontingent mit 3,84 Mill. über 40 % aus. In dieser Zahl stellt sich die Bedeutung des Kontingents dar.

Als im Jahre 1929 über die Frage der Höhe des Kohlenkontingents verhandelt wurde, betrug der Monatsabsatz Deutsch-Oberschlesiens im allgemeinen etwa 1,8 Mill. t. Auch der Gesamtdurchschnitt des Jahres 1929 beträgt noch 1,75 Mill. t. Unter dem Eindruck dieser Zahlen ist seinerzeit das Kontingent von 320 000 t zugestanden worden, wenn auch die ersten Monate des Jahres 1930 schon den Absturz zeigten. Leider sind diese Kennzeichen nicht genügend beachtet worden. Der Absatz hat im Januar 1931 nur 1,4 Mill. und im Februar 1931 etwa 1,2 Mill. t betragen. Die Forderung des ober-schlesischen Bergbaus, daß auf der veränderten Grundlage mit den Polen über das Kohlenkontingent erneut verhandelt werde, erscheint mir deshalb durchaus verständlich.

In dem Artikel wird ferner darauf hingewiesen, daß die polnische Kohle ja zum Teil dazu dienen wird, die englische Kohle aus dem Feld zu drängen, und daß eine Schädigung Deutsch-Oberschlesiens insoweit nicht eintreten würde. Im Zusammenhang damit macht er auch auf das Preisabkommen zwischen den beiden Revieren aufmerksam. Diese Betrachtung geht insofern fehl, als unterstellt wird, daß sich die englische Kohle gutwillig verdrängen lasse. Das ist keineswegs anzunehmen. Vielmehr wird, wenn es gelingt, einen Teil des polnischen Kontingents an die Stelle englischer Kohle zu setzen — und das ist zu erstreben und zu erhoffen —, dies doch nur mit Preisopfern geschehen können. Diese Preisopfer treffen aber dann alle in den strittigen Gebieten konkurrierenden Reviere und bedeuten für den schwer darniederliegenden deutschen Bergbau eine weitere schwere Belastung.

Zur Stützung seiner Ansicht führt der Verfasser die Zahlen über die Steinkohlenbelieferung Groß-Berlins an. Leider läßt er das besonders charakteristische Jahr 1930 außer acht, in dem bei einem Gesamtrückgang des Bedarfs von Groß-Berlin um 20 %, der Rückgang Deutsch-Oberschlesiens mehr als 35 %, derjenige Englands aber nur 2 % beträgt! Darauf, daß das Jahr 1923 zur Beurteilung des Bedarfs an englischer Kohle nicht herangezogen werden kann, ist oben schon hingewiesen worden. Wenn im Jahre 1925 nicht die Ruhr besetzt gewesen wäre und die Inflation geherrscht hätte, wäre englische Kohle wahrscheinlich überhaupt nicht bezogen worden, ohne daß man hieraus schließen könnte, daß ein Bedarf an englischer Kohle nicht vorhanden ist. Aus dem gleichen Grunde kann das Jahr 1923 und der Import Deutschlands an polnischer Kohle in diesem Jahre nicht als Maßstab dafür angesehen werden, was tragbar ist. Wenn das Ruhrrevier seine Förderung einstellt, dann ist allerdings auch ein größeres Kontingent als 320 000 t monatlich tragbar!

Wenn ferner angeführt wird, daß die Reichsbahn eine Zusage dahingehend abgegeben hätte, Dienstkohle vermehrt aus Westoberschlesien abzurufen, so trifft dies leider nicht zu.

Schließlich ist noch zu beachten, daß vor allem die Arbeiterschaft und die Kommunalverbände Oberschlesiens unter dem polnischen Kontingent leiden werden. Wenn unter den gegenwärtigen Verhältnissen schon der Bergbau der einzige Wirtschaftszweig ist, der in Oberschlesien noch einigermaßen lebensfähig ist, so kann es dahin kommen, daß das polnische Kohlenkontingent gerade ausreicht, um auch diesen letzten Rückhalt Oberschlesiens so zu schwächen, daß es seine Widerstandsfähigkeit völlig verliert. Deshalb sind auch nicht etwa nur die ober-schlesischen Kommunalverbände, sondern vor allem die ober-schlesischen Gewerkschaften Gegner des Handelsvertrags und des Kohlenkontingents, nur daß die freigewerkschaftlich organisierten Bergarbeiter in ihrer eigenen Organisation, im Allgemeinen Deutschen Gewerkschaftsbund, bei dessen grundsätzlicher freihändlerischer Einstellung mit ihrer Ansicht nicht durchdringen.

Zum Schluß sei noch gestattet, kurz einen Blick auf die Kehrseite der Medaille zu werfen. Unbedingt sichere Vorteile hat Polen in der Kohleneinfuhr, in der Schweineeinfuhr, in der Holzeinfuhr und in der Eiereinfuhr nach Deutschland. Welche Vorteile hat aber die deutsche Industrie? Die Hoffnung auf eine Verstärkung ihres Absatzes nach der polnischen Republik, nach einem Gebiet, das an einem derartigen Kapitalmangel leidet, daß Wechsel bis zur Höhe von 20 Zloty herunter im Umlauf sind, an eine Bevölkerung, die durch Druck und Propaganda von oben systematisch dahin beeinflußt wird, Auslandsware lieber aus jedem anderen Lande als aus Deutschland zu beziehen. Jeder, der die Verhältnisse in Polen näher kennt, hegt erhebliche Zweifel, ob an diesem Geschäft, insbesondere bei der Eintreibung von Außenständen, der deutsche Kaufmann Freude erleben wird.

Auf der einen Seite bietet der deutsch-polnische Handelsvertrag also ganz feste, sichere Vorteile, auf der anderen Seite die Hoffnung auf ein durchaus zweifelhaftes Geschäft.

Schlußwort der Redaktion

Es wäre in der Tat illoyal, wollte man dem ober-schlesischen Bergbau die bis 1924 „auf Veranlassung der Regierung, auf Wunsch der Behörden“ vorgenommenen Kapitalinvestitionen zum Vorwurf machen. Von diesen Investitionen war aber in unserem Artikel in Nr. 9 auch nicht die Rede; nicht sie, sondern die Investitionen seit Ausbruch des deutsch-polnischen Handelskriegs 1925 stehen zur Debatte. Mit seiner Verteidigung der bis 1924 gemachten Investitionen wendet sich Herr Bergassessor Pyrkosch also gegen etwas, was wir nie angegriffen haben. Auch die späteren Investitionen sollen dem ober-schlesischen Bergbau nicht zum „Vorwurf“ gemacht werden, gleich als ob der ober-schlesische Bergbau nicht aus gewinnsuchenden Privatunternehmungen bestünde, sondern eine gemeinnützige Anstalt darstellte, von der man im Interesse der

Allgemeinheit *grundsätzlich* Nichtausnutzung günstiger Konjunkturen verlangen könnte. Tatsache ist, daß für den oberschlesischen Bergbau mit dem Handelskrieg eine Sonderkonjunktur begann, während die übrige deutsche Industrie einen — verglichen mit den Handelskriegsgewinnen des Bergbaus — um ein Vielfaches höheren Schaden vom Handelskrieg hatte. Aber aus denselben Gründen, deretwegen wir dem oberschlesischen Bergbau die Gewinne aus dem Handelskrieg zubilligen, halten wir die Überwälzung des Unkostenteils dieser Konjunkturausnutzung auf die Allgemeinheit für ungerechtfertigt.

Der oberschlesische Bergbau hat der übrigen Industrie keinen Pfennig dafür bezahlt, daß deren Polenausfuhr jahrelang stockte. Die übrige Industrie hat ebensowenig Veranlassung, die Investitionen des oberschlesischen Bergbaus zu amortisieren, deren zukünftige Verzinsung nach Abbruch des Handelskriegs gefährdet sein könnte — soweit hier überhaupt eine Gefährdung eintreten sollte. Daß sie mit Sicherheit wesentlich geringer sein wird, als der Bergbau behauptet, wiesen wir in unserem Artikel in Nr. 9 des MdW nach.

Der oberschlesische Bergbau muß die Investitionen aus den Handelskriegsgewinnen, soweit sie gefährdet sind, abschreiben. Der Vorwurf, den man gegen den oberschlesischen Bergbau erheben muß, besteht lediglich darin, daß er in Widerspruch zu den Grundsätzen der kapitalistischen Wirtschaft von der Allgemeinheit für die Zukunft eine Garantie jener Gewinne verlangt, die er — leider fast als *einzig*er Zweig der deutschen Wirtschaft — aus dem Handelskrieg ziehen konnte. Auch Herr Bergassessor Pyrkosch möchte den oberschlesischen Bergbau am liebsten zu einem öffentlichen Versorgungsbetrieb machen, wenn er ganz allgemein die Deckung des Bedarfs in Zeiten starker Nachfrage — und zwar nicht nur infolge des Zollkriegs, sondern z. B. auch infolge kalter Witterung — als besonderes Verdienst des Bergbaus vermerkt, das die Allgemeinheit zur Sicherstellung der etwa dafür gemachten Investitionen verpflichtet. Überhaupt sieht Pyrkosch nur die Vorteile, die der Handelskrieg auf dem Gebiet des Kohlenbergbaus für die Erzeuger gebracht hat. Er berücksichtigt nicht, daß die deutschen Verbraucher durch den Handelskrieg unmittelbar geschädigt wurden. Die Kohle verbrauchende Industrie und der Hausbrand haben während des Handelskriegs an die Lieferanten im bestrittenen Gebiet Preise gezahlt, die höher waren, als sie ohne Handelskrieg, bei Einfuhr polnischer Kohle, gewesen wären. Es gibt keinen vertretbaren Grund dafür, diese anomalen Mehrpreise auf die Dauer aufrechtzuerhalten.

Wenn auch das polnische Kontingent glücklicherweise nur bestimmte Teile des gesamtoberschlesischen Steinkohlenabsatzes beeinflussen wird, so kann sein Einfluß auf den oberschlesischen Bergbau doch nur dadurch bestimmt werden, daß man den Gesamtabsatz und das Gesamtkontingent in Beziehung setzt. Der oberschlesische Bergbau wird nicht im gleichen Maße durch das polnische Kohlenkontingent in Mitleidenschaft gezogen, in dem gewisse Verbraucherkategorien deutsche Kohlen durch polnische ersetzen. Daß im übrigen das Kontingent in Zeiten anomal niedriger Kohlennachfrage, wie wir sie gegenwärtig erleben, einen stärkeren Druck ausüben kann als in Zeiten normalen Kohlenabsatzes, ist selbstverständlich. Auch Pyrkosch wird aber hoffentlich nicht annehmen, daß der niedrige Stand der Kohlenachfrage zur Regel werden wird. Bei Vergleichen, wie sie von uns in Nr. 9 vorgenommen wurden, sind jedenfalls normale Absatzverhältnisse zur Grundlage zu nehmen.

Der Hinweis Pyrkoschs auf die Ruhrbesetzung im Jahre 1923 verringert nicht die Bedeutung der Großberliner Kohlenbezüge aus England in den letzten beiden Inflationsjahren als *Mindestmenge* dessen, was aus England benötigt wird. Im Jahre 1922 war die Ruhr frei, die Mark sank im Dezember auf 2½ % ihres Wertes im Januar. Nichtsdestoweniger bezog Berlin 1922 296 000 t englische Kohle, also 21 000 t mehr als während der Ruhrbesetzung im folgenden Jahr. Diese Zahlen, die Herr Pyrkosch unserem Aufsatz hätte entnehmen können, widerlegen seinen Einwand ebenso wie sein eigener Hinweis auf den relativ umfangreichen Kohlenbezug Großberlins aus England im vergangenen Jahr. Um so günstiger sind die Möglichkeiten für die Vertriebsorgane des westoberschlesischen Bergbaus, mit der ostoberschlesischen Kontingentskohle nicht andere deutsche, sondern ausländische Lieferungen zu ersetzen!

Unbegreiflich ist die Behauptung, daß der Handelsvertrag nur Vorteile für Polen, für Deutschland aber nur Nachteile biete. Deutschlands Anteil an der polnischen Einfuhr ist unter dem Einfluß des Handelskriegs jetzt kleiner als im Jahre 1924, während der Anteil deutscher Waren an der Wareneinfuhr der übrigen Länder seit 1924 um vier Fünftel gewachsen ist. Es ist nicht einzusehen, weshalb die deutsche Industrie auf dem polnischen Markt gegenüber den sonstigen diesen Markt beliefernden Auslandsindustrien weniger konkurrenzfähig sein sollte, als sie es auf den anderen Auslandsmärkten ist. Schließlich ist Polen als Exportkunde nicht weniger solvent als viele andere Staaten, mit denen wir — unter Beobachtung der selbstverständlichen Vorsicht im einzelnen Fall — Außenhandel treiben.

Die Rentabilität des Berliner Verkehrs

Zwei Gutachten über die finanzielle Lage der Berliner Verkehrs AG, die kürzlich erstattet wurden, weisen übereinstimmend darauf hin, daß die Unrentabilität der Untergrundbahn die Reingewinne von Straßenbahn und Autobus aufzehre. Der BVG werde die Erfüllung ihrer Verpflichtungen so lange unmöglich sein, als der Verkehrsrückgang anhält. Abweichend von den Gutachten, die übrigens in der Tendenz einander geradezu entgegengesetzt sind, empfehlen wir, an dem gegenwärtigen Tarifaufbau festzuhalten. Notwendig ist jedoch, in der Beschaffungspolitik und der Ausgestaltung des Verkehrsplans sparsamer zu sein als bisher.

Innerhalb der Kommunalbudgets spielen die Einnahmen aus Verkehrsunternehmungen eine weit geringere Rolle, als man in der Öffentlichkeit anzunehmen pflegt. Von den gesamten Überschüssen, die die deutschen Gemeinden im Rechnungsjahr 1928/29 aus ihren Betrieben erzielen konnten, stammen nur 49 Mill. RM, d. h. 9,4 %, aus Verkehrsunternehmungen. Etwas größer war der Anteil der Verkehrsbetriebe an den Zuschüssen, die von Kommunen an die von ihnen unterhaltenen Betriebe zu zahlen waren: er betrug 10,2 % (5,1 Mill. RM). Inzwischen dürfte sich die finanzielle Lage der kommunalen Verkehrsbetriebe wesentlich verschlechtert haben. Besonders für die Finanzen der Stadt Berlin sind die Verluste der Verkehrsbetriebe ein ernstes Problem geworden.

Die BVG im Jahre 1930

Im Jahre 1929 konnte die Berliner Verkehrs AG (BVG) lediglich dadurch einen Überschuß ausweisen, daß sie Bauzinsen bei der Nord-Südbahn-AG aktivierte. Dabei stand bereits damals fest, daß auch die ohne die Bauzinsen sich ergebenden Anlagekosten aus dem zu erwartenden Verkehr nicht verzinst werden konnten. Für das Jahr 1930 liegen zwar noch nicht die offiziellen Abschlußzahlen des Unternehmens vor; aber zwei Gutachten von Kemmann und Giese, die im Auftrag der BVG gefertigt und der Öffentlichkeit zugänglich gemacht wurden, enthalten alle wesentlichen Angaben über die finanzielle Entwicklung des Unternehmens im vergangenen Jahr.

Nachdem sämtliche in der Nachkriegszeit gebauten Untergrundbahnlinien in Betrieb genommen sind, lastet auf der BVG eine *Schuldenlast* von 700 Mill. RM. Etwa die Hälfte dieser Summe ist bisher von der BVG nicht formell übernommen; es handelt sich um die Bauschulden gegenüber der Stadt, deren Verzinsung und Tilgung die BVG nicht tragen kann. Denn es betragen die *Einnahmen*

aus dem Straßenbahnverkehr . . .	128,15 Mill. RM
aus dem Kraftomnibusverkehr . . .	44,07 Mill. RM
aus dem Untergrundbahnverkehr . . .	43,17 Mill. RM
insgesamt	215,37 Mill. RM

Dazu kommen rund 5 Mill. RM Nebeneinnahmen.

Demgegenüber betragen die *Betriebskosten*

im Straßenbahnverkehr	88,32 Mill. RM ¹⁾
im Kraftomnibusverkehr	34,20 Mill. RM
im Untergrundbahnverkehr	31,80 Mill. RM
insgesamt	154,32 Mill. RM

¹⁾ Ausschließlich alter Ruhegehaltsverpflichtungen.

Der Betriebsüberschuß (vor Abschreibungen und Erneuerungen und ohne Zinsen) belief sich also auf rund 61 Millionen RM. Hiervon gehen zunächst rund 5,08 Mill. RM Ruhegehaltsverpflichtungen ab, die der BVG bei ihrer Gründung als Lasten der früheren Straßenbahn von der Stadt überwält wurden. (Es handelt sich dabei um einen ähnlichen Vorgang wie bei der Gründung der Preußag; dort hat man anlässlich der Sanierung die Sonderbelastung des Unternehmens rückgängig gemacht.) Weiter müssen aus den verbleibenden knapp 56 Mill. RM Abschreibungen und Erneuerungen gedeckt werden, die nach den Gutachten für 1930 bei der Straßenbahn auf 17,82, beim Kraftomnibus auf 2,75 und bei der Untergrundbahn auf 7,95 Millionen RM, zusammen also auf 28,50 Mill. RM geschätzt werden. Zuzüglich der 5 Mill. RM Nebeneinnahmen ergibt sich dann ein Rohüberschuß von etwa 32,5 Mill. RM. Hiervon sollen rund 16,03 Mill. RM Zinsen (Passiv- abzüglich Aktivzinsen) gezahlt, 2,96 Mill. RM der Tilgungsrücklage zugeführt und 15,502 Mill. RM als Reingewinn ausgewiesen werden.

Dabei wird davon ausgegangen, daß eine Schuld an die Stadt in Höhe von 38,5 Mill. RM, die aus nicht abgeführten Abgaben herrührt, gestrichen wird und demnach nicht verzinst zu werden braucht; außerdem soll die Stadt die aus der Übernahme von U-Bahn und Autobus herrührende Anleihe von 102,5 Mill. RM aus dem Reingewinn der BVG verzinsen, ohne daß die BVG diese Anleihelast selbst zu tragen hat; und schließlich soll die Stadt die Zinsen von 350 Mill. RM Bauschulden mit rund 28 Mill. RM jährlich zahlen. Von der gesamten Zinslast von über 50 Mill. RM wird also die BVG nach diesem Bilanzentwurf nur ein knappes Drittel selbst tragen. Nach Verrechnung des zu verteilenden „Reingewinns“ von knapp 13 Millionen RM auf die der Stadt zugeschobene Zinslast verbliebe ihr eine Nettobelastung aus der BVG von über 22 Mill. RM.

Eine gesonderte Bilanz der einzelnen Verkehrsbetriebe ergibt das folgende Bild:

Straßenbahn:

Gesamteinnahmen	130,00 Mill. RM
Gesamtaufwendungen	106,14 „ „
Rohüberschuß	24,86 „ „
Altes Ruhegehalt	5,08 „ „
Tilgung	1,38 „ „
Zinsen	6,98 „ „
Reingewinn	10,42 „ „

Autobus:

Gesamteinnahmen	44,93 Mill. RM
Gesamtaufwendungen	36,93 „ „
Rohüberschuß	8,00 „ „
Zinsen und Tilgung	1,40 „ „
Reinertrag	6,60 „ „

U-Bahn:

Gesamteinnahmen	45,47 Mill. RM
Gesamtaufwendungen	39,75 „ „
Rohüberschuß	5,72 „ „
Zinsen und Tilgung	9,74 „ „
Fehlbetrag	rund 4,00 „ „

Der Untergrundbahnverkehr ist also hoffnungslos unrentabel; ihm fallen von den 102,5 Mill. RM Anleihe-schulden volle 86 Mill. RM und die ganzen noch nicht abgerechneten 350 Mill. RM zur Last. Die Straßenbahn könnte die Konzessionsschuld von 38,5 Mill. RM, der Autobus die aus seiner Übernahme entstandene Schuld von 16,5 Mill. RM tragen. Aber die Unrentabilität der U-Bahn beeinträchtigt das Gesamtergebnis aufs stärkste. Die Feststellungen der Gutachter lehren, daß der U-Bahn-Betrieb schon seit 1927 nur mit Hilfe von Zuschüssen von Straßenbahn und Autobus ohne Fehlbetrag abschließen konnte.

Die Aussichten der BVG

Beide Gutachter sind sich darin einig, daß der Verkehrsrückgang des Jahres 1930 das ungünstige Ertragnis der BVG entscheidend beeinflußt hat. Über die Hälfte des Verkehrsrückgangs wird von ihnen mit der Verschlechterung der Wirtschaftslage erklärt. Bei einem Unternehmen, dessen produktives Kapital — zu Wiederbeschaffungswerten und bei Berechnung des produktiven Kapitals der U-Bahn mit nur 30 % des Wiederbeschaffungswerts — sich immerhin auf rund 700 Mill. RM bei einem Jahresumsatz von nur 220 Mill. RM im Jahre 1930 beläuft, bedeutet diese Entwicklung der Wirtschaftslage, daß die großen Anlagekapitalien nur mangelhaft ausgenutzt werden, ohne daß eine dem geminderten Umsatz entsprechende Kostensenkung auch nur bei jenen Lasten eintreten könnte, die nicht durch die Anlagekosten selbst verursacht sind. Die Anpassung des Verkehrsumfangs an das geminderte Verkehrsbedürfnis ist nur langsam durchführbar. Für die BVG besonders belastend war hierbei der Umstand, daß zugleich mit dem Verkehrsrückgang eine Ausdehnung des U-Bahn-Verkehrs auf neuen Strecken stattfand, die ebenfalls nicht wirtschaftlich waren.

Eine Prognose der künftigen Rentabilität hängt entscheidend von dem Urteil über die wirtschaftliche Entwicklung Berlins ab. Die Gutachter gehen bei ihren Berechnungen von der skeptischen Annahme eines *Richtjahres* aus, dessen Gesamtlage ungefähr derjenigen des zweiten Halbjahrs 1930 entspricht. Sie kommen für diesen Fall (*ceteris paribus*) zu einem künftigen Reinertrag der BVG von rund 7,6 Mill. RM. Hierbei sind jedoch mehrere Faktoren nicht berücksichtigt, die inzwischen bereits wirksam geworden sind. Beide Gutachter stimmen darin überein, daß die *Personalpolitik* der BVG das tragbare

Maß überschritten hat. Besonders Giese zeigt an einem Vergleich mit anderen deutschen Verkehrsverwaltungen, daß die in Berlin betriebene Lohn- und Gehaltspolitik zu überhöhten Kosten für das Unternehmen geführt hat. Eine im Durchschnitt etwa 10 %ige Senkung der Personalkosten erscheint in Anbetracht der gesunkenen Lebenshaltungskosten ohne besondere Härten durchführbar. Damit würde sich der für das Richtjahr errechnete Reinertrag etwa verdoppeln. Weitere Ersparnisse erhofft Giese von einem *Abbau der Strompreise*, die nach seiner Meinung im Verhältnis zu anderen Städten und zu den von der Bewag an die Reichsbahn (für Stadt- und Vorortbahnen) gezahlten Preisen überhöht sind. Etwa 1,5 Mill. RM (rund 10 % der Stromkosten von 1930) sollten sich hier ersparen lassen. Endlich müßten auch die Ausgaben für die *Unterhaltung* von Anlagen, Fahrzeugen und Gebäuden durch die Lohn- und Preissenkung eine Einschränkung um mindestens den gleichen Betrag erfahren können.

Außerdem hat die BVG in den letzten Monaten durch eine höchst unpopuläre Maßnahme größere Ersparnisse erzielen können: Sie hat durch Zusammenlegung und Einziehung einzelner Linien den Verkehr eingeschränkt. Zu einem erheblichen Teil sucht allerdings diese Verkehrseinschränkung erst die seinerzeit bei der Vereinheitlichung des Berliner Verkehrs proklamierte Rationalisierung zu verwirklichen, indem das gesamte Liniennetz von Straßenbahn, Autobus und U-Bahn aufeinander abgestimmt und als Einheit angesehen wird. Dabei entstehen natürlich Unbequemlichkeiten, insbesondere die Notwendigkeit zu häufigerem Umsteigen. Gerade diese Maßnahme wird man aber vom Standpunkt des Verkehrspolitikers nur begrüßen können. Zu bedauern bleibt freilich, daß sie viel zu spät in Angriff genommen wird, da offenbar die Vorarbeit, nämlich eine unter einheitlichen wirtschaftlichen Gesichtspunkten erfolgte Prüfung des gesamten Verkehrsbetriebes, erst im Jahre 1930 geleistet wurde.

Man wird annehmen dürfen, daß alle diese teils durchgeführten, teils durchführbaren Maßnahmen der BVG für 1931 ein Ergebnis ermöglichen werden, das an das für 1930 heranreicht.

Die Tarifpolitik

Im Mittelpunkt beider Gutachten steht die Frage der Tarifpolitik. Ihre wirtschaftlichen Ausgangspunkte scheiden sich scharf. Giese geht grundsätzlich von der Auffassung aus, daß es unmöglich sei, aus dem Ertrag der BVG die für den Untergrundbahnbau aufgenommenen Anleihen und Kredite zu verzinsen. Kemmann fordert hingegen, daß auch diese Anlagekosten — soweit wie möglich — durch das Unternehmen getragen werden; die Deckung der entstandenen Kosten sei nur auf zwei Arten zu erreichen: „Durch Erhebung einer Kopfsteuer, die von jedem Bürger zu tragen wäre, unabhängig davon, ob er die städtischen Verkehrsmittel viel oder selten benutzt,

oder durch anderweitige Maßnahmen, wie Tarifreform und Verminderung der Ausgaben.“

Als man die U-Bahnen baute, rechnete man fest mit einer steten Steigerung der Berliner Bevölkerungszahl um 60 000 bis 70 000 Einwohner jährlich. Für den Verkehr hätte eine solche Zunahme eine Steigerung der Fahrleistung um jährlich mindestens etwa 20 Millionen Fahrten bedeutet. Statt dessen trat 1950 ein Rückgang um rund 220 Millionen Fahrten ein, der mindestens zur Hälfte der Wirtschaftskrise zur Last zu schreiben ist. Angesichts dieses Mißverhältnisses zwischen Planung und tatsächlicher Entwicklung darf man wohl mit Giese annehmen, daß mindestens gegenwärtig das von Kemmann aufgestellte tarifpolitische Ziel für die BVG unerreichbar ist.

Auf dieser grundlegenden Verschiedenheit der Wirtschaftsauffassung beruht zu einem großen Teil der tarifpolitische Gegensatz zwischen Kemmann und Giese. Kemmann macht — in Verkennung der tatsächlichen Entwicklung — den *Einheitstarif* in dem weitestmöglichen Umfang für die Unwirtschaftlichkeit des Berliner Verkehrs verantwortlich. Er selbst vermag freilich die These nicht durch das ganze Gutachten hindurch aufrechtzuerhalten. Denn die Übersteigerung der Personalkosten, die er mit etwa 15 Millionen RM jährlich ansetzt, und die zweifellos vorhandene Unwirtschaftlichkeit des U-Bahn-Baus und einzelner verkehrswirtschaftlicher Maßnahmen der BVG können schwerlich dem Einheitstarif zur Last gelegt werden. Dem geschmähten Einheitstarif stellt Kemmann ein neues Tarifschema in Form eines dreistufigen *Teilstreckentarifs* gegenüber, der für jedes Verkehrsmittel individualisiert ist und besonders den Autobus verteuert. Dadurch soll eine Steigerung des Rohüberschusses der drei Unternehmungen um rund 15 Mill. RM jährlich erreicht werden.

Auf die Einzelheiten dieses Schemas einzugehen, versagen wir uns; denn uns scheint, daß ein Festhalten an den gegenwärtigen tarifpolitischen Grundsätzen der BVG einer so radikalen und kostspieligen Umwälzung vorzuziehen ist. Ausschlaggebend für diese Stellungnahme ist die Überlegung, daß bei isolierter Tarifpolitik der drei einzelnen Verkehrsbetriebe nur zu leicht ein Zerfall des Gesamtunternehmens eintreten kann, bei dem jeder Betrieb — trotz formaler Unternehmenseinheit — nur für sich selbst disponiert, so daß die große Idee eines Gesamtverkehrsplans für Berlin wieder in den Hintergrund tritt.

Sieht man von der grundsätzlichen Frage, die Kemmann aufwirft, ab, so kommen beide Gutachten übereinstimmend zu dem Ergebnis, daß die Tarifpolitik der BVG im Jahre 1930, die wegen ihrer Unpopularität Anlaß zu der Erstattung der Gutachten gab, im wesentlichen den richtigen Weg gegangen ist. Die Erhöhung des Einheitstarifsatzes auf 25 Rpf hat die Auswirkungen des Verkehrsrückgangs ausgeglichen. Die Reform des Umsteigeverkehrs habe zur Abstellung kostspieliger Mißbräuche geführt. Die relative Verteuerung des Autobusverkehrs wird von beiden Gutachtern begrüßt, da der Verkehr mit den höchsten

Betriebs- und den niedrigsten Anlagekosten zugunsten der kapitalintensiveren Straßen- und U-Bahn-Betriebe gedrosselt werden mußte.

Wenn aber Giese (in schroffem Gegensatz zu Kemmann) eine *Senkung der gegenwärtigen Tarifsätze* fordert, vermögen wir ihm hierin nicht zu folgen; die kühne Konstruktion, daß die Stadt 70 % der gesamten U-Bahn-Anlagekosten, nämlich die ganze Last des Tunnelbaus, übernehmen müsse, verträgt sich kaum mit der Finanzlage der Stadt. (Der Ausgleich, den er für die Senkung des Einheitsfahrpreises auf 20 Rpf von einer Verteuerung des Umsteigefahrscheins um 5 Rpf erwartet, wird kaum eintreten; Giese unterschätzt die Elastizität des Umsteigeverkehrs.) Vielmehr dürfte die von Kemmann empfohlene Verteuerung der Monatskarten durchaus vertretbar sein — freilich kombiniert mit der Ausgabe von Viertelmonatskarten als Ersatz für Arbeiterwochenkarten. Im übrigen wird die BVG gut daran tun, die Tarife so zu lassen, wie sie sind. Will man nicht eine verkehrsdrosselnde Tarifreform nach Kemmanns Vorschlag — die übrigens Verständigung mit der Reichsbahn, d. h. Erhöhung der Reichsbahntarife, voraussetzt —, so dürfte der gegenwärtige Tarif weitgehend den berechtigten Anforderungen entsprechen.

Gegen den Verkehrsluxus

Neben der Senkung der Personalkosten, neben dem Abbau der Stromkosten und neben einer Erleichterung der Steuerlasten sind bei der BVG besondere *Umstellungsmaßnahmen in der Geschäftsführung* erforderlich.

Der *Ausbau der U-Bahnen* war wirtschaftlich verfehlt; er eilte dem Entlastungsbedürfnis des Oberflächenverkehrs weit voraus und entsprach vielfach einem tatsächlichen Verkehrsbedürfnis so wenig, daß nicht einmal die Betriebskosten gedeckt werden konnten. Ähnlich wie in diesem Fall das Verkehrsangebot über die Nachfrage hinaus gesteigert wurde, ist es bei der Ausgestaltung der drei vereinigten Betriebe im übrigen geschehen. Allen gemeinsam ist der *Übergang zu größeren Wageneinheiten* mit der Folge, daß die Ausnutzung des Platzangebots erheblich zurückgegangen ist. Die Vergrößerung der Wageneinheiten hat nicht nur hohe Anlaufkosten verursacht, sondern darüber hinaus allgemein die Wirtschaftlichkeit des Unternehmens beeinträchtigt. Ähnlichen Charakter allzu luxuriöser Betriebsführung trug lange Zeit das *gesamte Verkehrsnetz* der BVG. Trotz des Umsteigeverkehrs und des Ausbaus der U-Bahn wurde kein einheitlicher Plan für den Gesamtverkehr aufgestellt. Tarifpolitik und Betriebsführung, Verkehrsausbau und Verkehrsplanung ließen den engen Zusammenhang vermissen, der eigentlich eine Selbstverständlichkeit gewesen wäre. Erst seit etwa einem Jahre wird systematisch an der Behebung dieser Mißstände gearbeitet. Interessante Ausschnitte aus den hierfür geleisteten Vorarbeiten enthält die Arbeit von Giese, der die sorgfältigen Rentabilitätsberechnungen für die einzelnen Straßen-

bahn- und Autobuslinien mitteilt, für die nicht — wie für die U-Bahn — im einzelnen eine Betriebspflicht gegeben ist, die also nach wirtschaftlichen Gesichtspunkten reorganisiert werden können. Schließlich dürfte die gesamte *Beschaffungspolitik* der BVG noch Raum für größere Sparsamkeit lassen. Hier, wie so oft bei Verkehrsunternehmungen der öffentlichen Hand, überwuchert der Ehrgeiz des Technikers die kaufmännischen Überlegungen. Bei dieser Lage bedarf das Unternehmen eines auf äußerste Sparsamkeit bedachten Finanzdiktators.

Das Verhältnis der BVG zur Stadt Berlin

Die Frage der zukünftigen Wirtschaftlichkeit der BVG kann nicht so gelöst werden — wie Giese es empfiehlt —, daß man dem Unternehmen Lasten abnimmt, die organisch mit seiner Errichtung und mit seinem Ausbau verbunden waren. Hierzu zählen wir auch die Verzinsung der 102,5 Mill. RM Erwerbsschulden der Stadt, die 38,3 Mill. RM geschuldeten Konzessionsabgaben und die 350 Mill. RM noch nicht abgerechneten U-Bahn-Baukosten. Als unorganische Last sind dem Unternehmen dagegen die alten Ruhegehaltlasten der Straßenbahn von 5,08 Mill. RM abzunehmen; sie sollten von der Stadt getragen werden.

Die Übernahme dieser Lasten würde am besten so erfolgen, daß das Unternehmen die Verzinsung und Tilgung der 102,5 Mill. RM als feste Abgabe an die Stadt mit jährlich 8 Mill. RM (vor Ausschüttung eines

Reingewinns) leistet und die 38,3 Mill. RM als Schuld an die Stadt weiterführt. Dagegen können die 350 Mill. RM von der BVG nur als *Eigenkapital* übernommen werden, am besten als rückzahlbare, mit kumulativer Dividende ausgestattete Vorzugsaktien. Durch Drosselung der tatsächlichen Erneuerungs- und Unterhaltungsausgaben müßte es möglich werden, jährlich 5 % dieser Summe zurückzuzahlen. Die kumulative Vorzugsdividende würde eine erste Hypothek auf die künftige Wirtschaftsbesserung und einen ständigen Zwang zu sparsamster Betriebsführung darstellen. Erweist es sich als unmöglich, sie herauszuwirtschaften, so kann die Stadt stets auf den kumulierten Dividendenanspruch verzichten. Daß dies tatsächlich erforderlich sein wird, nehmen wir jedoch zunächst nicht an.

Nur auf diese Weise wird man einen Ausgleich zwischen den Interessen der Stadt und denen der BVG finden können. Die rückständige Vorzugsaktien-Dividende und die hohe Tilgungslast allein werden dem Unternehmen das erforderliche Rückgrat für den Widerstand gegen alle neu auftauchenden ehrgeizigen Ausdehnungspläne geben können, die in einer Stadtverwaltung wie der Berliner immer wieder möglich sind. Nur das Bewußtsein, in der BVG ein Unternehmen zu besitzen, das durch städtische Expansionsfreudigkeit empfindlich geschwächt ist, wird in der Stadtverwaltung solche Pläne für alle Zukunft unmöglich machen.

Glossen

Neue Agrarzölle?

Zu den wichtigsten Gegenständen, mit denen sich die jetzt wieder vollzählig in Berlin anwesenden Reichsminister in diesen Tagen zu befassen haben, zählen die Vorlagen des Reichsernährungsministers Schiele. Neben Erhöhungen der Zölle auf Fleisch und Hülsenfrüchte wird vor allem eine Heraufsetzung des *Haferzolls* von 12 auf 16 RM je 100 kg gefordert. Zur Begründung weist man darauf hin, daß die Erhöhung der deutschen Haferpreise beim gegenwärtigen Zoll die Voreindeckung vor der nächsten Ernte durch Einfuhr ausländischen Hafers ermögliche. Was gegen solche Zollerhöhungswünsche einzuwenden ist, ist an dieser Stelle schon zu oft gesagt worden, als daß eine Wiederholung notwendig wäre: der Hinweis möge genügen, daß ein Zoll von 16 RM ganz ähnlich wie bei den anderen Getreidearten über 200 % des Weltmarktpreises ganz erheblich hinausgehen würde. — Etwas verwickelter liegen die Dinge beim *Roggen*. Hier hat sich in der letzten Zeit eine gewisse Knappheit gezeigt, und die Steigerung der Preise hat dazu geführt, daß an einer Reihe von Orten die Brotpreise in die Höhe gesetzt wurden. Dieses Symptom will man zum Teil durch Drohungen, zum Teil dadurch kurieren, daß man an die Stelle des üblichen Brots eine Art Mischbrot setzt, das, weil zum Teil aus Roggen hergestellt, etwas weniger kosten würde als normales. Der Erfolg dieser Mittelchen dürfte noch fraglicher sein, als er es seinerzeit bei

der Heraufsetzung der Ausmahlungsgrenze von 60 auf 70 % war; zu einer grundsätzlichen Änderung der Politik kann man sich aber trotzdem nicht entschließen. Während unabhängige Fachleute zum Teil erklären, man müsse auf Schwierigkeiten in der Roggenversorgung im Juni/Juli rechnen, steht man im Reichsernährungsministerium weiter auf dem Standpunkt, die Bestandsstatistik des Landwirtschaftsrats und die Schätzungen der freien Läger ließen mit aller Sicherheit darauf schließen, daß zusammen mit den Beständen der Deutschen Getreide-Handels-Gesellschaft genügend Roggen bis zum Hereinkommen der neuen Ernte vorhanden sei. Dabei übersieht man anscheinend, daß der verspätete Frühling eine Verzögerung der Ernte und damit eine Verlängerung dieser Übergangszeit mindestens nicht unwahrscheinlich macht. — Bei den Erwägungen über den *Weizen* spielt dieser späte Frühling eine besondere Rolle. Man ist sich auch im Reichsernährungsministerium vollständig darüber klar, daß wir mit unseren Weizenbeständen nicht bis zur neuen Ernte durchkommen. Gegen eine baldige Aktion spräche aber vor allem zweierlei, das kalte Frühjahr, das bei einer baldigen Senkung des Zolles zu Überraschungen in der Bestellung mit Sommerweizen führen könne, und die schon beim Hafer erwähnte Gefahr der Vorversorgung. Man dürfe unter keinen Umständen mit auch nur leidlich gefüllten Lägern in die neue Ernte gehen, denn dann werde es sicherlich unmöglich sein, den Ansturm der

neuen Ernte zu einigermaßen gehaltenen Preisen aufzunehmen. Daß die Hauptschwierigkeiten für die Weizenstützung kurz nach der neuen Ernte liegen werden, ist von uns mehrfach betont worden. Es heißt aber doch, sich die Sache sehr leicht machen, wenn man das gute Drittel des Versorgungsjahres für Weizen, das noch vor uns liegt, völlig unter das Zeichen der „besenreinen Läger“ bei Erntebeginn stellen will. Freilich mögen noch andere Gesichtspunkte eine Rolle spielen. Gewisse Anzeichen deuten darauf hin, daß die Absichten noch keineswegs aufgegeben sind, die Weizeneinfuhr in irgendeiner Weise zwangswirtschaftlich zu fesseln — ob durch Kontingent oder Monopol, ist unter diesem Gesichtspunkt kein großer Unterschied. Der grundsätzliche Leitsatz, von dem die Politik des Reichsernährungsministeriums ausgeht: die im Herbst 1929 gewünschten Richtpreise für Weizen und Roggen müßten auch unter grundlegend veränderten Umständen durchgesetzt werden, und alle anderen Agrarpreise seien auf die entsprechende Höhe zu bringen, führt eben zu immer neuen Fehlgriffen. Das wird sich erst ändern, wenn das Reichsernährungsministerium und seine Berater erkannt haben, daß wir uns in einer weltwirtschaftlich völlig veränderten Lage befinden und daß die deutsche Landwirtschaft um so günstiger fahren wird, je eher sie sich diesen Verhältnissen anpaßt. Innerhalb der Agrarwissenschaft gibt es schon eine ganze Reihe hervorragender Vertreter dieser Ansicht; in der amtlichen Agrarpolitik aber hat man von ihr bisher keine Kenntnis genommen.

Kalifonds und „Grüne Front“

Vor zwei Jahren regten wir an, statt eines Abbaus der Kalipreise einen Kunstdüngereinsatz zur Verfügung behördlicher Stellen zu bilden, aus dem Maßnahmen zur Förderung der Landwirtschaft, insbesondere zur Ergänzung der „vielerorts zu knappen öffentlichen Mittel für das landwirtschaftliche Unterrichts- und Beratungswesen“ bestritten werden könnten (MdW, Jahrg. 1929, Nr. 25, S. 968). Im Anschluß an den Enquête-Bericht über die deutsche Kaliindustrie kamen wir auf diese Anregung zurück. Wir scheinen mit ihr einen eigentümlichen Erfolg erzielt zu haben. Das Kalisyndikat nahm unsere Anregung ernster als die behördlichen Organe, und aus der Besorgnis heraus, es könnte ihr wirklich Rechnung getragen werden, suchte es durch Entgegenkommen gegenüber den Führern der Landwirtschaft deren Wohlwollen und damit die Einstellung der von weiten landwirtschaftlichen Kreisen getragenen Propaganda für ein Kalipreissenkung zu erkaufen. Damit wollte es sich wohl gleichzeitig vor der Gefahr bewahren, in dem von uns gekennzeichneten angemessenen Umfang von jährlich etwa 5 Mill. RM zur Dotierung der landwirtschaftlichen Bildungsarbeit herangezogen zu werden. Kurz vor den Wahlen kam es zu einer Vereinbarung zwischen dem Kalisyndikat und der „Grünen Front“, wonach das Syndikat einmalig den vier Herren dieses Gremiums einen Betrag von insgesamt angeblich 5 Mill. RM zur Verfügung stellte. Überraschenderweise war man kleinlich genug, sogar die Berücksichtigung dieses Betrags bei den Selbstkostenkalkulationen des Reichswirtschaftsministeriums zu verlangen, und das Reichswirtschaftsministerium trug diesem Ver-

langen Rechnung, obwohl die „Grüne Front“, bekanntlich nicht einmal ein Verein, überhaupt kein rechtsfähiges Gebilde darstellt. Sehr geschickt ist dieses Gremium zudem bei der Verteilung der Mittel offenbar nicht gewesen. Noch während des Wahlkampfes im Herbst vorigen Jahres konnte der pommersche Landbundführer von Rohr die heftigsten Angriffe gegen diese Transaktion richten, mit deren Hilfe anscheinend schon beim Wahlkampf Ausschüttungen erfolgen konnten, die sein Mißfallen erregten. Jetzt hat plötzlich die oberschlesische Landwirtschaftskammer die Finanzierung der „Grünen Front“ durch das Kalisyndikat aufgegriffen. Die Gründe warum gerade von ihr diese Angelegenheit jetzt erneut vorgebracht wird, sind nicht ganz deutlich; immerhin ist es schon seit längerem aufgefallen, daß die „Grüne Front“ nicht mehr aktiv ist. Es hat den Anschein, als sei die Einigkeit des bisherigen Viermänner-Kollegiums gestört. Wenn sich jetzt die oberschlesische Landwirtschaftskammer gut informiert zeigt, so geht man vielleicht in der Annahme nicht fehl, daß Dr. Fehr, der agrarpolitisch dem oberschlesischen Kammerpräsidenten nahesteht, mit der bisherigen Verteilung der Syndikatgelder unzufrieden ist und nunmehr gegen seine Kollegen von der „Grünen Front“ die Flucht in die Öffentlichkeit antritt. Trifft diese Annahme zu, so darf man damit rechnen, daß den Andeutungen der oberschlesischen Landwirtschaftskammer demnächst weitere Enthüllungen folgen werden. Es wäre deshalb zweckmäßig, daß das Kalisyndikat und die „Grüne Front“ selbst Aufschluß über die ganze Angelegenheit und die Höhe wie die Verwendung der bisher ausgeschütteten Gelder geben, sei es auch nur zu dem Zweck, um den in der Öffentlichkeit erhobenen Vorwurf der Korruption zu widerlegen.

Eine Diskussion über die Handelsspanne

Es war ein begrüßenswertes Unternehmen der Berliner Forschungsstelle für den Handel, über das Problem der Handelsspanne, das im Zusammenhang mit der Preissenkungsaktion während der letzten Monate so viel erörtert wurde, eine öffentliche Diskussion zu veranstalten, denn jene Erörterungen, die sich vorwiegend in der politischen Sphäre abspielten, haben das Problem eher verwirrt als geklärt. Die Grundlage der Diskussion bildeten zwei Referate. Staatssekretär z. D. Professor Dr. Julius Hirsch wies in einem umfassenden, durch eine Fülle von Material gestützten Vortrag die „Bestimmungsgründe der Handelsspanne“ nach. Die Schlußfolgerungen, zu denen Prof. Hirsch kam, lassen sich kurz dahin zusammenfassen: Das Gros der Handelskosten ist während der letzten zwei Jahrzehnte fast unerschüttert geblieben; auch die Ausbildung neuer Betriebs- und Unternehmungsformen im Handel hat bisher keinen entscheidenden Durchbruch durch die Absatzkosten bewirkt. Maßgebend für die Höhe der Handelsspanne sind aber durchweg nicht etwa überhöhte Gewinne, maßgebend sind auch nicht primär die Übersetzung des Handels oder die Länge der Handelskette, sondern tatsächlich entstehende Kosten — Kosten für einen Leistungsaufwand freilich, dessen volkswirtschaftliche Notwendigkeit zweifelhaft ist. Aufgabe ist die Senkung der Kosten durch Verminderung der Beschäftigungsschwankungen, Verringe-

rung der Lagerhaltung, rationellere Gestaltung der Disposition und Vermeidung toter Kosten. Professor Dr. Karl Brandt sprach instruktiv über „Möglichkeiten und Grenzen der Senkung der Handelsspanne bei landwirtschaftlichen Erzeugnissen“. Leider stand die Aussprache — namentlich soweit sie von Männern der Praxis bestritten wurde — nicht durchweg auf dem hohen Niveau der Referate, und man konnte hier wieder die betrübende Erfahrung machen, wie leicht in der öffentlichen Diskussion eines heiklen Themas die objektive wissenschaftliche Betrachtung in wirtschaftspolitisches Angriffs- oder Verteidigungsspiel umschlägt. Immerhin verdient einiges festgehalten zu werden. Die Steigerung der Konsumentenansprüche wurde mit Recht fast allgemein als eine wesentliche Ursache der Kosten erhöhungen angesehen (vgl. hierzu und zu dem gesamten Kostenproblem den Aufsatz „Das Erwachen des Konsumenten“, MdW 1930, Nr. 47). Der Ausgleich der Beschäftigungsschwankungen im Handel habe eine Änderung zahlreicher Lebensgewohnheiten beim Konsumenten zur Voraussetzung. Bei der Rationalisierung im Handel sollten die Wirkungen, die sich bei der industriellen Rationalisierung als sozialwirtschaftlich verfehlt erwiesen haben, vermieden werden. Für die Vermehrung der Handelsfirmen sei wohl auch der Drang zur Selbständigkeit verantwortlich zu machen, der auf dem Gebiet des Handels noch mit geringem Kapital befriedigt werden könne, während in den anderen Wirtschaftszweigen der Weg zur Selbständigkeit den meisten versperrt sei. Die Frage der Preisbindungen wurde leider nur von dem Vertreter der Presse gestreift. Als Ergebnis der Aussprache konnte Geheimrat Demuth schließlich Einmütigkeit darüber feststellen, daß die Höhe der Handelsspanne nicht auf ein Verschulden des Handels zurückzuführen sei, sondern auf Unwirtschaftlichkeiten der Warenverteilung, an deren Erkenntnis und Beseitigung — wie anzuerkennen ist — seit einigen Jahren mit Energie gearbeitet wird.

**Verluste
der Hermann Wronker AG**

Die Expansion, die vor einigen Jahren von der Warenhausfirma Hermann Wronker AG in Frankfurt a. M. unternommen wurde, ist nicht zum Vorteil des Unternehmens ausgeschlagen. Die Angliederung der Kaufhaus Hansa GmbH in Frankfurt und der Warenhaus „Zum Strauß“ GmbH in Nürnberg führte zu komplizierten, früher an dieser Stelle dargelegten Finanzoperationen (u. a. Kapitalerhöhung von 2,7 auf 6 Mill. RM). Zwar gelang es, eine Hypothek von 2 Mill. RM auf das Nürnberger Objekt aufzunehmen; die beabsichtigte Hypothekierung des Hansa-Kaufhauses ist dagegen bis heute — trotz inzwischen sich bietender Gelegenheiten — unterblieben. Die Mehrheit der Aktien (3,3 Mill. RM) aus der erwähnten Kapitalerhöhung ging in die Hand eines der Dresdner Bank und Verwaltungskreisen nahestehenden Konsortiums, und zwar zu dem gegenwärtig sehr stark unterschrittenen Kurs von 140 %. Hatte man damals gehofft, die gefürchtete Tietz-Konkurrenz in Frankfurt a. M. durch Ankauf des Hansa-Kaufhauses fernzuhalten, so hat sich Tietz inzwischen (mit derzeit im Gang befindlicher starker räumlicher

im ehemals Frank & Baerschen Geschäftshaus auf Erweiterung) in Wronkers nächster Nachbarschaft, der Zeil, niedergelassen. Man verpachtete schließlich einen Teil des Hansa-Kaufhauses für lange Jahre an Woolworth, also an eine in den niedrigen Preislagen konkurrierende Firma, allerdings gegen eine sehr stattliche Pachtsumme. Zu der vermehrten Konkurrenz trat die Ungunst der Krise; auch bei Wronker sanken die Umsätze und damit der Gewinn. In der Führung des Unternehmens sind erst neuerdings Veränderungen eingeleitet. Aus der Expansionsperiode resultieren hohe finanzielle Belastungen, die, auch ganz abgesehen von der Placierung der Majorität, die Firma in Bankabhängigkeit gebracht haben. Ende Januar 1930 betrugen die Bankschulden über 3½ Mill. RM — neben 3 Mill. RM Warenschulden und 800 000 RM Darlehen. Schon für das vorletzte Geschäftsjahr war man von 8 auf 6 % Dividende zurückgegangen. Nun drängen die Verhältnisse zu einer Bilanzbereinigung. Es steht heute bereits fest, daß beträchtliche Abschreibungsbedürfnisse auf Bestände den Bruttogewinn von 1930/31, den Vortrag aus dem Vorjahr (152 000 RM) und die 1,20 Mill. RM offenen Reserven aufgezehrt haben; von einer Dividende kann natürlich nicht mehr die Rede sein. Darüber hinaus sind offenbar noch weitere Abschreibungen notwendig. Der Aufsichtsrat hat zu überlegen, wie tief er eingreifen will. Wenn es, wie es den Anschein hat, zu weiteren Absetzungen von den Buchwerten kommen muß, so wird davon das Aktienkapital nicht unberührt bleiben. Man denkt für diesen Fall nicht an eine allgemeine Zusammenlegung des Kapitals von 6 Mill. RM, sondern das Konsortium, das, wie oben erwähnt, 3,3 Mill. RM Wronker-Aktien besitzt, soll aus diesem Bestand die Aktienbeträge zur Verfügung stellen, die zur Deckung einer Unterbilanz erforderlich werden. Das Konsortium würde in diesem Fall hohe Verluste erleiden. Das entspricht der Mitverantwortlichkeit, die seine Mitglieder im Jahre 1927 für die unzweckmäßige Expansion der Hermann Wronker AG übernommen haben. Eine größere Selbstbescheidung der Gesellschaft und ihrer verantwortlichen Verwaltungskreise auf den ursprünglichen Arbeitsbereich wäre angemessener gewesen. Die weitere Zukunft, insbesondere die Frage der selbständigen Weiterführung der Firma, dürfte von den Entschlüssen abhängen, die der Hauptbankgläubiger, die Dresdner Bank, zu treffen hat — und von sich bietenden Gelegenheiten im Warenhauswesen. Allerdings dürfte das Objekt Wronker vor der Expansion von 1927 reizvoller gewesen sein als gegenwärtig.

**Expansion
des Debag-Konzerns**

Als sich die Konzerne Hammersen und Dierig nach langem Streit in der Debag-Gruppe zusammenschlossen, wurde mehrfach auf die verhältnismäßig niedrige Kapitalisierung dieses „Baumwolltrusts“ hingewiesen, auf seine fabrikatorische Stärke und Schlagkraft und auf die Möglichkeit, ihn zu einem Kristallisationspunkt für die Gesundung der Baumwollindustrie zu machen. Es ist seit diesem Zusammenschluß noch nicht ein Jahr vergangen, und schon erfolgt die erste, durchaus nicht belanglose Angliederung. Die Debag übernimmt die Mehrheit der Baum-

Wollspinnerei am Stadtbach in Augsburg, die mit 310 000 Spindeln das größte deutsche Unternehmen dieses Industriezweigs darstellt. Selbst von den gemischten Konzernen, die Spinnerei und Weberei in sich vereinigen, erreichte bisher nur der Debag-Konzern selbst in seinen zahlreichen Spinnereien zusammen eine ebenso große Zahl; er übernahm von Hammersen rund 300 000 und von Dierig rund 60 000 Spindeln. Der Zuwachs bedeutet also fast eine Verdoppelung des Spindelbestandes, allerdings bei weitem nicht eine ähnliche Zunahme für den Gesamtumfang der Debag-Gruppe, bei der Weberei und Ausrüstung im ganzen eine weit größere Rolle spielen als die Spinnereien. Diese Spinnereien sind überdies fast ohne Ausnahme in Betriebsverbindung mit Webereien, die einen großen Teil des Garnes selbst verarbeiten. Wie sich im ganzen das Verhältnis von Garnerzeugung und Garnverbrauch im Debag-Konzern stellt, weiß man nicht genau; vor der Vereinigung hatte Hammersen einen Überschuß an Garnen, während Dierig Garne zukaufte; vermutlich wird auch jetzt noch für den Gesamtkonzern bei normaler Beschäftigung der Weberei oder bei Einschränkung der Spinnerei ein gewisser Garnbedarf bestehen, aber er ist keinesfalls auch nur annähernd so groß wie die Erzeugung von Stadtbach. Unter dem Gesichtspunkt der Konzernabrundung allein wäre also dieser Kauf nicht sinnvoll; eine kleinere Spinnerei hätte diesen Zweck besser erfüllt. Aber die Angliederung von Stadtbach bot offenbar eine lockende Expansionsmöglichkeit, weil die Beteiligung billig zu haben war und die Reorganisationsaufgabe, die zu leisten ist, für den Debag-Konzern leichter zu bewältigen schien als für die bisherigen Besitzer oder sonstige Interessenten. Die Baumwollspinnerei am Stadtbach hat früher auf ihr verhältnismäßig kleines Kapital von 4,2 Mill. RM mit Leichtigkeit 12 % Dividende verteilen und daneben noch erhebliche Abschreibungen und Rückstellungen machen können. Im Jahre 1929 trat plötzlich eine rapide Verschlechterung zu Tage — es wurde nur ein kleiner Gewinnvortrag erzielt —, und für 1930 mußte man sogar einen Verlust von 828 000 RM ausweisen. Natürlich hat die Konjunkturschwäche dabei eine wichtige Rolle gespielt; auch sonst arbeiten die süddeutschen Spinnereien mit manchen Schwierigkeiten. Daneben lagen aber offenbar noch besondere Umstände vor. In der süddeutschen und besonders in der Augsburger Baumwollindustrie besteht vielfach der offenbar nicht unbegründete Eindruck, der Betrieb von Stadtbach sei keineswegs auf der Höhe gehalten worden, und auch die Verkaufsmethoden seien nicht immer besonders geschickt gewesen. Überdies scheinen auch in der Rohstoffdisposition Fehler vorgekommen zu sein. Ein unbefriedigendes Verhältnis zwischen dem alleinigen Direktor, der den Betrieb seit langem leitet, und dem bisherigen Aufsichtsrats-Vorsitzenden, einem schweizerischen Baumwollindustriellen, der in der Inflationszeit die Mehrheit erworben hat, war teils eine Wirkung, teils vielleicht auch eine Ursache der ungünstigen Entwicklung. So begreift man, daß sich der Mehrheitsbesitzer zum Verkauf entschloß; daß seine Aktien während der Inflation — in Gold gerechnet — billig gewesen sind, hat ihm vermutlich den Entschluß zur Abstoßung auch bei einem niedrigen Kurs erleichtert. An der Augsburger Börse, wo sie allein

notiert werden, handelte man Stadtbach-Aktien in den letzten Wochen mit etwa 70—80 %. Unter der Voraussetzung, daß die Schulden, die in der letzten Bilanz mit 8¼ Mill. RM ausgewiesen waren, gerade durch die bilanzmäßig ungefähr ebenso hohen Betriebsmittel gedeckt werden, bedeutet dieser Kurs eine Bewertung der Anlagen mit nur 10 RM je Spindel. Selbst wenn man annimmt, daß die Betriebsmittel nicht ganz zur Schuldendeckung ausreichen und daß mehrere Millionen für weitere Abschreibungen und Investitionen notwendig sind, um den Betrieb — vielleicht sogar unter Verminderung seines Umfangs — wieder rentabel zu machen, wird man doch wohl höchstens auf einen Endpreis von 20 RM je Spindel kommen, der wirklich bescheiden genannt werden kann. Nimmt man hinzu, daß der Apparat des großen Debag-Konzerns in technischer wie kaufmännischer Hinsicht zur Unterstützung zur Verfügung steht, so begreift man, daß die beiden Partner dieses Aktiengeschäfts in wenigen Tagen zu einer Einigung gekommen sind.

Enttäuschende Beteiligung der Gesfürel

Die Gruppe *Sofina-Gesfürel*, die sich bekanntlich mit 50 Mill. RM als bedeutendster Minderheitsaktionär an der Umgründung der Bewag beteiligen will, hat anderwärts einen schweren Verlust erlitten. Ihre Tochtergesellschaft, die *Elektrizitätswerk Schlesien AG* in Breslau, hat vor einigen Jahren die damals notleidende *Gewerkschaft Wenzeslausgrube* in Neurode übernommen, weil eins ihrer Kraftwerke vorteilhaft mit Kohle aus der Wenzeslausgrube versorgt werden kann. In der Wenzeslausgrube wurden damals erhebliche Beträge investiert, so daß die Elektrizitätswerk Schlesien AG nicht nur Kuxeninhaber blieb, sondern auch mit fast 9 Mill. RM der größte Gläubiger der Gewerkschaft wurde. Durch Kohlen-säureausbrüche und ähnliche Ereignisse hat sich jedoch die Lage der Gewerkschaft derart verschlechtert, daß die Grube stillgelegt werden mußte. Die Gruppe Sofina-Gesfürel, die sonst mehrfach als scharfer Gegner der öffentlichen Hand aufgetreten ist, bemühte sich einige Zeit um Subventionen. Als sich diese Verhandlungen zerschlugen, hat sie die Wenzeslausgrube in *Konkurs* gehen lassen; infolgedessen muß das Elektrizitätswerk Schlesien nicht nur den in den Kuxen investierten Betrag, der wahrscheinlich nicht sehr hoch ist, sondern auch ihre Forderung von knapp 9 Mill. RM als verloren ansehen. Bei dem Elektrizitätswerk Schlesien fällt deshalb für 1930 die Dividende aus; außerdem werden große Teile des Erneuerungsfonds durch den Wenzeslaus-Verlust aufgezehrt, so daß die Gesellschaft auch für die Zukunft mit der Notwendigkeit der Wiederauffüllung des Fonds belastet bleibt. Da diese Vorgänge aber erst die Bilanz für das Jahr 1930 betreffen, wirken sie sich in der gegenwärtig vorliegenden *Gesfürel-Bilanz* noch nicht aus, es sei denn, daß die Verwaltung vorsorglich Reserven dafür eingestellt hat. Nach fast unveränderten Abschreibungen auf die Fabrikanlage und nach einer erhöhten Überweisung von 1,2 (0,85) Mill. RM an den Amortisationsfonds ergibt sich für die Gesfürel ein *Reingewinn* von 8,6 (9,1) Mill. RM, aus dem 9 (10) % Dividende auf ein gewinnberechtigtes Kapital von 79,47 (76,47) Mill. RM verteilt wer-

den. Da die Gewinnrechnung keinen Fabrikationsgewinn (i. V. 2,56 Mill. RM) ausweist, muß man annehmen, daß die bei der Fusion mit Loewe übernommene Maschinenfabrik ertraglos blieb. Das *Beteiligungskonto* ist auf etwa 125 (115) Mill. RM gestiegen, hauptsächlich infolge der Erweiterung der Beteiligungen bei dem *Elektrizitätswerk Südwest* und bei den *Neckarwerken*. Vermindert hat sich das Konto dagegen durch Verkauf von 3 Mill. RM eigenen Aktien, wodurch das Portefeuille auf nominell etwa 20½ Mill. RM sank. Trotz dieses Verkaufs und trotz der Leistung der ausstehenden Kapitaleinzahlung von 5,75 Mill. RM sank das Bankguthaben auf 7 (9,7) Mill. RM, während sich die sonstigen Forderungen nicht wesentlich veränderten. Andererseits haben sich die Kreditoren auf etwa 8 (10,7) Mill. RM verringert, dafür aber die Verpflichtungen gegenüber Konzerngesellschaften auf 11,5 (6,4) Mill. RM erhöht. Im ganzen wurde also die Investitionstätigkeit lebhaft fortgesetzt.

Stillegung fast aller deutschen Zinkhütten

Die deutschen Zinkhütten sind in großem Umfang auf die Beschaffung von *Zukaufserzen* angewiesen, die zu etwa 60 % importiert werden. Die relativ hohen Preise dieser Erze haben in Verbindung mit den ungewöhnlich niedrigen Notierungen des Zinkmetalls bereits seit längerer Zeit den Hüttenlohn auf ein Minimum reduziert. Infolgedessen mußten zahlreiche Hütten ihren Betrieb einstellen. In Deutschland bestehen sieben Gruppen, die Zink gewinnen: die AG für Bergbau-, Blei- und Zinkfabrikation zu *Stolberg* und in Westfalen, die *Berzelius*-Gruppe (die der Metallgesellschaft nahesteht), die Zweigfirma der *Vieille Montagne* in Borbeck, die AG für Zinkindustrie (*Grillo*) in Hamborn, die Metallwerke *Unterweser* in Nordenham, die Zinkhütte *Hamburg* in Hamburg-Billbrook und der *Märkisch-Westfälische Bergwerksverein* in Letmathe. Diese Unternehmungen betreiben insgesamt zehn Hütten mit einer Leistungsfähigkeit von 124 900 t, die noch in den Jahren 1929 und 1930 zu etwa 80 % ausgenutzt wurde. Aber schon im vergangenen Jahr mußten einige Hütten stillgelegt werden. Den Anfang machte die Zinkhütte *Hamburg* mit einer Leistungsfähigkeit von 15 000 t. Es folgten die Hütten *Duisburg-Bensberg* von *Berzelius* mit einer Kapazität von 28 900 t; dann wurde die Hütte *Letmathe* (Kapazität 6000 t) stillgelegt. *Stolberg* hat am 1. April 1931 den Betrieb auf den Zinkhütten *Birken gang* (14 000 t) und *Nievenheim* (16 000 t) eingestellt, und neuerdings sieht sie sich genötigt, auch die Hütte *Münsterbusch* (Leistungsfähigkeit 16 000 t) stillzulegen. Ferner hat die Hütte *Reisholz*, die kein Hüttenroh-zink, sondern nur ein Feinzink in besonderen Reinheitsgraden herstellt, ihren Betrieb eingestellt. So bleiben nur noch das Metallwerk *Unterweser* und die Firma *Grillo* übrig: *Grillo* verarbeitet sein Material im wesentlichen selbst auf Zinkbleche, und *Nordenham* kann seine Produktion nur deshalb aufrechterhalten, weil es besonders günstige Umarbeitungsverträge laufen hat. Die deutsche Zinkhüttenproduktion ist von 26 672 t im ersten Quartal 1930 auf 15 441 t im ersten Quartal 1931 gesunken. Ein weiterer Rückgang ist mit großer Wahrscheinlichkeit zu erwarten, da die wichtigsten Betriebseinstellungen erst im zweiten Quartal in Erscheinung treten können.

Unilever — wieder eine undurchsichtige Bilanz

Vor einem Jahr bezeichneten wir den großen *Margarine- und Seifenkonzern Unilever* als eine *Sphinx*, weil die Bilanz nicht den geringsten Aufschluß über den Wert der Konzernaktien gab (Jahrg. 1930, Nr. 17, S. 808). Als Hauptaktivum wiesen die Spitzengesellschaften ihr *Beteiligungsportefeuille* aus, ohne die mindeste Angabe darüber zu machen, was in diesem Portefeuille enthalten sei; bei den führenden Tochtergesellschaften war es nicht anders. Jetzt ist der Umfang des Konzerns durch die Vereinigung mit *Lever Brothers* ungefähr verdoppelt worden, aber an seiner Unübersichtlichkeit hat sich kaum etwas geändert. Zwar wird zum erstenmal eine genauere Mitteilung über den Beteiligungsbestand gemacht: 99,8 % der Stammkapitalien der sechs leitenden Tochtergesellschaften seien in ihm enthalten. Diese Kapitalien zusammen machen aber nominell nur rund 200 Mill. Fl aus, während das Portefeuille der Spitzengesellschaften mit 412 Millionen Fl zu Buch steht; es enthält zweifellos noch andere Werte, vor allem wohl Vorzugsaktien derselben Firmen und Aktien anderer Konzernunternehmungen. Deshalb hat die neue Angabe für die Beurteilung der Bilanz kaum eine Bedeutung, zumal bei den Tochterunternehmungen nach wie vor jede nähere Angabe über ihren Beteiligungsbesitz unterbleibt. Erhöht hat sich das Beteiligungskonto in der konsolidierten Bilanz der beiden Spitzengesellschaften um insgesamt 181 Mill. Fl, wovon 150 Millionen auf den Anschluß von *Lever Brothers* entfallen; daß dieser nicht auch hier eine *Verdoppelung* bewirkte, wie es dem Umfang des *Lever-Konzerns* entsprechen würde, hat seinen Grund in der früheren Finanzierungsmethode von *Lever*, die fast nur Vorzugsaktien emittierten, um dem kleinen Betrag an Stammaktien, den die Familie besaß, die Stimmrechtskontrolle zu erhalten. Von den übrigen Beteiligungszugängen entfällt nach Angabe des Geschäftsberichts der größte Teil ebenfalls auf Aktien bisheriger Konzernfirmen, so daß die eigentliche Expansion im abgelaufenen Jahr nicht in demselben Tempo fortgesetzt wurde wie bisher. Die allgemeine Konjunkturlage hat nicht gerade zu Investitionen angeregt, und außerdem gibt es allmählich nicht mehr viel Unternehmungen der Branche, die der Konzern erwerben könnte. Finanziert wurden die Neuerwerbungen wieder durch neue Aktien, wobei der größte Teil zum Umtausch bei den Angliederungen diente, insbesondere bei *Lever*. Im ganzen besteht das Kapital aus 65 Mill. Fl Vorzugsaktien und 306 Mill. Fl Stammaktien, und die Reserve beträgt 148 Millionen. Die neuen Mittel erlaubten eine Tilgung sämtlicher Finanzschulden, so daß jetzt nur noch 15 Mill. Fl Warenschulden und 7½ Mill. Fl Schulden bei Konzerngesellschaften bestehen, während andererseits die Guthaben 160 Mill. Fl betragen; zum erstenmal laufen sie nicht alle bei Tochtergesellschaften, sondern zu einem — nicht getrennt ausgewiesenen — Teil bei Banken. Die *Ertragsrechnung* gewährt noch weniger Aufschluß als die Bilanz. Die Zusammensetzung des Gewinns ist nicht ersichtlich; gestiegen ist er nach Abzug der Unkosten um 10½ Mill. Fl, während der Dividendenbedarf bei einem unveränderten Satz von 10 % infolge der Kapitalerhöhung um 11½ Millionen Fl zunahm, so daß der Vortrag

um 1 Mill. Fl vermindert werden mußte. Allerdings konnten immerhin noch 18 Mill. Fl — fast genau ein Drittel des Reingewinns — der Reserve zugewiesen werden, genau wie im vorigen Jahr. Die Dividendensätze blieben auch bei den großen Tochterfirmen durchweg unverändert, aber die Gewinne sind bei allen zurückgegangen, hauptsächlich bei Lever Brothers, deren Reingewinn von 6½ auf 5½ Mill. £ sank. Der Gesamtgewinn des Konzerns betrug also nach Abzug der Vorzugsdividenden nur noch 17½ % des im Jahresdurchschnitt arbeitenden Kapitals (gegen 20 % im vergangenen Jahr). Eine starke Einbuße bedeutet das allerdings nicht, wenn man es mit der Krisenwirkung in anderen Branchen vergleicht. In der Tat wird über befriedigendes Geschäft in der Margarine- und Seifenindustrie berichtet, und nur von dem Geschäftsgang bei den Ölmühlen wird gesagt, sie hätten in der zweiten Jahreshälfte mit Verlust gearbeitet.

Erneute Zuspitzung der australischen Krise

Man schreibt uns: „Die Ereignisse in Australien überstürzen sich. Über den Stand der Staatsfinanzen

gibt die kürzlich mitgeteilte Tatsache ein Bild, daß sich das Gesamtdefizit der sieben Staaten im laufenden Rechnungsjahr auf 24 Mill. £ beläuft, das Defizit von Neu-Südwesten für die letzten neun Monate allein auf über 7 Mill. £. Infolgedessen hat Mr. Lang, der Finanzminister von Neu-Südwesten, seine Drohung wahrgemacht und die Zinszahlungen auf die ausländischen Anleihen eingestellt. Wie zu erwarten war (vgl. MdW, Nr. 11, S. 524), ist die Bundesregierung eingesprungen und hat den Betrag von 720 000 £ der Bank von England und der Westminster Bank zur Verfügung gestellt. Im Anschluß daran ist ein offener Konflikt zwischen der Bundesregierung und dem Bundesstaat Neu-Südwesten ausgebrochen. Die Juristen des Bundes haben ein Gutachten abgegeben, wonach der Bund einen Staat wegen Nichtbezahlung der Anleihen verklagen kann, und der Generalstaatsanwalt ist dabei, gerichtliche Schritte gegen den Bundesstaat und seine Minister vorzubereiten; zunächst ist der Regierung in Neu-Südwesten ein Zahlungsbefehl auf Zurückerstattung von 27 000 engl. £ zugestellt worden. Im Zusammenhang mit diesem Konflikt hat die Arbeiterpartei von Neu-Südwesten den Bundesfinanzminister Theodore aus der Partei

gewiesen, und die Bundesregierung ihrerseits beabsichtigt wiederum, die nächsten Überweisungen an ihren ungehorsamen Landteil so lange zu sperren, bis der geschuldete Betrag abgedeckt ist. Nach anderer Seite hin hat die Zentralregierung einen gewissen Erfolg aufzuweisen. England hat eingewilligt, die Tilgungsbeträge für die australischen Kriegsanleihen für die nächsten zwei Jahre zu stunden. Die australische Regierung hat allerdings ein weitergehendes Moratorium verlangt, in dem sie auch die Zinszahlung für längere Zeit verschieben wollte. Immerhin ist ihr auch durch diese teilweise Reduktion der augenblicklichen Verpflichtungen insoweit geholfen, als sie jährlich 1,6 Mill. £ weniger zu zahlen hat als bisher, wodurch sich natürlich auf der anderen Seite die Rückzahlungsdauer, die im ganzen auf 36 Jahre festgesetzt worden war, um zwei Jahre verlängert. Die Mitteilung, die Minister Thomas, der Staatssekretär für die Dominien, im Unterhaus über diesen Fall machte, ist sowohl von den Liberalen als auch von Baldwin gebilligt worden. Immerhin vergißt die „Times“ nicht den Hinweis, daß wieder einmal der englische Steuerzahler, an sich schon der höchstbelastete der Welt, seinen Beitrag dazu geben muß, um die verfahrenen Staatsfinanzen eines anderen Landes zu ordnen. Diese für Australien relativ günstige, für England annehmbare Lösung hat nicht vermocht, eine australische Regierungskrise zu verhindern. Der Senat hat, nicht sehr überraschend, den Gesetzentwurf mit 21 gegen 6 Stimmen abgelehnt, der das bekannte Inflationsprojekt der Emission von 18 Mill. £, von denen 6 Mill. als Farmerhilfe und 12 Mill. als Arbeitslosenunterstützung gedacht waren, zum Inhalt hat. Infolgedessen steht die Auflösung des Parlaments bevor, und zwar sowohl des Senats als auch des Unterhauses, nachdem die nochmalige Vorlage des Gesetzes im Juli wieder abgelehnt werden wird. Die vorläufige Antwort der Regierung bestand in einem Zurückziehen der Vorlage, die die Weizenstützung betraf, da die Finanzierung nicht gesichert war. Die Inflation selbst ist im übrigen auch an der Haltung der Bundesbank gescheitert, die eine Erklärung abgegeben hat, daß sie zu finanzieller Hilfe über den schon gewährten Kredit hinaus nicht bereit sei. In dieser Frage und hinsichtlich der nächsten politischen Entschlüsse der Regierung ist indes anscheinend noch alles in der Schwebe.“

Die Bank für Industrieobligationen vor der Umstellung

Zum zweitenmal wird die Bilanz der Bank für Industrieobligationen von Grund auf umgestaltet. Als der Young-Plan in Kraft trat, fielen auf beiden Seiten der Bilanz je fast 5 Milliarden RM fort, die den kapitalisierten Betrag der Ansprüche der Bank gegen die belastete Wirtschaft und der Forderungen des Treuhänders gegen die Bank darstellten. Die Umformung des Instituts in eine *Agrarkreditbank* (vgl. Nr. 9, S. 450) macht nunmehr weitere Änderungen erforderlich. So soll das Kapital von 10 Mill. RM, auf das für das Jahr 1930 eine Dividende von 4 % gezahlt wird, auf 50 Mill. RM erhöht werden, allerdings ohne daß der Bank dadurch neue Mittel zufließen; denn die neuen Aktien werden den bisherigen Aktionären gratis zugeteilt, und buchmäßig wird der notwendige Betrag von 40 Mill. RM durch Auflösung zweier Reservekonten beschafft. Die Beseitigung dieser Reserven ist dadurch möglich, daß die Aufbringung der Industriebelastung in Zukunft nicht von der Bank, sondern von der Reichsfinanzverwaltung vorge-

nommen wird; die Bank erhält jedoch den größten Teil der aufbrachten Beträge als Pauschalsummen — bis 1936 insgesamt 650 Mill. RM. Diese Gelder sollen hauptsächlich im Dienst der Osthilfe, zur Rationalisierung der landwirtschaftlichen Produktion und des landwirtschaftlichen Absatzes sowie zu Krediten an gewerbliche Unternehmungen mittleren Umfangs verwendet werden. Leider haben sich Reichsrat und Reichstag nicht entschließen können, den *Aufgabenkreis enger zu umreißen*. Die seinerzeit bemängelten Unzulänglichkeiten des Gesetzentwurfs sind nur insoweit beseitigt worden, als der *Einfluß des Reichs* auf die Leitung der Bank ein wenig verstärkt wurde. So wird das Reich in dem von 23 auf 35 Mitglieder vergrößerten Aufsichtsrat 5 (statt der vorgeschlagenen 3) Sitze innehaben; der Reichskommissar hat nicht „nur“, sondern „insbesondere“ darüber zu wachen, daß sich die Geschäfte der Bank im Rahmen des ihr Erlaubten halten. Außerdem ist eine etwas engere Fühlungnahme mit dem *Reichsrat* vorgesehen, und die Kredite der Bank sollen — soweit sie nicht das

Osthilfeprogramm betreffen — in der Regel durch Vermittlung der örtlichen Kreditinstitute erteilt werden. Die Zukunft muß erweisen, ob diese Bestimmungen ausreichen, um die Zusammenarbeit zwischen den verschiedenen Bankinstituten, die den deutschen Agrarkredit pflegen, reibungslos zu gestalten.

Der Abschluß des Wiener Bank-Vereins

Man schreibt uns aus *Wien*: „Der Wiener Bank-Verein fand im Vorjahr, als die durch den Zusammenbruch der Boden-Credit-Anstalt entstandene Vertrauenskrise ihn bedrohte, eine starke Stütze in den ihm befreundeten internationalen Banken (vgl. Jahrg. 1930, Nr. 14, S. 662). Damals erhöhten die Deutsche Bank und Disconto-Gesellschaft, die Société Générale (Brüssel), die Banque Belge pour l'Étranger (Brüssel) und die Basler Handelsbank ihren Besitz an Aktien des Wiener Bank-Vereins auf fast die Hälfte des Aktienkapitals. Diese starke *Verflechtung* mit der internationalen Finanz ließ für den Bank-Verein eine geschäftliche Förderung erwarten. Aber einer raschen Entwicklung stand im vergangenen Jahr die allgemeine Wirtschaftsdpression entgegen. Die Bank hält zwar ihre Vorjahrsdividende von 5 % aufrecht (vor zwei Jahren betrug die Dividende noch 7½ % und vor drei Jahren 9 %); aber sie tut dies wohl nur, weil sie diesen Satz als das Mindestmaß der Verzinsung einer Bankaktie ansieht. Der Geschäftsumfang hielt sich etwas über der Vorjahrshöhe (der Umsatz ist noch um ½ auf 45 Milliarden gestiegen); aber der *Ertrag* hat wesentlich abgenommen: Der Rohgewinn zeigt eine Senkung von 23,7 auf 24,8 Mill. S. Andererseits konnten auch die *Ausgaben* vermindert werden, so daß ein *Reingewinn* fast in der Vorjahrshöhe verbleibt (2,73 gegen 2,75 Mill. S). Er wird — unter Heranziehung eines kleinen Teils des Vortrages — ganz für die Dividendenzahlung benutzt. Dem allgemeinen schlechten Geschäftsgang hätte es wohl besser entsprochen, wenn man die stillen und offenen Rücklagen gestärkt hätte. Der Wiener Bank-Verein hat ein stark *dezentralisiertes* Geschäft; mit drei ausländischen Filialen (Rumänien, Ungarn und Südtirol) und 45 Zweigstellen im Inland besitzt er das weiteste Netz unter den Wiener Großbanken. Diese Verzweigung bringt zwar einerseits eine gute Verteilung des Risikos; andererseits ist sie aber mit beträchtlichen *Vermaltungskosten* verknüpft, die während der letzten Jahre nur mühsam abgebaut werden konnten; der Spesenkoeffizient beträgt noch immer 88,5 % der Einlagen. Die *Verluste der Debitoren* halten sich in mäßigen Grenzen. Größere Abschreibungen fanden wahrscheinlich auf dem Wertpapierkonto statt. Die *fremden Gelder* sind um 2 auf 446,8 Mill. S zurückgegangen. Dabei haben sich zwar die Spareinlagen von 71,4 auf 80 Mill. S erhöht; aber die sonstigen Kreditoren sind von 376,8 auf 366,2 Mill. S gesunken, und zwar hauptsächlich infolge des Rückgangs der Auslandskredite, die sich von 50 auf 38 Mill. S verminderten. Das Verhältnis der eigenen zu den fremden Mitteln ist mit 1 zu 5 fast unverändert geblieben. Etwa ein Drittel der fremden Gelder ist in liquiden Aktiven erster Ordnung angelegt; im Vorjahr waren es wegen der Vertrauenskrise 37,4 %. Die *Guthaben* bei anderen Banken sind von 66 auf 47,6 Mill. S zurückgegangen. Von den übrigen Debitoren (299 gegen 287,4 Mill. S) sind etwa 46 % durch Effekten, Wechselbürgschaften, Warrants und Hypotheken gedeckt. Effektenbesitz und Konsortialbeteiligungen haben sich von 49,9 auf 55,6 Mill. S erhöht; die Bank hat sich an mehreren Emissionskonsortien beteiligt, im Inland u. a. an dem Syndikat der österreichischen Bundesanleihen und an dem der 7 %igen Tiroler Anleihe. Außerdem hat eine Reihe von Konzernunternehmungen Kapitalserhöhungen durchgeführt. Dagegen konnte die Bank einige ältere Beteiligungen günstig abstoßen. Der *Wertpapierbestand* gliedert sich in 3,4 (gegen 2,6) Mill. S festverzinsliche Werte, 4,8 (gegen 5,5) Mill. S Industrieaktien (auf diesem Konto mußten wohl starke Abschreibungen gemacht werden) und 1,3 (gegen 0,9) Mill. S andere Aktien. Im ganzen gibt der Rechnungsabschluß des Wiener Bank-Vereins keineswegs

ein ungünstiges Bild. Trotz des schweren Wirtschaftsdrucks in Österreich und in den Nachfolgestaaten konnte sich das Institut gut behaupten.“

Personalia

Der frühere Staatssekretär im Preußischen Landwirtschaftsministerium, Professor Dr. Eberhard Ramm, vollendete in diesen Tagen sein 70. Lebensjahr.

In den Aufsichtsrat der Deutschen Bank und Disconto-Gesellschaft sind Dr. Wolfgang Dierig (Langenbielau), Bankdirektor Kurt von Sydow und Bankier Selmar Fehr (Georg Fromberg & Co.) gewählt worden. Ausgeschieden sind Herzog von Arenberg, Geheimrat Brosien, Dr. Nasse und Graf Praschma.

Die Generalversammlung der Darmstädter und Nationalbank wählte Kommerzienrat William Busch, den Vorsitzenden der Deutschen Wagenbau-Vereinigung, Dr. E. Busemann (Deutsche Gold- und Silber-Scheideanstalt), Direktor Dr. Arthur Klotzbach (Fried. Krupp AG) und Freiherr Tilo von Wilmore (ebenfalls Fried. Krupp AG) in den Aufsichtsrat, aus dem Geheimrat Dr. P. von Gontard und Geheimrat Hermann Rinkel ausgeschieden sind. Geheimrat Professor Dr. Jakob Riesser, der mit Rücksicht auf sein hohes Alter den Aufsichtsratsvorsitz niederlegte, wurde zum Ehrenvorsitzenden gewählt; den Vorsitz übernahm Dr. ing. William Meinhardt, der Generaldirektor der Osram GmbH Kommanditgesellschaft.

Der erste Vizepräsident des Berliner Börsenvorstandes, Bankier Julius Schwarz, Vorsitzender der Vereinigung Berliner Privatbankiers, vollendet am 26. April das 50. Lebensjahr. Schwarz hat zusammen mit Jakob Goldschmidt die Bankfirma Schwarz, Goldschmidt & Co. gegründet.

Am 19. April verstarb Generaldirektor Sem Levi, der stellvertretende Vorsitzende des Aufsichtsrats der Salamander AG.

Der stellvertretende Aufsichtsratsvorsitzende der zum Agrippina-Versicherungs-Konzern gehörenden Gesellschaften, Robert Peill, ist am 19. April gestorben.

Bei der Meißner Ofen- und Porzellan-Fabrik (vorm. C. Teichert) ist Direktor Karl Polko am 31. März aus dem Vorstand ausgeschieden. Neu in den Vorstand berufen wurden Fabrikdirektor Max Ernst, der bisher dem Aufsichtsrat angehörte, und Dr. Ernst Schultz, früher Geschäftsführer der im Jahre 1929 von der Gesellschaft übernommenen Cölln-Meißner Ofenfabrik Saxonia GmbH.

Der frühere Generaldirektor und jetzige Aufsichtsratsvorsitzende der Lokomotivfabrik Henschel & Sohn in Kassel, Dr. ing. e. h. Bernhard Beyer, wurde am 21. April 70 Jahre alt.

Der ehemalige Direktor der Vereinigte Elbeschiffahrts-Gesellschaften AG, Georg Heesch, der jetzt dem Aufsichtsrat der Neue Norddeutsche und Vereinigte Elbeschiffahrt-AG angehört, vollendete am 19. April das 70. Lebensjahr.

Das Vorstandsmitglied der Vereinigte Moselschiefergruben AG, Direktor Joseph Drach, der die Interessen der rheinischen Schieferindustrie in zahlreichen Verbänden vertrat, starb am 17. April im Alter von fast 70 Jahren.

Dem Vorsitzenden der Arbeitsgemeinschaft deutscher Betriebsingenieure im Verein Deutscher Ingenieure, Fritz Ludwig, Direktor des Elektromotorenwerkes der Siemens-Schuckertwerke AG, wurde von der Technischen Hochschule in Braunschweig die Würde eines Dr. ing. e. h. verliehen.

Der ordentliche Professor und Direktor des Instituts für landwirtschaftliche Betriebslehre und Arbeitswirtschaft an der Berliner Landwirtschaftlichen Hochschule, Geheimer Regierungsrat, Landesökonomierat Dr. Friedrich Aereboe, ist von seinen amtlichen Verpflichtungen entbunden worden.

Literatur

Reiners, Dr. Ludwig: *Die wirkliche Wirtschaft*. C. H. Beck'sche Verlagsbuchhandlung, München 1931. XI, 290 S. — Preis 4 RM.

Die Nationalökonomie dürfte unter allen Wissenschaften diejenige sein, über deren Versagen am häufigsten gelästert wird, über deren Wissensgebiet die Laien und Halblaien am meisten vorschnelle und falsche Urteile abgeben. An diesem Mißstand sind die Nationalökonomien selbst nicht schuldlos; denn bisher fehlen fast vollständig zwei Gattungen von Büchern, die diesen Zustand bessern könnten: eine Zusammenfassung des breiten Erkenntnisstoffes, der — außerhalb des Streites der Gelehrten — anerkanntes Gemeingut der Wirtschaftswissenschaft ist, und eine Darstellung dessen, was die Wissenschaft zu den Wirtschaftsfragen des täglichen Lebens zu sagen hat, also eine Klärung des Richtigen und Falschen an tausend populären Theorien und Programmen.

Das Buch von Reiners „Die wirkliche Wirtschaft“ ist u. W. der erste geglückte Versuch, ein Buch der letztgenannten Art zu schreiben. Auf die den „Praktiker“ interessierenden Fragen — Warum sind die Steuern so hoch? Warum trägt Geld Zinsen? Wird die Mark stabil bleiben? usw. — will Reiners eine wissenschaftlich einwandfreie Antwort geben. Er will von der oberflächlichen Behandlung, die derartigen Themen bei den interessierten Laien gewöhnlich zuteil wird, loskommen, die wahre Problematik der einzelnen Fragen aufzeigen, populäre Schlagworte — „Es muß Geld ins Land kommen“, „Das Handwerk stirbt aus“ usw. — als falsch aufdecken, richtige Größenvorstellungen über die Wirtschaft vermitteln, und trotz dieses hoch gesteckten Zieles auch für den Ungeschulten lesbar sein. Da Reiners von Nationalökonomie wirklich etwas versteht und zugleich über pädagogisches Talent verfügt, ist sein Versuch grundsätzlich gelungen. Der didaktische Aufbau der einzelnen Kapitel ist im ganzen vorzüglich, und die Form seiner Darstellung: ein Dialog zwischen einem Wissenschaftler B und einem interessierten Laien, dem Kaufmann A, macht das Buch spannend.

Über Einzelheiten der Darstellung wird man streiten können. So scheint uns das letzte (fünfzehnte) Kapitel, das die Frage nach dem „Träger der wirtschaftlichen Macht“ beantworten soll, in Problemstellung und Ausführung nicht geglückt zu sein. Innerhalb des sonst sehr guten Abschnitts über Probleme der Konjunktur werden die Fragen der Konjunkturpolitik unzureichend behandelt. Ohne Geschick sind die meisten graphischen Darstellungen angelegt, ungerecht sind einige Urteile über nationalökonomische Wissenschaftler, und an manchen Stellen ist die Form des Dialogs in etwas gekünstelter Weise durchgeführt worden: Man staunt oft, welch vernünftige Fragen Herr A zu stellen weiß.

Eine der schwierigsten Fragen bei der Abfassung eines populären Buches ist es, die Grenze richtig zu ziehen, bis zu der die Erörterung komplizierter Probleme gehen soll. Einerseits darf die Darstellung für den Leserkreis, dem das Buch zugeordnet ist, nicht zu schwierig werden, andererseits muß sie richtige Erkenntnisse über „die wirkliche Wirtschaft“ bieten. Obwohl Reiners dieses Problem im ganzen mit großem Geschick gelöst hat, liegen doch bei einzelnen Punkten Mängel in dieser Hinsicht vor. Urteile über die Kapitalbildung, über das Steuerwesen, über die Kaufkrafttheorie der Löhne usw. werden stark vereinfacht, obwohl eine gerechtere Würdigung den Rahmen des Buches keineswegs sprengen würde. Die Interdependenz des wirtschaftlichen Geschehens wird nur indirekt durch Aufzeichnung der Kausalketten bei einzelnen Wirtschaftsvorgängen, nicht aber als Prinzip erörtert. Auf die Heranziehung einfacher mathematischer Ausdrucksformen — wie z. B. der Angebots- und Nachfragekurven — verzichtet Reiners, obwohl dadurch eine vielgeschmähte Seite der

Nationalökonomie vor den Augen des Außenstehenden leicht rehabilitiert werden könnte.

Aber diese und einige andere Unvollkommenheiten sind ohne große Bedeutung; zu wünschen ist nur, daß sie bei einer Neuauflage des Buches verschwinden. Die Arbeit gehört zu den wenigen, von denen man mit Recht sagen kann, daß sie eine Lücke ausfüllen. Über den engeren Zweck: die Aufklärung des ökonomisch interessierten Laien, hinaus kann das Buch auch manchem „ausgelernen“ Wissenschaftler Neues bringen. Das Kapitel über die Probleme des Geldwesens z. B. enthält Gedanken, deren Kenntnis manchem Akademiker von Nutzen sein könnte. Durch die glückliche Mischung von allgemeiner und besonderer Volkswirtschaftslehre und durch das Geschick, mit dem die einzelnen Gedankenketten entwickelt werden, ist das Buch auch für Studienzwecke weit geeigneter als die meisten bisher auf den Universitäten benutzten Hilfsmittel.

D. E.

Die wirtschaftlichen und sozialen Verhältnisse der berufstätigen Frauen. (Erhebung der Arbeitsgemeinschaft Deutscher Frauenberufsverbände, bearbeitet von Dr. Frida Glax und Dr. Dorothea Kische.) Berlin 1930. Carl Heymanns Verlag. 148 Seiten. — Preis 6 RM.

Die Literatur über die Angestelltenschicht schwillt an, seit diese Schicht als Kern der nationalsozialistischen Wählerschaft an Interesse für die Öffentlichkeit stark zugenommen hat. Die vorliegende Untersuchung, deren Material 24 676 Fragebogen des Jahres 1928/29 bilden, bestätigt den proletarischen Charakter dieser Schicht für ihre weiblichen Vertreter besonders deutlich; und das Schicksal dieses Bruchteils ist das Schicksal der ganzen Schicht, wie von anderen Seiten auf größerer Basis angestellte Untersuchungen zeigen.

Die Angaben erstrecken sich hauptsächlich auf Einkommen, Altersaufbau, Familienstand, Wohnverhältnisse und Unterstützungsverpflichtungen der Befragten und sind größtenteils sorgfältig ausgewertet worden. Leider fehlen Übersichten wie die folgenden, die das Gesamtbild zu verdeutlichen geeignet sind.

Bares Bruttogehalt in RM

in % vom Gesamt der Fälle¹⁾

	-50	-80	-100	-150	-200	-300	-400	mehr als 400
1. Handels- und Büroangestellte			26,0	52,8	17,7	3,1	0,4	
2. Wohlfahrtspflegerinnen	9,1	30,9	19,1	25,3	10,3	5,3		
3. Kindergärtnerinnen, Hortnerinnen, Jugendleit.	40,1	38,6	6,9	10,9				
4. Haushaltspflegerinnen	12,3	42,2	17,6	17,5	8,5			
5. Gärtnerinnen	4,5	45,5	15,5	27,3		6,3		

¹⁾ Einige der Fälle konnten mangels Angaben nicht eingeordnet werden. Die in der Erhebung erfaßten Lehrerinnen und Handarbeiterinnen sprengen den Rahmen der einheitlichen Schicht und bieten lückenhaftes Material.

Die Handels- und Büroangestellten stehen demnach mit 150—200 RM Bruttogehalt in der Mehrzahl der Fälle noch am günstigsten; einige von ihnen erhalten außerdem regelmäßige Gehaltsergänzungen (Provision, freie Wohnung, Gratifikationen); bei Gruppe 2—5 ist als solche vor allem die in der überwiegenden Zahl der Fälle gewährte freie Station anzurechnen. Auf der anderen Seite wird das Einkommen durch Unterhaltsverpflichtungen gegenüber Familienangehörigen in vielen Fällen stark belastet. Die Wohlfahrtspflegerinnen in 39,5 %, die Büroangestellten in 28,6 % aller Fälle haben dieses Los des „heimlichen Familienvaters“ ohne Frauen- und Kinderzulagen — wohlverstanden als Ledige: der Anteil der Verheirateten ist verschwindend.

Es leben in

(Prozent)	elterlicher Wohng.	möbl. Zimmer	eigener Wohng.	Heim	Arbeitsgeherwohn.
1. Handels- u. Büroangestellte	75,2	10,2	13,0	—	1,6
2. Wohlfahrtspflegerinnen	23,8	19,5	20,6	2,7	33,4
3. Kindergärtin., Hortn., Juglt.	28,0	6,3	6,0	1,4	56,9
4. Haushaltspfegerinnen	3,0	2,0	—	—	95,0
5. Gärtnerinnen	4,0	21,0	—	—	75,0

Die bei den Eltern Wohnenden sind größtenteils Jugendliche; aber für die Mehrzahl kommt auch im reiferen Alter nicht die Möglichkeit, die kostspieligste Wohnform des eigenen Heims zu wählen, da ihre Wohnform von ihrer Unterstützungsverpflichtung mitbestimmt wird. Im ganzen gesehen stellt die Broschüre einen der kleinen aber unerlässlichen Schritte auf dem weiten Wege der empirisch-soziologischen Forschung dar.

Kiel

Dr. Lotte Neisser-Schroeter

Die Vollstreckung deutscher Schiedssprüche im Auslande.

Bearbeitet im Institut für ausländisches und internationales Privatrecht von Dr. Walther Pappenheim und Dr. Max Rheinlein nebst Vergleichs- und Schiedsgerichtsordnung der Internationalen Handelskammer mit Erläuterungen von Dr. Josef Weisbart. (Herausgegeben von der Deutschen Gruppe der Internationalen Handelskammer.) Berlin 1930. Verlag von Reimar Hobbing. 106 Seiten. — Preis 3,50 RM.

Die Schrift behandelt die Vollstreckung deutscher Schiedssprüche in 18 Ländern, wobei der Schiedsgerichtsbarkeit in den Gebieten des britischen Reichs ein besonders

breiter Raum gewidmet ist. Die Regelungen des Genfer Abkommens vom 26. September 1927 finden eine besondere Berücksichtigung. Die Schrift verfolgt in erster Reihe rein praktische Zwecke und soll den Bedürfnissen der Wirtschaftskreise dienen, die am internationalen Geschäftsverkehr interessiert sind.

Ross, Rechtsanwält Dr. jur. Emil: *Lockerungsgesetz betreffend Fälligkeit und Verzinsung der Aufwertungshypotheken und Gesetz betreffend Grundbuchbereinigung.* Dortmund 1930. Selbstverlag. 325 Seiten. — Preis brosch. 7,20 RM, geb. 8,50 RM.

Die beiden Gesetze werden sehr ausführlich kommentiert, wobei der Zusammenhang mit der Hauszinssteuerfrage und der Mietzinsbildung eingehend erörtert wird. Eine praktische Anleitung und die Befügung von Schreibmustern erleichtern den Gebrauch für den Nichtjuristen. Der Kommentar wird durch einen Beitrag von Reichsgerichtsrat Dr. Zeiler ergänzt, der sich mit den grundsätzlichen Fragen des Aufwertungsrechts im Lichte der neueren Wirtschaftsentwicklung und Rechtsprechung befaßt.

Manasse, Kommerzienrat B., und Alsberg, Rechtsanwalt und Notar Dr. Max: *Der Wechsel im Zivil- und Strafrecht.* Berlin-Wien 1930. Industrieverlag Spaeth-Linde. 84 Seiten. — Preis 2,50 RM.

Die Wechselfähigkeit — Das Prinzip der Wechselstrenge — Akzente der öffentlichen Hand — Die wirtschaftlichen Funktionen des Wechsels — Wechselbetrug — Wechsel-fälschung — Wechselwucher — Wechselsteuerdelikte — Anhang: Der Wechsel in strafrechtlicher Beziehung (Dr. Max Alsberg).

Marktberichte

Die Konjunktur

Grundsätzlicher als in früheren Jahren haben diesmal die *Leiter der Großbanken* zu entscheidenden Wirtschaftsfragen der Gegenwart Stellung genommen. Bereits in dem Geschäftsbericht der Darmstädter und Nationalbank wurde das Thema „Die Mängel des Kapitalismus“ ausführlich behandelt: Keineswegs sei die Depression auf ein völliges Versagen der kapitalistischen Ordnung aufzufassen; erst durch Abbau der zahlreichen staatlichen Maßnahmen, die hemmend in den Warenverkehr der Welt eingreifen, könne der Kapitalismus seine vollen Kräfte entfalten. Jakob Goldschmidt hat auf der Generalversammlung der Danabank Gelegenheit genommen, diese Ausführungen zu ergänzen; er wies auf die Notwendigkeit stärkerer individualistischer Arbeit besonders im Bankgewerbe hin. Der selbständig arbeitende Privatbankier könne durch Konzentration auf die Gebiete, die einer individuellen Behandlung bedürfen, mit den Großbanken oder auch gegen sie lebensfähig bleiben.

Etwas konkreter waren die wirtschaftspolitischen Ausführungen von Oscar Wassermann auf der Generalversammlung der Deutschen Bank und Disconto-Gesellschaft. Den entscheidenden Anlaß der Weltkrise erblickte er in dem weitverbreiteten Mißtrauen, das seinerseits durch die politischen Spannungen verursacht sei. Er wandte sich gegen die Anschauung, daß die Banken an den Mißständen des Kapitalmarkts — Verfall der Börse, Kapitalflucht usw. — Schuld tragen, und forderte eine Einsetzung aller Kräfte für die Wiederherstellung der Rentabilität der Unternehmungen, d. h. einen Abbau der Reallohne und -gehälter sowie wesentliche Ersparnisse im öffentlichen Haushalt, die hauptsächlich der Kapitalbildung zugute kommen sollten.

Daß die *Entlastung des Arbeitsmarkts* im März nur sehr zögernd eingesetzt hat, wird durch die Statistik der freien Gewerkschaften bestätigt. In Prozent ihrer Mitglieder sank die Zahl der Arbeitslosen von 34,8 nur auf 34,0,

die der Kurzarbeiter von 19,2 auf 18,6. Der Rückgang erstreckte sich zwar nicht ausschließlich auf die sogenannte Saisongruppe (71,4 % Arbeitslose gegen 74,7 % im Februar); aber auch soweit er die „Konjunkturgruppe“ betraf, ist er hauptsächlich als Saisonercheinung (Textil- und Bekleidungsindustrie) oder als Ergebnis der Steuerpolitik (Tabakindustrie) aufzufassen.

Ende Februar, als die Zahl der Arbeitssuchenden ihr Maximum soeben überschritten hatte, lag diese Zahl um 47,7 % über dem entsprechenden Vorjahrstand. Bei den einzelnen Berufen wies aber die Verschlechterung wesentliche Unterschiede auf. Weit stärker als der Durchschnitt hat sich z. B. die Zahl der arbeitslosen *Bergarbeiter* erhöht; sie betrug dieses Jahr 140 000 gegen 29 000 Ende Februar, stieg also um volle 380 %. Dennoch liegt die Arbeitslosigkeit im Bergbau (nach den Gewerkschaftszahlen) selbst heute noch weit unter dem Durchschnitt (14,4 % der Mitglieder); die Zahl der Kurzarbeiter ist allerdings in diesem Beruf besonders groß. Vor einem Jahr bot die gute Beschäftigung des Bergbaus der allgemeinen Wirtschaftslage einen wesentlichen Rückhalt.

Eine weit über dem Durchschnitt liegende Verschärfung der Arbeitslosigkeit ist außerdem in der *Nahrungsmittelindustrie* (+140 %) und in der *Metallindustrie* (+67 %) festzustellen. Schwächer als durchschnittlich stieg die Zahl hingegen bei der *Lohnarbeit wechselnder Art* (+20 %) und im *Baugewerbe* (+15 %; Bauhilfsarbeiter +10 %). Hingegen ist die Beschäftigung der *Angestellten* erheblich stärker gefallen als der Durchschnitt, nämlich um 68 %. Von der Gesamtzahl der Arbeitslosen entfallen 22 % auf die wechselnde Lohnarbeit, 15 % auf die Metallindustrie, 11 % auf das Baugewerbe und je etwa 5 % auf die Landwirtschaft, die kaufmännischen Angestellten und die Holzindustrie. Der Rest verteilt sich auf eine große Zahl anderer Berufe.

Der Aktivsaldo des deutschen *Außenhandels* war im März so groß wie noch nie. Nach den unmittelbar erfaßten Zahlen betrug er 283 Mill. RM (d. h. 135 Mill. RM

mehr als im Februar und 63 Mill. RM mehr als im März vorigen Jahres); von dieser Zahl sind jedoch 20 Mill. RM als noch nicht abgerechnete Einfuhr abzuzählen. Berücksichtigt man diese Korrektur, so hat sich die Einfuhr gegenüber dem Februar auf derselben Höhe gehalten (665 Mill. RM), während die Ausfuhr um 89 auf 867 Mill. RM gestiegen ist. Auf den Werktag gerechnet, sank die Einfuhr um 8% auf 23,2 Mill. RM, während sich die Ausfuhr um 7% auf 34,6 Mill. RM erhöhte. Das Wachstum des Exports geht über den saisonmäßig zu erwartenden Umfang hinaus. Es erstreckt sich hauptsächlich auf Textilfertigerwaren (+19 Mill. RM), Walzwerksfertigerzeugnisse und sonstige Eisenwaren (+12 Mill. RM), chemische und pharmazeutische Waren (+7 Mill. RM) sowie auf Maschinen (+7 Mill. RM).

Im ganzen zeigen diese Zahlen wieder das typische Bild der Depression. Trotz der gesunkenen Preise wird die Ausfuhr forciert, und obwohl die Läger im Inland weiter geräumt werden, hält sich die Einfuhr auf einem sehr niedrigen Stand. Die Umsätze im Außenhandel lagen zwar im März mit 1451 Mill. RM etwas über dem Februar-niveau. Es ist jedoch nicht sicher, ob darin ein Umschwung in der bisher stark ausgesprochenen Tendenz eines Sinkens der Umsatzzahlen zu erblicken ist. Im März 1930 betrug der Umsatz fast 2 Milliarden RM; der Rückgang im Lauf des letzten Jahres war erheblich stärker (28%), als nach dem Sinken der Preisindizes zu erwarten war.

Der Geld- und Kapitalmarkt

Diskontsenkung einstweilen verschoben

Die Medioanspannung war diesmal ziemlich scharf und nachhaltig. Dazu trug die Fälligkeit der vierteljährlichen Vorauszahlungen auf die Einkommensteuer in gewissem Umfang bei. Auch hatten die Banken in Erwartung einer baldigen Diskontsenkung vor dem Medio ziemlich viel Schatzwechsel und Schatzanweisungen des Reiches gekauft, die sie z. T. erst am Medio bezahlten. So blieb Tagesgeld einige Tage hindurch auch für Blankoaufgaben auf einem Stand von 5-5½%, und auf dem Privatkontomarkt trat starkes Angebot hervor. Gleichzeitig geriet der Absatz der Reichsschatzanweisungen ins Stocken. Von der neuen Serie (mit Fälligkeit im Oktober 1931 und Februar 1932) dürfte allerdings der größte Teil bereits untergebracht sein. Dennoch bleibt die Kassenlage des Reiches unklar; namentlich steht noch nicht fest, ob nicht im Mai ein neuer Kredit bei den Banken angestrebt werden muß. Diese Ungewißheit hat wohl auch — zusammen mit der wenig günstigen Entwicklung des Geldmarkts — der Reichsbank Veranlassung gegeben, in der Diskontfrage zunächst abzuwarten. Für Mai gilt aber eine Diskontermäßigung um ½% immer noch als möglich. Von großer Bedeutung wird dabei die Entwicklung der politischen Lage sein.

1931	Berlin				Frankfurt a. M.		
	Privatkont lange Sicht	Privatkont kurze Sicht	Tägliches Geld	Monats- geld	Waren- wechsel	Scheck- tausch	Waren- wechsel
18. 4.	4½%	4½%	5¼ - 6½%	5¼ - 6½%	5¼	5	5
17. 4.	4½%	4½%	5 - 6½%	5¼ - 6½%	5¼	5	4½ - 5
16. 4.	4½%	4½%	5 - 6½%	5¼ - 6½%	5¼	4	5
14. 4.	4½%	4½%	5 - 6½%	5¼ - 6½%	5¼	3½	5
21. 4.	4½%	4½%	4½ - 6	5¼ - 6½%	5¼	4	5
22. 4.	4½%	4½%	4 - 5½%	5¼ - 6½%	4¾	3½	5

Devisenabgaben der Reichsbank

Der Medioausweis der Reichsbank ließ Devisenverluste von 51 Mill. RM erkennen, die auf die Abführung der Reparationsrate zurückgingen. Für diese Zwecke werden monatlich etwa 100 Mill. RM Devisen benötigt. (Im Februar war der Devisenabgang im Reichsbankausweis kaum in Erscheinung getreten, da damals der Devisenerlös aus der Zwischenfinanzierung der Reichsbahn-Vorzugsaktien dem Reich zur Verfügung stand.) Infolge der Käufe der Reichsbank für Reparationszwecke hatten die Devisenkurse schon vor dem Medio nach oben tendiert, und auch später setzte sich die Steigerung fort, obwohl die Reichsbank nicht mehr

als Käufer auftrat. Es scheint, daß gegenwärtig kein neues Auslandsgeld zufließt.

Berlin	Mittelkurs:	18. 4.	17. 4.	16. 4.	15. 4.	14. 4.	13. 4.
New York	4,20	4,20	4,60	4,20	4,20	4,20
London	20,40	21,40	20,41	20,11	20,41	20,41

Die Entlastung der Reichsbank war am Medio recht erheblich. Sie betrug 480 Mill. RM und in den ersten beiden Aprilwochen zusammen 667 Mill. RM. Der größte Teil der Ultimobelastung von 805 Mill. war dadurch wieder abgetragen. Nur die Lombards blieben mit 148 Mill. RM relativ hoch.

Frankreich, das seit Jahren fast nur als Goldkäufer auftrat, hat in den letzten Tagen zum erstenmal größere Goldbeträge abgegeben, nämlich 3½ Mill. \$ nach Amerika, 700 000 £ nach England. Mit weiteren Goldabgaben (namentlich nach Amerika) wird gerechnet, da sich der Franc-Kurs nicht befestigt hat. Die Abschwächung des Franc deutet darauf hin, daß der französische Kapitalexport endlich in Fluß kommt, ohne daß freilich Deutschland davon merklichen Nutzen hat. Dagegen konnte Polen soeben eine für die Fortsetzung des Bahnbaus Oberschlesien — Gdingen bestimmte größere Anleihe abschließen. Darin zeigt sich wiederum, daß der französische Kapitalstrom stark von politischen Gesichtspunkten geleitet wird.

Schwäche der lateinamerikanischen Währungen

Im Anschluß an den Umsturz in Spanien erfuhr die Peseta unter Schwankungen eine scharfe Abschwächung. Der internationalen Finanzwelt ist es unverständlich, daß die neue Regierung den Bankenkredit von 60 Mill. \$, den die vorige Regierung abschloß, ohne ihn bisher zu beanspruchen, rückgängig gemacht hat; sie glaubt jedenfalls, daraus auf eine längere Vertagung der Stabilisierungsbemühungen schließen zu dürfen. Auch scheint sich in Spanien eine starke Kapitalflucht zu vollziehen, und wenn der neue Finanzminister erklärt hat, dagegen mit Schärfe vorgehen zu wollen, so konnte dies für die internationale Finanzwelt nach den Erfahrungen in anderen Ländern eher als ein weiteres Baissemotiv gelten.

Recht schwach liegen neuerdings auch die argentinische und die brasilianische Währung. In Argentinien mußte der Stützungskurs aufgegeben werden, wobei ebenfalls politische Vorgänge mitwirkten. Der Kurs des brasilianischen Milreis hat in den letzten Tagen den tiefsten jemals erreichten Stand erneut unterschritten.

Die Warenmärkte

Während der letzten Woche hat sich auf den

Metallmärkten eine ausgesprochene Schwäche

durchgesetzt. Das gilt nicht zum wenigsten vom Kupfermarkt. Das Kartell ließ zwar für Europa nur eine Preisermäßigung um 0,25 Cents eintreten, doch war der Grundton wesentlich schwächer, als aus dieser Tatsache erkennbar wurde. Zwar ist das in der Vorwoche zeitweilig recht starke Angebot der zweiten Hand nach Fortnahme der schwimmenden Mengen durch die Anaconda-Gruppe noch nicht in stärkerem Maße wieder aufgetaucht; aber die Kauflust ist besonders in Europa außerordentlich klein geblieben. Nach den letzten Frachtermäßigungen dürfte der Preisunterschied zwischen dem amerikanischen und dem europäischen Preis des Kartells nicht so groß sein, wie er bisher gehalten wird. Die Nachricht, daß in verhältnismäßig kurzer Zeit eine neue Kupfer-Konferenz zusammentreten soll, um neue Produktionseinschränkungen zu beschließen, blieb ziemlich wirkungslos.

Die Schwierigkeiten bei der Durchführung der Zinn-Einschränkung scheinen sich verstärkt zu haben. Jedenfalls ist der Markt — auch infolge der verhältnismäßig großen Verschiffungen von den Straits — ausgesprochen gedrückt geblieben; die Preise gaben fast ohne Rückschlag nach.

Beim Zink wird angeblich wieder einmal über gemeinsame Produktionseinschränkungen verhandelt; die Astu-

rienne soll dabei mit in erster Reihe stehen. Das wäre deshalb sehr bemerkenswert, weil gerade diese Gruppe bis vor kurzem zu den schärfsten Gegnern einer Produktionseinschränkung zählte und stets behauptete, sie komme bei den gegenwärtigen Preisen noch recht gut durch. Der Markt blieb jedoch im Einklang mit dem amerikanischen *flau*. Hieran änderte auch nichts ein Beschluß der Broken-Hill-Gruben, in Zukunft nur noch drei Wochen im Monat arbeiten zu lassen. Der Wochenschlußpreis ist tiefer denn je.

Auch der *Bleipreis* hat weiter nachgegeben, ohne daß neue Ereignisse zu erwähnen wären. Es scheint dem Pool immer schwerer zu werden, den Markt zu stützen. — Schließlich sei bei dieser Gelegenheit der neue Rückgang des *Platinpreises* erwähnt, der dieses Metall etwa auf denselben Stand wie Gold gebracht hat.

Die Kohlenmärkte

lagen nicht einheitlich; als „fest“ kann man die Stimmung aber nur auf einzelnen englischen Ausfuhrmärkten bezeichnen. Besonders in Wales hat sich die Lage gebessert, so daß die Läger nicht weiter zugenommen haben und die laufende Förderung glatt untergebracht werden konnte. Aber selbst in einigen anderen englischen Bezirken, wie etwa in Schottland, ist die Stimmung gedrückt geblieben, und in noch stärkerem Maß gilt das von den Grubenbezirken auf dem Festland. Eine etwas weiter zurückliegende Schätzung gibt die Halden allein an der Ruhr mit 11½ Mill. t an; in allen Grubenbezirken des Festlandes hat die Zahl der Feierschichten zugenommen.

Die Eisenmärkte

zeigten während der ersten Hälfte der Berichtszeit eine leidlich feste Haltung, wurden dann aber ruhig und fast gedrückt. Der feste Grundton soll teilweise die Folge davon gewesen sein, daß die deutschen und einige andere Bezirke, besonders Luxemburg, aus dem Russengeschäft eine mäßige Neubeschäftigung aufnehmen konnten und fürs erste den Ausfuhrmarkt nicht mehr ganz so scharf umkämpften. In mehreren Fällen konnten deshalb die Eisenwerke der Frankländer ihre Forderungen leicht erhöhen. Gegen Schluß der Berichtszeit wurde jedoch der Ausfuhrmarkt wieder stärker mit Angeboten belegt, weil man es angeblich besonders in Deutschland als „nicht zweckmäßig“ betrachtet, ihn allzusehr zu vernachlässigen. Auf die offiziellen Preise hat das bisher noch keinen Einfluß gehabt — die Erhöhung der Avissätze für den Mai auf einige Erzeugnisse trägt nur dem vorangegangenen Rückgang Rechnung —, aber es sollen in der letzten Zeit mehrfach wieder Untergebote angenommen worden sein. — In den Verhandlungen über die Internationale Rohstahlgemeinschaft ist man noch nicht wesentlich weiter gekommen; es ist schon jetzt vorgesehen, sie um ein weiteres halbes Jahr zu verlängern. — Auch in den Vereinigten Staaten hat sich die Frühjahrsbelebung nicht fortgesetzt. Die Preise sind nur wenig verändert, aber die Durchschnittsbeschäftigung der Werke ist wieder auf etwa 50 % der Leistungsfähigkeit zurückgegangen, nachdem sie vorübergehend etwa 54—55 % betragen hatte.

Die im letzten Bericht besprochene

Festigkeit der Getreidemärkte

kennzeichnete den größten Teil der vergangenen Woche; sie war in der Hauptsache auch weiter durch die lebhaftere europäische Nachfrage nach Weizen und Futtergetreide veranlaßt. An einem einzigen Tag sollen in England 125 000 t gekauft worden sein, wonach allerdings die Kauflust etwas nachließ. Gegen Schluß der Berichtszeit verstimmte trotz ihrer offensbaren Unsinnigkeit eine Meldung aus New York, nach der das Farmamt seinen Gesamtbestand binnen wenigen Monaten ausverkaufen wolle. Das — selbstverständliche — Dementi hat die Unsicherheit des Marktes nicht beseitigt, die auch der ganzen Lage der Dinge nach durch die Kaufbewegung nur vorübergehend übertüncht werden konnte. Tatsächlich scheint das Farmamt nur verhältnismäßig kleine Posten los-

geworden zu sein. — Die Festigkeit des *Futtermittelmarktes* ist teilweise die Folge des späten Frühjahrs; sie ist noch immer bei den nächsten Sichten weitaus am deutlichsten merkbar. Für diese waren aber die Umsätze, insbesondere in Mais, zeitweilig wieder recht lebhaft. Vorübergehend wirkten auch Nachrichten über ungünstiges Wetter in Argentinien mit, ebenso die Beobachtung, daß das russische Angebot klein bleibt. — Die Saatenstandsmeldungen sind weiter günstig geblieben, insbesondere aus der Union.

Im *deutschen* Geschäft hat sich die politische Unsicherheit besonders deutlich bemerkbar gemacht, wie sich vor allem in der Entwicklung des Roggenpreises während des Kampfes um den Brotpreis in Berlin erkennen ließ. Ob die Kabinettsberatungen der Wochenwende eine Klärung schaffen, ist vorerst nicht mit Sicherheit zu sagen.

Im Gegensatz zur Vorwoche sind auf den

Baumwollmärkten wieder leichte Preissenkungen eingetreten, für die besondere Gründe nicht erkennbar wurden. Zum Teil scheint noch immer glattgestellt zu werden, zum Teil hat wohl auch die März-Statistik mit ihren schlechten Verbrauchs- und mäßigen Ausfuhrzahlen verstimmt. Überdies lauten die Wetterberichte aus dem Baumwollgürtel bemerkenswert günstig und lassen auf ein rasches Fortschreiten der Bestellarbeiten schließen. Besonders schwach lagen *ägyptische* Baumwollen, deren Aufschläge gegenüber amerikanischer anscheinend von einem großen Teil der Spekulation noch als zu hoch betrachtet wurden. — Das Geschäft in den weiterverarbeitenden Bezirken ist überall nicht sonderlich gut, vor allem enttäuscht die Nachfrage von seiten des Auslands. Die leichte Abschwächung der Stimmung auf den *Wollmärkten* hat sich fortgesetzt.

Die Effektenmärkte

Berliner Börse

Weitere Rückgänge

In der Berichtszeit setzte sich die Abschwächung, die in der vorigen Woche begonnen hat, fort, wenn auch unter Schwankungen und bei verhältnismäßig kleinem Umsatz. Die Hauptursache war die schwache Haltung der Auslandsbörsen, die z. T. mit politischen Vorgängen in Zusammenhang gebracht wurde. Zeitweise hat die Umwälzung in Spanien an den Weltbörsen Unruhe verursacht und eine Kursenkung für spanische Werte hervorgerufen, ferner wurde vorübergehend eine englische Regierungskrise befürchtet. Gerüchte kamen auf, die New Yorker Baisse ginge auf finanzielle Schwierigkeiten einer größeren Bank- und Hypotheken-Firma in New York zurück; diese Gerüchte blieben aber unbestätigt. Daß diese ausländischen Vorgänge auf den Berliner Markt einwirkten, geht daraus hervor, daß die hier notierten Auslandswerte zeitweise Sonderrückgänge erfuhren, beispielsweise *Chade* und *Svenska*. Daneben verstimmten wiederum die Erörterungen über den Stand der Reichsfinanzen und eine Reihe ungünstiger Berichte und Gerüchte über einzelne Unternehmungen und Industriezweige. Die nunmehr vom Aufsichtsrat beschlossenen Dividendenausfälle bei *Harpener Bergbau* und *Hamburg-Süd* beeinflussten die Kursentwicklung allerdings nicht mehr wesentlich, da man mit dividendenlosen Abschlüssen gerechnet hatte. Aber andere Gerüchte trugen stark zur allgemeinen Verstimmung bei, beispielsweise die über *Karstadt* verbreiteten. In der westdeutschen Presse ist nämlich gemeldet worden, daß bei der Gesellschaft Abschreibungsbedürfnisse vorlägen, die nicht nur den Gewinn des abgelaufenen Jahres, sondern auch den der beiden kommenden Jahre aufzehren müßten. Eine Verwaltungsäußerung liegt bisher nicht vor. Bekanntlich wurde kürzlich in die Geschäftsleitung ein Reorganisator delegiert; möglicherweise haben dessen Arbeiten dazu geführt, daß man jetzt die Finanzlage in der Verwaltung

ungünstiger beurteilt als zuvor. Daß die Gesellschaft vielfach zu teuer gebaut hat, dürfte kaum mehr bestritten werden können.

Gedrückt waren auch die Kurse der *I. G. Farben-Aktien*, da immer wieder Zweifel an der Aufrechterhaltung der Dividende geäußert wurden. Die Kursentwicklung der *Kaliverte* war recht widerspruchsvoll. Stark gesucht waren *Burbach*, da ständig phantasievolle Berichte über die Ölfunde an die Börse gelangten und den spekulativen Eifer anregten. Die vielen Enttäuschungen, die bei Erdölbohrungen in vergangenen Jahrzehnten nach anfänglicher Begeisterung überall in der Welt entstanden, waren dabei den jetzigen Aktienkäufern sicherlich nicht durchweg gegenwärtig. Andererseits waren *Salzdetfurth* nach starken Schwankungen in den letzten Tagen abgeschwächt. Die Mitteilungen der Verwaltung in den Generalversammlungen haben verstimmt, soweit die Lage auf dem Kalimarkt ungünstig geschildert wurde, andererseits aber insofern angeregt, als sie die Verringerung des Umlaufkapitals und die gute Finanzlage der Gruppe betrafen. *Kunstseiden-Werte* waren infolge neuer Konventionsverhandlungen lebhaft gesucht; die Berechtigung der eingetretenen Kurssteigerung ist vorerst schwer zu beurteilen, da man noch nicht weiß, ob die Verhandlungen aussichtsvoll sind und ob die gegebenenfalls zustandekommende Konvention umfassend genug sein wird, um den Markt wirkungsvoll zu beeinflussen. Aus der Fachwelt hört man sowohl skeptische als auch optimistische Urteile.

Frankfurter Börse

Die Frankfurter Börse hatte in dieser Woche eine weitere *Baisseperiode* durchzumachen, von der sie sich allerdings schließlich in gewissem Umfange erholen konnte. Der Realisations- und Abbauprozess, zu dem unbestimmte Gerüchte über eine weniger günstige I. G.-Dividende und matte Auslandsbörsen beitrugen, wurde zunächst von Deckungen beträchtlichen Umfangs abgelöst. Die *Farben-Aktie* kam nach einem Sturz bis auf 145 wieder auf 150; der Kunstseidenmarkt zog Anregung aus den schwebenden deutschen Konventionsverhandlungen. *Elektrowerte* folgten der allgemeinen Tendenz; nur Felten waren auf die Dividendenherabsetzung gedrückt. Obwohl für *Linoleum* nunmehr eine nur 5%ige Dividendentaxe vorliegt, konnte sich der Kurs von zunächst 92 auf 96% heben, offenbar bei Marktfürsorge. Interesse fand die *Holzmann-Aktie*, nachdem sie vorübergehend bis auf 96 zurückgegangen war; die große Flüssigkeit und offenbar unzutreffende Gerüchte von einer Neuemission führten den Kurs schließlich wieder auf 103 à 102%. Dagegen waren von den *Bauwerten* Wayß & Freytag zuerst weiter gedrückt wegen der unklaren Lage der Gesellschaft (bis auf 31%); die Verwaltung hat Fusionsabsichten dementiert. Für die *Junghans-Aktie* wirkte sich das Scheitern der Uhrenfusion weiter in Angebot aus; der Kurs sank bis 30. *Continental Gummi* waren zunächst stärker gesucht (bis über 125); angeblich ist mit einer höheren als der zuletzt mit 7 gegen 9% geschätzten Dividende zu rechnen; dann traten größere Schwankungen ein (120% à 122) bei fortdauernder Unsicherheit. *Karstadt* gaben auf 58% nach, da auch bei Dividendenausfall angeblich die Abschreibungserfordernisse mehrere Jahre am Ertrag zehren würden. Auf dem *Versicherungsmarkt* zogen Allianz von 214 auf 220 RM wieder an; anscheinend wird mit einer günstigen Dividende gerechnet. Auf dem *Einheitsmarkt* ist das Geschäft viel ruhiger geworden. Nach Geldstreichung kam es für Armaturen Hilpert wieder zu einer Kursfestsetzung von 84 nach 75% $\frac{1}{2}$. Mangels Materials mußten Hesser Maschinen und Süddeutsche Eisenbahn (später 94 nach 89%) gestrichen werden. Stärker gefragt waren Emag (56 nach 51%). Mangels Interesses blieben ohne Notiz *Voigt & Haeffner*, Vereinigte Werkstätten, Memeler Zellstoff (64 nach 68), Brauerei Eichbaum-Werger (98 nach 110), Hartmann & Braun auf die Dividendenverminderung (zuletzt 107% $\frac{1}{2}$), Frankfurter Hof (35 nach 39), Jetter

& Scheerer Feinmechanik (Schätzung 42 gegen zuletzt 46%). Hafenmühle sanken nach der Einigung unter den Aktionären im Hinblick auf die kleine Dividende auf 109 (nach 116% $\frac{1}{2}$) ab. Schneider & Hanau gingen infolge des ungünstigen Geschäftsberichts von 18 auf 15% zurück, später notierten sie 16% $\frac{1}{2}$ %. Ver. Kapselabriken Nackenheim standen nach vier Monaten Notierungspause 55 (zuletzt 50)%.

	16. 4.	17. 4.	18. 4.	20. 4.	21. 4.	22. 4.
Dt. Effecten- u. Wechselbank ..	94 $\frac{1}{2}$	94 $\frac{1}{2}$	94 $\frac{1}{2}$	94 $\frac{1}{2}$	94 $\frac{1}{2}$	94 $\frac{1}{2}$
Frankfurter Bank ..	91	94	95	94 $\frac{1}{2}$	94 $\frac{1}{2}$	94 $\frac{1}{2}$
Frankfurter Hypotheken-Bank ..	161	160	167 $\frac{1}{2}$	167	167	174 $\frac{1}{2}$
Cementwerk Heidelberg ..	80	80	80	—	80	80
Scheideanstalt ..	133	133	130 $\frac{1}{2}$	130 $\frac{1}{2}$	131 $\frac{1}{4}$	133 $\frac{1}{2}$
Frankfurter Hof ..	—	—	35	35	35	35
Hanwke, Pflaßen-Immenstadt ..	65 $\frac{1}{4}$	64 $\frac{7}{8}$	64	63 $\frac{1}{2}$	64	64
Henninger Brauerei ..	—	—	—	78 $\frac{1}{2}$	78 $\frac{1}{2}$	78 $\frac{1}{2}$
Hochtief ..	—	—	—	110	—	112
Holzmann ..	98 $\frac{1}{2}$	98 $\frac{1}{2}$	91 $\frac{1}{4}$	—	—	—
Main-Kraftwerke ..	71	64 $\frac{1}{2}$	68	67 $\frac{1}{4}$	67 $\frac{1}{4}$	68
Metallgesellschaft ..	75 $\frac{1}{2}$	74 $\frac{1}{2}$	74 $\frac{1}{2}$	—	—	—
Maschinenfabrik Moenus ..	285 $\frac{1}{2}$	—	—	20 $\frac{3}{4}$	—	—
Ludwigshafener Walzmühle ..	40	60	50	50	50	50
Tellus, Bergbau u. Hüttenind. ..	40	40	41	40	40	40
Verein f. chem. Industrie ..	60	60	60	60	60	60

Hamburger Börse

Das Geschäft schrumpfte während der ersten Tage der Berichtswoche bei schwächerer Stimmung ziemlich zusammen. Erst die letzten Tage brachten eine Umsatzsteigerung bei leicht anziehender Tendenz. Auf dem *Schiffahrtsmarkt* notierten *Hapag* und *Lloyd* nach Abzug der Dividende mit 63% und 65% um 3 bzw. 2% niedriger. Der Entschluß der Großreedereien, je zwei mittlere Fracht- und Passageschiffe zu vergeben, der unter anderen Verhältnissen einen günstigen Eindruck gemacht hätte, blieb für die Kursentwicklung ziemlich wirkungslos. Die Börse berücksichtigte sofort, daß es sich lediglich um eine Hilfsaktion für die den Reedereien nahestehenden Werften und nicht etwa um eine konjunkturell bedingte Maßnahme handelt. Die Senkung verschiedener wichtiger Frachtraten und die — zwar optimistischen, aber doch sehr vorsichtigen — Mitteilungen in der Generalversammlung veranlaßten zum Teil Glattstellungen. *Hamburg-Süd* gingen auf 112% (also um mehr als 7%) zurück. Die Verwaltung hat beschlossen, für 1930 keine Dividende zu verteilen; es ist an dieser Stelle wiederholt darauf hingewiesen worden, daß die schwierige Geschäftsentwicklung im Südamerikaverkehr unter Berücksichtigung der unerfreulichen Aussichten auf diesem Spezialgebiet einen anderen Entschluß unmöglich machten. Die Börse reagierte mit einer gewissen Abschwächung der Aktien. Das herauskommende Material war jedoch ziemlich gering und wurde auf dem ermäßigten Niveau für Bremer Rechnung erworben. *Hansa*, die ebenfalls keine Dividende geben werden, waren mit 88 um 5% niedriger gesucht. Recht fest waren dagegen *Bugsier-Reederei*, die verschiedentlich mit 195 bezahlt wurden. *Afrika-Reedereien* wurden gelegentlich mit 42 umgesetzt.

Von den sonstigen *Verkehrswerten* notierten Hochbahn mit 75% eine Kleinigkeit höher. Aus dem Geschäftsbericht ergibt sich, daß der beträchtliche Verkehrsrückgang durch eine entsprechende Einschränkung der Verkehrsleistungen nahezu ganz ausgeglichen werden konnte. Lübeck-Büchener, die ebenfalls dividendenlos bleiben, lagen mit 42 um 5% niedriger. Obwohl die geschäftliche Entwicklung nicht

Bayerische Vereinsbank

Kredit- und



Hypotheken-Bank

Niederlassungen an allen
größeren Plätzen des rechtsrheinischen Bayern

günstig beurteilt wird, sind stets dieselben Käufer auf dem Markt, so daß der Hinweis auf die Reichsbahngesellschaft nicht unbegründet erscheint.

Von *Bankwerten* waren Hamburger Hypothekenbank mit 138 eine Kleinigkeit niedriger bezahlt. Lübecker Commerzbank wurden (ex Dividende) mit 100 höher gesucht, während Vereinsbank mit 96 (ebenfalls nach Abzug der Dividende) etwas niedriger notierten.

In *Karstadt-Aktien* kam es zeitweise zu lebhaften Umsätzen. Der Kurs wurde unabhängig von der sonstigen Börsentendenz durch die Beurteilung der Dividendenfrage beeinflusst. Der Schlußkurs lag mit 59 um 4½ % niedriger. Die Verwaltung läßt zu allen Veröffentlichungen erklären, daß in der Frage einer Gewinnverteilung noch keine Beschlüsse gefaßt seien. Da sie im Vorjahr schon viele Monate vor der Bilanzsitzung die Beibehaltung der Dividende erklärt hatte, wird das konsequente Schweigen recht pessimistisch betrachtet. *Brauerei-Aktien* lagen zum Teil etwas schwächer, so Holsten-Brauerei — 3 und Bavaria — 5%. Von *Zement-Werten* notierten Alsen, die ihre Dividende von 14 auf 7 % halbiert haben, mit 111 6 % niedriger. Auch Hemmoor waren ex Dividende mit 116 B abgeschwächt, während Breitenburger um 3 % auf 77 anzogen. Im übrigen waren Stader Leder 62½ (+ 1) fester, dagegen *schwächer*: Markt- und Kühlhallen 120 B (— 7), HEW 117 (— 3), Kühl Transit 127 (— 3), Thörl 50 G (— 3), Malzfabrik Hamburg 89 (— 2), Harburg Phönix 51 (— 2) und Nordsee 150 B (— 2).

Auf dem *Kolonialmarkt* notierten Neu Guinea mit 275 und Guatemala mit 55 B niedriger; ferner waren Salitrera mit 93 4 % schwächer, während Deutsche Togo mit 135 um 27 % anzogen. Die starke Steigerung ist offenbar auf Zwangseindeckungen zurückzuführen. Im übrigen waren von den *unnotierten Werten* fester: Deschimag 27 (+ 2), Deutsche Gasolin 39 (+ 2) und Deutsche Petroleum 67 (+ 3½), dagegen schwächer Hochseefischerei Nordstern 47 (— 2) und Norddeutsche Hochseefischerei 102 (— 4).

	16. 4.	17. 4.	18. 4.	20. 4.	21. 4.	22. 4.
Deutsch-Ostafrika-Linie	41G	41G	41G	41G	41G	41G
Woermann-Linie	41G	41G	41G	41G	41G	41G
Flensburger Dampfercomp	—	—	—	—	—	—
Bavaria- u. St. Pauli-Brauerei	144B	141B	142B	141bz	141B	139B
Bill-Brauerei	19 B	195B	195B	195B	195B	195B
R. Doberg	—	—	—	—	—	—
Eisenwerk Nagel & Kaempf	74B	72G	72G	72G	72G	72G
Flensburger Schiffbau G.	—	—	—	—	—	—
Lederwerke Wiemann	105G	105G	106bz	105G	105G	105G
Chem. Heil & Sthamer	—	—	—	—	—	—
Ch.-m. Fabr. Harburg-Stadtfurt	34,0G	34,50G	34,50G	34,50G	34,50G	40bz
Transp.-AG. (vorm. Hevecke)	—	—	—	—	—	—
Malzfabrik Hamburg	92B	92B	92B	92B	90B	90B
Schwartzauer Werke	24G	24G	24G	24G	24,5G	21. bz
Jaluit-Gesellschaft	50G	50G	50G	50G	50G	50G
ito. Genußscheine	30G	30G	30G	30G	30G	30G
Deutsche Hand. u. Plant. Ges.	80G	80G	80G	80G	80G	80G
ito. Genußscheine	40G	40G	40G	40G	40G	40G

Londoner Börse

In den letzten Tagen der vorigen Woche hatte die Bank von England, zu deren Gouverneur Montagu Norman zum elftenmal gewählt wurde, größere Beträge — anscheinend für Rechnung der argentinischen Konversionskasse — beiseite zu stellen, so daß ihr *Goldbestand* trotz einiger Erwerbungen auf dem offenen Markt nach dem Ausweis vom 16. April um 800 000 £ zurückgegangen war. Inzwischen ist das Pfund dem Franc gegenüber erneut gestiegen, und die Verschiffungen von Südafrika haben einen Umfang angenommen, der bei den vorliegenden Kursverhältnissen der Bank von England Gelegenheit gibt, den Verlust der letzten Woche zu kompensieren. Außer den 720 000 £, die kürzlich auf dem Markt zur Verfügung standen, werden in den nächsten Tagen weitere 920 000 £ und in der Woche darauf über 1 Million £ erwartet. Zugleich ist auf dem Geldmarkt die volle Entspannung nach der Ultimoversteifung eingetreten; Verlängerungen erfolgten zu 1½ % und neue Ausleihungen zu 1% %. Daß diese Verbilligung der Raten den Privatdiskontmarkt nicht stärker beeinflusst hat, liegt wieder an der bewußten Politik der Zentralnotenbank. Auf die 35 Mill. £ Schatzwechsel liefen beinahe 57 Mill. Zeichnungen ein. Der vorgesehene Betrag ist zu einem Durchschnittsdiskont von 2/10/11,94 £ gegen 2/11/6,46 £ zugeteilt worden.

Die Londoner Börse konnte in der Verflüssigung des Geldmarkts keine ausreichende Erleichterung sehen, da die sonstigen *ungünstigen Faktoren* in ihrer Gesamtwirkung überwogen. Zu ihnen gehört in erster Linie der dauernde Rückgang des Kursniveaus in New York. Ferner setzt die Unsicherheit über die Pläne des Schatzamts über das neue Budget die Börse unter Druck. Drittens verdirbt eine Anzahl sich häufender unbefriedigender Abschlüsse die Börsenstimmung (Guest Keen & Nettlefolds u. a.). Schließlich bereiten die Meldungen über die finanziellen Schwierigkeiten eines großen Londoner Warenhauses Mißstimmung.

Der *Rentenmarkt* stand wieder unter dem Eindruck der Aussicht auf Konversionspläne bei den Kriegsanleihen; er konnte sich später nach dem Anziehen der Sterlingdevisen erholen. Südamerikanische Anleihen litten zeitweise unter der ungünstigen Valuta. Deutsche Anleihen schwächten sich wieder ab; die Young-Anleihe notierte 78%, die Kölner 82 statt 83 und die Berliner Anleihe 81½ statt 82. Weiter rückgängig waren heimische Bahnen: Great Western 57½ statt 61%, London North East 5 statt 5%. Auf die Kurse der südamerikanischen Bahnen wirkten dieselben ungünstigen Umstände ein wie bei den Staatsanleihen, so daß Sao Paulo von 144 auf 133, Leopoldinas von 22 auf 20½ und Central Argentine Railway von 55 auf 51½ zurückgingen. Internationale Werte schlossen sich der New Yorker Kursbewegung an: U. S. Steel notierten 135 statt 142½, Union Pacific 173 statt 178, International Nickel 17 statt 18%, Radio 21½ statt 23%. Im Gegensatz zur Allgemeintendenz waren auch in dieser Woche die Anteile der süd-afrikanischen Goldminen gut gehalten. Die Beschäftigung in den Transval-Minen ist im Wachsen begriffen, und die Goldgewinnung hat sich in den letzten Monaten auf einen bisher noch nicht erreichten Stand erhöht, wobei die Produktionskosten in ziemlich großem Umfang zurückgegangen sind.

	15. 4.	16. 4.	17. 4.	20. 4.	21. 4.	22. 4.
4% Funding Loan	927/8	927/8	925/8	925/8	927/8	931/4
London Milf. & Seel. Ord.	229/4	22	211/4	20	211/4	211/4
Central Argentine Ord.	54	51	51 1/2	51 1/2	61 1/2	50 1/2
De Beers Cons. Mines Def	5	4 1/2	4 1/2	4 1/2	4 1/2	4 1/2
Burmah Oil Co.	3	3	2 1/2	2 1/2	2 1/2	2 1/2
Anglo Dutch Plantation ..	14 1/2	14 1/2	14 1/2	14 1/2	14 1/2	14 1/2
Courtauld	3 1/2	3 1/2	3 1/2	3 1/2	3 1/2	3 1/2
Imperial Chemical Industr.	17	16 1/2	16 1/2	16 1/2	16 1/2	16 1/2
Vickers	7 1/2	7 1/2	7 1/2	7 1/2	7 1/2	7 1/2
Rio Tinto Ord.	24 1/2	24 1/2	24 1/2	24 1/2	24 1/2	24 1/2
Aktienindex 1928=100	67.8	66.8	65.9	65.1	66.0	—
Abschüsse total	5006	5172	5545	5416	524	—
Staats- u. Kommunalanl.	1350	1318	1424	1479	1250	—
Verkehr- u. Public Utilities	910	908	1071	1120	945	—
Handel u. Industrie	1618	1533	1777	1745	1582	—
Bank- u. Versicherung	41.0	528	563	199	525	—
Mineralien	4.7	5.7	5.4	5.5	4.9	—
Metalle	127	127	128	128	128	—
Gummi, Tee, Kaffee	78	86	83	150	125	—

*) ex div.

New Yorker Börse

Auch in dieser Woche stand die Börse stark unter dem Eindruck vorwiegend ungünstiger Geschäftsabschlüsse. Die General Electric Co. zeigt in ihrem Ausweis für das erste Quartal einen starken Auftragsrückgang, der Auftragsbestand ist um ein Drittel geringer als im Vorjahr. Die Automobilproduktion ist für die gleiche Zeit ebenfalls um ein Drittel zurückgegangen. Nur die Auburn Automobile Co. weist günstige Absatzzahlen aus (im März allein 5000 Automobile), so daß auf die Aktien 1,06 \$ (gegen 0,55 \$) ausgezahlt werden konnte. Aber die ungünstigen Meldungen überwiegen weitaus. American Enka wird voraussichtlich mit ½ Mill. \$ Verlust abschließen, und dem Abschluß der Associated Rayon wird gleichzeitig mit einiger Befürchtung entgegengesehen. Bethlehem Steel ist, wie die amerikanische Eisenindustrie überhaupt, zu rund 50 % der Kapazität beschäftigt; sie zahlen für das erste Vierteljahr die Vorzugsdividende voll und weisen noch einen kleinen Überschuß darüber hinaus auf. Das Geschäft hat nach Erklärungen des Präsidenten der Gesellschaft in der Aktionärversammlung seit Jahresbeginn etwas zugenommen, immerhin ist der Aufschwung nicht beträchtlich. Das gilt nach Standard Statistics auch für die industrielle Produk-

tion im ganzen, die sich zwar im Januar und Februar gehoben hat, aber trotzdem nicht die saisonmäßig zu erwartende Zunahme erfuhr.

Es ist kein Wunder, daß unter diesen Umständen die Börse auch in dieser Woche äußerst schwach war, und daß die vorübergehende Befestigung vom 18. April nur von kurzer Dauer war. Allerdings fehlen panikartige Zusam-

menbrüche. Aber die rückläufige Tendenz, die schon seit längerer Zeit zu beobachten ist, ist nunmehr so weit fortgeschritten, daß auf einzelnen Marktgebieten die Kurs-erholungen des Januar vollkommen verlorengegangen sind. Hierzu gehören insbesondere Eisenbahnaktien und Eisen- und Stahlwerte; bei den übrigen liegt das Kursniveau nur geringfügig über dem tiefsten Dezemberstand. Trotz alle-

ESSEX
ZUM REKORDPREIS!
JETZT
4695 RM

DER BELIEBTESTE SECHSZYLINDER 10/50 PS
 JETZT ZUM PREISE EINES VIERZYLINDERS.
 NEUN OFFENE UND GESCHLOSSENE
 MODELLE. FORDERN SIE FARBIGEN KATA-
 LOG UND UNVERBINDLICHE VORFUH-
 RUNG. GÜNSTIGER TEILZAHLUNGSPLAN.

HUDSON ESSEX MOTORS COMPANY M. B. H.,
 RUF: SPANDAU 4381 **BERLIN-SPANDAU** RUF: SPANDAU 4381

AUTORISIERTE HÄNDLER AN ALLEN GRÖSSEREN PLÄTZEN

dem haben die Liquidationen keinen übermäßig hohen Umfang erreicht. Es handelt sich vorwiegend um Publikumsabgaben, ohne daß die Spekulation stärkere Baisseangriffe unternommen hätte.

Tag	30 Industrieaktien	20 Eisenbahnaktien	Tag	30 Industrieaktien	20 Eisenbahnaktien
31. 3. 31	172.32	93.91	18. 4. 31	162.37	91.49
1. 4. 31	170.71	93.25	20. 4. 31	163.41	90.84
10. 4. 31	168.72	92.28	21. 4. 31	168.85	88.89

Wiederum hatten Eisenbahnwerte besonders stark unter Kurseinbrüchen zu leiden (Atchison Topeca 167½ statt 172½, New York Central 101 statt 106½, Union Pacific 162 statt 170, Baltimore & Ohio 65% statt 70). Ungefähr in gleichem Maße waren Stahlwerte betroffen (U. S. Steel 127½ statt 136%, American Can. 116% statt 120%, American Steel 19% statt 22%, Bethlehem Steel 48% statt 51%). Von chemischen Werten fielen Dupont de Nemours von 93% auf 87%, während Allied Chemical von 134 auf 136 anziehen konnten. Auch Elektrowerte folgten der allgemeinen Tendenz, ferner Automobilwerte (Chrysler 19% statt 22%, Nash 33% statt 36%). Von Warenhauswerten konnten Woolworth ihren Stand im ganzen behaupten, während Sears Roebuck von 53% auf 50% nachgaben. Die allgemein schwächere Tendenz übertrug sich auch in geringerem Umfang auf den Markt der Anleihen.

Der Geldmarkt blieb verhältnismäßig flüssig, und die Ausleihungen der New Yorker Mitgliedsbanken reichten aus, um auch den steigenden Geldbedarf der Provinz zu befriedigen. In den letzten Tagen ist von Paris her eine Goldsendung in Höhe von 3,5 Mill. \$ nach New York erfolgt, obwohl der Dollarkurs von 25,58 den bisher errechneten Goldausfuhrpunkt nicht ganz trifft. Die Transaktion ist von Lazard Frères ausgeführt worden und soll anscheinend dazu dienen, die Rentabilität weiterer Arbitragegeschäfte dieser Art festzustellen.

	15. 4.	16. 4.	17. 4.	18. 4.	20. 4.	21. 4.
U. S. Steel Corporat.	1261/8	1337/8	1311/4	1211/2	1301/2	1271/2
American Can Co.	1227/8	119	1171/2	1181/2	1187/8	1161/4
Anaconda Copper	331/2	331/2	313/4	32	33	301/2
General Motors	443/4	435/8	421/2	431/8	433/4	421/4
Chrysler	223/4	211/8	193/4	21	23 3/4	19 1/2
General Electric	445/8	435/8	431/4	441/4	445/8	431/2
Am. Tel. & Telegr.	1891/2	189	186	187 3/4	189	1851/2
Radio Corporation	213/4	207/8	197/8	201/4	21 5/8	193/4
Allied Chemical	134	1311/2	131 1/2	1331/2	136	138
Standard Oil N. J.	423/4	433/8	43 3/4	41	401/4	387/8
Woolworth	617/8	613/4	603/4	601/4	611/2	611/2
Pennsylv.-Railr. Co.	501/4	513/4	551/8	551/4	57	55

Aktienumsatz (1000)	1900	2000	2500	1900	1600	2000
*) ex. div.						

Statistik

Monatsausweis der Deutschen Rentenbank

(Rentenmark)	31. 3. 1931	28. 2. 1931
Aktiva		
Belastung der Landwirtschaft zugunsten der Rentenbank	2 000 000 000	2 000 000 000
Bestand an Rentenbriefen am 28. 2. 1931 Rtm. 6 000 000.— am 31. 3. 1931 Rtm. 6 000 000.—	445 928 245	446 068 738
Darlehen an das Reich	7 243 868	7 243 647
Kasse, Giro-, Postscheck- und Bankguthaben	20 895 184	20 744 583
Bankguthaben	300 000	300 000
Sonstige Aktiva	1 498 818	1 466 826
Passiva		
Grundkapital	2 000 000 000	2 000 000 000
Umlaufende Rentenbankscheine	445 928 246	446 068 738
Umlaufende Rentenbriefe	69 500	76 000
Gewinnreserve	22 124 891	22 124 892
Rückstellungen	6 059 580	6 047 411
Sonstige Passiva	1 483	1 045

Dem Tilgungsfonds bei der Reichsbank sind gemäß § 7a des Liquid.-Gesetzes aus Zinsentnahmen von den Grundschuldverpflichteten weitere 140 492 Rentenmark zugeführt worden, um die sich das Darlehen an das Reich und der Umlauf an Rentenbankscheinen verringerten.

Seit Inkrafttreten des Liquid.-Gesetzes sind somit getilgt worden:

360 840 850 Rentenmark gemäß § 7a Liquid.-Ges.	7a
315 000 000	7b
88 074 943	7c
880 334 583	11

Zus. 1 634 250 837 Rentenmark

Der deutsche Außenhandel im März

Ausfuhr¹⁾

(MILL RM)	Gesamt	Gold und Silber	Reiner Warenverkehr		Lebende Tiere	Lebensmittel und Getränke	Rohstoffe und halbfertige Waren	Fertige Waren
			Gesamt	Reparations-sachlieferungen				
1926 M.-D.	830,5	3,0	827,5	52,6	2,0	42,0	227,7	596,2
1927	866,4	1,8	864,6	48,2	2,4	36,7	217,3	643,6
1928	884,8	2,6	882,2	55,2	1,8	51,9	229,1	740,4
1929	1 204,7	81,1	1 123,6	66,8	1,8	58,5	243,9	819,4
1930	1 048,3	45,9	1 002,4	58,9	5,7	40,0	204,1	753,1
1929								
Februar	975,1	4,0	971,1	54,7	1,4	46,2	210,8	712,7
März	984,4	2,5	981,9	53,5	1,4	47,6	223,4	709,5
April	2 163,5	936,6	1 226,9	68,0	1,6	79,5	269,5	876,3
Mai	1 175,8	8,3	1 172,5	79,0	2,1	78,2	260,1	834,1
Juni	1 079,8	2,6	1 077,2	66,0	2,1	59,1	228,4	787,6
Juli	1 103,0	4,0	1 099,0	70,6	1,5	43,5	243,9	810,1
August	1 192,3	3,7	1 188,6	69,2	1,4	42,5	261,2	833,5
September	1 203,7	4,0	1 199,7	69,3	2,4	59,3	259,6	870,4
Oktober	1 251,2	3,9	1 247,3	93,1	1,8	73,2	249,2	923,1
November	1 156,6	2,9	1 153,7	63,0	2,2	61,3	239,5	860,7
Dezember	1 066,7	3,2	1 063,5	60,3	3,0	52,0	233,2	776,3
1930								
Januar	1 095,1	2,7	1 092,3	58,8	2,0	46,4	248,7	795,2
Februar	1 030,1	3,8	1 026,3	64,5	3,0	49,8	223,6	755,9
März	1 107,5	3,6	1 104,0	61,2	3,5	46,2	220,8	833,5
April	979,7	3,0	976,7	50,8	5,7	36,7	199,9	734,4
Mai	1 098,5	3,0	1 096,5	78,8	6,9	39,9	236,4	813,2
Jun	912,6	2,4	910,2	51,8	5,0	48,1	187,2	669,9
Juli	952,8	2,1	950,7	55,1	4,8	40,0	199,0	706,9
August	972,8	2,0	970,8	52,1	4,7	40,6	185,4	740,2
September	1 108,9	107,9	1 001,1	61,8	8,0	35,3	195,4	762,4
Oktober	1 480,7	407,7	1 073,0	61,8	11,3	36,2	208,1	817,4
November	983,9	2,7	981,2	61,9	10,0	33,9	176,4	710,9
Dezember	905,4	2,5	902,9	51,0	3,8	32,7	169,0	697,4
1931								
Januar	777,3	2,3	775,0	50,1	2,6	28,9	170,4	575,1
Februar	780,5	2,2	778,2	45,1	3,5	24,0	159,7	591,1
März	870,1	3,2	866,9	45,0	4,1	28,8	171,7	682,3

Einfuhr

(MILL RM)	Gesamt	Gold und Silber unbee- arbei- tet	Reiner Warenverkehr	Lebende Tiere	Lebensmittel und Getränke	Rohstoffe u. halbfertige Waren	Fertige Waren	Saldo des reinen Warenverkehrs
1927	1 170,0	19,9	1 150,1	14,2	390,5	599,3	211,6	- 285,5
1928	1 217,6	80,5	1 137,0	12,1	349,0	601,5	204,2	- 154,8
1929	1 165,5	46,0	1 119,5	12,5	318,1	600,4	188,5	+ 4,1
1930	907,0	40,9	866,1	9,9	247,4	459,0	149,8	+ 139,9
1929								
Februar	1 021,9	7,2	1 014,7	8,8	277,7	546,0	182,2	- 43,6
März	1 082,9	9,5	1 023,4	8,2	262,9	563,0	189,3	- 41,5
April	1 266,8	11,6	1 255,2	12,4	350,8	691,8	200,2	- 28,3
Mai	1 143,8	11,8	1 132,0	11,6	310,7	613,5	196,2	+ 40,5
Juni	1 113,3	35,5	1 077,8	11,3	279,1	585,2	202,2	- 0,6
Juli	1 431,3	203,2	1 228,1	12,6	407,0	613,6	194,9	- 129,1
August	1 192,6	120,0	1 072,6	12,0	305,5	575,7	179,4	+ 116,0
September	1 082,1	43,9	1 038,2	15,4	295,2	547,4	180,2	+ 161,5
Oktober	1 129,7	28,0	1 106,7	16,9	299,0	600,9	189,9	+ 140,0
November	1 186,7	25,7	1 161,0	16,3	315,6	652,2	176,9	- 7,3
Dezember	1 067,7	47,4	1 020,3	12,0	316,4	527,6	184,3	+ 43,2
1930								
Januar	1 329,5	24,8	1 304,8	15,4	480,5	634,3	174,3	- 212,5
Februar	1 144,5	162,9	981,6	11,6	278,4	523,8	167,8	+ 44,7
März	949,2	65,8	883,8	9,1	213,6	493,2	167,9	+ 230,2
April	968,8	80,4	888,9	8,5	241,8	479,6	159,0	+ 87,8
Mai	862,1	31,9	830,2	8,2	209,2	453,5	159,3	+ 266,3
Juni	847,4	33,8	813,6	7,5	215,0	440,6	150,5	+ 96,6
Juli	916,2	7,0	909,2	7,0	273,4	478,7	150,0	+ 41,5
August	803,4	7,9	795,5	8,7	213,0	437,3	136,5	+ 175,3
September	747,1	10,6	736,5	11,6	196,0	396,2	132,7	+ 264,6
Oktober	849,6	16,0	833,6	11,3	248,6	430,2	143,5	+ 230,4
November	743,3	9,0	734,3	11,3	206,8	382,6	133,6	+ 196,9
Dezember	722,6	41,3	681,3	7,9	192,4	358,7	122,3	+ 221,6
1931								
Januar	770,5	59,2	717,3	8,0	217,3	376,4	115,6	+ 57,7
Februar	673,3	59,0	620,3	4,6	171,3	314,4	112,5	+ 158,0
März	632,0	48,0	584,0	5,5	170,5	297,3	110,7	+ 232,0

1) Einschl. Reparationssachlieferungen. — 2) Wegen Änderung der Erfassungsmethode des Außenhandels im Oktober 1928 sind die Monatsdurchschnitte 1925 bis 1928 auf Grund der Zahlungsbilanz berichtigt worden.

Berliner Börsenkurse vom 16. bis 22. April 1931

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

Main table containing various stock market data including sections for 'Heimische Anleihen', 'Ausländische Anleihen', 'Bank-Werte', 'Bahnen-Werte', 'Schiffahrts-Werte', 'Automobil-Werte', 'Chemische Werte', 'Elektrizitäts-Werte', 'Kali-Werte', 'Lokomotiv- und Waggon-Fabrik-Aktien', 'Maschinen- und Metall-Fabrik-Aktien', 'Montan-Werte', 'Textil-Werte', and 'Sonstige Werte'. Each section lists company names and their corresponding prices for different dates from April 16 to 22, 1931.

1) Abschlagsdividende. - 2) Ferner 1% Bonus. - 3) Ferner 2% Bonus. - 4) Ferner 0.5% Bonus. - 5) Ferner 10% Bonus. - 6) RM 1e Stück = 200 Schilling. - 7) Ferner 1.2% Bonus

Wochenzahlen zu den Marktberichten

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

Einheit	1930					1931									
	14. April		16. Woche			8. Februar		März			April				
	14. 31. 3.	15. 7-12.	16. 14-19.	17. 21-26	8. 9. 14-21.	10. 11. 16-21.	11. 12. 18-23.	12. 13.	14. 16. 30. 3.	15. 17. 6-11.	16. 18. 13-18.	17. 20-25.			
Produktion															
Kohle															
Deutschland	1000 t	387.1	359.8	362.1	363.2	294.8	290.5	284.1	297.6	301.0	283.8	292.7	299.1	—	
Ruhrrev. Steinkohle 1)		80.5	79.3	72.0	73.1	57.8	58.1	54.5	56.9	56.3	53.1	51.3	48.5	—	
Oberschlesien Steinkohle 2)		55.0	58.1	51.3	59.8	60.2	56.5	55.3	61.3	56.1	54.4	51.4	60.8	—	
Großbritannien		5 171	5 290	4 536	3 455	4 878	4 790	4 671	4 616	4 649	4 588	3 907	—	—	
Ver. Staaten von Amerika		7 482	7 416	7 359	7 431	7 171	6 763	6 990	7 594	6 722	6 817	—	—	—	
Bituminöse Kohle		812	982	766	1 274	1 097	1 028	868	984	1 149	976	—	—	—	
Pennsylvania Anthrazit															
Petroleum (Rohöl)															
Ver. Staaten von Amerika 3)	1000 bbls 4)	2 530	2 551	2 501	2 590	2 165	2 100	2 156	2 190	2 288	2 275	2 252	2 308	2 422	
Arbeitslosigkeit															
Deutschland 4)	1000	3 041		2 890			4 972			4 980		4 756		*) 4 628	
Verfügbare Arbeitssuchende 5)														**) 2 105	
Hauptunterstützungsempfänger i. d. Arbeitslosenversicherung 6)		2 053		1 859			2 589			2 527		2 316		*) 890	
i. d. Krisenunterstützung		294		302			908			959		923			
Großbritannien 1)		1 677	1 676	1 680		2 631	2 618	2 635	2 692	2 640		2 581		2 562	
Registrierte Arbeitslose 7)															
Umsätze und Geschäftsgang															
Güterverteilung															
Deutschland gesamt	1000	810.0	815.5	665.0	665.5	623.9	645.7	659.1	657.9	675.4	691.9	586.8	586.1		
arbeitsmäßig		135.0	135.9	133.0	133.1	104.0	107.6	109.8	109.7	112.6	115.3	117.4	117.2		
Ver. Staaten von Amerika		908	911	893	907	714	682	724	734	742	740				
Einschm. aus dem Güterverkehr	1000 £	1 968	2 014	1 911	1 556	1 780	1 822	1 713	1 746	1 811	1 794	1 517	1 488		
Großbritannien 2)															
Postcheckverkehr	Mill. RM	1 394	1 406	1 203	1 411	1 119	1 426	1 186	1 112	1 019	1 316	1 103	1 240		
Deutschland (Lastschriften) 3)															
Abrechnungsverkehr															
Großbritannien															
London, gesamt 10)	Mill. £	1 088	947	873	542	779	728	834	756	742	699	770	587	815	
Ver. Staaten von Amerika 11)	\$	13 262	11 326	11 616	9 808	9 571	7 042	9 863	8 488	9 276	8 136	9 942	8 206		
Wechselproteste Deutschland 1) 2)	Anzahl	276	323	314	509										
1000 RM		394.0	419.8	417.6	695.5										
Ver. Staaten von Amerika 12)	Anzahl	30	30	29	29	21	26	23	27	25	25	24	26	31	
Vergleichsverfahren Deutschland															
Konkurse															
Deutschland 1)		45	39	44	40	41	47	45	49	48	44	50	34	42	
Ver. Staaten von Amerika 13)		503	414	491	547	722	659	614	654	549	655	549			
Preise															
Großhandelsindizes															
Deutschland 14)	1913 = 100	126.6	126.9	126.7	126.7	114.0	114.2	113.9	114.3	114.3	113.4	113.6	113.5	113.9	
I. Gesamtindex		111.1	112.2	111.7	112.8	105.9	106.3	106.1	107.5	107.6	105.4	107.0	106.9	108.4	
II. Agrarstoffe		118.5	118.3	118.3	118.3	99.5	99.3	99.8	100.0	98.4	98.4	97.6	97.2	96.8	
III. Kolonialwaren															
IV. Industrielle Rohstoffe und Halbwaren		125.6	125.4	125.3	124.2	106.4	109.7	108.4	108.2	106.3	106.3	105.5	105.4	105.0	
V. Industrielle Fertigwaren		152.1	152.0	151.9	151.9	139.7	139.3	139.0	138.3	138.6	138.3	138.1	137.8	137.7	
Produktionsmittel		138.9	138.8	138.3	138.8	132.9	132.5	132.4	132.4	132.0	131.9	131.6	131.7	131.5	
Konsumgüter		162.0	161.9	161.8	161.7	144.3	144.4	143.9	143.7	143.5	143.1	142.9	142.4	142.4	
Großbritannien 15)	1913 = 10	117.3	117.4	117.0	116.2	95.7	95.4	95.1	95.0	95.1	95.4	95.2	95.2	95.1	
Frankreich 14)	Juli 1914 = 100	564	568	563	561	494	492	492	491	494	492	491	494	494	
Ver. Staaten von Amerika 16)	1926 = 100	90.8	91.3	90.7	90.2	75.3	75.3	76.0	76.0	76.0	75.6	75.3	75.2	74.6	
Großhandelspreise 17)															
Weizen, Chicago, nächst. Termin	ots je bu 18)	111 5/8	113 1/8	106 3/4	103 1/2	79 1/8	79 1/8	79 3/8	79 1/4	79 5/8	79 1/2	81 7/8	83	83 1/8	82 1/4
märk., Berlin, nächst. Term.	RM je 1000 kg	364.00	293.50	264.50	271.50	271.50	285.00	292.00	292.00	290.00	273.00	265.00	280.00	291.00	280.00
Roggen, märk., nächst. Term.		277.00	374.00	276.00	288.00	282.88	294.75	304.00	305.00	301.00	295.00	304.00	303.50	304.75	301.50
Weizenmehl, nächst. Term.	RM je 100 kg	185.00	181.00	186.50	187.50	155.00	163.00	167.00	172.00	184.00	188.00	204.75	188.00	204.75	185.00
Roggenmehl, nächst. Term.		32.88	33.50	33.25	33.88	34.38	36.75	37.63	37.88	38.00	36.88	37.63	37.63	37.63	37.83
Mais, New York, nächst. Termin	ots je bu 19)	24.50	25.38	25.50	25.50	24.80	25.43	26.00	27.63	28.15	27.08	27.75	28.00	28.05	27.25
Chicago, nächst. Termin		94 3/4	95 1/4	92 1/2	91 5/8	78 7/8	77 1/4	76	77 7/8	76 1/2	75 1/4	76 3/8	74.00	75.00	74.50
Futtergerste, Berlin	RM je 1000 kg	169.50	184.50	181.00	181.00	147.00	150.00	198.00	201.00	212.50	214.00	218.50	22.00	228.50	227.00
Hafer,		165.00	161.00	165.00	166.00	140.50	147.50	150.50	155.50	162.00	160.00	165.00	168.00	178.00	180.00
Zucker, New York, nächst. Term	ots je lb 20)	1.76	1.59	1.68	1.58	1.18	1.22	1.20	1.20	1.24	1.33	1.32	1.31	1.30	1.31
London, nächst. Termin	sh je cwt 21)	7.0	6.8	6.88 1/4	7.7 1/2	5.11 1/4	6. 01/4	5.10 1/4	5.8 1/2	5.11 1/2	6.3 1/4	6.4 1/4	5.8 1/2	6.0	6.1 1/2
Magdeburg, nächst. Termin	RM je 50 kg 21)	26.85	26.25	26.25	26.85	26.85	26.85	26.85	26.40	26.40	26.40	26.40	26.40	26.70	26.70
Kaffee, Rio 7, New York, nächst. Term.	ots je lb 22)	10 1/4	9 3/4	9 3/8	9 3/8	6 1/2	6	8 1/2	5.13	5.15	5.1	5.82	5.9	5.4	4.85
Hamburg 23)		8.50	8.85	8.55	8.83	5.44	5.11	5.00	5.13	5.15	5.00	4.92	4.82	4.64	4.64
Kakao, Accra 24), London, nächst. Termin	RPF je 1/2 kg	42.00	44.88	42.75	43.63	24.75	29.00	26.38	26.63	26.88	26.38	26.38	26.63	25.38	25.38
Burma 25), Hamburg, nächst. Termin	sh je cw 21)	37.0	42.6	35.6	34.8	19.9	20.0	19.9	20.3	20.0	20.6	20.6	20.6	20.9	20.6
Reis, Burma II, London, nächst. Termin	sh je 50 kg	59.6	59.3	59.0	58.0	24.3	23.3	24.0	24.0	22.3	22.6	23.0	23.0	23.0	23.0
Leinsaat 26), nächst. Termin London	£ per lqt 23)	13. 3	13. 3	13. 6	13. 6	11.6	11.6	11.6	7.9	7.9	8.0	7.9	7.10 1/4	7.9	7.9
Kopra 29)		18 12 1/2	19 10 0	18 6	18 6	8 10 0	9 6 0	9 7 6	9 7 6	11 10 0	10 17 8	11 0 0	11 0 0	9 1 8	11 5 0
Schmalz, Chicago, nächst. Termin	ots je lb 30)	21.10.0	21.18.3	21.16.3	22. 0 0	15.17.8	15. 6 0	15.11.3	15.17.8	15.11.3	15.10.0	15. 7 6	15. 2 6	14.15.0	14.15.0
Baumwollöl, roh, N. Y.		0.30	0.42 1/2	0.27 1/2	0.20	0.02 1/2	0.12 1/2	0.82 1/2	0.02 1/2	0.25	0.82 1/2	0.92 1/2	0.87 1/2	0.87 1/2	0.87 1/2
Gummi, first latex crepe, N. Y.	ots je lb 30)	7.37 1/2	7.63	7.37 1/2	7.37 1/2	6.25	7.30	6.50	6.50	6.25	7.00	6.87 1/2	6.87 1/2	6.75	6.75
London, nächst. Termin	sh je lb 30)	16	15 5/8	15 1/2	15 1/2	8	7 1/2	8 1/2	7 7/8	8	7 5/8	7 1/2	6 1/2	6 1/2	6 1/2
Hamburg, nächst. Term.	RM je 100 kg	140.00	137.50	135.00	135.00	68.38	65.00	75.00	70.00	69.38	70.00	60.63	61.25	59.38	59.38
Baumwolle, middling, New York	ots je lb 30)	16.65	16.65	16.00	15.85	10.30	11.35	11.20	10.95	10.75	10.90	10.70	10.80	10.80	10.80
nächst. Termin	d je lb 30)	8.73	8.74	8.50	8.53	5.96	6.11	6.15	6.02	6.02	6.08	5.83	5.78	5.70	5.70
Liverpool		14.20	14.20	13.80	14.15	9.45	10.05	10.10	9.75	9.93	9.53	9.40	9.05	9.10	8.45
Wolle 30), dt. Inlandpreis 31)	RM je kg	8.00	6.54	6.15	6.15	4.78	4.77	4.95	4.80	4.82	4.66	4.63	4.52	4.67	15 1/4
Kammzug 31)	d je lb 30)	17	17	17	17	13 1/2	13 1/2	13 1/2	13 1/2	15	15	15	16	16	16 3/4
Jute, London, nächst. Termin	£ je lgt 32)	24. 5.0	24.10.0	25. 0.0	25.15.0	15. 0.0	15. 0.0	15. 0.0	15. 0.0	14.15.0	15. 7.6				

Einheit	1930					1931									
	April					Februar		März			April				
	14. 31. 3. - 5. 4.	15. 7-12.	16. Woche 14. 19.	17. 21-28.		8. Woche 16.-21.	9. 23.-28.	10. 2.-7.	11. Woche 9.-14.	12. 16.-21.	13. 23.-28.	14. 30. 3. - 4. 4.	15. 6.-11.	16. Woche 13.-18.	17. 20.-25.
Großhandelspreise¹⁾															
Kupfer, elektrolyt., New York ..	ots je lb ¹¹⁾	18,00	18,00	14,00	14,00	10,35	10,55	10,80	10,80	10,55	10,55	10,85	10,30	10,30	10,05
- standard, London	£ je lgt ²⁰⁾	70, 7,5	69, 5,0	63, 12, 0	55, 7,6	45, 18,9	48, 15,0	49, 13,9	45, 8,9	44, 16,3	44, 2,6	42, 18,9	42, 16,3	43, 7,6	42, 11,3
- London, 3 Monate		68, 16,3	67, 5,0	63, 0, 0	55, 0, 0	45, 14, 4	48, 16, 3	48, 16, 3	48, 0, 0	45, 6, 3	44, 13, 9	43, 12, 6	43, 10, 0	44, 0, 0	43, 5, 0
Zinn, standard, London		186, 10, 0	183, 12, 6	184, 10, 0	162, 2, 8	118, 12, 6	122, 7, 6	122, 7, 6	123, 2, 6	123, 0, 0	121, 5, 0	119, 5, 0	117, 5, 0	116, 12, 6	112, 6, 0
Zinn, standard, London	3 Monate	168, 5, 0	165, 12, 6	166, 12, 6	164, 10, 0	120, 3, 6	123, 15, 0	123, 17, 6	124, 12, 6	124, 10, 0	122, 15, 0	120, 15, 0	118, 12, 6	117, 2, 6	112, 6, 0
Zink, New York	ots je lb ¹¹⁾	4,85	5,00	4,95	4,77 1/2	4,00	3,95	4,05	4,05	4,00	4,00	3,95	3,95	3,95	3,80
- London, greifb.	£ je ton	18, 2,6	18, 2,6	18, 1,3	17, 10, 1	12, 6, 3	12, 15, 0	12, 17, 6	12, 12, 6	12, 3, 9	11, 10, 0	11, 12, 6	11, 16, 3	11, 15, 0	11, 3, 9
- London	ots je lb ²⁰⁾	5,75	5,50	5,50	5,50	4,50	4,50	4,80	4,80	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50
- London	\$ je ton	18, 6,3	18, 5, 0	18, 13, 9	18, 1, 0	13, 10, 0	13, 18, 9	14, 2, 6	13, 7, 6	13, 1, 3	11, 13, 9	12, 1, 3	12, 8, 9	12, 17, 6	12, 10, 0
Silber, New York	ots je oz fine ²⁴⁾	42, 12	42, 25	42, 63	42, 88	26, 38	27, 13	27, 05	27, 05	30, 37	30, 00	28, 75	27, 25	28, 38	28, 75
- Barren ²⁵⁾ London	d	197 1/2	197 1/2	195 1/2	197 1/2	12 1/2	12 1/2	12 1/2	12 1/2	13 1/2	13 1/2	13 1/2	13 1/2	13 1/2	13 1/2
- London	d	199 1/2	199 1/2	195 1/2	199 1/2	12	12 1/2	12 1/2	12 1/2	13 1/2	13 1/2	13 1/2	13 1/2	13 1/2	13 1/2
Mineralhandelspreise (Berlin)²¹⁾															
Roggenbrot, ortüblich	RM je kg	0,38	0,38	0,38	0,38	0,36	0,36	0,36	0,36	0,36	0,36	0,36	0,36	0,36	0,36
Schweinefleisch (Bauhfleisch) ..		2,30	2,20	2,20	2,20	1,67	1,64	1,62	1,61	1,61	1,57	1,53	1,50	1,50	1,50
Butter (Molkerei)		3,60	3,40	3,40	3,30	3,45	3,48	3,44	3,41	3,71	3,86	3,30	3,28	3,28	3,28
Bier	RM je Stok	0,11	0,11	0,11	0,11	0,13 1/2	0,13	0,12 1/2	0,12 1/2	0,12	0,11 1/2	0,11	0,10 1/2	0,11	0,11
Vollmilch, ab Laden	RM je l	0,25	0,25	0,25	0,25	0,30	0,30	0,30	0,30	0,30	0,30	0,29	0,29	0,29	0,29
Briketts, frei Keller	RM je Ztr	1,85	1,85	1,85	1,85	1,78	1,78	1,78	1,78	1,78	1,78	1,78	1,78	1,78	1,78
Steinkohle, frei Keller		2,50	2,50	2,50	2,50	2,88	2,88	2,88	2,88	2,88	2,88	2,88	2,88	2,88	2,88
Geld- und Kapitalmarkt															
Tägliches Geld²¹⁾															
Berlin	% D. a	5,86	5,65	5,58	5,80	5,19	5,65	6,09	4,46	4,79	4,00	6,50	5,80	5,65	5,00
London		2,75	2,09	2,13	2,00	1,98	2,20	1,70	2,18	2,05	2,28	2,16	2,43	2,08	1,50
Amsterdam		2,90	2,83	2,41	2,20	0,50	0,61	1,11	0,56	0,61	0,63	1,38	1,98	1,48	1,25
New York		4,00	3,87	4,00	3,59	1,50	1,50	1,60	1,70	1,46	1,60	1,58	1,60	1,50	1,50
Langfristiges Geld²¹⁾															
Berlin Monatsgeld		5,96	5,45	5,38	5,50	6,25	6,30	6,38	5,88	5,94	6,19	6,07	6,07	5,97	5,88
London, 2 Mon. Bankkassette		2,24	2,41	2,36	2,35	2,50	2,69	2,51	2,67	2,65	2,55	2,52	2,54	2,57	2,50
Amsterdam, Prolongationsscheine ²⁶⁾ ..		2,73	3,00	2,94	3,43	1,00	1,00	1,11	1,00	1,00	1,08	1,16	1,53	1,50	1,83
New York, 3 Mon. Warenwechsel		4,13	4,01	3,88	3,96	2,63	2,63	2,63	2,63	2,63	2,43	2,38	2,38	2,25	2,38
Privatdiskont²⁷⁾															
Berlin ²⁸⁾		4,71	4,46	4,38	4,38	4,88	4,88	4,82	4,75	4,75	4,75	4,75	4,68	4,63	4,63
London		2,43	2,40	2,38	2,52	2,83	2,70	2,58	2,65	2,60	2,57	2,61	2,63	2,59	2,57
Amsterdam		2,24	2,29	2,36	2,75	1,01	1,00	1,00	1,00	1,00	1,11	1,20	1,29	1,36	1,50
Zürich		2,56	2,73	3,00	3,00	1,15	0,91	0,88	1,00	1,18	1,13	1,19	1,13	1,13	1,13
Paris		2,50	2,50	2,49	2,50	1,76	1,71	1,63	1,59	1,47	1,42	1,47	1,44	1,44	1,68
New York		2,94	2,95	3,00	3,07	1,48	1,67	1,57	1,57	1,57	1,57	1,57	1,57	1,57	1,57
Kontokorrent															
Frankreich, 3% Staatsrente ²⁷⁾		3,34	3,35	3,36	3,39	3,40	3,40	3,39	3,36	3,40	3,40	3,39	3,37	3,35	3,34
Deutschland ²⁹⁾															
5%		6,42	6,39	6,38	6,37	6,38	6,38	6,37	6,35	6,32	6,30	6,29			
7%		7,51	7,49	7,47	7,44	7,53	7,51	7,48	7,44	7,36	7,32	7,28			
8%		8,16	8,14	8,10	8,06	8,14	8,12	8,05	8,05	7,95	7,90	7,82			
10%		8,64	8,59	8,56	8,53	8,60	8,58	8,53	8,47	8,44	8,41	8,36			
10%		9,85	9,87	9,86	9,85	9,86	9,86	9,84	9,82	9,81	9,80	9,77			
Devisenkurse²¹⁾															
\$ in:															
Berlin	RM	4,189	4,189	4,190	4,189	4,208	4,207	4,207	4,201	4,198	4,195	4,199	4,200	4,200	4,202
London	£ in \$	4,855	4,855	4,861	4,862	4,857	4,858	4,857	4,858	4,859	4,864	4,859	4,859	4,858	4,859
Amsterdam	Fl	2,491	2,490	2,493	2,487	2,493	2,495	2,495	2,495	2,495	2,494	2,495	2,494	2,491	2,492
Zürich	Fr	5,195	5,159	5,158	5,153	5,194	5,191	5,195	5,197	5,199	5,198	5,198	5,193	5,191	5,193
Paris	Fr	25,550	25,532	25,533	25,438	25,515	25,518	25,533	25,550	25,561	25,561	25,563	25,571	25,573	25,580
Mailand	L	19,08	19,08	19,08	19,08	19,10	19,10	19,09	19,09	19,09	19,09	19,09	19,10	19,10	19,10
£ in:															
Berlin	RM	20,371	20,370	20,376	20,371	20,438	20,438	20,435	20,407	20,382	20,385	20,401	20,408	20,405	20,407
Paris	Fr	123,30	124,22	124,13	123,86	123,92	123,95	124,02	124,12	124,17	124,15	124,25	124,25	124,25	124,30
New York	\$	4,366	4,366	4,362	4,363	4,357	4,358	4,358	4,358	4,359	4,360	4,358	4,359	4,359	4,359
Frans. Fr in Berlin	RM für 100 Fr	16,39	16,40	16,42	16,43	16,49	16,49	16,48	16,44	16,43	16,42	16,43	16,42	16,42	16,42
Goldbewegung⁴⁰⁾															
Deutschland	1000 Fr		+ 48696	+ 5998	+ 6928	+ 11337	+ 19482	+ 285	+ 791		+ 6,1	+ 37280	+ 20241	+ 1188	
Großbritannien		+ 23063	+ 74889	+ 139090	+ 62409	- 817	+ 7886	- 26	- 674	+ 22431	+ 34586	+ 17732	+ 33422	- 16772	
Niederlande		- 19	- 17	- 19	- 7	- 17	- 17	- 26	- 25	- 22	- 17	- 21	- 19	- 19	
Schweden		- 100	- 81	- 106	- 80	- 54	- 36	- 46	- 7	- 7	- 100	- 100	- 100	- 100	
Schweiz		+ 6	+ 8	+ 4159	+ 10	- 343	- 127	- 24	+ 2,0	+ 1,3	+ 2,2	- 3,7	+ 1,8	- 1,8	
Frankreich	Mill. RM	- 32,8	- 5,4	+ 1,5	+ 2,8	+ 19,7	+ 10,8	+ 26,2	+ 8,7	+ 81,9	+ 44,1	- 46,4	+ 68,4	+ 45,5	
Ver. Staaten von Amerika ⁴¹⁾		- 122,5	+ 65,4	- 24,3	+ 71,6	+ 29,1	- 13,0	+ 54,5	+ 8,7	+ 81,9	+ 44,1	- 46,4	+ 68,4	+ 45,5	
Effektenkurse															
Deutschland:															
Börsenindex d. Frkf. Ztg. ²²⁾	1926 = 100	112,54	112,52		111,03	78,80	79,64	81,97	84,69	82,91	84,19		87,35	84,80	
Aktienindex Gesamt		111,38	112,10		110,70	80,29	81,33	83,42	86,18	84,63	85,15		85,05	84,40	
- Kessawerte		114,70	113,24		111,61	76,08	76,54	79,30	81,94	79,76	82,41		86,16	81,77	
- Terminwerte															
Inländische Anleihen		98,88	99,09		99,65	99,73	99,76	100,43	101,89	101,70	102,10		103,42	103,26	
Gesamt		93,20	94,26		94,94	92,06	92,86	93,32	94,80	95,06	96,44		98,55	97,41	
7%		99,95	100,14		100,82	101,23	100,92	101,40	101,52	101,80	102,16		103,85	103,50	
8%		103,25	103,18		102,46	93,58	94,92	98,20	97,93	98,04	97,29		98,10	98,06	
Deutsche Anleihen f. Auslande		160,9	164,3	164,1	162,0										

Reichseinnahmen im März 1931 und im Rechnungsjahr 1930¹⁾

Lfd. Nr.	Bezeichnung der Einnahmen	im Monat März 1931		im Vorjahr (März 1930)		im Vormonat (Februar 1931)		1. April 1930 bis 31. März 1931		Im Entwurf des Reichshaushaltsplans ist die Einnahme für den Monatsdurchschnitt im Rechnungsjahr 1930 veranschlagt mit RM
		Reichsmark	Rpf	Reichsmark	Rpf	Reichsmark	Rpf	Reichsmark	Rpf	
1	2	3		4		5		6		7
A. Besitz- und Verkehrssteuern										
a) Fortdauernde Steuern										
1	Einkommensteuer									
	a) aus Lohnabzügen ²⁾	73 481 421	93	89 380 807	24	75 337 417	49	1281 075 061	06	} 280 500 000
	b) Steuerabzug vom Kapitalertrage	9 207 124	49	10 419 235	27	2 827 031	10	194 219 098	17	
	c) andere	33 546 107	25	44 283 697	32	50 382 677	93	1285 279 056	77	
	Körperschaftsteuer	7 101 950	25	10 594 775	49	7 667 061	37	449 944 432	03	
2	Reichshilfe der Personen des öffentlichen Dienstes	351 673	93	—	—	1 261 289	78	81 444 589	36	} 9 833 333
3	Vermögenssteuer	19 570 821	42	24 543 305	41	78 415 447	58	449 998 238	89	
4	Aufbringungsumlage	20 976 642	18	—	—	95 431 768	94	322 029 014	79	} 38 750 000
5	Aus der Abwicklung des Industriebelastungsgesetzes und des Aufbringungsgesetzes	616 847	21	—	—	—	—	5 916 904	35	
6	Vermögenszuwachssteuer	—	—	—	—	—	—	—	—	} 7 500 000
7	Erbschaftsteuer	9 709 619	26	4 734 251	20	5 644 299	29	79 020 817	75	
8	Umsatzsteuer	23 382 680	20	24 728 977	20	57 544 477	68	996 222 739	55	} 97 083 333
9	Gründerwerbsteuer ³⁾	2 003 201	71	2 868 046	43	1 836 307	84	29 009 609	71	
10	Kapitalverkehrssteuer:									
	a) Gesellschaftsteuer	1 744 870	61	3 084 819	83	2 351 003	54	30 720 224	78	} 4 166 667
	b) Wertpapiersteuer	793 163	00	993 043	06	334 680	42	9 574 874	48	
	c) Börsenumsatzsteuer	1 636 150	42	1 663 588	75	1 350 679	18	19 387 532	47	} 3 333 333
11	Kraftfahrzeugsteuer	18 137 531	98	17 775 151	44	12 845 533	91	208 916 786	70	
12	Versicherungssteuer	5 960 980	46	5 899 343	28	6 498 972	83	64 898 711	65	} 19 924 999
13	Rennwettt- und Lotteriesteuer:									
	a) Totalisatorsteuer	356 833	89	482 338	06	256 108	20	13 383 208	11	} 3 000 000
	b) andere Rennwetttsteuer	1 426 038	14	1 411 733	05	672 487	62	17 142 208	56	
	c) Lotteriesteuer	5 699 419	80	2 831 836	98	2 057 472	28	60 880 863	16	
14	Wechselsteuer	3 292 937	90	3 827 134	30	2 831 171	65	40 060 748	39	} 4 166 667
15	Beförderungsteuer:									
	a) Personenbeförderung	10 470 020	12	12 350 838	04	11 488 288	09	172 658 023	61	} 15 000 000
	b) Güterbeförderung	8 784 449	82	11 675 347	23	9 643 167	17	142 513 856	82	
	Summe a....	255 102 790	97	276 397 997	56	406 629 110	72	5 954 287 486	16	563 924 998
b) Einmalige Steuern										
16	Steuer zum Geldentwertungsausgleich bei Schuldverschreibungen (Obligationensteuer)	8 893	17	635 059	21	105 552	85	6 364 891	03	} 333 333
	Summe b....	8 893	17	635 059	21	105 552	85	6 364 891	03	
	Summe A....	255 191 724	14	277 033 056	77	406 634 663	57	5 960 652 377	19	564 258 333
B. Zölle und Verbrauchsabgaben										
17	Zölle (einschl. Nachzölle)	68 969 519	95	74 925 373	29	61 763 884	08	1033 041 964	26	} 105 500 000
18	Tabaksteuer:									
	a) Tabaksteuer (einschl. Aufschlag)	58 987 769	36	63 913 274	48	71 200 435	41	849 817 564	83	} 92 916 667
	b) Materialsteuer (einschließlich Ausgleichsteuer u. Nachsteuer)	15 289 372	26	14 885 645	50	17 550 980	70	208 149 601	68	
	c) Tabakersatzstoffabgabe	609	60	640	55	3 701	30	102 412	75	
19	Zuckersteuer	11 381 898	14	10 369 045	25	14 281 301	59	169 493 494	52	} 14 240 000
20	Biersteuer⁴⁾	32 818 495	92	30 870 380	19	38 356 471	57	473 237 816	23	
21	Aus dem Spiritusmonopol	21 136 439	86	22 227 562	71	16 959 662	73	211 585 791	84	} 24 583 332
22	Essigsäuresteuer	157 928	00	126 179	85	178 510	35	2 459 241	15	
23	Schaumweinsteuer	917 651	60	1 133 148	06	776 312	34	7 420 228	79	} 1 166 667
24	Zündwarensteuer	1 194 905	00	1 899 265	—	651 073	09	13 742 412	00	
25	Aus dem Zündwarenmonopol	218 461	09	—	—	291 629	47	2 869 385	56	} 353 333
26	Leuchtmittelsteuer	1 051 738	39	1 217 219	85	1 272 952	90	11 025 473	72	
27	Spielkartensteuer	192 258	20	245 886	27	268 877	90	2 362 072	38	} 200 000
28	Staatliche Abgabe	218 512	55	274 923	65	186 761	15	2 851 982	80	
29	Stoffsteuer	18 178	90	15 854	85	15 402	65	257 802	80	} 250 000
30	Mineralwassersteuer	766 468	23	—	—	656 864	01	15 037 218	85	
31	Branntweinersatzsteuer	16 161	55	—	—	8 670	86	71 192	78	} 41 667
32	Mineralölsteuer	1 001 692	44	—	—	1 035 737	30	10 340 925	22	
33	Summe B....	212 307 956	24	222 154 399	37	225 436 629	40	3 064 287 103	19	291 208 333
C. Sonstige Abgaben										
34	Aus fortgefallenen Steuern	—	—	1 154	32	—	—	—	—	} —
	Summe C....	—	—	1 154	32	—	—	—	—	
	Im Ganzen⁴⁾ ..	467 499 680	38	499 188 610	46	632 071 192	97	9 024 939 480	38	855 466 666

¹⁾ Einschließlich der aus den Einnahmen den Ländern usw. überwiesenen Anteile.

²⁾ An Lohnsteuer sind erstattet; im März 1931: 25 522 534,31 RM; vom 1. April 1930 bis 31. März 1931: 86 354 913,91 RM

³⁾ Hierin ist die von Landesbehörden erhobene Grunderwerbsteuer nicht enthalten.

⁴⁾ Einschließlich der Überweisung an die Länder in Höhe von einem Sechstel des Biersteueraufkommens.

Reichsbank-Ausweis

(Mill. RM)	15. 4. 1931	7. 4. 1931	14. 3. 1931	15. 4. 1930
Aktiva				
1. Noch nicht begebene Reichsbankanteile	177,212	177,212	177,212	177,212
2. Goldbestand (Barengold) sowie in- und ausländische Goldmünzen, das Pfund fein zu 1392 RM berechnet und zwar:	2 344,833	2 343,644	2 286,184	2 570,125
Goldkassenbestand	2 137,195	2 198,006	2 078,549	2 400,337
Goldspot unbelastet bei ausländ. Zentralnotenbanken	207,638	207,638	207,638	149,788
3. Deckungsfähige Devisen	114,192	165,405	2 916,4	357,433
4. a) Reichsschatzwechsel	—	48,500	3,000	—
b) Sonstige Wechsel und Schecks	1 550,857	1 975,300	1 626,352	1 765,727
5. Deutsche Scheidemünzen	187,504	141,223	179,264	142,647
6. Noten anderer Banken	19,409	9,119	18,099	18,261
7. Lombardforderungen	148,452	155,219	91,315	67,381
darunter Darlehen auf Reichsschatzwechsel	0,001	0,001	0,001	0,045
8. Effekten	1) 102,636	1) 102,690	1) 102,214	93,090
9. Sonstige Aktiva	473,042	519,832	551,145	606,612
Passiva				
1. Grundkapital:				
a) begeben	122,788	122,788	122,788	122,788
b) noch nicht begeben	177,212	177,212	177,212	177,212
2. Reservefonds:				
a) gesetzlicher Reservefonds	53,915	53,915	53,915	53,915
b) Spezialreservefonds für künftige Dividendenzahlung	46,224	48,224	46,224	46,224
c) sonstige Rücklagen	271,600	271,000	271,000	271,000
3. Betrag der umlaufenden Noten	3 872,643	4 377,850	3 907,994	4 318,719
4. Sonstige täglich fällige Verbindlichkeiten	312,904	332,848	285,836	638,330
5. Sonstige Passiva	281,451	258,572	339,600	160,300
Bestand an Rentenbankscheinen	49,6	33,9	43,6	56,0
Umlauf an Rentenbankscheinen	402,3	412,0	402,5	325,5
Deckungsverhältnis %	63,5	57,3	62,9	67,5
Diskontsatz %	5	5	5	5
Lombardsatz %	6	6	6	6

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

Ausweise deutscher Privatnotenbanken

(Mill. RM)	Bayerische Noten-B.	Sächsische Bank	Badische Bank	Württ. Noten-B.
15. April 1931				
Aktiva				
Gold	23,559	21,032	8,124	8,179
Deckungsfähige Devisen	6,446	10,363	2,795	5,033
Sonstige Wechsel u. Schecks	49,798	46,595	18,717	17,531
Deutsche Scheidemünzen	0,039	0,078	0,016	0,019
Noten anderer Banken	1,625	5,476	0,023	0,385
Lombardforderungen	2,739	2,537	1,289	3,136
Wertpapiere	5,226	9,172	10,921	3,294
Sonstige Aktiva	7,800	10,201	22,568	36,027
Passiva				
Notenumlauf	68,052	64,791	20,037	23,890
Sonstige täglich fällige Verbindlichkeiten	2,281	13,005	12,264	9,509
Verbindlichkeiten mit Kündigungsfrist	0,101	5,568	19,428	23,235
Sonstige Passiva	2,676	1,282	1,129	4,534
Weitergegebene Wechsel	1,686	0,002	0,716	1,397

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 Streifband im Inland und in Österreich 13 RM, im übrigen Ausland 14 RM. Postscheck Berlin Nr. 149 296.

Geschäftliche Mitteilungen.

Diesem Heft liegt ein Prospekt des Ullstein Verlages, Berlin, bei, in dem dieser auf die Neuerscheinung: Carl Fürstenberg „Die Lebensgeschichte eines deutschen Bankiers“ hinweist.

Durch eine Anzeige im Inseratenteil des vorliegenden Heftes macht der Gewerkschaftsbund der Angestellten ein neuerschienenes Standardwerk „Die wirtschaftliche und soziale Lage der Angestellten“ aufmerksam.

Finanzanzeigen in diesem Heft.
 Allgemeine Deutsche Credit-Anstalt: Bilanz.
 Bank der Arbeiter, Angestellten und Beamten AG.: Bilanz.
 Barmer Bankverein Hinsberg, Fischer & Comp., K. a. A.: Bilanz.
 Berlinische Feuerversicherungs-Anstalt: Bilanz und Dividende.
 Darmstädter und Nationalbank, K. a. A.: Bilanz.
 Deutsche Bank und Disconto-Gesellschaft: Bilanz.
 Deutsche Zündholzfabriken Aktiengesellschaft: Bilanz.
 Dresdner Bank: Bilanz.
 Elektrizitäts-Lieferungs-Gesellschaft: Bilanz und Dividende.
 Gemeinschaftsgruppe Deutscher Hypothekenbanken: Dividendenausschüttung.
 Hageda, Handelsgesellschaft Deutscher Apotheker AG.: Bilanz.
 Norddeutscher Lloyd: Bilanz.
 Reichs-Kredit-Gesellschaft Aktiengesellschaft: Zeichnungsaufforderung auf 12 Mill. RM 7%ige 5jährige Noten auf Feingoldbasis der Elektrowerke Aktiengesellschaft, Berlin (Reichs-Elektrowerke).
 Thüringer Gasgesellschaft: Bilanz und Dividende.
 Vereinigte Krankenversicherungs-Aktiengesellschaft (vormals Gedevag, Kosmos und Selbsthilfe): Bilanz.
 Vereinigte Kugellagerfabriken Aktiengesellschaft: Bilanz.



Darmstädter und Nationalbank

Kommanditgesellschaft auf Aktien

Bilanz per 31. Dezember 1930

Aktiva	RM
Kasse, fremde Geldsorten und fällige Zins- und Dividendenscheine	27 525 437,68
Guthaben bei Noten- und Abrechnungs-(Clearing-) Banken	54 919 712,67
Schecks, Wechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen	559 308 522,40
Nostroguthaben bei Banken und Bankfirmen mit Fälligkeit bis zu 3 Monaten	189 005 503,48
Reports und Lombards gegen börsengängige Wertpapiere	78 883 738,49
Vorschüsse auf verfrachtete oder eingelagerte Waren	453 628 705,68
Eigene Wertpapiere	36 000 000,—
Konsortialbeteiligungen	38 000 000,—
Dauernde Beteiligungen bei anderen Banken und Bankfirmen	24 000 000,—
Debitoren in laufender Rechnung	1 068 805 446,19
Bankgebäude	25 000 000,—
Summe der Aktiva	2 555 077 066,65
Passiva	RM
Aktienkapital	60 000 000,—
Reserven	60 000 000,—
Kreditoren	2 290 652 457,34
Akzepte	125 823 231,24
Pensions-Fonds für Beamte	6 000 000,—
Sonstige Passiva	4 435 855,30
Gewinn-Saldo	8 166 022,77
Summe der Passiva	2 555 077 066,65

Gewinn- und Verlust-Konto pro 1930

Soll	RM
Verwaltungskosten	53 101 918,13
Steuern	3 216 782,26
Effekten- und Konsortial-Konto	10 000 000,—
Gewinn-Saldo	8 166 022,77
	74 484 723,16
Haben	RM
Provisionen	36 492 024,76
Wechsel und Zinsen einschließlich des Gewinnes	34 873 526,23
auf Kupons und Sorten	8 119 172,17
Gewinn-Vortrag von 1929	—
	74 484 723,16

Elektricitäts-Lieferungs-Gesellschaft

Bilanz am 31. Dezember 1930

Aktiva	RM	RM
Anlagen der Elektrizitätswerke		16 631 360,09
Effekten und Beteiligungen		37 627 972,75
Inventar		1,-
Fahrzeuge		1,-
In Arbeit befindliche Bauten		8 348,19
Wert der gepachteten Anlagen		
RM 5 678 146,62		
Bürgschaften		
" 5 426 851,-		
Kasse		8 485,65
Waren		469 103,77
Betriebsmaterial		44 345,08
Im voraus bezahlte Versicherungen		19 225,-
Debitoren		
Bankguthaben	3 045 294,43	
Guthaben bei nahestehenden Gesellschaften	6 879 199,55	
Außenstände der eigenen Betriebe	2 027 564,43	
Verschiedene	941 272,76	12 893 331,17
		67 696 173,63
Passiva	RM	RM
Aktienkapital		
Stammaktien RM 40 000 000,-	40 000 000,-	40 040 000,-
Vorzugsaktien " 40 000,-	40 000,-	3 681 300,-
Schuldverschreibungen		
Schuldverschreibungen-Einlösung		
Noch nicht zur Einlösung vorgezeigt		88 425,-
Reservefonds		8 080 590,97
Wertverminderungsfonds		
Entnahme	3 792 320,64	
	283 211,84	
	8 509 108,80	4 220 418,74
Zuführung		
Erneuerungsfonds	1 800 000,-	
Entnahme	152 402,91	
	1 787 597,09	2 400 000,-
	682 402,91	
Zuführung		
Fürsorgefonds für Angestellte	430 000,-	
Zinsen und Zuführung	70 000,-	500 000,-
Paul Mamroth-Stiftung		
Zinsen und Zuführung	270 000,-	340 000,-
Zinsen und Zuführung	70 000,-	
Dividenden		
Nicht eingelöste Dividendenscheine		9 943,20
Schuldverschreibungen-Zinsen		
Nicht eingelöste Zinsscheine		5 475,59
Genußrechte-Zinsen		
Nicht eingelöste Zinsscheine		4 414,48
Genußrechte-Einlösung		
Noch nicht zur Einlösung vorgezeigt		4 900,-
Rückstellungswert der gepachteten Anlagen		
RM 5 678 146,62		
Bürgschaften		
" 5 426 851,-		
Kreditoren		
Guthaben nahestehender Gesellschaften	2 503 24,02	
Verpflichtungen der eigenen Betriebe	770 440,46	
Verschiedene	2 756 764,25	6 030 228,73
Reingewinn		4 340 476,92
		67 696 173,63

Gewinn- und Verlust-Rechnung für 1930

Debet		
Handlungsunkosten und Steuern	2 276 760,90	
Schuldverschreibungen-Zinsen	188 486,25	
Überweisung an Wertverminderungsfonds	711 809,94	
Überweisung an Erneuerungsfonds	632 402,91	
Überweisung an Fürsorgefonds für Angestellte	43 000,-	
Überweisung an Paul Mamroth-Stiftung	43 000,-	
Reingewinn	4 340 476,92	
		8 240 436,92
Kredit		
Vortrag aus 1929	112 764,88	
Betriebsgewinn	4 123 862,38	
Gewinn aus Effekten und Beteiligungen	4 003 809,66	
		8 240 436,92

In der heutigen Generalversammlung wurde die Auszahlung eines Gewinnanteils von 10 % für das Geschäftsjahr 1930 beschlossen.

Die Auszahlung des Gewinnanteils erfolgt unter Abzug von 10 % Kapitalertragsteuer gegen Einreichung der Gewinnanteilscheine

Nr. 31 f. d. Aktien über 200,- RM Nr. 1- 5 000 } m. 18,- RM p. St.
 " 20 " " " 200,- " " 5 001-117 500 }
 " 20 " " " 1000,- " " 1- 12 500 } 90,- " "
 " 20 " " " 2000,- " " 1- 2 000 } 180,- " "
 bei

der Allgemeinen Elektrizitäts-Gesellschaft
 „ Berliner Handels-Gesellschaft
 dem Bankhaus S. Bleichröder } in Berlin
 „ „ Delbrück, Schickler & Co.
 „ „ Hardy & Co. G. m. b. H.
 „ „ Hardy & Co. } in München
 der Darmstädter und Nationalbank Kom-
 manditgesellschaft auf Aktien } in Berlin, Aachen,
 „ Deutschen Bank und Disconto-Gesell- } Breslau, Frankfurt/M.,
 schaft } Köln, Leipzig
 „ Dresdner Bank
 dem Bankhaus E. Heimann } in Breslau
 „ „ Gebrüder Sulzbach } in Frankfurt a. M.
 der Frankfurter Bank
 dem Bankhaus A. Levy } in Köln
 „ „ Sal. Oppenheim jr. & Cie. }
 der Allgemeinen Deutschen Credit-Anstalt } in Leipzig
 „ Schweizerischen Kreditanstalt } in Zürich und Basel.

Die Auszahlung der Beteiligung der Althehaber unserer Schuldverschreibungen am Reingewinn für das Geschäftsjahr 1930 erfolgt nach Abzug von 10 % Kapitalertragsteuer gegen Einreichung des Gewinnanteilscheines Nr. 6 zur Genußrechtsurkunde bei obigen Banken wie folgt:

über je 50,- RM, die bis zu 4½ % verzinslich sind, mit 2,03 RM,
 „ „ 100,- „ „ „ 4½ % „ „ 4,05 „
 „ „ 100,- „ „ „ 5 % „ „ 4,50 „

Der Gesamtbetrag der im Umlauf befindlichen Genußrechte unserer aufgewerteten Schuldverschreibungen belief sich am 31. Dezember 1930 auf 1 211 900,- RM.

Berlin, den 22. April 1931.

Elektricitäts-Lieferungs-Gesellschaft

Deutsche Zündholzfabriken Aktiengesellschaft

Bilanz per 31. Dezember 1930

Aktiva	RM
Grundstücke	675 517,45
Gebäude	3 572 585,19
Maschinen	2 774 108,11
Utensilien	609 777,14
Fuhrpark	82 836,50
Fabrikbahn Lauenburg/E.	112 257,70
Mobilien und Inventar	171 524,89
Patente, Markenschutz und ähnliche Werte	966 811,-
Verkaufs-Organisation	597 030,-
Beteiligungen	416 696,70
Wertpapiere	2 285 085,10
Warenbestand	1 166 984,90
Wechselbestand	14 921,19
Hypotheken	84 500,-
Debitoren	4 731 783,52
Kassenbestand	38 284,86
Bankguthaben	15 242,88
Bürgschaftsforderungen	RM 760 000,-
	18 258 691,14
Passiva	
Aktienkapital	11 800 000,-
Reservefonds	1 000 000,-
Hypotheken	33 516,81
Bankschulden	2 544 565,08
Kreditoren	2 674 898,90
Dividenden-Konto	391,-
Beamten- und Arbeiter-Unterstützungsfonds	127 098,56
Bürgschaftsverpflichtungen	RM 760 000,-
Gewinn	RM 70 858,17
Gewinn-Vortrag aus 1929	7 282,12
	18 258 691,14

Gewinn- und Verlust-Rechnung für das Jahr 1930

Soll	RM	Haben	RM
Handlungs-UNKosten	1 166 873,46	Gewinn-Vortrag aus 1929	7 282,12
Steuern	4 604 492,37	Fabrikationsgewinn	6 704 916,26
Zinsen	168 151,56		
Abschreibungen	694 580,70		
Gewinn	RM 70 858,17		
Gewinn-Vortrag aus 1929	7 282,12		
	8 712 178,88		

Berlin, im April 1931.

Deutsche Zündholzfabriken Aktiengesellschaft

Bilanz per 31. Dezember 1930

Aktiva		RM	RM	Passiva		RM	RM
Feste Aktiva:				Kapitalschulden:			
Grundstücke, Gebäude, Maschinen, Werkzeuge usw.		37 136 399,55		Aktienkapital		40 000 000,—	
Erneuerungsfonds		9 258 698,79	27 877 700,76	Reservefonds		4 128 307,03	44 128 307,03
Vorauszahlungen			1 827 585,42	Bewegliche Schulden:			
Bewegliche Aktiva:				Darlehen		8 902 319,83	
Warenbestände (einschl. Waren unterwegs RM 121 697,85 per contra)		26 890 526,06		Verschiedene Kreditoren		11 519 524,74	
Verschiedene Debitoren		8 645 487,17		Rückstellungen für Steuern		1 756 054,39	
Kundenwechsel		746 371,53		Waren unterwegs (per contra)		121 697,85	22 299 596,81
Kasse und Banken		614 369,27	96 396 754,03	Pensionsfonds			225 000,—
Verlust			550 863,63				66 652 903,84
			66 652 903,84	Avale (verschiedene) RM 194 800,—			
				Diskontierte Kundenwechsel „ 1 219 856,35			

Gewinn- und Verlustrechnung per 31. Dezember 1930

Soll		RM	Haben		RM	RM
Handlungskosten, Zinsen und Abschreibungen		11 797 676,17	Gewinvortrag vom Jahre 1929			214 422,77
Steuern		1 465 275,21	Bruttogewinne			12 497 664,96
		13 262 951,38	Verlust vom Jahre 1930		765 286,40	
			abzgl. Gewinnvortrag vom Jahre 1929		214 422,77	550 863,63
						13 262 951,38

Berlin, im April 1931.

Vereinigte Kugelhagerfabriken Aktiengesellschaft, Berlin

Der Aufsichtsrat
Dr. Ernst Sachs, Vorsitzender. Carl F. Böninger.
Der Vorstand



Gemeinschaftsgruppe Deutscher Hypothekenbanken

- I Deutsche Centralbodenkredit-Aktiengesellschaft in Berlin,
- II Deutsche Hypothekenbank in Meiningen,
- III Frankfurter Hypothekenbank in Frankfurt a. M.,
- IV Mecklenburgische Hypotheken- und Wechselbank in Schwerin,
- V Sächsische Bodenereditanstalt in Dresden,
- VI Westdeutsche Bodenkreditanstalt in Köln.

In den Generalversammlungen wurde beschlossen, für das Geschäftsjahr 1930 eine Dividende von 12 % zu verteilen, deren Auszahlung gegen Rückgabe der Dividendenscheine, unter Abzug der 10%igen Kapitalertragssteuer, an den Kassen der Gemeinschaftsbanken sofort stattfindet. Die Dividendenscheine lauten, soweit sie zu ehemaligen Papiermark-Aktien gehören, im Text auf das Geschäftsjahr 1930; soweit sie zu neuen Reichsmark-Aktien gehören, tragen sie bei I die Nr. 68, bei II die Nr. 24, bei III die Nr. 69, bei IV die Nr. 9, bei V die Nr. 35, bei VI die Nr. 37. Aktionäre der früheren 1.) Preußischen Boden-Credit-Actien-Bank und Schlesischen Boden - Credit - Actien - Bank, 2.) Norddeutschen Grund - Credit - Bank, 3.) Frankfurter Pfandbrief - Bank Aktiengesellschaft, 4.) Leipziger Hypothekenbank, welche ihre Aktien noch nicht in solche der zu 1) Deutschen Centralbodenkredit-Aktiengesellschaft, zu 2) Deutschen Hypothekenbank, zu 3) Frankfurter Hypothekenbank, zu 4) Sächsischen Bodenereditanstalt umgetauscht haben, können die Dividende erst nach erfolgtem Umtausch erheben.

Die Banken sind bereit, jedem Aktionär, der die entsprechende Anzahl von Aktien über 20 RM, 100 RM, 200 RM, 500 RM oder 600 RM bei einer Gemeinschaftsbank einreicht, ihm diese Aktien gegen größere Stücke bis zu 1000 RM im gleichen Gesamtnennbetrage umzutauschen; Spitzenausgleich bereitwilligst.

Die Aktien über 60 RM und 120 RM und die Aktienanteilscheine über 3 RM, 5 RM und 10 RM sind für kraftlos erklärt. Gegen Einreichung dieser Urkunden wird der Verkaufserlös aus den auf diese entfallenden neuen Aktien ausgezahlt.

Berlin, Weimar, Frankfurt a. M., Schwerin, Dresden, Köln, den 23. April 1931.

Barmer Bank-Verein

Hinsberg, Fischer & Comp.

Kommanditgesellschaft auf Aktien

Bilanz vom 31. Dezember 1930

Soll	RM
1. Kasse, fremde Geldsorten und fällige Zins- und Dividendenscheine	2 814 544,39
2. Guthaben bei Noten- und Abrechnungsbanken	20 868 619,67
3. Schecks, Wechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen	62 796 557,77
4. Nostroguthaben bei Banken und Bankfirmen mit Fälligkeit bis zu 3 Monaten	46 407 899,76
5. Reports und Lombards gegen börsengängige Wertpapiere	8 214 682,36
6. Vorschüsse auf verfrachtete oder eingelagerte Waren	95 768 508,50
7. Eigene Wertpapiere	4 379 746,63
8. Konsortialbeteiligungen	1 267 646,05
9. Dauernde Beteiligungen bei anderen Banken und Bankfirmen	5 820 794,80
10. Debitoren in laufender Rechnung	165 925 781,59
Außerdem:	
Aval- und Bürgschaftsdebitoren RM 18 660 646,66	
11. Bankgebäude	9 970 000,—
12. Einrichtungen	1,—
13. Sonstige Immobilien	1,—
	424 234 783,52
Haben	
1. Aktien-Kommandit-Kapital	36 000 000,—
2. Ordentliche Rücklage	18 016 928,—
3. Kreditoren	342 422 677,20
4. Akzepte	24 406 900,01
Außerdem:	
Aval- und Bürgschaftsverpflichtungen RM 18 660 646,66	
5. Rückständige Dividende	30 453,46
6. Reingewinn	3 357 824,85
	424 234 783,52

Gewinn- und Verlustrechnung vom 31. Dezember 1930.

Soll	RM
1. Verwaltungskosten	7 201 186,46
2. Steuern und öffentliche Lasten	2 810 232,64
3. Reingewinn	3 357 824,85
	13 369 243,95
Haben	
1. Vortrag aus 1929	305 930,46
2. Gebühren-Rechnung	7 013 814,55
3. Zinsen-Rechnung	6 049 498,94
	13 369 243,95

Barmen/Düsseldorf, den 31. Dezember 1930.

Die persönlich haftenden Gesellschafter:
Bandel Bendix Dr. Marx

Berlinische Feuer-Versicherungs-Anstalt

Gegr. 1812 / Berlin C 2, Brüderstraße 11-12

Bilanz für das 118. Geschäftsjahr 1930

Aktiva		RM	Passiva		RM
Forderungen an die Aktionäre		3 375 000,—	Aktienkapital		5 250 000,—
Grundbesitz		680 000,—	Gesetzliche Rücklage		600 000,—
Hypotheken		2 569 944,—	Sonderrücklage		484 520,—
Wertpapiere und Beteiligungen		2 292 869,—	Prämien- und Schadenrücklagen		4 150 103,—
Kassenbestand und Bankguthaben		1 100 520,—	Sonstige Passiva		645 842,—
Sonstige Guthaben		1 777 728,—	Gewinn		665 597,—
Inventar		1,—			
		11 796 062,—			11 796 062,—

Gesamtprämieinnahme 1930: 8 688 440,— RM / Dividende 15 %

DRESDNER BANK

Bilanz per 31. Dezember 1930

Aktiva		RM
Kasse, fremde Geldsorten u. fällige Zins- und Dividendscheine, Guthaben bei Noten- u. Abrechnungs-(Clearing-)Banken		53 953 366,67
Schecks, Wechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen		515 620 639,50
Nostroguthaben bei Banken und Bankfirmen mit Fälligkeit bis zu 3 Monaten		188 790 910,44
Reports und Lombards gegen börsengängige Wertpapiere		50 840 676,02
Vorschüsse auf verfrachtete oder eingelagerte Waren		478 638 021,90
		1 287 843 614,53
Eigene Wertpapiere		37 275 117,43
Konsortialbeteiligungen		17 514 674,16
Dauernde Beteiligungen bei anderen Banken und Bankfirmen		34 837 249,05
Schuldner in laufender Rechnung		1 116 053 596,—
Bankgebäude		31 400 000,—
Sonstiger Grundbesitz		1 200 000,—
Mobilien		1,—
Pensionsfonds-Effekten		2 853 586,35
		2 528 977 838,52

Passiva		RM
Aktienkapital		100 000 000,—
Rücklagen		34 000 000,—
Gläubiger		2 220 192 433,78
Akzepte		164 825 905,08
Pensionsfonds		2 900 000,—
Dividenden-Konto		59 024,66
Reingewinn		7 000 475,—
		2 528 977 838,52

Gewinn- und Verlust-Rechnung per 31. Dezember 1930

Verlust		RM
Handlungs-Unkosten-Konto		57 273 862,68
Steuern		6 917 778,59
Effekten- und Konsortial-Konto		6 000 000,—
Reingewinn		7 000 475,—
		77 192 116,27

Gewinn		RM
Vortrag von 1929		630 194,30
Wechsel-, Zinsen-, Sorten- u. Zinsschein-Konto		36 655 502,64
Provisions-Konto		37 307 856,30
Erträge aus dauernden Beteiligungen bei anderen Banken und Bankfirmen		2 270 109,62
Sonstige Einnahmen		328 953,41
		77 192 116,27

DEUTSCHE BANK UND DISCONTO-GESELLSCHAFT

Bilanz am 31. Dezember 1930

Aktiva		RM
Kasse, fremde Geldsorten und fällige Zins- und Dividendscheine	84 634 676,92	
Guthaben bei Noten- und Abrechnungsbanken	123 881 162,78	208 515 788,70
Wechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen		938 720 488,82
Nostroguthaben bei Banken und Bankfirmen		821 702 744,80
Reports und Lombards gegen börsengängige Wertpapiere		90 057 369,60
Vorschüsse auf verfrachtete oder eingelagerte Waren		699 370 075,03
Eigene Wertpapiere		50 000 000,—
Beteiligungen an Gemeinschafts-Geschäften		75 000 000,—
Dauernde Beteiligungen bei anderen Banken und Bankfirmen		87 500 000,—
Schuldner in laufender Rechnung		2 282 817 2 3 16
Langfristige Dollar-Vorschüsse		104 450 000,—
Bankgebäude		93 500 000,—
Sonstiger Grundbesitz		12 000 000,—
Mobilien		1,—
		RM 4 923 633 681 11

Passiva		RM
Aktienkapital	285 000 000,—	250 000 000,—
davon in eigenem Besitz	35 000 000,—	
Allgemeine Reserve	142 500 000,—	160 000 000,—
Besondere Reserve	17 500 000,—	
Gläubiger		4 136 734 064,99
Akzepte		245 356 811,51
6% Dollar-Darlehn, fällig 1. 9. 1932		105 000 000,—
Unerhobene Dividende		184 463,36
Dr. Georg von Siemens-Wohlfahrtsfond	3 467 812,20	
David Hansemann-Wohlfahrtsfond	2 045 000,—	5 598 220,37
Sonstige Wohlfahrtsstiftungen	85 498,17	
Übergangsposten der eigenen Stellen untereinander		870 749,30
Zur Verteilung verbleibender Überschuß		20 389 371,58
		RM 4 923 633 681 11

Gewinn- und Verlustrechnung am 31. Dez. 1930

Soll		RM
Handlungs-Unkosten		134 889 894,26
Steuern und Abgaben		18 201 684,64
Wohlfahrtsanrichtungen, Pensionen und Abfindungen, sowie Versicherungsbeiträge für die Beamten		15 911 149,45
Abreibung auf Mobilien		339 773,07
Zur Verteilung verbleibender Überschuß		20 389 371,58
		RM 189 231 873,—

Haben		RM
Vortrag aus 1929		2 895 038,53
Zinsen und Wechsel	88 173 742,45	
Gebühren	115 829 065,24	
Sorten und Zinsscheine	1 592 706,77	
Dauernde Beteiligungen	2 079 472,61	
	207 674 987,07	
Abreibungen auf Wertpapiere	6 101 547,10	
Abreibungen auf Gemeinschafts-Geschäfte	15 236 605,50	21 338 152,60
		RM 189 231 873,—

Zeichnungs - Aufforderung

auf

nom. Reichsmark 12 Millionen

7% ige 5jährige Noten auf Feingoldbasis

der

Elektrowerke Aktiengesellschaft, Berlin

(Reichs-Elektrowerke)

Die Elektrowerke Aktiengesellschaft, Berlin, gibt
nom. Reichsmark 12 000 000 5jährige Noten,
fällig am 1. Mai 1936,
in Stücken zu RM 500, 1000 und 2000
 aus, deren Einführung an der Berliner Börse beantragt
 werden soll. Die Stücke lauten auf den Namen der Reichs-
 Kredit-Gesellschaft, Aktiengesellschaft, Berlin, oder deren
 Order.

Die Elektrowerke Aktiengesellschaft, Berlin, ist im Jahre
 1892 gegründet worden.

Das gesamte Gesellschaftskapital, das zur Zeit 90 Mil-
 lionen Reichsmark beträgt, befindet sich im Besitze der
 Vereinigte Industrie - Unternehmungen Aktiengesellschaft
 (Vlag), Berlin, und damit mittelbar im Besitz des Deutschen
 Reiches. Die gesetzliche Rücklage beträgt 23 500 000 RM,
 der Erneuerungsfonds 60 510 313 RM.

Für die Geschäftsjahre 1928, 1929 und 1930 sind 8%,
 8% und 7% Dividende verteilt worden.

Die Elektrowerke Aktiengesellschaft, Berlin, ist die Trä-
 gerin der **Großelektrizitätsversorgung Ost- und Mittel-**
deutschlands. Sie liefert Strom innerhalb eines Gebietes,
 das eine Bevölkerung von mehr als 20 Millionen Einwohner
 hat, was ungefähr einem Drittel der Gesamtbevölkerung
 Deutschlands entspricht. — Die in ihren Werken erzeugte
 Elektrizitätsenergie wird als Fernstrom an Verteilungs-
 gesellschaften abgegeben und versorgt Werke der Groß-
 chemie, die in der Nachbarschaft der Großkraftwerke der
 Elektrowerke Aktiengesellschaft errichtet sind. Darüber
 hinaus ist die Gesellschaft durch maßgeblichen Aktien-
 besitz an zahlreichen Kleinversorgungsunternehmen
 ihres Interessengebietes beteiligt.

Das elektrizitätswirtschaftliche Interessengebiet der Ge-
 sellschaft zeichnet sich durch hochindustrielle Teile, reiche
 Bodenschätze, wie Braunkohle, Steinkohle, Kali usw., und
 landwirtschaftlich zum Teil sehr wertvolle Bezirke aus.
 Eigene und angeschlossene Hochspannungsleitungen führen
 die erzeugte Elektrizität den Provinzen Sachsen, Branden-
 burg, Niederschlesien und den Staaten Sachsen, Braun-
 schweig und Anhalt zu. Die Hauptstädte dieses Gebietes,
 vor allem Berlin, ferner Magdeburg, Brandenburg, Dessau,
 Leipzig, Dresden, Liegnitz und Breslau sind an die Fern-
 versorgung der Elektrowerke Aktiengesellschaft ange-
 schlossen.

Für die Stromerzeugung steht dem Unternehmen in
 eigenen **Großkraftwerken** eine installierte Leistung von
 730 000 Kilowatt oder rund 1 Million PS zur Verfügung.
 Die Leistung verteilt sich auf die drei Großkraftwerke
 Golpa-Zschornowitz mit 440 000 Kilowatt im Bitterfelder
 Braunkohlenrevier, **Trattendorf** mit 160 000 Kilowatt und
Lauta mit 130 000 Kilowatt, letztere im Niederlausitzer
 Braunkohlenrevier.

Die zur Stromerzeugung benötigte Braunkohle wird zum
 bei weitem größten Teile aus eigenen Gruben, die in un-
 mittelbarer Nähe der Kraftwerke liegen, gefördert.

Die Bedeutung und Entwicklung des Unternehmens ergibt
 sich aus folgenden Zahlen:

	Installierte Leistung	Stromerzeugung
1925	325 000 Kilowatt	1,57 Milliarden kWh
1926	415 000 „	1,48 „
1927	455 000 „	1,67 „
1928	455 000 „	2,00 „
1929	730 000 „	2,33 „
1930	730 000 „	2,23 „

Braunkohlengruben und Kraftwerke sind durch den erst
 in letzter Zeit erfolgten Ausbau nach den neuesten tech-
 nischen Grundsätzen ausgebildet und besitzen Maschinen-
 sätze, die zu den größten zur Zeit in Europa erstellten Ein-
 heiten gezählt werden können. Das an die Kraftwerke an-
 geschlossene 100 000 Volt-Netz erstreckt sich vom Harz bis
 nach Oberschlesien; allein Berlin ist durch vier 100 000 Volt-
 Doppelleitungen mit den Kraftwerken des Unternehmens
 verbunden.

Die **Stromlieferungsverträge** umfassen solche für die
 Landesversorgung, für die Werke der Groß-Chemie und
 für die Reichsbahn. — Es bestehen Abnahmeverträge mit
 der Berliner Städtische Elektrizitätswerke A. G., Vertrags-
 dauer bis 1948, Elektrizitätswerk Sachsen-Anhalt A. G.,
 Vertragsdauer bis 1952, Städtisches Elektrizitätswerk Leip-
 zig, Vertragsdauer bis 1944, Aktiengesellschaft Sächsische
 Werke, Vertragsdauer bis 1940, sowie ferner in der Provinz
 Brandenburg mit der Märkischen Elektrizitätswerk A. G.,
 Vertragsdauer bis 1934 bzw. 1942, Städtisches Elektrizitäts-
 werk Cottbus, Vertragsdauer bis 1936, Elektrizitätswerk
 A. G. Brandenburg, Vertragsdauer bis 1952, und in der
 Provinz Niederschlesien mit der Kraftanlagen A. G., Sprem-
 berg, Vertragsdauer bis 1950, Kommunale Elektrizitäts-
 Lieferungs-Ges. A. G., Sagan, Vertragsdauer bis 1955,
 Niederschlesische Elektrizitäts-A. G., Hirschberg, Vertrags-
 dauer bis 1980, Elektrizitäts-Werke Liegnitz, Vertrags-
 dauer bis 1938, Elektrizitätswerk Schlesien A. G., Breslau,
 Vertragsdauer bis 1942.

Stromlieferungsverträge mit Großabnehmern der che-
 mischen Industrie laufen mit der Bayerischen Stickstoff-
 werke A.-G. in München, Werk Piesteritz b. Wittenberg,
 Vertragsdauer bis 1947, Vereinigte Aluminium-Werke A.-G.,
 Lautawerk, Vertragsdauer bis 1948, Lonza-Werke Elektro-
 chemische Fabriken G. m. b. H., Vertragsdauer bis 1949,
 Metallgesellschaft Aktiengesellschaft, Frankfurt a. M., Be-
 trieb Aluminiumwerk Bitterfeld, Vertragsdauer bis 1950,
 Elektroschmelze G. m. b. H., Zschornowitz, Vertragsdauer
 bis 1941.

Mit der Deutschen Reichsbahn-Gesellschaft besteht ein
 Stromlieferungsvertrag für die Versorgung der Berliner
 Stadt- und Vorortbahn, Vertragsdauer bis 1940.

Eine **Übersicht über die wesentlichsten Beteiligungen** der
 Elektrowerke gibt nachstehende Aufstellung:

	Betrag der Beteiligung in Millionen RM	Bei einem Gesamt-kapital von	Dividende		
			1928	1929	1930
Braunschweigische Kohlen- Bergwerke, Helmstedt ..	6,09	12,75	10%	10%	10%
Elektrizitätswerk Sachsen- Anhalt A. G., Halle	3,2	16,0	8%	8%	8%
vorgesprochen					
Stromversorgungs-A.-G., Weißenfels-Zeitz,Theißen	1,66	4,5	1930 gegründet	6%	
Greppiner Werke	1,92	2,0	6%	3%	0%
ÜberlandwerkOberschlesien A.-G., Neiße	5,92	8,0	6%	6%	6%
Elektrizitäts-Werke Liegnitz	2,55	4,62	10%	10%	10%
Kommunale Elektrizitäts- Lieferungs - Gesellschaft A.-G., Sagan	0,55	5,35	5%	6%	6%
Niederschlesische Elektri- zitäts-A.-G., Hirschberg .	7,0	14,0	1931 gegründet.		

Die Gesellschaft hat in den Vereinigten
 Staaten von Nordamerika im Jahre 1925

eine 6½ %ige, längstens bis zum 1. März 1950 rückzahlbare Anleihe im Betrage von \$ 7½ Millionen aufgenommen und im Jahre 1928 eine 6½ %ige Anleihe von \$ 5 Millionen, längstens rückzahlbar bis zum 1. April 1953. Als Sicherheit für diese beiden Anleihen ist eine erste Hypothek auf den gesamten Besitz der Gesellschaft bestellt, ferner garantiert hinsichtlich Kapital und Zinsen die Vereinigte Industrie-Unternehmungen Aktiengesellschaft (Viag), Berlin.

Die den Gegenstand dieses Prospektes bildende Anleihe ist vom 1. Mai 1931 ab mit 7 % jährlich verzinslich. Die Zinsen sind halbjährlich nachträglich gegen Einlieferung der fälligen Zinsscheine am 1. Mai und 1. November jedes Jahres zahlbar. Den Schuldverschreibungen sind je 10 Zinsscheine beigelegt.

Die Rückzahlung der Anleihe erfolgt zum Nennwert am 1. Mai 1936. Die Rückzahlung des Kapitals und die Einlösung der Zinsscheine erfolgen bei Fälligkeit in gesetzlichen Zahlungsmitteln bei den unten genannten Banken.

Obige

nom. RM 12 000 000 7%ige Noten

der

Elektrowerke Aktiengesellschaft, Berlin

(Reichs-Elektrowerke)

auf Feingoldbasis, Rückzahlung zum Nennwert am 1. Mai 1936,

**Reichs-Kredit-Gesellschaft
Aktiengesellschaft**

**Berliner Handelsgesellschaft
Darmstädter und Nationalbank
Kommanditgesellschaft auf Aktien
Dresdner Bank**

**Commerz- und Privat-Bank, Aktiengesellschaft
Deutsche Bank und Disconto-Gesellschaft
Mendelssohn & Co.**

werden hiermit zur

**öffentlichen Zeichnung vom 20. April
bis zum 1. Mai 1931 einschl.**

unter folgenden Bedingungen aufgelegt.

Der Zeichnungspreis beträgt

96 1/2 %

vom Nominalbetrage zuzüglich Stückzinsen vom 1. Mai 1931 bis zum Zahlungstage.

Die Bezahlung der zugeteilten Stücke hat am 7. Mai 1931 zu erfolgen.

Die Börsenumsatzsteuer geht zu Lasten des Zeichners.

Die Zuteilung der Stücke auf Grund der Zeichnungen erfolgt so bald als möglich. Die Zeichnungsstellen behalten sich die Höhe der Zuteilung vor.

Die Anleihestücke werden alsbald nach Fertigstellung geliefert werden. Zunächst erhalten die Zeichner von den Zeichnungsstellen ausgefertigte Kassenquittungen.

Anmeldungen auf bestimmte Abschnitte können nur insoweit berücksichtigt werden, als dieses nach dem Ermessen der Zeichnungsstellen mit den Interessen der anderen Zeichner vereinbar ist.

Vorzeitiger Schluß der Zeichnung bleibt vorbehalten.

Berlin, den 18. April 1931.

THÜRINGER GASGESELLSCHAFT / Geschäftsjahr 1930

Vermögensrechnung am 31. Dezember 1930

Vermögen	RM	Schulden	RM
Gas- und Elektrizitätswerke, Grundstücke ..	24 518 613,31	Aktienkapital	30 820 000,—
Wertpapiere und Beteiligungen	26 368 752,96	Gesetzliche Rücklage	3 082 000,—
Geschäftseinrichtungen	1,—	Rücklage II	850 000,—
Wechsel	57 592,70	Erneuerungs- und Abschreibungsrücklage ..	9 000 000,—
Schuldner und Kassenbestand	11 580 768,23	Teilschuldverschreibungen	859 902,—
Hypotheken	407 507,40	Hypotheken	551 163,55
		Guthaben der Wohlfahrtseinrichtungen der Thüringer Gasgesellschaft	1 864 550,70
		Gläubiger	12 598 726,18
		Unerhobene Gewinnanteile	13 364,94
		Unerhobene Zinsen auf Teilschuldverschrei- bungen	1 735,71
		Gewinn	3 291 792,52
	62 933 235,60		62 933 235,60

Gewinn- und Verlust-Rechnung auf den 31. Dezember 1930

Lasten	RM	Erträge	RM
Allgemeine Geschäftsun- kosten, Gehälter usw. .. RM 1 772 208,21		Vortrag aus 1929	150 461,36
Steuern	1 281 516,13	Roh-Ertrag der Gas- und Elektrizitätswerke sowie der Beteiligungen nach Abschrei- bungen	6 236 066,96
Außerdem vom Rohertrag bereits abgesetzt: von unseren Eigen- und Pachtwerken unmittel- bar abgeführte Steuern RM 126 963,36			
Steuerlasten insgesamt 1 408 479,49			
Wohlfahrtseinrichtungen	35 755,96		
Kursverluste	5 255,50		
Gewinn	3 291 792,52		
	6 386 528,32		6 386 528,32

Für das Geschäftsjahr 1930 werden 10 vH. Gewinnanteil, abzüglich gesetzlicher Steuer, auf die Gewinnanteilscheine Nr. 7 unserer Stammaktien gezahlt.

Die Auszahlung erfolgt bei der Hauptkasse unserer Gesellschaft in Leipzig, bei den Kassen unserer Werke und Beteiligungen, bei folgenden Bankfirmen:
Allgemeine Deutsche Credit-Anstalt in Leipzig und deren Zweigstellen.

**Frege & Co. in Leipzig,
Hammer & Schmidt in Leipzig,
A. Lieberoth in Leipzig,
Deutsche Bank und Disconto-Gesellschaft in Berlin,
Hardy & Co. in Berlin,
J. H. Stein in Köln,
Delbrück von der Heydt & Co. in Köln.**

Leipzig, den 15. April 1931.

Der Vorstand.

HAGEDA, Handelsgesellschaft Deutscher Apotheker A. G.

Bilanz-Konto am 31. Dezember 1930

Aktiva		RM	Passiva		RM
Grundstücke und Gebäude		2 257 215,88	Aktienkapital		
Maschinen		22 958,60	Stammaktien	RM 6 000 000,—	6 010 000,—
Mobilien		39 684,60	Vorzugsaktien	„ 10 000,—	601 000,—
Fuhrpark		91 945,44	Reservefonds		2 156 290,50
Waren		3 002 617,19	Kreditoren		100 000,—
Effekten und Beteiligungen		322 621,50	Delkredere-Konto		84 971,41
Debitoren	RM 3 560 067,57		Steuer-Rücklage		2 250,—
Bankguthaben	„ 675 252,75		Akzente		382 274,20
Kasse	„ 32 684,12		Hypotheken		21 472,82
Wechsel	„ 2 507,16	4 270 461,80	Rückständige Dividenden		
Aval-Konto	RM 120 000,—		Aval-Konto	RM 120 000,—	
	RM 120 000,—	10 007 499,81	Reingewinn		649 240,78
				RM 120 000,—	10 007 499,81

Gewinn- und Verlust-Konto am 31. Dezember 1930

Verlust		RM	Gewinn		RM
Abschreibungen		259 022,13	Vortrag aus 1929		155 490,82
Handlungs-Unkosten		4 804 424,05	Gewinn aus Waren		5 298 314,24
Reingewinn		649 240,78	Ertrag aus Mieten usw.		258 881,90
		5 712 686,96			5 712 686,96



NORDDEUTSCHER LLOYD BREMEN

Gewinn- und Verlustrechnung für 1930

Ausgabe		RM	Einnahme		RM
Allgemeine Verwaltungskosten u. Steuern		10 487 361,48	Gesamtertragnis nach Vornahme des ver- traglichen Ausgleiches mit der Hamburg- Amerika Linie, Hamburg	56 078 098,18	
Soziale Aufwendungen		7 108 262,34			
Anleihe-Zinsen und 6 % Dividende auf vollgezahlte Vorzugsaktien		5 125 653,25			
Abschreibungen auf Seedampfer und Hilfsfahrzeuge					
„ Grundbesitz, Ge- bäude, Inventar u. Anlagen	„ 1 121 450,11	23 564 821,11			
Überschuß		9 792 000,—			
zu folgender Verwendung vorgeschlagen:					
6 % Dividende auf Stammaktien	RM 9 600 000,—				
Gewinnanteil an Auf- sichtsrat	„ 192 000,—				
	RM 9 792 000,—				
		56 078 098,18		56 078 098,18	

Vermögensaufstellung für den 31. Dezember 1930

Besitz		RM	RM	Verbindlichkeiten		RM	RM
Vorzugsaktien (nicht eingezahlt 75 % von RM 1 093 800,—)			820 350,—	Grundkapital			
Seedampfer, Seebäder- und Schleppdampfer, Leichter- fahrzeuge usw.		293 888 000,—		Stammaktien	160 000 000,—		165 000 000,—
Anzahlungen auf Neubauten		8 107 766,84		Vorzugsaktien	5 000 000,—		
Grundbesitz, Gebäude, In- ventar und Anlagen		8 037 023,—		Gesetzliche Rücklage	22 500 000,—		4 500 000,—
Kassenbestand und Bank- guthaben		37 145 391,93		Zugang in 1930	2 000 000,—		
Wertpapiere und Beteiligun- gen an dritten Unterneh- mungen		56 914 081,—		Versicherungsrücklage	10 000 000,—		
Lagerbestände in Bremen u. Bremerhaven		13 916 472,66		aus der Erneuerungsrück- lage	7 500 000,—		
Schuldner		8 146 975,46		aus der Amerikanischen Freigabe	10 000 000,—		27 500 000,—
			426 976 060,89	Anleiheaufwertung			1 500 435,—
				6 % amerikanische Gold- anleihe von 1927			80 073 000,—
				Langfristige Kredite u. Rest- raten auf gekaufte Schiffe			36 589 493,59
				Gläubiger			53 057 935,11
				Unabgerechnete Reisen u. Konten			29 155 197,19
				6 % Dividende an Stamm- aktionäre			9 600 000,—
							426 976 060,89

Wir haben vorstehende Bilanz nebst Gewinn- und Verlustrechnung geprüft und mit den Geschäftsbüchern übereinstimmend befunden.

Bremen, den 4. März 1931.

„Fides“

Treuhand-Aktiengesellschaft
Kluck ppa. Döckel

Der Vorstand

Carl Stimming Ernst Glüsel Adolf Stadtländer
Heinrich Hehmsoth Dr. Wilhelm Cuno Marlus Bieger
Max Warnholtz Dr. Leisler Klep Karl Deters

Bank der Arbeiter, Angestellten und Beamten A. G.

Bilanz per 31. Dezember 1930.

Aktiva		RM
Kasse, Sorten und Zinsscheine		1 041 054,09
Guthaben bei Noten- und Abrechnungsbanken		1 332 968,19
Wechsel, Schecks und unverzinsliche Schatzanweisungen		
Wechsel	1 876 904,17	
Schatzanweisungen	2 000 000,—	3 876 904,17
Nostroguthaben bei Banken und Bankfirmen		58 667 377,90
Reports und Lombards gegen börsengängige Wertpapiere		22 440,—
Eigene Wertpapiere		
a) Anleihen und verzinsliche Schatzanweisungen des Reichs und der Länder	2 015 000,—	
b) sonstige bei der Reichsbank und anderen Zentralnotenbanken beleihbare Wertpapiere	7 565 000,—	
c) sonstige börsengängige Wertpapiere	1 925 000,—	11 630 000,—
d) sonstige Wertpapiere	125 000,—	4 400 000,—
Konsortialbeteiligungen		4 080 000,—
Dauernde Beteiligungen bei anderen Banken und Bankfirmen		99 514 126,49
Schuldner in laufender Rechnung		
davon gedeckt	99 030 274,39	1,—
Einrichtung		
Aval- und Bürgschaftsschuldner	3 043 102,60	
		184 564 871,84
Passiva		RM
Aktienkapital		12 000 000,—
Reserven		1 500 000,—
Spezialreserven		1 000 000,—
Gläubiger		
a) innerhalb 7 Tagen fällig	45 792 244,60	
b) darüber hinaus bis zu 3 Monaten fällig	74 841 003,36	
c) nach mehr als 3 Monaten fällig	47 294 487,84	167 927 735,80
Aval- und Bürgschaftsverpflichtungen	3 043 102,60	
Gewinn		2 137 136,04
		184 564 871,84

Gewinn- und Verlustrechnung per 31. Dezember 1930

Soll		RM
Handlungskosten		2 283 737,90
Steuern		950 505,29
Reingewinn		2 137 136,04
		5 371 379,23
Haben		RM
Gewinn-Vortrag		109 802,14
Zinsen-Devisen-Sorten		3 586 968,69
Provisionen		1 308 911,25
Sonstige Erträge		365 697,15
		5 371 379,23

Berlin, den 15. März 1931.

**Bank der Arbeiter, Angestellten
und Beamten A.-G.**

Der Vorstand:

Dr. H. Bachem. Dr. F. Davidson-Schmieder.

Vorstehende Bilanz per 31. Dezember 1930 nebst Gewinn- und Verlustrechnung der Bank der Arbeiter, Angestellten und Beamten, A.-G., Berlin S 14, haben wir nachgeprüft und in Übereinstimmung mit den ordnungsgemäß geführten Büchern und Unterlagen der Gesellschaft befunden.

Berlin, den 21. März 1931.

**Gesellschaft für Vermögenswahrung u. -verwaltung
(Treuhand und Revision) m. b. H.**

Heidelberg, p. pa. Dr. Kirchner.

(Stempel)

Commerz- und Privat-Bank
Aktiengesellschaft

Hamburg-Berlin

Kapital 75 Millionen RM
Reserven 40 Millionen RM

250 Niederlassungen
125 Depositenkassen

Telegramm-Adresse:

HANSEATIC

Nordland- Fahrten



POLARFAHRT

10. Juli - 4. Aug.
D. »Sierra Cordoba«
von RM. 730,- an

NORDKAPFAHRT

4. Juli - 19. Juli
D. »LÜTZOW«
von RM. 290,- an

NORDKAPFAHRT 21. Juli - 5. Aug.

D. »LÜTZOW« von RM. 290,- an

NORDKAPFAHRT 6. Aug. - 24. Aug.

D. »Sierra Cordoba« von RM. 480,- an

Auskunft und Prospekte durch unsere sämtlichen Vertretungen
Norddeutscher Lloyd Bremen



**DER DEUTSCHE
FERNSPRECH-
APPARAT DER**

H. FULD & CO.

TELEPHON- UND TELEGRAPHENWERKE
AKTIENGESELLSCHAFT, FRANKFURT A.M.

**IST EINE
GIPFELLEISTUNG DER
FERNSPRECH-TECHNIK**

H. FULD & CO., TELEPHON- U. TELEGRAPHEN-
WERKE AKT.-GES., FRANKFURT AM MAIN
VERTRETEN IN BERLIN DURCH DIE
GESELLSCHAFT FÜR AUTOMATISCHE
TELEPHONIE A.-G., BERLIN N 65
LYNARSTR. 5/6 · D 6 WEDDING 0014