

Magazin der Wirtschaft

★ EINE WOCHENSCHRIFT ★

Neue Folge / Herausgegeben von R. Bernfeld

★
Inhalt

- | | | | |
|--|-----|---|-----|
| Internationale Regelung der Arbeitszeit | 899 | Die Auswirkungen der Credit-Anstalt-Krise | 919 |
| <i>Dr. Eugen Altschul</i> , Hat die Konjunkturforschung versagt? | 902 | Vor dem Sturz des Präsidenten Reich? | 919 |
| <i>Prof. Dr. Robert Liefmann</i> , Überwindung der Krise durch Kapitaleinfuhr? | 905 | — | |
| <i>Rechtsanwalt Dr. E. Lion-Levy</i> , Die Wirkungen des Eigentumsvorbehalts | 908 | Das unzureichende Milchgesetz | 920 |
| Glossen | | Fusionen in der Sprengstoff-Gruppe | 920 |
| Gold- und Devisenclearing bei der BIZ | 915 | Personalialia | 920 |
| Die Rentabilität der Preußag | 916 | Bilanzen (Adlerwerke vormals Heinrich Kleyer AG) | 921 |
| Die Bingwerke in Auslandshand | 916 | Literatur | 922 |
| Konzernbildung in der Bleistiftindustrie | 917 | Marktberichte (Die Konjunktur / Der Geld- und Kapitalmarkt / Die Warenmärkte / Die Effektenmärkte: Berlin, Frankfurt, Hamburg, London, New York) | 924 |
| Eine neue Benzin-Konvention | 917 | Statistik (Reichsbank-Ausweis / Berliner Börsenkurse / Wochenzahlen zu den Marktberichten / Monatsbilanzen der Kreditbanken / Ausweise deutscher Privatnotenbanken) | 928 |
| Royal Dutch beteiligt sich am deutschen Erdöl | 918 | | |
| Schwierigkeiten bei der Stützung der Credit-Anstalt | 918 | | |

ERSCHEINT FREITAGS / EINZELHEFT 1M / VIERTELJÄHRLICH 12M

Redaktion und Verlag: Berlin W 62 / Kurfürstenstr. 131



DARMSTÄDTER UND NATIONALBANK

Kommanditgesellschaft auf Aktien

BERLIN

Aktienkapital 60 Millionen Reichsmark

Reserven 60 Millionen Reichsmark

Zahlreiche Niederlassungen in allen Teilen Deutschlands

*Rund 400 000 RM
tägliche Schadenszahlung*

ALLIANZ UND STUTTGARTER VEREIN
VERSICHERUNGS-AKTIEN-GESLELSCHAFT

Aktiva . . über **234 000 000 RM**

Bayerische Versicherungsbank
Aktiengesellschaft, München //

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

Globus Versicherungs - Aktien-
Gesellschaft in Hamburg //

Hermes Kreditversichers.-Bank
Aktiengesellschaft in Berlin //

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

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

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



ALLIANZ UND STUTTGARTER
LEBENSVERSICHERUNGSBANK AKTIENGESELLSCHAFT

Gesamtversicherungssumme über 3 000 Millionen RM



Schutzmarke

Abteilung A:

Verdichtete und flüssige Gase

Abteilung B:

Autogene Schweiß- u. Schneidegeräte

Abteilung C:

Medizinische- und Wiederbelebungs-
apparate

Sauerstoff-Fabrik Berlin G. m.
b. H.

Berlin N 65, Tegeler Straße 15

Gegr. 1889 / Älteste Sauerstoff-Fabrik Deutschlands

BARMER BANK-VEREIN

HINSBERG, FISCHER & COMP.

Kommanditgesellschaft auf Aktien

Kapital und Rücklage RM. 54 Millionen

== Hauptverwaltung in Düsseldorf ==

Niederlassungen an allen größeren Plätzen in Rheinland und Westfalen

Kommanditen: von der Heydt-Kersten & Söhne, Elberfeld / Siegfried Falk, Düsseldorf

Internationale Regelung der Arbeitszeit

In Genf beginnt heute die 15. Tagung des Internationalen Arbeitsamts. Wichtigster Punkt der Tagesordnung ist der Plan, die Arbeitszeit im Kohlenbergbau international zu regeln. Der vom Arbeitsamt formulierte Entwurf sieht eine 7¼stündige Arbeitszeit vor, was für Deutschland eine Verkürzung der Schichtzeit um ¼ Stunde bedeuten würde. Die näheren Bestimmungen des Abkommens nehmen leider auf die deutschen Verhältnisse nur in geringem Umfang Rücksicht; insbesondere trägt der Entwurf der großen Bedeutung der Braunkohlenförderung im Tagebau nicht genügend Rechnung. Dennoch ist ein Erfolg der Konferenz zu wünschen, weil damit zugleich eine Teilannahme des Washingtoner Abkommens verbunden wäre und Deutschland ein dringendes Interesse daran hat, daß auch seine Konkurrenten grundsätzlich den 8 stündigen Arbeitstag einführen.

Soviel Gutes die internationale Konkurrenz auch dadurch leistet, daß sie eine Arbeitsteilung zwischen den Völkern erzwingt, soviel Unglück kann sie andererseits auf sozialpolitischem Gebiet verschulden. Wo immer Forderungen nach Lohnerhöhungen, Arbeitszeitverkürzungen oder Versicherungszuschüssen gestellt werden, stets warten die Unternehmer mit der Frage auf: Wie sollen wir die Arbeitsbedingungen verbessern können, wenn die unweigerlich mit ihr verbundenen Lasten nur uns zufallen, nicht aber dem Ausland, das uns auf den heimischen und fremden Märkten eine scharfe Konkurrenz bereitet?

Kein Zweifel, daß dieses Argument einleuchtet. Zwar war es nicht in allen Fällen, in denen es geltend gemacht wurde, stichhaltig: Jeder Beschwerde deutscher Unternehmer über „die Zustände in der Tschechoslowakei“ konnte ein Hinweis auf die Amerikaner entgegengesetzt werden, die trotz wesentlich höherer Löhne dennoch in Europa konkurrieren. Aber im Kern bestand das Argument zu Recht, und es bildete einen Anlaß zu stetem Ärgernis bei allen sozialpolitisch interessierten Kreisen. So war es eine Selbstverständlichkeit, daß nach dem Kriege — als in den wichtigsten Staaten die linksstehenden Parteien an Einfluß gewannen und gleichzeitig der Völkerbund einen organisatorischen Rahmen zu internationalen Verständigungen gab — ernsthafte Pläne in Angriff genommen wurden, um sozialpolitische Fortschrittsmaßnahmen in allen Ländern *gleichzeitig und gleichförmig* durchzuführen.

Aber die ökonomischen und erst recht die politischen Verhältnisse zwangen bald zu der Einsicht, daß man sich äußerste *Beschränkungen* in der Zielsetzung auferlegen müsse, wollte man jemals zu praktischen Ergebnissen kommen. So sanken die kühnen Projekte einer Lohnangleichung bald in das Dunkel zurück, aus dem einige Phantasten sie hervorgeholt

hatten. Was blieb, waren die Versuche, international die *Arbeitszeit* in den verschiedenen Ländern zu regeln. So entstand schon im Jahre 1919 das Abkommen von Washington, das jedoch aus mannigfachen politischen und wirtschaftlichen Schwierigkeiten bis heute nicht in Kraft getreten ist. Nach diesem Fehlschlag hat aber Albert Thomas, der rührige Leiter des Internationalen Arbeitsamts, keineswegs auf die Verfolgung seiner Pläne verzichtet. War eine allgemeine Regelung der Arbeitszeit nicht zu erreichen, so konnte sie vielleicht auf einem *Teilgebiet* der Wirtschaft erzielt werden, so daß sie sich nicht auf alle Waren erstreckte, sondern nur auf bestimmte Erzeugnisse, deren Produktionsverhältnisse in den einzelnen Ländern möglichst gleichförmig lagen. Unter diesen Gesichtspunkten ist der Plan zu betrachten, mit dem sich die fünfzehnte Tagung des Internationalen Arbeitsamts, die soeben in Genf begonnen hat, befassen soll — der Plan, *die Arbeitszeit im Kohlenbergbau international zu regeln*.

Bereits die vierzehnte Tagung des Arbeitsamts im Jahre 1930 hatte sich mit einem entsprechenden Plan zu befassen. Der äußere Anstoß dazu war vom Völkerbund und von der Weltwirtschafts-Konferenz ausgegangen, die — teils, um sich nicht ganz ergebnislos aufzulösen, teils in ehrlichem Bestreben nach einer Besserung der wirtschaftlichen Lage — als Maßnahme zur Überwindung der internationalen Kohlenkrise die einheitliche Regelung wenigstens *eines* Produktionskostenfaktors, der Arbeitszeit, vorschlug und dem Internationalen Arbeitsamt die Verfolgung dieses Zieles anvertraute. Ausgangspunkt der ganzen Verhandlungen war also weniger ein sozialpolitischer als ein *wirtschaftlicher Zweck*. Dennoch wird man dem Fragenkreis besser gerecht, wenn man seine sozialpolitischen und nicht seine ökonomischen Ziele als das Kernproblem betrachtet. Denn *wie* durch

eine noch so einheitliche Regelung der Arbeitszeit, ja selbst der Löhne, die Kohlenkrise der Welt beseitigt werden könnte, ist völlig unerfindlich. Gewiß spielen beim Kohlenbergbau die Löhne innerhalb der Gesamtkosten eine weit größere Rolle als bei fast allen anderen Industriezweigen, und das Mißtrauen der Unternehmer gegenüber einer internationalen Regelung (die für viele Länder nur eine Verkürzung der Arbeitszeit bringen kann) ist deshalb wohl verständlich. Aber zu einer Beseitigung der „Kohlenkrise“ sind grundsätzlich andere Maßnahmen erforderlich als eine Verständigung über einen Selbstkostenfaktor, und sei er noch so wichtig.

Deshalb mußte das Scheitern der vierzehnten Sitzung des Internationalen Arbeitsamts weniger aus wirtschaftlichen als aus sozialpolitischen Gründen bedauert werden (vgl. MdW, Jahrg. 1930, Nr. 27, S. 1279). Nur in letzter Minute konnte damals erreicht werden, daß ein deutscher Antrag angenommen wurde, der denselben Verhandlungsgegenstand auf die Tagungsordnung der diesjährigen, der fünfzehnten Tagung setzte. Inzwischen hat sich das Internationale Arbeitsamt von neuem mit der Frage befaßt; es hat umfangreiche Fragebogen an seine Mitglieder versandt und auf Grund der Antworten ein neues Blaubuch¹⁾ zusammengestellt, das die Äußerungen der einzelnen Regierungen und die Vorschläge des Arbeitsamts zusammenfaßt.

Für Deutschland bedeutete dieses Blaubuch eine schwere Enttäuschung. Entgegen dem nachdrücklich geäußerten Wunsch der deutschen Regierung, die Arbeitszeit im Steinkohlen- und im Braunkohlenbergbau getrennt zu behandeln, sieht der Entwurf des Internationalen Arbeitsamts eine einheitliche Regelung für beide Kohlearten vor. Er entspricht damit zwar vielleicht dem Wunsche der Mehrzahl der Konferenzteilnehmer, setzt sich aber völlig darüber hinweg, daß der Braunkohlenbergbau in Deutschland eine prozentual und absolut weit größere Bedeutung besitzt als in allen anderen Ländern, daß Braunkohle bei uns zum überwiegenden Teil im Tagebau gefördert wird und daß deshalb jede Verkürzung der Arbeitszeit im Braunkohlenbergbau über Tage Deutschland viel stärker treffen muß als die anderen Mitglieder des Internationalen Arbeitsamts. So mußte man auf deutscher Seite den Entwurf des Herrn Thomas als eine Unfreundlichkeit auffassen; allzu leicht konnte es geschehen, daß Deutschland, wenn es sich weigerte, eine sowohl den Stein- wie den Braunkohlenbergbau umfassende Konvention zu unterzeichnen, als der Schuldige an einem Scheitern der ganzen Verhandlungen hingestellt würde. Aber verschiedene Anzeichen sprechen dafür, daß die Gefahr, aus dieser Frage könnte eine Prestige-Anglegenheit gemacht werden (eine Gefahr, die bei internationalen Verhandlungen stets sehr groß ist), kaum

noch besteht. Die für Deutschland am wenigsten annehmbaren Bestimmungen über die Überstundenarbeit können wahrscheinlich im Wege der Verhandlungen gemildert werden, so daß von dieser Seite keine entscheidenden Hindernisse für eine internationale Konvention entstehen müssen.

Welche Schwierigkeiten von anderer Seite auftauchen werden, läßt sich natürlich noch nicht übersehen. Neben der Stellungnahme Deutschlands ist vor allem der Standpunkt der englischen Vertreter für das Gelingen der Konferenz von entscheidender Bedeutung. Die englische Regierung ist am Zustandekommen des Pakts außerordentlich interessiert. Am 8. Juli läuft das Baldwin-Abkommen von 1926 ab, nach dem die Arbeitszeit im englischen Kohlenbergbau 8 Stunden täglich beträgt. Wenn bis zu diesem Zeitpunkt keine neue Regelung getroffen werden kann, so tritt automatisch wieder die 7 Stunden-Schicht in Kraft. Dies aber halten selbst die Führer der Labour-Party für wirtschaftlich kaum tragbar. Andererseits bleibt den Sozialisten, die beim letzten Wahlkampf für den siebenstündigen Arbeitstag im Bergbau ins Feld gezogen sind, nichts anderes übrig, als die Konsequenz aus ihrer früheren Propaganda zu ziehen — falls sie nicht (und eben das scheint ihre Hoffnung zu sein) darauf hinweisen können, daß inzwischen ein internationaler Vertrag eine andersartige Regelung vorsieht. Nur so ist der Eifer, mit dem die englische Regierung die Genfer Bestrebungen unterstützt, zu erklären. Denn die Arbeitszeit, die vom Internationalen Arbeitsamt vorgeschlagen wird, beträgt 7¼ Stunden und stellt damit eine politisch und wirtschaftlich tragbare Lösung dar. Allerdings ist dabei zu beachten, daß die englische Berechnung der Schichtdauer von der auf dem Kontinent üblichen (und vom Internationalen Arbeitsamt vorgeschlagenen) Rechnungsart abweicht. 7¼ Stunden kontinentaler Rechnung entsprechen ungefähr einer 7½stündigen Schicht englischer Rechnung: Art. 5 des Entwurfs zum internationalen Abkommen sieht ausdrücklich vor, daß auch die in England übliche Berechnungsart — auf der Basis von 7¼ Stunden — in Zukunft statthaft sein soll. Materiell mag diese Sonderregelung ohne große Bedeutung sein (eine gewisse Wichtigkeit ist ihr deshalb beizumessen, weil der Unterschied wahrscheinlich nicht genau eine halbe Stunde beträgt); formell ist sie trotzdem zu bedauern, weil sie offensichtlich das Prinzip absoluter Einheitlichkeit der neuen Bestimmungen durchbricht.

Die Regelung in England ist für die deutsche Kohlenindustrie wegen des unmittelbaren Wettbewerbs in erster Linie von Bedeutung. Indirekt sind aber auch alle anderen Kohleproduzenten für Deutschland von Interesse; denn dadurch, daß deren Erzeugnisse mit englischer Kohle konkurrieren, können sie mittelbar auch den deutschen Absatz beeinträchtigen. Eine Durchführung des Paktes in sämtlichen Ländern ist deshalb für Deutschland von

¹⁾ *Hours of work in coal mines.* International Labour Conference, 15. Session, Geneva 1931. Item II on the Agenda. Geneva 1931.

großer Bedeutung. Leider besteht aber keine Hoffnung, daß dieses Ziel vollkommen erreicht werden kann. Zwei Länder, deren Anschluß wegen ihres indirekten Wettbewerbs mit deutscher Kohle wünschenswert wäre, werden der Konvention zweifellos nicht beitreten: Rußland und die Vereinigten Staaten von Nordamerika, die beide keine Mitglieder des Internationalen Arbeitsamts sind. Darüber hinaus scheint aber die Absicht zu bestehen, den geographischen Geltungsbereich des Abkommens noch weiter einzuschränken: Die *außereuropäischen* Länder werden vielleicht von ihm befreit. Nach dem Versailler Vertrag (Art. 405) sind zwar alle Mitglieder des Internationalen Arbeitsamts verpflichtet, die Entwürfe eines Übereinkommens den zuständigen Stellen ihres Landes zwecks Verwirklichung durch Gesetz zu unterbreiten; insgeheim scheint man aber den außereuropäischen Staaten angedeutet zu haben, daß man darüber hinwegsehen werde, falls sie die Bestimmungen der Konvention nicht durchführen könnten. In der Tat kann man sich kaum vorstellen, daß z. B. die chinesischen Kohlengruben wirksam an eine 7¼stündige Arbeitszeit gebunden würden.

Dennoch müßte man jede geographische Beschränkung für die Geltung der Konvention sehr bedauern — nicht nur vom Standpunkt der deutschen Belange aus, sondern auch im Interesse der Ehrlichkeit bei internationalen Verträgen. Es wäre deshalb wohl verständlich, wenn die deutschen Vertreter auf den Wert der viel zitierten „universalität“, auf die Notwendigkeit einer Allgemeingültigkeit der neuen Regelung, nachdrücklich hinwiesen. Aber es muß dahingestellt bleiben, ob es sinnvoll wäre, dieser Forderung den Charakter einer *conditio sine qua non* zu geben. Denn darüber sollte man sich von vornherein im klaren sein, daß die *Durchführung* derartiger Bestimmungen in den verschiedenen Ländern selbst dann keineswegs gleichmäßig sein kann, wenn sie in einem Gesetz festgelegt werden. Staatliche Bergbehörden und straff organisierte, mächtige Gewerkschaftsverbände werden eine loyale Ausführung in Deutschland erzwingen. Ganz zu schweigen von Ländern wie Polen und Indien muß es hingegen zweifelhaft sein, ob z. B. selbst in England eine Garantie für eine ähnlich genaue Einhaltung aller Bestimmungen gegeben ist. Ohne gewisse *Kautschukbegriffe* geht es bei Verträgen dieser Art nicht ab. Eine Verlängerung der Arbeitszeit soll nach dem Plan des Arbeitsamts in bestimmten Fällen auch zukünftig möglich sein:

„Une prolongation temporaire de la durée de présence dans la mine au delà des limites fixées... est autorisée en cas d'accident survenu ou imminent, en cas de force

majeure, en cas de travail urgent à effectuer aux machines, à l'outillage ou aux installations de la mine, ou résultant directement d'avaries survenues aux dites machines, au dit outillage, ou aux dites installations, même si une production accidentelle de charbon en résulte, mais unigüement dans la mesure nécessaire pour éviter qu'une gêne sérieuse ne soit apportée à la marche normale de l'exploitation“ (Art. 8).

Nach allen bisherigen Erfahrungen wird man befürchten müssen, daß nicht in allen Ländern eine derartige Bestimmung so peinlich korrekt ausgelegt werden wird wie in Deutschland. Wahrscheinlich werden vielmehr manche Länder auch einige Fälle von „wirtschaftlicher Überstundenarbeit“ unter die Sonderbestimmung des Artikels 8 fallen lassen, falls die Konvention zustande kommt. Deutschlands Bemühungen, das Kontingent der nach Art. 10 zugelassenen (rein wirtschaftlichen) Überstunden von 60 Stunden im Steinkohlenbergbau auf 75, und von 100 Stunden im Braunkohlenbergbau über Tage auf 150 Stunden zu erhöhen, ist deshalb wohl begründet.

Nicht ohne Kritik, sogar nicht ohne Mißtrauen wird Deutschland die Genfer Projekte betrachten müssen. Eng begrenzt sind die Erwartungen, die man einer internationalen Regelung der Arbeitszeit im Kohlenbergbau entgegenbringen darf. Dennoch sollte auch Deutschland die Bestrebungen des Internationalen Arbeitsamts grundsätzlich unterstützen und möglichst wenig Anlaß dazu geben, daß sich etwa ein ähnlicher Zwischenfall ereigne wie im vorigen Jahr, als der englische Bergbauminister Shinwell in ebenso scharfer wie ungerechter Form den deutschen Vertretern die Schuld am damaligen Scheitern eines entsprechenden Abkommens zuschob. Dem Geschick des Internationalen Arbeitsamts ist es zudem gelungen, der Konvention über die Arbeitszeit im Kohlenbergbau eine *grundsätzliche* Bedeutung zu geben, die weit über diese Einzelbranche hinausreichen kann. Art. 15 sieht nämlich vor, daß alle Staaten, die das Kohlen-Arbeitszeit-Abkommen annehmen, damit gleichzeitig für ihre Übertage-Betriebe des Kohlenbergbaus die Bestimmungen der *Konvention von Washington*, also den 8 stündigen Arbeitstag, anerkennen. Wenn der neue Pakt zustande kommt, ist also damit ein wichtiger Präzedenzfall geschaffen, der die Bestrebungen des Genfer Amts nach einer allgemeinen Unterzeichnung des Washingtoner Abkommens moralisch stark unterstützen kann: Daran aber hat Deutschland ein unmittelbares Interesse! Von einer Durchführung des 8 Stundentags in der ganzen Welt kann die deutsche Industrie wesentliche, ja entscheidende Vorteile haben.

Hat die Konjunkturforschung versagt?

Von Dr. Eugen Altschul

Jede Wirtschaftsprognose beruht auf einer Extrapolation und schließt damit die Forderung einer Stetigkeit des zu untersuchenden Prozesses ein. Eine sichere Prognose wäre daher nur bei einer planmäßig organisierten Wirtschaft möglich; dort ist sie aber überflüssig. Die kapitalistische Marktwirtschaft ist hingegen ihrem Wesen nach unstetig und schließt damit sichere Prognosen aus. Aber selbst wenn eine solche Prognose möglich wäre, könnte eine Stabilisierung der Konjunktur wegen der Marktgebundenheit des Unternehmers auf diesem Wege nicht erreicht werden. Man muß sich vielmehr mit der bescheideneren Aufgabe begnügen, die Marktverhältnisse durch systematische Konjunkturbeobachtung durchsichtiger zu machen.

Die Überwindung der schweren Depressionsschäden bei gleichzeitiger Aufrechterhaltung der bisherigen Ausdehnung und Vervollkommnung der Produktionsstätten war und ist das Ziel jeder Konjunkturpolitik. Als eines der wirksamsten Mittel, oder wenigstens als Voraussetzung für die Verwirklichung einer solchen Konjunkturpolitik, betrachtete man im letzten Jahrzehnt die Konjunkturprognose auf breiter statistischer Basis. Besondere Konjunkturinstitute sollten diese Grundlage schaffen. Noch nie vorher sind so bedeutende finanzielle Mittel in den Dienst der Wirtschaftsforschung gestellt worden wie in diesen Jahren, und zum erstenmal wurde der Versuch gemacht, die stille Gedankenarbeit des Einzelforschers durch die großzügig organisierte Kollektivarbeit von Instituten zu ersetzen oder mindestens zu ergänzen.

Mit einem Eifer, der denjenigen der Schmoller-Schüler übertraf, stürzte man sich in eine „voraussetzungslose“ Erforschung eines schier uferlosen statistischen Materials, und da man sich dabei mathematisch-statistischer Methoden bediente, war in der Tat eine Rechenarbeit zu leisten, die die Arbeitsmöglichkeit des einzelnen weit übertraf. Aber auch bei wissenschaftlichen Arbeiten muß man die Frage nach dem Verhältnis von Aufwand und „Erfolg“ stellen. Bedenkt man, mit welchem primitiven Mitteln ein Krisenforscher vom Range Tugan-Baranowskys noch gearbeitet hat und wie treffend er dabei, gestützt auf seine allerdings umfassenden theoretischen und wirtschafts-historischen Studien, in anspruchslosen Zeitungsartikeln die Wirtschaftslage zu charakterisieren und begründete Prognosen zu stellen verstand, so wird man bei dem Vergleich der Ergebnisse stutzig. Man weiß heute sicher viel mehr über Einzelheiten des wirtschaftlichen Kreislaufes als Tugan-Baranowsky; in der Erfassung der allgemeinen Zusammenhänge ist man aber viel unsicherer geworden, und das nicht nur, weil die Verhältnisse komplizierter geworden sind. Zweifellos sind methodische Fehler begangen worden, vor allem haben sich die „atheoretische“ Einstellung und das „Gottvertrauen“ auf die Empirie gerächt. Die Anwendung der mathematisch-statistischen Verfahren allein konnte keine Exaktheit verbürgen. Im Gegenteil, man hat sich durch eine Pseudo-Exaktheit täuschen lassen, indem man die Warnung Tschuprows, eines der bedeutend-

sten Vertreter der mathematischen Statistik, überhörte, die voraussetzungslose Empirie müsse „so gut wie ertraglos“ bleiben. Die Empirie sollte aber an Stelle der „blutleeren“ Theorie treten, damit die bessere Einsicht der Vorbeugung dienen könnte. Die Losung „*prévoir pour prévenir*“ setzt, wenn sie im Wirtschaftsleben überhaupt verwirklicht werden kann, eine ganz andere Einsicht voraus, nämlich die in den kausalnotwendigen Zusammenhang der Erscheinungen, eine Einsicht, die niemals ausschließlich empirisch gewonnen werden kann, weil uns alle Beobachtungen nur sagen, daß etwas so ist, nicht aber, daß etwas sein oder eintreten „muß“. Der Verzicht auf eine theoretische Basis mußte die Konjunkturforschung, wenn sie sich diese Losung zu eigen machte, in eine Sackgasse bringen. Als Reaktionserscheinung hatte die neue empirische Richtung eine gewisse Berechtigung. Statt aber eine neue Synthese vorzubereiten, beschränkte man sich auf die Negation, die Zurückweisung der emsigen Gedankenarbeit mehrerer Forschergenerationen, und gab sich dem Wahn hin, als ob man — durch theoretische Spekulation unbelastet — auf Grund von Kurvenanalysen eine zuverlässige Konjunkturprognose erreichen könnte.

In den Vereinigten Staaten besonders gepflegt, hat diese Richtung eine würdige Repräsentation in dem *Harvard-Institut* gefunden, das auf dem Gebiete der Konjunktur-Statistik zweifellos Pionierdienste geleistet hat und insofern nicht mit Unrecht den meisten anderen Konjunktur-Instituten der Welt als Vorbild gedient hat. Trotz des Elans, mit dem die Leiter des Harvard-Instituts, besonders Prof. Warren M. Persons, an die Lösung aktueller Fragen der Konjunkturforschung herangingen, mußten sich die Fehler infolge des falschen Ausgangspunktes bald in verhängnisvoller Weise geltend machen. Stützt man sich auf reine Empirie, so muß jede Abweichung von der bisher gewonnenen Generalisation zu einer nicht endenwollenden Reihe von Korrekturen führen; denn es fehlt die Möglichkeit eines Rückgriffs auf die (nur deduktiv zu gewinnende) Erkenntnis notwendiger Kausalzusammenhänge. Das Herumdoktern am *Harvard-Barometer* hat dieses nur noch unbrauchbarer gemacht. Der krampfhafteste Versuch, den Kurvenverlauf mit den Veränderungen in den Beziehungen

zwischen Effekten-, Waren- und Geldmarkt in Einklang zu bringen, statt diese Änderungen in ein kausalnotwendiges Schema einzuordnen, mußte schließlich zu dem tückischen Ergebnis führen, daß das Harvard-Institut — ungeachtet aller feinen Beobachtungsverfahren — das nicht erfassen konnte, was dem statistisch unbewaffneten Auge schon längst sichtbar war: *den Ausbruch der Krise*.

Man wird wegen dieses Mißgeschicks (das ja nur die Konstruktion des Barometers betraf) dem Harvard-Institut, das die Forschung in so hohem Maße befruchtet hat, die gebührende Hochschätzung nicht versagen dürfen. Man wird sich aber überlegen müssen, aus welchen Gründen die Fehler gemacht worden sind und ob sie sich in Zukunft vermeiden lassen. Sicher ist es kein Zufall, daß diejenigen Konjunkturforscher, die der wirtschaftstheoretischen Deutung der Tatsachen mehr Wert beilegen als der rein statistischen Analyse, die Konjunkturbewegung rechtzeitig erkannt und richtig beurteilt haben. So hat unter anderen der — wohl als offiziös zu betrachtende — Konjunkturberichterstatler der Sowjet-Union, der Herausgeber des „Internationalen Korrespondenzblattes“, Varga, (dem kein Institut zur Verfügung steht) vor und nach Ausbruch der Weltkrise wohlbegründete Diagnosen und Prognosen gestellt. Von den parteipolitischen Floskeln und manchen theoretisch doktrinären Verzerrungen wird man in Vargas Berichten leicht absehen können und doch noch viel Lesenswertes darin finden.

Daß der Einzelforscher auch heute noch in der Kausalerkenntnis den Vorrang verdient, spricht keineswegs gegen die Konjunktur-Institute „an sich“; nur muß ihr *Aufgabenkreis* anders gezogen werden. Auch darf man ihnen im Interesse der Erhaltung ihrer Autorität keine Aufgaben aufdrängen, die sich auch mit einem noch so großen Apparat persönlicher und sachlicher Natur nicht lösen lassen. Durch die sorgfältige Bearbeitung eines früher dem Forscher nicht zugänglichen statistischen Materials und durch die Erziehung der Volkswirte und des Publikums zu einer peinlichen Beachtung der für die einzelnen Wirtschaftsvorgänge empirisch gegebenen Größenbeziehungen, haben sich die Konjunktur-Institute, und nicht zuletzt das Berliner Institut für Konjunkturforschung große Verdienste erworben. Sie werden aber immer mehr zu *Spezialinstituten* für die Bearbeitung und Veröffentlichung aktuellen statistischen Materials. Als solche sind sie schlechthin unentbehrlich geworden. Wenn sie aber als Institute ihren Kompetenzbereich überschreiten, kann für die Wissenschaft leicht Schaden entstehen. Sie sind nicht die geeigneten Stätten zur Vertiefung oder Erneuerung der ökonomischen Forschung. Selbstverständlich werden dadurch die wissenschaftlichen Leistungen der einzelnen Mitarbeiter nicht berührt. Es soll damit nur gesagt werden, daß die Wirtschaftstheorie und die Wirtschaftsforschung ihrem Wesen nach keine Kollektivarbeit sein kann.

Angenommen nun, die Konjunkturforschung würde wirtschaftstheoretisch orientiert sein, wäre dann eine

sichere Prognose zu erreichen? Aus zahlreichen Gründen, von denen hier nur die wichtigsten genannt werden können, muß das bezweifelt werden. Pantaleoni, der unter den Vertretern der mathematischen Schule einen hervorragenden Platz einnimmt, hat vor mehr als zwei Jahrzehnten diese Frage mit so großer Eindringlichkeit untersucht, daß wir auch heute noch nur seine Argumente wiederholen können. In einem anlässlich eines Rechtsstreites im Jahre 1907 zwischen der italienischen Regierung und einer in Lieferungsverzug geratenen französischen Eisenkonstruktionsfirma abgefaßten Gutachten hat Pantaleoni die prinzipielle Frage zu beantworten gesucht, ob eine Konjunkturvoraussage möglich sei. Wie ernst Pantaleoni die Frage nimmt und wie gewissenhaft er sie zu beantworten sucht, ergibt sich schon daraus, daß sein (für das Gericht bestimmtes) Gutachten den Umfang einer Monographie von nahezu 250 Seiten erreicht hat¹⁾. Nach sorgfältiger Prüfung aller Voraussetzungen für eine Wirtschaftsprognose, kommt Pantaleoni zu einem negativen Ergebnis. Obwohl die Schrift viele Jahre vor den ersten Veröffentlichungen des Harvard-Instituts abgefaßt ist, wird darin in vielen die mathematisch-statistische Technik vorausgeahnt, aber — und das ist entscheidend — Pantaleoni mißt einer statistischen Analyse nur eine untergeordnete Bedeutung zu und weist auf die Notwendigkeit einer theoretischen Erfassung der wesentlichen Kausalzusammenhänge als Voraussetzung für die Prognose hin. Indessen kommt nach Pantaleoni bei der Wandelbarkeit der wirtschaftlichen Erscheinungen und ihrer symptomatischen Bedeutung auch der mit allen Kautelen vorgenommenen Prognose nur ein problematischer Wert zu. In technischer Beziehung sind wir in der Konjunkturstatistik über Pantaleoni hinausgekommen, in prinzipieller Hinsicht hat sich nichts geändert. Es wäre aber wohl kaum zu einem jähen Versagen der Wirtschaftsprophetie gekommen, auch wäre ihr sehr relativer Wert viel früher allgemein erkannt worden, wenn man sich nicht so leicht über die „blutleere“ Theorie hinweggesetzt hätte.

Die Häufung von noch so vielen Tatsachen und die empirisch festgestellte Korrespondenz von zwei oder mehreren Erscheinungen ergibt noch keine Erkenntnis der wirklichen Zusammenhänge, auch in den Experimentalwissenschaften nicht. Nie läßt sich die Theorie, und sei es auch nur in Form von Arbeits-hypothesen, ungestraft umgehen. Allerdings muß ebenso entschieden hervorgehoben werden, daß auch bei sorgfältiger wirtschaftstheoretischer Fundierung der Konjunkturstatistik, die Wirtschaftsprognosen noch nicht zuverlässig werden würden. Im günstigsten Falle, d. h. wenn uns eine ausgebildete Konjunkturtheorie und Symptomatik zur Verfügung gestanden hätte, wovon wir noch weit entfernt sind, bliebe die Geltung der Prognose auf den „ungestörten“ Ablauf des Konjunkturzyklus beschränkt. Den Praktiker interessiert aber nicht, wie der Prozeß

¹⁾ Das Gutachten ist nach dem Tode von Pantaleoni im Jahre 1925 in den „Annali di Economia“, Bd. 1, Heft 2, unter dem Titel: „La Crisi del 1905—07“ erschienen. Vgl. die Besprechung von Ellen Quittner-Bertolasi im „Archiv für Sozialwissenschaft“, Bd. 58, 1927.

ohne jedwede äußere Störung abgelaufen wäre, sondern wie er unter konkreten Verhältnissen sich gestaltet, bei denen auch außerwirtschaftliche Faktoren mitspielen, gegenwärtig sogar in ausschlaggebender Weise. So ist man vor eine wahre Sisyphusarbeit gestellt und wird verstehen, wenn Oskar Morgenstern, der der Untersuchung der Wirtschaftsprognose eine besondere Monographie gewidmet hat²⁾, angesichts der bisherigen Mißerfolge der Konjunkturinstitute erklärt: „Ist wirklich so viel Lärm um nichts nötig gewesen? Braucht man Zeitreihen, Korrelationen, Trends, lags usw. usw., braucht man diese Diskreditierung der ökonomischen Theorie, um schließlich bei solchen Banalitäten zu landen?“ Das ist jedoch eine Übertreibung nach der anderen Seite. Jeder Unternehmer stellt sich dauernd die Frage, besonders in der Depression, „wie wird es weitergehen?“ Gestützt auf seine bisherige Erfahrung, sucht er ein Bild des künftigen Wirtschaftsverlaufs zu gewinnen. Unter solchen Umständen wird die auf wissenschaftlicher Grundlage versuchte Prognose immerhin noch einen relativ höheren Wert beanspruchen dürfen.

In keiner Wissenschaft (mit Ausnahme der Astronomie) kann die Voraussage volle Sicherheit für sich in Anspruch nehmen. Auch in denjenigen Naturwissenschaften, in denen versucht wird, die Prognose auf eine mathematische Grundlage zu stellen, wie z. B. in der langfristigen Wettervoraussage, können im Grunde genommen nur die verschiedenen Möglichkeiten gegeneinander abgewogen werden. Es kann immer anders kommen „als man denkt“. Das macht die Prognose nicht sinnlos; denn schon durch die Systematisierung und Abgrenzung der möglichen Folgen einer gegebenen Konstellation wird eine wichtige Erkenntnis gewonnen. Je empfindlicher aber die diagnostischen Mittel sind, auf eine um so sicherere Grundlage kann man die Wirtschaftsprognose stellen, ganz wie in der Medizin, wo die Röntgenoskopie wesentlich sicherere Diagnosen und somit auch Prognosen ermöglicht hat. Zu solchen diagnostischen Mitteln (im übertragenen Sinne natürlich) gehört auch die mathematische Analyse der Wirtschaftskurven. Sinngemäß angewandt, ergibt sich die Möglichkeit, auch solche Veränderungen zu erfassen, die sonst verborgen bleiben.

Kann aber, die günstigsten Bedingungen vorausgesetzt, die Prognose zu einer Stabilisierung des Wirtschaftsproblems beitragen? Diese Frage könnte nur dann bejaht werden, wenn man annehmen würde, der Konjunkturzyklus gehe auf die Planlosigkeit der kapitalistischen Marktwirtschaft zurück, während er sich doch aus der *Struktur* der kapitalistischen Wirtschaftsverfassung ergibt, die unabhängig von der jeweiligen Einsicht und Disposition der Unternehmer zu Disproportionalitäten mit zwangsläufiger Stauung führt. Für den einzelnen Unternehmer ist der Spielraum freier Entscheidung bei Herrschaft der freien Konkurrenz sehr beschränkt.

Innerhalb dieses Spielraums wird aber die Reaktionsweise des Unternehmers auf Marktveränderungen durch eine Prognose sehr verschieden bestimmt werden. Wird ein Rückschlag prognostiziert, so kann der Unternehmer den Betrieb einschränken, unter Umständen es aber auch für vorteilhafter erachten, ihn auszudehnen, um durch Produktionsverbilligung den Konkurrenten zu unterbieten und auf diese Weise eine größere Quote des verminderten Absatzes an sich zu reißen. Aber selbst wenn sich eine Einschränkung der Produktion als unvermeidlich erweisen sollte, bleibt immer noch die Frage offen, wann sie vorgenommen werden soll. Da die Wirtschaftsprognose in ihrer Geltung zeitlich nie genau fixiert werden kann, läßt sich auch dieser Zeitpunkt nicht angeben. Die erwartete Depression kann z. B. in zwei Monaten eintreten, zunächst aber auch einer vorübergehenden Erholung Platz machen (Pantaleoni weist sogar nach, warum das meist der Fall sein wird) und erst vielleicht in dreiviertel Jahren zu einem neuen Tiefpunkt führen. Selbstredend mindert aber die Unbestimmtheit des Zeitpunktes den Wert der Prognose außerordentlich und kann ihn leicht ganz illusorisch machen.

Infolge all dieser Einschränkungen wird dem Einzelunternehmer auch die „an sich richtige“ Prognose kaum die Möglichkeit geben, die Produktion den veränderten Marktverhältnissen anzupassen. Es sind sogar Fälle denkbar, bei denen eine richtige Prognose den Eintritt des Rückschlags beschleunigt. Man denke nur an eine Baisse-Prognose an der Börse, der allgemeines Vertrauen geschenkt werde. Infolge Vorwegnahme der künftigen Konstellation werden sofort Realisationen erfolgen, die sich sonst auf einen längeren Zeitraum verteilt hätten. Die Baisse würde also verschärft und die Grundlage der Prognose durch Antizipation völlig verändert werden. Ähnliche Konstellationen können sich auch auf dem Warenmarkt ergeben, obwohl sich dort — wegen der Möglichkeit einer Produktionsbeeinflussung — der Fall in dieser krassen Form nicht abspielen wird.

Dennoch ist die Prognose auch für den Einzelunternehmer nicht unnützlich (die Bedeutung der Prognose für die zentrale Notenbank eines Landes kann hier nicht untersucht werden, dort liegen die Verhältnisse grundsätzlich anders). Der Unternehmer richtet sich in seinen Dispositionen in erster Linie nach den *Preisen*. Die detailliertere Kenntnis der wichtigsten Veränderungen in der Nachfragegestaltung kann Fehldispositionen vermindern und eine unrationelle Expansion eindämmen, damit auch zur Milderung der Konjunkturausschläge beitragen. Wenn man zum Beispiel genau feststellen kann, in welcher Weise der Zementverbrauch von der Lage auf dem Baumarkt bestimmt wird und diese wiederum von den Verhältnissen auf dem Kapitalmarkt, so ist bei der Zementindustrie eine bessere Anpassung an die Marktverhältnisse möglich. Die deutsche Zementindustrie kann aber gleichzeitig als Musterbeispiel für den entgegengesetzten Fall betrachtet werden. Wenn zum Beispiel, wie in

²⁾ Oskar Morgenstern: *Wirtschaftsprognose*. Eine Untersuchung ihrer Voraussetzungen und Möglichkeiten. Wien 1928.

Deutschland, einerseits Zement-Syndikate bestehen, andererseits neue Werke durch Außenseiter wegen der relativ geringen Kapitalinvestition leicht errichtet werden können, entstehen besonders günstige Bedingungen für die Bildung von Differentialrenten. Die kartellierte Industrie wird sich daher bei einer ungünstigen Prognose mit einer Produktionseinschränkung keineswegs beeilen, vielmehr das Erliegen der schwächeren Außenseiter abwarten. Trotzdem könnte auch hier durch sorgfältiges Studium der Absatzverhältnisse manche Fehlinvestition in Zukunft vermieden werden.

Den Konjunktur-Instituten bleibt das dankbare Feld sorgfältiger Berichterstattung über die jeweilige Wirtschaftslage übrig, die für den Unternehmer von

um so größerem Werte ist, je rascher sie ihm die Orientierung ermöglicht. Allerdings ist das eine ganz andere Aufgabe als die der Wirtschaftsprophetie. Man sollte aber nicht unmögliche Aufgaben stellen. Ihrem Wesen nach setzt eine Prognose Stetigkeit des zu untersuchenden Prozesses voraus. Wirtschaftlich würde diesen Bedingungen am ehesten eine planmäßig organisierte Wirtschaft entsprechen. Hier hat aber die Wirtschaftsprognose keinen Platz. In der kapitalistischen Wirtschaftsverfassung, der ruckweise erfolgende Expansion und akute Rückschläge wesenseigentümlich sind, läßt sich kurzfristig weder eine sichere Prognose stellen, noch, wenn sie sich stellen ließe, das Erreichen, was man damit anstrebt: eine Stabilisierung des Wirtschaftslebens.

Überwindung der Krise durch Kapitaleinfuhr?

Von Prof. Dr. Robert Liefmann

Die Gutachterkommission zur Untersuchung der Arbeitslosenfrage hat kürzlich den Vorschlag gemacht, zur Ankurbelung eines Konjunktur-Aufschwungs Auslandskredite aufzunehmen (vgl. MdW, Nr. 18/19, S. 787). Der Verfasser hält diesen Weg für überflüssig und schädlich — für überflüssig, weil die gleiche Wirkung auch durch innere Kaufkraftschaffung erreicht werden könne, für schädlich, weil Auslandskredite mit den Verpflichtungen zur Verzinsung und Amortisation belastet sind. Zu einem Programm, die Überwindung der Depression durch Kaufkraftschöpfung zu versuchen, kann sich der Verfasser aber ebenfalls nicht bekennen; solange der technische Fortschritt jene große Bedeutung hat, die ihm gegenwärtig zukommt, müssen wir nach seiner Ansicht auf jeden Plan einer Konjunktur Stabilisierung verzichten.

Die Kommission, die die Reichsregierung anfangs dieses Jahres unter dem Vorsitz des Reichsministers Dr. Brauns berufen hat, um über die Mittel zur Bekämpfung der Arbeitslosigkeit zu beraten, hat ein zweites Gutachten erstattet. Im Mittelpunkt ihrer Vorschläge steht die Heranziehung von Auslandskapital, „vorausgesetzt, daß es zu erträglichem Zinsfuß zu erhalten ist“. Professor W. Röpke, Marburg, ein Mitglied dieser Kommission, unterstreicht in einem Aufsatz in der „Frankfurter Zeitung“ vom 7. Mai („Ein Weg aus der Krise“) diese Beschaffung von Auslandskapital, um das Wirtschaftsleben „anzukurbeln, die Initialzündung, die den Motor zum Anspringen bringt, früher auszulösen, als es sonst geschehen wäre“. Kreditgeber soll der ausländische Kapitalmarkt sein, Kreditnehmer die öffentliche Hand. Das entspricht den Vorschlägen der Kommission, die „als förderungswürdige Arbeitsgebiete“ die Elektrizitätswirtschaft, die Verbesserung des alten Straßennetzes, die Elektrifizierung der Eisenbahnen, daneben landwirtschaftliche Meliorationen empfiehlt.

Nehmen wir einmal an, es sei mit erheblicher Wahrscheinlichkeit möglich, „durch Auswertung des Kreditsystems eine Bewegung auszulösen, die schließlich zu einer Mobilisierung sämtlicher Produktions- und Arbeitsreserven führt und das Bild der Hochkonjunktur vollendet“ (Röpke), also nicht nur ein vorübergehendes Aufflackern herbeiführt, dem ein

um so stärkerer Rückschlag folgt: Warum ist es dann nötig, Auslandskapital heranzuziehen? Kann man nicht durch Kreditschöpfung „das deutsche Kreditvolumen auswerten“, ohne dafür hohe Zinsen an das Ausland zahlen zu müssen? Das ist der Vorschlag radikalerer Reformen — z. B. der von N. Wilken, „Der Kreislauf der Wirtschaft“ —, die mittels Kreditschöpfung die Konjunkturschwankungen überhaupt überwinden wollen. Im Grunde bedeutet ja auch die Heranziehung von Auslandskapital nichts anderes als Geld- und Kreditschöpfung; denn, wie immer wieder übersehen wird, müssen die Auslandskredite im Inland in Mark umgewandelt werden, und die Geldbeschaffung aus dem Ausland hat nur den Zweck, die ausgegebenen Banknoten oder vermehrten Giralgelder zu decken. Dafür gilt aber, was ich schon vor fünfzehn Jahren in meinen geldtheoretischen Schriften ausführte: Der Wert oder die Kaufkraft des Geldes wird nie durch seine Deckung bestimmt. Lohnt es sich also wirklich, einer besseren Deckung wegen, die auch sonst natürlich innerhalb der nun einmal gesetzlich festgelegten Grenzen zu bleiben hätte, den hohen Zins zu bezahlen, den das ausländische Kapital unter allen Umständen verlangt, und dazu noch die Belastung durch die Gefahren der Rückzahlung in Kauf zu nehmen? Würden nicht die gesteigerten Umsätze und Erträge in der Volkswirtschaft bald das erhöhte Geld- und Kreditvolumen als passend und angebracht erscheinen lassen?

Man wird diese Fragen bejahen müssen, wenn die obige Voraussetzung zutrifft, wenn wirklich mit der Ankurbelung einer steigenden Konjunktur und nicht bloß mit einer ganz vorübergehenden Belebung der Volkswirtschaft auf diese Weise gerechnet werden kann, wenn also wirklich (mit Röpke) „alles darauf ankommt, diese fehlende Bewegung auf irgendeinem Wege auszulösen“. Tatsächlich aber kann damit *nicht* mit genügender Wahrscheinlichkeit gerechnet werden, sonst brauchte man sich nicht zu scheuen, den einfacheren Weg der Geldvermehrung einzuschlagen. Kein Mensch und kein Konjunkturinstitut kann mit Sicherheit angeben, wann der Tiefpunkt einer Konjunktur erreicht ist, aus dem einfachen Grunde nicht, weil dieser Punkt niemals durch noch so viel Statistik errechnet werden kann, sondern weil — ganz abgesehen von äußeren Momenten — das Umschlagen einer Depression in eine wieder ansteigende Konjunktur von den verschiedensten *psychologischen Gründen* abhängt, die in keiner Weise erfaßbar sind. Diese Tatsache muß mit Nachdruck gegenüber der heute in der Nationalökonomie, vor allem auch in Amerika, herrschenden mechanisch-naturwissenschaftlichen Auffassung betont werden, die vermutlich auch bei den meisten wissenschaftlichen Mitgliedern der Brauns-Kommission zugrunde lag.

Wenn die führenden Männer der deutschen Großbanken nicht schon im Februar 1930 geglaubt hätten, daß der Tiefpunkt, zum mindesten der Börsendepression, erreicht sei, hätten sie niemals die Stützungsaktion mit 60 Millionen RM unternommen, die den Banken heute 20 Mill. RM Verluste eingebracht hat. Anfangs dieses Jahres sprachen manche Anzeichen, namentlich auch in Amerika, dafür, daß der Tiefpunkt der Konjunktur tatsächlich erreicht sei; den weiteren Preisrückgang konnte niemand voraussehen; auch damals haben manche Nationalökonomien schon eine Ankurbelung der Konjunktur durch Kreditauswertung empfohlen. Ich habe kürzlich im „Bankarchiv“ vom 15. April einen Vorschlag von *Gustav Cassel* besprochen, der von den Federal-Reserve-Banken schon im zweiten Halbjahr 1929 Diskontermäßigungen verlangte, und meinte, daß dadurch „sowohl den Vereinigten Staaten wie der ganzen übrigen Welt ein wesentlicher Teil der wirtschaftlichen Verheerung erspart worden wäre“. Sicherlich hätten alle diese Mittel den beabsichtigten Zweck *nicht* erreicht; denn es ist eine alte Beobachtung, die man in ähnlicher Weise auch mit der Anwendung von Stimulantien am menschlichen Organismus machen kann: Werden auf Preissteigerungen hinzielende Maßnahmen zu früh unternommen, solange noch die preissenkenden Tendenzen überwiegen, so haben jene nur die Wirkung, die wir auch bei steigender Konjunktur erleben konnten, die Reaktion zu verstärken; wenn künstliche Mittel angewendet werden, um den Kredit zu verbilligen und so die Konjunktur zu verlängern, so ist der nachfolgende Preisfall nur um so schärfer.

Die Verantwortung für eine derartige kreditausweitende Geldpolitik kann keine Notenbankleitung

und überhaupt keine Zentralstelle übernehmen. Deshalb bleiben alle jene Vorschläge, wie sie von Cassel und anderen Nationalökonomien schon seit einiger Zeit und von der Brauns-Kommission neuerdings gemacht werden, praktisch zur Unfruchtbarkeit verurteilt. Ich will nicht sagen, daß ein planwirtschaftlicher Eingriff in dieser Richtung in einer ferneren Zukunft nicht einmal möglich sein sollte; aber unter den heutigen Verhältnissen ist nicht daran zu denken.

Denn außer dem Gesagten, daß der richtige Zeitpunkt für ein staatliches Eingreifen nicht mit Sicherheit festgestellt werden kann, sind noch zwei Hauptgründe anzuführen, die gerade für Deutschland entscheidend sind:

1. Die ganzen weltwirtschaftlichen Zusammenhänge und besonders die innen- und außenwirtschaftlichen Verhältnisse Deutschlands sind so stark durch die *Politik* bestimmt, daß dadurch die (schon in der individualistischen Wirtschaftsordnung vorhandenen) irrationalen, nicht exakt erfaßbaren Kausalzusammenhänge noch unübersehbarer werden. Ich brauche nicht näher darauf einzugehen, daß die der wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit der Nationen nicht entsprechende heutige Reichumsverteilung, die durch die Nachkriegspolitik der Siegerstaaten erzwungen wurde und weiter verewigt werden soll, größtenteils für die Weltwirtschaftskrise mitverantwortlich ist.

2. Trotz aller meiner Warnungen seit sieben Jahren, von der Dawesanleihe an, die später dann auch viele andere für unnötig erklärten, ist immer wieder in der Wissenschaft und Presse die Aufnahme von *Auslandskredit* für Deutschland als notwendig bezeichnet und in so großem Umfang auch vorgenommen, daß *jetzt dieses Mittel zur Belebung der Konjunktur überhaupt nicht mehr anwendbar ist*. Die fortgesetzte Aufnahme von Auslandskrediten, einerlei, ob kurz- oder langfristig, war der größte wirtschaftliche Fehler, den man in der Lage Deutschlands überhaupt hat machen können. Wenn sie anfangs mit politischen Gesichtspunkten gerechtfertigt wurde, war das Zeichen politischer Unfähigkeit und der von mir so oft betonten Tatsache, daß man in Deutschland nicht mit geistigen Waffen zu kämpfen versteht. Es ist durch sie eine Fähigkeit zu Reparationsleistungen vorgetäuscht worden, die tatsächlich nicht vorhanden war, und die Auslandskredite haben in Verbindung mit einer inländischen Kreditaufblähung in Deutschland eine Scheinblüte erzeugt, die den tatsächlichen Wirtschaftsverhältnissen nicht entsprach.

Schon in meiner Schrift „Vom Reichtum der Nationen“ (Karlsruhe 1924) habe ich gezeigt, daß Auslandskredite die inländische Kapitalbildung nicht ersetzen können, daß sie, um im Inland nutzbar gemacht zu werden, in Mark umgewandelt werden müssen und daß das preissteigernd wirken muß. Angesichts der befremdenden Nichtachtung, mit der man in Deutschland diesem Problem und den wenigen Autoren, die diese Zusammenhänge vorausgesehen haben, gegenübersteht, muß ich betonen, daß alle diejenigen Wissenschaftler, die die Aufnahme von Auslandsanleihen empfohlen haben und noch

empfehlen, von falschen ökonomischen Theorien ausgehen und die wirklichen Zusammenhänge des Wirtschaftslebens verkennen. Die Auslandskredite haben in Deutschland ebenso gewirkt wie die übermäßige Kreditaufblähung in den Vereinigten Staaten; sie haben die Preise künstlich gesteigert zu einer Zeit, in der sie auf Grund technischer Fortschritte in den verschiedensten Erwerbszweigen längst hätten fallen sollen. Daß auch die zahlreichen Monopolbildungen in dieser Richtung gewirkt haben, ist nicht zu bestreiten, ebenso aber auch die vielen künstlichen Eingriffe in die Preisbildung des freien Verkehrs durch Valorisierungen, von der amerikanischen Silbervalorisation von 1918 an bis zu den zahlreichen der letzten Jahre für Kaffee, Kakao, Weizen, Zucker, Kupfer usw. Alles das hat zu einer in den wirtschaftlichen Verhältnissen nicht begründeten Preissteigerung geführt, und der Rückschlag mußte schließlich um so schärfer und plötzlicher kommen.

Hätten wir nicht in so großem Umfang Auslandskredite aufgenommen und damit eine künstliche Konjunktur geschaffen, so könnte dieses Mittel vielleicht tatsächlich die Depression etwas abkürzen, immer unter der Voraussetzung, daß man einigermaßen sicher ist, auf dem Tiefpunkt angelangt zu sein. Es wäre dann auch von selbst ausländisches Kapital nach Deutschland hereingeströmt. Jetzt ist dieses Mittel, wie sich die Kommission wohl selbst sagen könnte, nicht mehr anwendbar, jedenfalls nicht mehr in so großem Maßstabe, wie es die Kommission selbst für erforderlich erachtet. Aber selbst, wenn es gelingt, ausländische Kapitalgeber zu finden, sind die Aussichten, es wirklich nutzbringend zu verwenden, denkbar ungünstig. Wo sind die wirklich rentablen Verwendungszwecke, die den unter allen Umständen hohen Zinssatz rechtfertigen, den wir an das Ausland zahlen müssen? Die Brauns-Kommission erkennt das auch sehr wohl; sie weiß, daß Straßenbau und Elektrifizierung der Eisenbahnen keine ertragssteigernden Werke sind. Trotzdem glaubt sie leichtherzig, die Beschaffung von Auslandskapital dafür empfehlen zu sollen. Das ist dieselbe kurzsichtige Politik, wie wir sie alle die Jahre vorher getrieben haben: An Verzinsung und Rückzahlung wird nicht gedacht.

Auch heute noch sind die wirklich ertragbringenden Kapitalanlagen im wesentlichen die, die zu Differentialgewinnen führen; dadurch werden aber in der Regel Arbeitskräfte freigesetzt und die Arbeitslosigkeit also nicht gemindert. Deshalb muß auch heute noch der Beschaffung von Auslandskapital im allgemeinen, besonders aber durch die öffentlichen Körperschaften, entschieden widerraten werden. Der Satz bleibt richtig, daß in einem Lande von der industriellen Entwicklung Deutschlands die erforderliche Kapitalbildung nicht aus dem Auslande, sondern nur im Inlande selbst erfolgen kann.

Auch die Inangriffnahme öffentlicher Arbeiten käme als ein Mittel zur Belebung des Wirtschaftslebens nur dann in Betracht, wenn sie in Deutschland nicht seit zwölf Jahren schon in allzu großem Umfange angewendet worden wäre. Hier rächt sich

der unter dem Einfluß sozialistischer Irrtümer übertriebene wirtschaftliche Aktivismus der öffentlichen Körperschaften, so daß der deutsche Wirtschaftskörper jetzt auch gegen dieses Stimulans abgestumpft ist. In Ländern wie England und den Vereinigten Staaten, die in der wirtschaftlichen Betätigung der öffentlichen Körperschaften nicht so weit gegangen sind, wie Deutschland, können öffentliche Arbeiten als Mittel der Krisenabschwächung in Betracht kommen; in Deutschland hat man sich durch eine kurzsichtige Wirtschaftspolitik auch diesen Weg versperrt. Und so erkennt man, daß die besondere Verschärfung der Wirtschaftskrise in Deutschland doch zu einem guten Teil auf eigener Schuld beruht und daß man mehr als in anderen Ländern auf einen Selbstheilungsprozeß des Wirtschaftskörpers angewiesen ist. Man darf deshalb auch nicht durch künstliche Mittel wieder eine steigende Konjunktur anfachen wollen, für die die wirtschaftlichen Voraussetzungen noch fehlen. Auf ein derartiges Vabanquespiel, das zudem durch die Politik jeden Augenblick durchkreuzt werden kann, dürfen wir uns unter keinen Umständen einlassen. Abgesehen von einer Verminderung der Reparationslasten ist eine Verbesserung der Wirtschaftslage Deutschlands nur im Zusammenhang mit einer allgemeinen Hebung der Weltwirtschaft möglich. Aber für die Zukunft wird man immer mehr erkennen müssen, was ich seit vielen Jahren betone, daß die Bekämpfung der Wirtschaftskrisen schon in der steigenden Konjunktur beginnen muß, daß man nicht das Fieber der Hochkonjunktur mit ihren Preisexzessen sich austoben lassen darf, sondern daß eine Regelung des Wirtschaftslebens nur in der Weise möglich ist, daß man starke Preissteigerungen verhindert.

Solange aber der preisverbilligende technische Fortschritt eine so große Rolle spielt wie heutzutage, ist es auch mit einer bloßen Stabilhaltung der Preise nicht getan. Eine planwirtschaftliche Regelung hat die viel schwierigere Aufgabe, auch schon bei steigender Konjunktur Preisermäßigungen durchzusetzen, die sich natürlich nicht nur auf die betreffende Industrie, sondern weitergreifend auf die verschiedensten Konsumgüter, die Löhne usw. zu erstrecken hätten. Wer möchte wagen, irgendeiner Organisation heute derartige Aufgaben zuzuweisen? Und so bleibt richtig, was ich schon vor zehn Jahren in meinen „Grundsätzen der Volkswirtschaftslehre“ (Band II, Teil X) ausführte: Solange der technische Fortschritt so große Bedeutung im Wirtschaftsleben hat, werden wir die Konjunkturschwankungen nicht überwinden. Wir vermögen einiges zu ihrer Abschwächung zu tun; diese Maßregeln müssen aber schon in der steigenden Konjunktur einsetzen. Wenn man aber diese durch Geldschöpfung und übermäßige Aktivität der öffentlichen Körperschaften künstlich aufgebläht hat, darf man sich nicht wundern, wenn diese Maßregeln in der Krise versagen, und es ist ein Zeichen mangelnden Verständnisses für die Zusammenhänge des Wirtschaftslebens, sie dann noch einmal zur Anwendung zu empfehlen.

Die Wirkungen des Eigentumsvorbehalts

Von Rechtsanwalt und Notar Dr. E. Lion-Levy, Breslau

Obwohl das Rechtsinstitut des Eigentumsvorbehalts in der Geschäftspraxis von großer Bedeutung ist, sind die rechtlichen Folgerungen aus ihm bisher nur wenig bekannt und häufig umstritten. Der einfache Eigentumsvorbehalt gestattet bekanntlich nicht die Weiterveräußerung des Gegenstandes. Findet aber der Verkauf im regulären Geschäftsbetrieb eines Kaufmanns statt, so ist eine Veräußerung nach herrschender Auffassung zulässig. Unsicher ist jedoch, ob dasselbe Recht dem Käufer auch dann zusteht, wenn er die Zahlungen eingestellt hat. Diese Frage wird selbst durch die oft recht komplizierten Klauseln der Praxis nicht eindeutig geklärt. Eine genauere Kenntnis der Wirkungen einer Eigentumsvorbehaltsklausel ist für die Geschäftswelt dringend notwendig.

Das im Gesetz nur gelegentlich erwähnte Institut des *Eigentumsvorbehalts* (EV) hat sich insbesondere im Handelsverkehr infolge der Beschlüsse der großen Lieferantenverbände in einem Umfange ausgewirkt, der bei Schaffung des Bürgerlichen Gesetzbuches (BGB), der Konkursordnung (KO) und der Vergleichsordnung (VO) kaum vorhersehbar war. Diese Entwicklung, die als Teilentwicklung des gesamten modernen Kreditwesens zu werten ist, steht in einem gewissen Gegensatz zu derjenigen, die die Rechtsprechung und die Anschauung des Verkehrs auf einem anderen Gebiet des Kreditwesens genommen hat, nämlich dem der *Sicherungsübereignung*. Während bei dem letzten Rechtsinstitut die Rechtsprechung — insbesondere die des Reichsgerichts — mit großer Schärfe Wert darauf legt, daß das fremde Eigentum der Kreditgeber klar erkennbar sei, andernfalls der Sicherungsübereignungs-Vertrag entweder von vornherein unwirksam ist oder infolge seiner Ausführung unwirksam wird, birgt der EV die mangelnde Erkennbarkeit des Eigentums des Kreditgebers, hier des Lieferanten, in sich. Es kann deshalb theoretisch vorkommen, und es kommt praktisch hin und wieder vor, daß von dem mehr oder weniger großen Warenlager eines Gewerbetreibenden diesem nichts oder fast nichts gehört. Der bloße Anblick eines Warenlagers beweist deshalb in heutigen Zeiten nicht mehr das Geringste für eine auf dem Warenlager beruhende Kreditwürdigkeit des Gewerbetreibenden, so daß auch die Auskünfte, soweit sie sich auf das Vorhandensein eines Warenlagers stützen, für das Kreditwesen so gut wie bedeutungslos geworden sind; denn die die Auskunft erteilende Person ist gewöhnlich technisch nicht in der Lage festzustellen, was von dem Warenlager unter EV steht.

Die Rechtsfragen, die sich im Falle einer *Zahlungseinstellung des Käufers* aus dem EV ergeben, sind deshalb von außerordentlich großer praktischer Bedeutung. Dennoch herrscht, wie jeder Praktiker, der gerade mit Zahlungseinstellungen und ähnlichen wirtschaftlichen Vorgängen zu tun hat, bekunden kann, in weitesten Kreisen, selbst in den unmittelbar von ihnen betroffenen, eine recht große Unkenntnis über die Rechtslage, deren Folgen noch dadurch verschlimmert werden, daß mehrere Rechtsfragen auch

in der Wissenschaft und Praxis der Gerichte keine eindeutige Klärung gefunden haben.

Aus der großen Fülle wichtigster Fragen soll im folgenden, ohne daß auch nur im entferntesten ein Anspruch auf Vollständigkeit erhoben wird, eine Reihe besonders häufig vorkommender behandelt werden.

*

Das Entstehen des Eigentumsvorbehalts

Schon die Frage, *wie ein EV zustande kommt*, ist nicht zweifelsfrei. Sicher ist, daß er mündlich bei Kaufabschluß, durch unwidersprochen gebliebenes kaufmännisches Bestätigungsschreiben, Schlußschein, vom Kaufmann unwidersprochen hingegenommene Kommissionskopie oder auf ähnliche Weise vereinbart werden kann. Streitig ist dagegen bereits die Frage, ob die EV-Klausel wirksam in einer Faktura stehen darf. Im Gegensatz zu anderen Rechten hat das deutsche Handelsrecht die Faktura fast niemals als ein Schriftstück aufgefaßt, das zur Aufnahme von rechtsgeschäftlichen Erklärungen, die den Inhalt des Kaufvertrags begründen oder bilden sollen, bestimmt ist. Mit Recht geht allgemein die Rechtsprechung und die Verkehrsauffassung dahin, daß die Faktura — als ein üblicherweise nach Kaufabschluß gesandtes Schriftstück — nichts mehr an dem Inhalt des geschlossenen Kaufvertrages ändern kann und auch üblicherweise nur dazu bestimmt ist, die übersandte Ware, den Preis und die Verpackungsangaben zu bezeichnen; der Leiter des Unternehmens oder der zum Abschluß von Kaufverträgen neben ihm ermächtigten Personen sollen nicht gezwungen sein, die Faktura zu lesen, die nach kaufmännischer Gewohnheit nur von untergeordneten Personen auf die Übereinstimmung mit der Warenlieferung geprüft zu werden braucht. Gewiß hat sich im Laufe der Jahre vielleicht der Brauch gebildet, in die Faktura noch Bestimmungen aufzunehmen, die über die erwähnten Angaben hinausgehen, insbesondere Klauseln über den Erfüllungsort, den Gerichtsstand, das Zahlungsziel und dergl. Jedoch haben sich Rechtsliteratur und Rechtsprechung bisher fast überall auf den Standpunkt gestellt, daß hier eine mißbräuchliche Übung vorliegt, die nicht rechtlich beachtet zu werden

braucht¹⁾). In Abweichung von dieser Anschauung hat jedoch das Kammergericht im Jahre 1929²⁾ den Standpunkt eingenommen, daß der EV auch wirksam in einer Faktura stehen könnte. Jedoch ist hierbei der ganz gesondert liegende Tatbestand zu beachten, daß in dem Fall des Kammergerichts bei Absendung der Faktura noch kein fester Kaufvertrag zustande gekommen war und das Kammergericht deshalb die Faktura als ein neues Angebot betrachten konnte. Vor einer Verallgemeinerung der Entscheidung des Kammergerichts sei daher gewarnt. Sie würde keine glückliche Rechtsentwicklung darstellen. Für den Lieferanten empfiehlt es sich jedenfalls, den EV nicht in die Faktura aufzunehmen; für den Käufer empfiehlt es sich, aus der Befürchtung der Verallgemeinerung der hier abgelehnten Anschauung heraus jedenfalls einer derartigen Faktura vorsorglich zu widersprechen. Nimmt der Käufer fortlaufend Fakturen mit Klauseln an, so wird hieraus die stillschweigende Vereinbarung solcher Klauseln gefolgert.

Typische Eigentumsvorbehalts-Klauseln der Praxis

Der Inhalt der EV-Klausel ist außerordentlich verschieden; es ist deshalb eine große Gefahr, die in der Praxis häufig genug nicht beachtet wird, die Rechtslage ohne genaue Prüfung des im Einzelfall vorliegenden Wortlautes der Klausel zu beurteilen. Fast jeder Verband hat seinen eigenen Wortlaut, so daß auch die Rechtsfolgen sehr verschieden sind. So lautet z. B. eine einfache Klausel (Nr. 1):

„Bis zur vollständigen Bezahlung des Kaufpreises einschließlich aller Nebenforderungen bleibt die Ware Eigentum des Verkäufers. Der Käufer ist bis dahin nicht berechtigt, sie an Dritte zu verpfänden oder zur Sicherheit zu übereignen.“

Manche Verbände haben noch den Zusatz (Nr. 2):

„Scheck- oder Wechselhingabe gilt bis zur Einlösung der Papiere nicht als Zahlung.“

Erweiterungen der Klausel sind folgende (Nr. 3):

„Wird die Ware von dem Käufer weiter veräußert, ehe Zahlung geleistet ist, so gilt der Anspruch des Kunden auf Zahlung des Kaufpreises als abgetreten.“

ferner (Nr. 4):

„Es ist dem Käufer gestattet, die Ware weiter zu veräußern oder zu verarbeiten. Geht das Eigentum des Verkäufers hierdurch oder aus anderen gesetzlichen Gründen unter, so gelten die hieraus dem Käufer erwachsenden zukünftigen Forderungen als an den Verkäufer abgetreten. Der Käufer ist verpflichtet, in diesem Falle über den Verbleib der nicht mehr vorhandenen Ware dem Verkäufer Rechnung zu legen unter Vorlage der entsprechenden Belege. Erfolgt die Zahlung durch den Käufer nicht vertragsmäßig, so kann der Verkäufer, unbedacht seiner sonstigen Rechte, Herausgabe seines Eigentums verlangen bzw. die auf ihn übergegangene Forderung des Käufers gegen Dritte an sich ziehen.“

oder z. B. (Nr. 5):

„1. Das Eigentum der Ware geht — abgesehen von der Regelung der Ziffer 2 — auf den Käufer unter folgender (auflösender) Bedingung über:

Ist die gelieferte Ware noch nicht voll bezahlt und verfügt der Käufer durch Sicherungsübereignung oder durch Verpfändungsvertrag über diese Waren oder andere Waren, oder trifft er andere Sicherungsverfügungen irgendwelcher Art zugunsten eines Warengläubigers, oder besitzt bzw. kauft er Waren, die einem Eigentumsvorbehalt unterliegen, oder erfolgt eine Pfändung in sein Vermögen, oder stellt er seine Zahlungen ein, so erlischt sein Eigentum an derjenigen Ware, deren Fakturen noch nicht voll bezahlt sind, und das Eigentum des Verkäufers tritt wieder in Kraft.

2. Sind jedoch schon im Zeitpunkt der Lieferung der Ware Sicherungen der in Ziffer 1 erwähnten Art gegeben oder genommen worden, so erfolgt die Lieferung noch nicht bezahlter Ware seitens des Verkäufers unter Eigentumsvorbehalt. Das Eigentum geht in diesem Falle erst mit der Bezahlung auf den Käufer über.

3. Der Käufer ist in den Fällen der Ziffern 1 und 2 berechtigt, über die Waren im ordentlichen Geschäftsbetrieb verkaufsweise zu verfügen.

4. Im Falle der Regulierung der Kaufschuld mit Schecks oder Wechseln ist volle Bezahlung erst gegeben, wenn die Papiere eingelöst sind.“

ferner (Nr. 6):

„Macht der Verkäufer von seinem Recht auf Rücknahme der Ware Gebrauch, so liegt nur dann ein Rücktritt vom Vertrag vor, wenn dies schriftlich erklärt wird.“

Fast alle diese Klauseln haben ihre Berechtigung, da die bloße Vereinbarung: „Bis zur Bezahlung bleibt das Eigentum der Ware dem Verkäufer vorbehalten“ nicht alle die Rechtswirkungen herbeiführen kann, die im Interesse des Lieferanten liegen.

Das Problem der Weiterveräußerung

Der einfache EV gestattet, wenn der Käufer kein Wiederverkäufer für den betreffenden Gegenstand ist oder in manchen anderen Fällen, keineswegs die Weiterveräußerung des Gegenstandes. So begeht der Privatmann, der sich Möbel unter EV kauft, strafbare Unterschlagung, wenn er die Möbel vor voller Zahlung veräußert; dasselbe gilt für den Fabrikanten von Webwaren, der eine in der Weberei erforderliche Maschine unter EV kauft und sie vor Bezahlung weiterveräußert. Das Gegenteil gilt jedoch beim Verkauf von Waren an einen Kaufmann, der sie in einer für den Lieferanten erkennbaren Weise zur Weiterveräußerung, sei es ohne, sei es nach Be- oder Verarbeitung, erwirbt. Hier wird allgemein, auch ohne daß dies in der Klausel zum Ausdruck gebracht zu sein braucht, als selbstverständlicher Wille der Parteien angenommen, daß der Käufer trotz des EV die Ware auch vor Bezahlung weiterveräußern darf; allerdings nur, soweit es sich um eine Veräußerung im regulären Geschäftsbetrieb handelt. Wenn daher manche Klauseln das Verbot der Sicherungsübereignung oder der Verpfändung aussprechen, so geschieht hier etwas Überflüssiges. Die Erlaubnis zur Weiterveräußerung im regulären Geschäftsbetrieb wird hier mit Recht als selbstverständlich vorausgesetzt.

Streitig ist erklärlicherweise die Grenze des Begriffs „im regulären Geschäftsbetrieb“. Ist z. B. ein Ausverkauf noch eine solche Veräußerung? Man wird annehmen müssen, daß die allgemein üblichen Inventur- und Saisonausverkäufe und ähnliche sehr wohl dar-

¹⁾ Vgl. z. B. Staub, 12./13. Auflage, Anhang zu § 372, Anmerkung 34. Joel im „Bank-Archiv“, 1929, S. 309 ff. „Juristische Wochenschrift“ 1929, S. 2164; 1930, S. 2238.

²⁾ „Juristische Wochenschrift“ 1929, S. 2164, Nr. 4.

unter fallen, kaum noch aber Ausverkäufe zwecks Aufgabe des Unternehmens.

Im Falle der *Zahlungseinstellung* wird die Frage besonders akut, und gerade hier versagen die meisten Klauseln. Es wird von vielen die Anschauung vertreten, daß ohne ausdrückliches Verbot in der Klausel der Käufer, der trotz Zahlungseinstellung sein Geschäft fortführt, insbesondere ein außergerichtliches oder gerichtliches Vergleichsverfahren herbeiführen will oder herbeiführt — beide Verfahren sind ja im Prinzip (abgesehen von Liquidationsvergleich) auf eine Fortführung des Unternehmens gerichtet — weiter wie bisher zur Veräußerung der Ware befugt sein soll. Manche gestatten dies dem Käufer zwar zunächst, geben jedoch dem Lieferanten das Recht, ein Verbot auszusprechen. Meines Erachtens wird man im Gegensatz zu diesen Meinungen wohl als stillschweigend vereinbarten Willen auf Grund der Verkehrsanschauung im redlichen Handelsverkehr annehmen müssen, daß im Augenblick der Zahlungseinstellung der Käufer nicht mehr berechtigt ist, unter EV stehende Ware zu veräußern. Bei der Zweifelhafteit der Frage wäre jedoch eine Klarstellung in der einzelnen Klausel durchaus erwünscht.

Keine der obenerwähnten sechs Klauseln klärt diese wichtige Frage eindeutig. Selbst nicht die, im übrigen unnötig komplizierte und rechtlich nicht zweifelsfreie, Klausel des Verbandes Deutscher Damen- und Mädchenmäntel-Fabrikanten eV und des Verbandes der Fabrikanten von Blusen und Kostümen und verwandten Artikeln eV (Nr. 5), auch nicht die Klausel einer schlesischen Zuckersiederei (Nr. 4).

Bei der Rechtslage ohne klare diesbezügliche Vertragsbestimmung wird jedenfalls der Käufer gut tun, sich auf den hier vertretenen strengeren Standpunkt zu stellen, eine sofortige Aufnahme der unter EV stehenden Ware zu machen und diese Ware entweder unangetastet zu lassen oder mit seinem Lieferanten über die Behandlung dieser Ware eine Vereinbarung zu treffen. Für beide Teile vernünftig wird in den meisten Fällen die Vereinbarung dahin lauten, daß der Käufer die Ware kommissionsweise für den Lieferanten verkauft und daher von dem, von der übrigen Kasse getrennt zu haltenden Erlöse den Fakturreis jeweils sofort an den Lieferanten abführt. Häufig wird auch, wenn die Durchführung einer solchen Vereinbarung technisch zu schwer erscheint, eine endgültige Übernahme ins Eigentum des Käufers gegen volle Zahlung des Fakturreises wenigstens bei einem Teil der Ware, nämlich dem im Betriebe notwendig gebrauchten, zweckmäßig sein — ein Vorgang, der mit Rücksicht auf das unten zu IX. zu Besprechende auch im Verhältnis zu den übrigen Gläubigern durchaus zulässig und nicht anfechtbar ist.

Die Rechte am Barerlös

Häufig tritt in der Praxis seitens (meist nicht organisierter) Lieferanten, hin und wieder sogar seitens einiger rechtlich nicht genügend unterrichteter Verbände die Anschauung hervor, daß auch der *Barerlös* für die unter EV stehende Ware im Falle einer

Zahlungseinstellung dem Lieferanten gehöre und die Nichtabführung sogar strafbar sei. Mangels einer eindeutigen Klausel hierüber ist diese Anschauung irrtümlich. Ist erst einmal, wie nach dem obengesagten allgemein üblich, die Weiterveräußerung von Ware zulässig, dann geht das Eigentum an dem veräußerten Stück Ware durch Übergabe an den Abkäufer des Käufers — der normalerweise ja gutgläubig im Sinne des Gesetzes ist — für den Lieferanten unter und auf den Abkäufer über (§ 929 BGB), und es gibt keine Rechtskonstruktion, nach der der Gegenwert für die Ware, insbesondere der Barerlös, etwa an die Stelle der Ware zugunsten des Lieferanten tritt. Der Erlös wird vielmehr Eigentum des verkaufenden Kaufmanns, gleichgültig, ob er in seine Ladenkasse oder an seine Bank gelangt oder auf sein Postscheckkonto eingezahlt wird oder dergleichen, so daß also auch bei Nichtabführung dieses Erlöses von Unterschlagung usw. keine Rede sein kann.

Anders ist es nur in den seltenen Fällen, in denen in der Klausel eindeutig *verabredet* ist, daß der Erlös aus der Vorbehaltsware sofort auf den Verkäufer übergehen soll. In einem solchen Falle hat das Reichsgericht in einer Strafsache³⁾ einmal angenommen, daß hier ein dinglicher Übergang vereinbart sei und daß der Erlös deshalb unmittelbar dem Lieferanten zustehe und abgeführt werden müsse. Die Entscheidung ist lebhaft kritisiert worden.⁴⁾ Der Kaufmann wird jedoch mit Rücksicht auf die Entscheidung des Reichsgerichts zur Vermeidung von Weiterungen zunächst der strengeren Auffassung folgen müssen.

Mindestens enthält eine Klausel der erwähnten Art die obligatorische Verpflichtung des Kaufmanns, das Geld gesondert von seiner sonstigen Kasse zu halten und an den Lieferanten abzuführen. Zum Glück für die Käuferschaft sind solche außerordentlich weitgehende Klauseln sehr selten.

Die Rechte an der Kaufpreis-Forderung

Ähnlich wie mit dem Barerlös steht es mit der *Kaufpreisforderung*, die bei Veräußerung von EV-Ware bei nicht alsbaldiger Bezahlung seitens des Abkäufer zur Entstehung gelangt. Keineswegs steht bei Zahlungseinstellung des Käufers diese Forderung des Käufers gegen seinen Abkäufer dem Lieferanten ohne weiteres zu, wie oft behauptet wird; man denkt hierbei wohl an § 46 der KO, der folgendermaßen lautet:

Sind Gegenstände, deren Aussonderung aus der Konkursmasse hätte beansprucht werden können, vor der Eröffnung des Verfahrens von dem Gemeinschuldner oder nach der Eröffnung des Verfahrens von dem Verwalter veräußert worden, so ist der Aussonderungsberechtigte befugt, die Abtretung des Rechts auf die Gegenleistung, soweit diese noch aussteht, zu verlangen. Er kann die Gegenleistung aus der Kasse beanspruchen, soweit sie nach der Eröffnung des Verfahrens zu derselben eingezogen worden ist.

Diese Bestimmung findet jedoch nach der ständigen Rechtsprechung keine Anwendung, wenn — wie hier

³⁾ Band 62, S. 51.

⁴⁾ Vgl. z. B. *Merkel* in der „Juristischen Wochenschrift“, 1929, S. 2254. *Peschke*: „Der EV in Wirtschaft und Recht“, herausgegeben von der Industrie und Handelskammer zu Berlin, 1931 (im Nachstehenden bezeichnet mit *Handelskammer*), S. 202. *Schalfejem*, ebenda, S. 115.

angenommen wird — dem Käufer die Weiterveräußerung der Ware gestattet ist.⁵⁾ Hat der Käufer (wie üblich) die Forderung eingezogen, so hat der Lieferant bei Zahlungseinstellung des Käufers keinerlei Vorrecht und ist lediglich sogenannter Konkursgläubiger.

Um dieser Rechtslage vorzubeugen, haben die meisten EV-Klauseln die Bestimmung, daß die Forderungen aus dem Verkauf von EV-Ware als von vornherein an den Lieferanten abgetreten gelten (vgl. oben Nr. 3, 4 und 5). Man streitet zwar darüber, ob eine solche Abtretung künftig erst entstehender Kaufpreisforderungen wirksam ist. Die herrschende Meinung bejaht jedoch mit Recht die Zulässigkeit, so daß bei Zahlungseinstellung des Käufers die in diesem Zeitpunkt oder später durch Verkauf von EV-Ware zur Entstehung gelangten oder gelangenden Forderungen gegen die Abkäufer dem Lieferanten zustehen, der sie unmittelbar gegen die Abkäufer geltend machen kann. Mit dieser Frage, die noch keineswegs geklärt ist — abgesehen davon, daß sich sehr beachtliche Stimmen gegen die Wirksamkeit solcher Abtretungen erhoben haben⁶⁾ —, ist noch die Frage verbunden, ob der Lieferant an der Forderung ein *Aussonderungs-* oder nur ein *Absonderungsrecht* hat⁷⁾, eine Frage, die hier zu erörtern zu weit führen würde.

Bemerkenswert ist, daß der Versuch eines großen Verbandes, nämlich der Süddeutschen Mühlenvereinigung, die Forderung für den Lieferanten auf dem Wege der *Vereinbarung eines Kommissionsverhältnisses* gemäß § 392 HGB sicherzustellen, gescheitert ist, indem das Landgericht Stuttgart die Klausel aus beachtlichen Gründen für ungültig erklärt hat. Das Gericht hat ausgeführt, es sei unzulässig, die Bestimmung des § 392 HGB auf einen Fall zu übernehmen, in dem in Wirklichkeit kein Kommissionsverhältnis vorliege, da der Verkauf in Wirklichkeit sowohl im eigenen Namen als auch für eigene Rechnung des Käufers erfolge. Wenn auch diese Entscheidung nicht von allen Kritikern als richtig angesehen wird⁸⁾, so wird ihr doch von vielen zugestimmt⁹⁾, und bei dieser Zweifelhaftheit der Rechtslage werden die Verbände gut tun, das Aussonderungsrecht nicht mit dem Recht des Kommissionsverhältnisses zu begründen. Dagegen werden sich die Käufer mit der herrschenden Meinung, nach der die bloße Abtretung künftiger Forderungen schlechthin wirksam ist, abfinden müssen, so daß im Fall einer Zahlungseinstellung von den in Frage kommenden Personen und Gerichten bei Aufstellung des Status hierauf Rücksicht genommen werden muß, und zwar je nach der betreffenden Rechtsmeinung verschieden, je nachdem, ob aussondernde oder nur abzusondernde Ansprüche gegeben sind.

⁵⁾ Vgl. Reichsgericht, Band 115, S. 262; „Juristische Wochenschrift“, 1926, S. 2102.

⁶⁾ Vgl. *Schütz* in Handelskammer, S. 90 ff. im Gegensatz zu *Jäger*, „Konkurs- und Treuhandwesen“, 1930, S. 18.

⁷⁾ Vgl. *Levy*, a. a. O., S. 165; *Schwartz*, a. a. O., S. 26; *Paschke*, a. a. O., S. 203; *Liebstädter*, a. a. O., S. 238.

⁸⁾ so z. B. nicht von *Stulz*: Der EV im in- und ausländischen Recht, 1931.

⁹⁾ z. B. *Meyerstein* in Handelskammer, S. 16.

Wiederum streitig ist leider die Frage, ob *Wechsel*, die ein Abkäufer dem Käufer für die Kaufpreisschuld gegeben hat, dem Lieferanten bei einer Zahlungseinstellung des Käufers zustehen. *Stulz* bejaht diese Frage¹⁰⁾ und gibt sogar gegenüber dem Konkursverwalter einen Aussonderungsanspruch. Mit *Joel*¹¹⁾ ist jedoch gegenüber der *Stulz*schen Ansicht zu sagen, daß das Aussonderungsrecht nicht konstruierbar ist. Der Lieferant hat deshalb im Laufe des Konkurses seines Käufers, der ihm den Wechsel seines Kunden nicht übergibt, lediglich einen Konkursanspruch.

Der Eigentumsvorbehalt im Falle der Verarbeitung der Ware

Recht kompliziert ist die Lage, wenn die verkauften Gegenstände beim Käufer *verarbeitet* worden sind. Die Ansicht vieler Kaufleute, daß bei einem gewöhnlichen EV an dem verarbeiteten Gegenstand ebenfalls irgendwelche Rechte des Lieferanten entstehen, ist durchaus irrtümlich, denn fast immer liegt in der Praxis der Fall des § 950 BGB vor, nach dem das Eigentum bei Verarbeitung eines fremden Stückes auf den Verarbeiter übergeht, sofern nicht der Wert der Verarbeitung erheblich geringer ist als der Wert des Stoffes. Es geht also schlechthin das Eigentum an dem Tuch, welches der Käufer zu einem Mantel verarbeitet hat, trotz des EV auf den Käufer über, das Eigentum an dem Zucker auf den Käufer, der aus dem Zucker Süßwaren oder Fruchtsaft oder dgl. herstellt. Der Lieferant hat in einem solchen Falle nichts von seinem vorbehaltenen Eigentum und ist mit seiner Kaufpreisforderung gewöhnlicher Konkursgläubiger. Wer Stoffe liefert, von denen er weiß, daß sie im Gewerbe des Käufers üblicherweise verarbeitet werden, muß sich dies auch beim EV gefallen lassen¹²⁾.

Um dieser Rechtslage Rechnung zu tragen, haben jedoch manche Verbände Klauseln geschaffen, die die Wirkung des § 950 BGB aufheben sollen, so z. B. die oben erwähnten Klauseln Nr. 4 und 5. Es tauchte deshalb die Rechtsfrage auf, ob diese Klauseln die gewünschte Wirkung haben. Auch dieses ist streitig. Nach mancher Ansicht kann § 950 BGB nicht durch Vertrag abgeändert werden¹³⁾. Diese Ansicht ist jedoch nicht zu billigen. Es ist kein vernünftiger Grund dafür zu sehen, daß die Bestimmung des § 950 BGB nicht abänderbar sein soll, insbesondere spricht irgendein öffentliches Interesse nicht gegen die Abänderbarkeit. Infolgedessen müssen die Parteien die Möglichkeiten haben, eine andere Rechtslage zu vereinbaren. Dies scheint auch die herrschende Meinung zu sein¹⁴⁾. Die Wirkung der Klausel ist verschieden, je nach ihrem Inhalt. Ob der Lieferant ohne weiteres

¹⁰⁾ *Stulz*, a. a. O., S. 29/30.

¹¹⁾ „Bank-Archiv“, 1930, S. 311 ff.

¹²⁾ Vgl. *Reichsgericht* in „Konkurs- und Treuhandwesen“, 1928, S. 184.

¹³⁾ Vgl. *Levy*, a. a. O., S. 161; *Liebstädter*, a. a. O., S. 137.

¹⁴⁾ Vgl. *Kammergericht* in den Entscheidungen der Oberlandesgerichte, Band 26, S. 60, *Oberlandesgericht Hamburg*, ebda, Band 34, S. 184. *Stulz*, S. 31, *Schwartz*, S. 31, *Schalfejew*, S. 111 ff. *Kammergericht* in „Juristische Wochenschrift“, S. 2798.

Eigentümer des neuen Gegenstandes wird oder ob der Hersteller lediglich obligatorisch verpflichtet ist, ihm das Eigentum zu übertragen, ob der Hersteller als Gehilfe oder als Vertreter des Lieferanten bei der Herstellung betrachtet wird, um zu dem Rechtserfolg im Sinne der ersten Alternative zu gelangen, oder ob man auch ohne diese etwas gewaltsame Konstruktion zu demselben Ergebnis kommen kann, alles das ist noch keineswegs ausgetragen¹⁶⁾.

Häufig wird, insbesondere nachdem der EV eine so ausgedehnte Anwendung gefunden hat, *das Eigentum an mehreren in dem neuen Gegenstand verarbeiteten Stoffen* eine Rolle spielen, so z. B. wenn der Oberstoff für einen Mantel von dem einen, das Futter von einem anderen Lieferanten unter EV mit der erwähnten Erweiterung geliefert worden sind. Hier wird häufig Miteigentum nach § 947 Absatz 1 BGB entstehen, soweit nicht § 947 Absatz 2 durchgreift, der bestimmt, daß — wenn einer der verbundenen Sachen als Hauptsache anzusehen ist — das Alleineigentum an der neuen Sache von dem bisherigen Eigentümer der Hauptsache erworben wird. In solchen Fällen entstehen bei Zahlungseinstellung schwierige und manchmal geradezu unentwirrbare Zustände.

Der Eigentumsvorbehalt im Falle von Vermischung und Vermengung

Schwierigkeiten entstehen auch bei *Verbindung, Vermischung und Vermengung* von Gegenständen. Maschinen und Baustoffe gehen selbst dann dem Lieferanten als Eigentümer verloren, wenn sie eingebaut (§ 946 BGB) und wesentliche Bestandteile des Grundstücks werden. Die vielen Rechtsstreitigkeiten, die insbesondere die Maschinenindustrie aus diesem Grunde zu führen hat, dürften allgemein bekannt sein.

Bei Vermischung und Vermengung werden häufig Miteigentumsverhältnisse nach §§ 948 und 949 BGB entstehen. Man denke z. B. daran, daß Getreide oder Mehl von verschiedenen Lieferanten unter EV geliefert und beim Käufer vermischt wird. Dann kann jeder Lieferant für sich allein den auf ihn entfallenden Anteil an dem Getreide oder dem Mehl, berechnet nach dem Verhältnisse des Wertes, den die verschiedenen Mengen zur Zeit der Vermengung und Vermischung hatten, für sich geltend machen (§ 420 und 497 BGB). Noch verwickelter ist die Lage dann, wenn der Käufer Vermischung und Vermengung sowohl zwischen Ware verschiedener Lieferanten als auch eigener Ware vornimmt; dann wird auch der Käufer Miteigentümer. Im Falle des Konkurses ist dann § 51 der Konkursordnung anwendbar, nach dem die im Miteigentum stehenden Lieferanten wegen ihrer Kaufpreisforderung abgesonderte Befriedigung aus dem bei der Teilung oder bei einer sonstigen Auseinandersetzung ermittelten Anteil der Schuldners verlangen können.

Was für den Konkursfall gilt, gilt auch im Vergleichsverfahren.

Keine Rücknahmepflicht beim Konkurs des Käufers

Häufig wird die Meinung vertreten, daß bei EV-Ware der Lieferant *verpflichtet* sei, bei Zahlungseinstellung (Vergleichsverfahren, Konkurs) *die noch vorhandene Ware zurückzunehmen*. Eine solche Verpflichtung besteht jedoch, auch ohne daß in der Klausel etwas Entsprechendes zum Ausdruck gebracht ist, keineswegs. Hierauf weist mit Recht das „Merkblatt über den Eigentumsvorbehalt bei Zahlungseinstellungen“ des Verbandes Deutscher Damen- und Mädchenmäntelfabrikanten EV und des Verbandes der Fabrikanten von Blusen, Kostümen und verwandten Artikeln eV unter ID hin. Zwar hat der Lieferant ein Interventionsrecht, wenn ein Dritter die EV-Ware pfändet oder wenn der Konkursverwalter sie zur Masse ziehen will, jedoch keine Pflicht, hiervon Gebrauch zu machen oder gar die Ware mit irgendeiner Verrechnung zurückzunehmen.

Nimmt er sie zurück, so übt er nicht etwa ohne weiteres ein Rücktrittsrecht aus, wie häufig angenommen wird; vielmehr verbleibt es trotz der Rücknahme bei dem Kaufvertrage. Eine Ausnahme macht nur das Abzahlungsgeschäft, für das der § 5 des Abzahlungsgesetzes bestimmt, daß die Rücknahme der EV-Ware als Ausübung des Rücktrittsrechts gilt. Der Lieferant hat zwar das Recht gemäß § 455 BGB, vom Vertrage zurückzutreten, und tut er dies, so gilt der Vertrag als von Anfang an aufgehoben; er hat also gegenüber dem Käufer oder dem Konkursverwalter keinen Anspruch. Macht er aber von seinem Recht nicht Gebrauch, dann ist die Abwicklung des Vertrages im Vergleichsverfahren folgende:

- a) Der Verkäufer nimmt die Ware zurück und macht Schadensersatzansprüche geltend; oder
- b) Er verlangt Erfüllung des Vertrages, indem er die Eigentumsübertragung der Ware gegen Zahlung des vollen Kaufpreises anbietet. Der in Zahlungseinstellung geratene Käufer hat sich damit schlüssig zu machen, ob er für den Fortbetrieb seines Unternehmens die Ware so dringend benötigt, daß er hierauf eingeht.

Im außergerichtlichen Vergleichsverfahren hat der Käufer rechtlich gar keine Möglichkeit, das Verlangen des Verkäufers abzulehnen. Er müßte auf eine Klage des Verkäufers auf Erfüllung des Kaufvertrages verurteilt werden.

Im gerichtlichen Vergleichsverfahren hat der Käufer die Möglichkeit, von seinem Vertrage loszukommen, und zwar auf folgende Weise: Nach § 4 der Vergleichsordnung sind Gläubiger, die Ansprüche aus beiderseits noch nicht voll erfülltem Vertrage haben, am Verfahren nicht beteiligt. Die Rechtsprechung hat nun angenommen, daß zu solchen Verträgen auch diejenigen gehören, bei denen Ware unter EV verkauft und zur Zeit der Zahlungseinstellung auch nur noch ein Stück der Ware vorhanden ist. Hat also z. B. ein Lieferant auf Grund einer Bestellung unter EV 100 Mäntel zum Preise von 2000 RM geliefert und ist bei Zahlungseinstellung seines Kunden auch nur ein Mantel zum Preise von 20 RM vorhanden, so ist der

¹⁶⁾ Vgl. Levy, a. a. O., S. 161. Stultz, a. a. O., S. 32.

Gläubiger mit seiner ganzen noch nicht bezahlten Kaufpreisforderung von 2000 RM vom Vergleichsverfahren nicht betroffen, fällt also nicht unter den Zwangsvergleich, so daß weder die im Zwangsvergleich vorhandene Kürzung seiner Forderung auf eine Quote, noch die in ihm ausgesprochene Stundung auf die jeweiligen Ratenfälligkeiten für diesen Lieferanten in Frage kommt. Er kann jederzeit ein Urteil auf alsbaldige und volle Zahlung der 2000 RM verlangen. Ob diese Rechtsprechung, die durchaus nicht völlig einheitlich ist — so hat z. B. das Oberlandesgericht Stuttgart am 23. Juni 1930 einen anderen Standpunkt eingenommen —, richtig ist oder nicht, kann für die Zwecke dieser Zeilen dahingestellt bleiben¹⁶⁾. Solange die herrschende Rechtsprechung der erwähnten Ansicht folgt, muß mit ihr gerechnet werden.

Nach § 28 der Vergleichsordnung kann jedoch der Käufer (übrigens auch der Verkäufer) den Antrag bei Gericht auf *Genehmigung der Lossagung vom Vertrage stellen*, und das Gericht gibt diesem Antrage dann statt, wenn die Erfüllung des Vertrages das Zustandekommen oder die Ausführbarkeit des Vergleichs gefährden würde und für den Verkäufer keine allzu große unbillige Härte bei Lossagung vom Vertrage entsteht. Die Gerichte pflegen die Voraussetzungen im allgemeinen dann anzunehmen, wenn die Zahl der in dem erwähnten Sinne noch unerfüllten Verträge und die sich hieraus ergebende voll zu zahlende Summe verhältnismäßig groß sind. Gibt das Gericht die Ermächtigung zur Lossagung und sagt sich der Kunde los, dann hat der Lieferant nach der Vergleichsordnung einen Schadensersatz-Anspruch, der sich meist im entgangenen Gewinn ausdrückt. Jedoch ist diese Schadensersatzforderung vom Vergleich betroffen¹⁷⁾.

Auf diese Weise kann der Lieferant auch zur Zurücknahme der noch vorhandenen EV-Ware gezwungen werden.

c) Der Käufer kann die Übereignung der noch nicht bezahlten Ware durch Bezahlung erzwingen. Dieser seltene Fall wird dann vorliegen, wenn der Wert der Ware über den Kaufpreis gestiegen ist. Dann hat nicht etwa der Verkäufer bei Zahlungseinstellung ohne weiteres das Recht auf Rücknahme der Ware. Nur der § 28 der Vergleichsordnung kann im gerichtlichen Vergleichsverfahren und unter den allerdings kaum denkbaren Voraussetzungen den Verkäufer von dem Vertrage befreien.

d) Der Verkäufer beläßt dem Käufer die Ware. Der Käufer bezahlt sie voll, macht aber wegen der weiteren Erfüllung des Vertrages von der Befugnis des § 28 der Vergleichsordnung im gerichtlichen Vergleichsverfahren Gebrauch. Dann ist die Schadensersatzforderung des Verkäufers, soweit der Vertrag nicht erfüllt worden ist, gewöhnliche vom Vergleich betroffene Forderung.

Im Konkurse des Käufers ist die Rechtslage kurz folgende: Der Konkursverwalter hat nach § 17 der

Konkursordnung das Wahlrecht, ob er den Vertrag weiter erfüllen will oder nicht. Entschließt er sich zur Erfüllung, so muß er in vollem Umfang nicht nur die noch vorhandene — noch unter EV stehende — Ware bezahlen, sondern auch den Kaufpreis für die bereits vor Konkursöffnung vom Gemeinschuldner verbrauchte oder veräußerte Ware. Für die ganze Forderung ist der Verkäufer Massengläubiger.

Lehnt der Konkursverwalter die Erfüllung ab, so erhält der Lieferant die noch vorhandene EV-Ware zurück und meldet seine Kaufpreisforderung, soweit sie sich auf vorher gelieferte und nicht mehr vorhandene Ware bezieht, an, und ferner macht er eine Schadensersatz-Forderung wegen Nichterfüllung des Vertrages geltend, soweit er die Ware zurückerhalten hat.

Die für das Vergleichsverfahren geschilderte Rechtslage zeigt, daß, solange die Rechtsprechung wegen der Anwendbarkeit des § 4 bei EV-Ware herrschend bleibt, außerordentlich häufig ein *außergerichtliches Vergleichsverfahren*, in dem die Gläubiger die gleichen Rechtsgrundsätze wie im gerichtlichen angewendet wissen wollen, *kaum möglich ist*, da die Zahl der Gläubiger und die Höhe ihrer Forderungen aus (im erwähnten Sinne) beiderseits unerfüllten Verträgen zu groß sind. All diese Gläubiger und Forderungen würden 100%ige Befriedigung erhalten, so daß für die meist wenigen und geringfügigen anderen Forderungen kaum noch etwas zu verteilen übrigbleibt. Ein solcher Schuldner ist infolgedessen genötigt, das gerichtliche Vergleichsverfahren zu beantragen, um den Vorteil des § 28 der Vergleichsordnung für sich und insbesondere zum Schutze der nicht unter § 4 fallenden Gläubiger nutzbar zu machen. Hierdurch werden die unbestreitbaren Vorteile des außergerichtlichen Vergleichsverfahrens häufig beseitigt. Aber auch im gerichtlichen Vergleichsverfahren ist dann, wenn das Gericht nicht geneigt ist, dem Antrag nach § 28 stattzugeben, die Rechtsprechung ein derartiger Hemmschuh, daß viele Vergleichsverfahren nicht zum gezielten Ende führen. Da nun viele Gläubiger und Verbände einsehen, daß das Vergleichsverfahren keineswegs nur einen Vorteil für den Schuldner, sondern in den allermeisten Fällen auch für die Gläubigerschaft bedeutet, die im Falle eines Konkurses fast immer noch erheblich schlechter gestellt ist als im Falle des Vergleichsverfahrens, gelingt es glücklicherweise dem Schuldner und seinen Vertretern, die Gläubiger von EV-Schlüssen zu einem *Verzicht* auf ihre Rechte aus § 4 der Vergleichsordnung zu bringen, und zwar sowohl im außergerichtlichen als auch im gerichtlichen Vergleichsverfahren. Es ist bezeichnend und sehr verständig, daß das oben erwähnte Merkblatt bei der Erwähnung der Rechte des § 4 (III B) ausdrücklich sagt:

„Inwieweit es zweckmäßig ist, von derartig weitgehenden Rechten Gebrauch zu machen, ist eine Frage, die nur im einzelnen Falle zu entscheiden ist, da unter Umständen die Möglichkeit der Vergleichsdurchführung davon abhängig ist.“

¹⁶⁾ Vgl. Auerbach, S. 71/72, Levy, S. 152/53.

¹⁷⁾ Vgl. Näheres über die Schadensberechnung in der „Juristischen Wochenschrift“, 1931, S. 786.

Die Form des Verzichts kann mannigfaltig sein. Am zweckmäßigsten ist natürlich eine ausdrückliche Erklärung. Aber auch die bloße Anmeldung der Forderung zum Vergleichsverfahren (die das Gesetz übrigens nicht vorsieht) entweder durch ein Schreiben an den Schuldner oder an die Vertrauensperson oder dgl. kann den Verzicht in sich schließen, da aus dem Willen des Gläubigers, seine Forderung dem Vergleich zu unterwerfen, dieser Schluß gezogen werden muß.

Wer trägt die Beweislast?

Ein Wort sei noch zu der Frage der sogenannten *Beweislast* gesagt. Gewiß hat der Lieferant, der sich auf den EV beruft, die Beweislast dafür, daß er Ware unter EV verkauft hat, daß noch Ware aus dem fraglichen Schlusse bei Zahlungseinstellung seines Schuldners vorhanden ist, und welche Stücke solcher Ware hierzu gehören. Diese Beweislast wird er, wenn sich der Schuldner bei der Aufklärung vollkommen ablehnend verhält, außerordentlich schwer erfüllen können, insbesondere, wenn es sich um ein vielseitiges Lager des Schuldners handelt. Manche Verbandsbedingungen verpflichten deshalb noch besonders obligatorisch den Schuldner, Aufklärung zu geben, Verzeichnisse dieser Waren anzufertigen und dgl.

Aber aus einem anderen Gesichtspunkte heraus ist der Schuldner schon ohne weiteres verpflichtet, sofort bei Zahlungseinstellung die unter fremdem EV stehende Ware festzustellen; da er nämlich eine ordnungsmäßige Übersicht über sein Vermögen beim gerichtlichen Vergleichsverfahren einzureichen hat, gehört hierzu die Feststellung, welche Teile seines Warenlagers wirklich ihm gehören; denn die unter fremdem EV stehende Ware gehört nicht zu seinem Vermögen. Große Sorgfalt bei dieser Feststellung ist schon deshalb geboten, weil nach der Vergleichsordnung der Schuldner auf Verlangen auch nur eines Gläubigers die Richtigkeit seiner Vermögensaufstellung zu beschwören hat. Durch diese Bestimmungen ist für den Inhaber eines großen Unternehmens eine häufig kaum überbrückbare Schwierigkeit gegeben. Man denke an ein Waren- oder Kaufhaus mit unzähligen Arten von Artikeln, bei denen der Inhaber bei Zahlungseinstellung nach dem Gesagten überall feststellen muß, auf welche Bestellung jedes einzelne Warenstück zurückgeht und ob bei dieser Bestellung der Eigentumsvorbehalt vereinbart worden ist oder nicht.

Ohne Rücksicht auf Verbandsbedingungen und die sich aus der Aufstellung der Vermögensübersicht unter anderen Gesichtspunkten ergebenden Verpflichtungen des Käufers zur Feststellung der Eigentumsvorbehalte ist folgendes zu bemerken: Die dem Verkäufer nach dem oben Gesagten obliegende Beweislast wird dadurch gemildert, daß man dem Käufer eine *Auskunftspflicht* wird auferlegen müssen. Das Reichsgericht hat nämlich (Band 108, S. 7) einmal ausgesprochen, daß in Fällen, in denen ein Recht auf Auskunft gegenüber dem Verpflichteten die Rechts-

verfolgung in hohem Maße erleichtert, oft überhaupt erst möglich macht, nach den Grundsätzen von Treu und Glauben dem Berechtigten ein Anspruch auf Auskunft bei solchen Rechtsverhältnissen zu gewähren ist, deren Wesen es mit sich bringt, daß der Berechtigte entschuldbarer Weise über Bestehen und Umfang seines Rechts im Ungewissen, der Verpflichtete aber in der Lage ist, unschwer solche Auskunft zu erteilen. Das Reichsgericht hält sich damit im Rahmen seiner früheren Rechtsprechung, in der es bereits eine weitgehende Auskunfts- und Rechnungslegungspflicht nach allgemeinen Grundsätzen angenommen hat (vgl. Band 73, S. 288). Folgt man diesen Erwägungen, dann muß man auch in unserem Falle den Käufer für verpflichtet halten, ein Verzeichnis derjenigen Waren, die dem EV unterliegen, und der sich aus dem Verkauf solcher Waren ergebenden Kaufpreisforderungen aufzustellen. Er würde dann in analoger Anwendung des § 260, Abs. 2 BGB auch für verpflichtet zu halten sein, einen Eid dahin zu leisten, daß er den Bestand nach bestem Wissen so vollständig angegeben habe wie er dazu imstande sei für den Fall, daß Grund zu der Annahme bestehe, daß er das Verzeichnis nicht mit der erforderlichen Sorgfalt aufgestellt hat. Nun wird der Käufer gerade in den schwierigen Fällen, so z. B. bei einem großen Einzelhandelsgeschäft mit Gegenständen von kleinerem Wert, den Eid — nachdem er mit Sorgfalt die Aufklärung vorgenommen hat und das Verzeichnis aufgestellt hat — mit gutem Gewissen leisten können, so daß nach diesem Verfahren die Nachteile der Beweislast, wenn auch in gemildertem Umfange, wieder den Verkäufer treffen.

*

Die aufgezeichneten rechtlichen und tatsächlichen Schwierigkeiten beim EV, insbesondere in seiner modernen, durch die Verbandsbedingungen geschaffenen Gestaltung, lassen die Frage auftauchen, ob der EV *wirtschaftspolitisch zweckmäßig ist oder nicht*. Die Frage ist jedenfalls dann zu verneinen, wenn man nach dem im Anfang Gesagten auf dem Standpunkt steht, daß die Erkennbarkeit fremden Eigentums ein Gebot der Kreditsicherheit sei. Ferner ist die Frage dann zu verneinen, wenn man den konkursabwendenden Vergleich für eine wirtschaftliche Zweckmäßigkeit oder gar Notwendigkeit hält; denn ein Vergleich ist bei starrer Durchführung des EV so gut wie unmöglich, wenn — wie es immer mehr geschieht — Lieferungen auf Grund von Verbandsbedingungen stattfinden. Dann ergibt sich als Notwendigkeit allmählich, daß kaum ein Stück des vorhandenen Warenlagers des Vergleichsschuldners ihm gehört, und dies (in Verbindung, insbesondere mit der herrschenden Rechtsprechung zu § 4 der Vergleichsordnung) macht einen Vergleich so gut wie unmöglich. Man wird sich zu der Frage der Zweckmäßigkeit oder gar Notwendigkeit des konkursabwendenden Vergleichs nach allen Erfahrungen wohl aber bejahend einstellen müssen. Andernfalls

müßte man ja geradezu die Vergleichsordnung wieder beseitigen, die in Verbindung mit ihrer Vorgängerin, der Verordnung über die Geschäftsaufsicht, fast allseitig und mit Recht als ein großer Fortschritt in der Rechtsentwicklung im Deutschen Reiche empfunden wurde, nachdem das Ausland (z. B. Österreich) den sogenannten Ausgleich zur Abwendung des Konkurses bereits viel früher gekannt hat. Keineswegs ist der von manchen Gerichten — leider auch von manchen Handelskammern und Verbänden — bei der Beurteilung des einzelnen Falles erkennbare Standpunkt richtig, daß der Vergleich fast ausschließlich ein Geschenk für den Schuldner sei. Mögen auch hin und wieder Auswüchse auf dem Gebiet des Vergleichswesens vorkommen, so darf doch aller Regel nach nicht verkannt werden, daß, wenn es nicht zum Vergleiche kommt, der dann unabwendbare Konkurs auch der Gläubigerschaft nur noch größeren Schaden zufügt.

Bei Beurteilung der Vergleichsvorschläge wird von vielen Stellen mehr als bisher zu beachten sein, daß der gebotene Prozentsatz nicht allein als das vom Schuldner Herzugebende gewertet werden darf; denn es wird neben diesem Prozentsatz noch all das an die

Gläubiger geleistet, was an vorhandenen Waren auf Grund des EV zurückgegeben ist, und daneben noch die häufig erhebliche Summe zur hundertprozentigen Befriedigung aus § 4. Wenn deshalb manche Verbände ihre Mitglieder veranlassen wollen, keinem Vergleichsvorschlag zustimmen, *der nicht 50 % zusagt*, so würde die ausnahmslose Durchführung eines solchen Prinzips durchaus unzweckmäßig und unwirtschaftlich sein. Die oben erwähnten häufig erheblichen Leistungen neben dem Prozentsatz dürfen keineswegs unberücksichtigt bleiben.

Der EV, der im einzelnen Falle seine vernünftige Berechtigung hat, wird sich wahrscheinlich durch seine schrankenlose Anwendung selbst beseitigen, wenn absolut fast jedes Warenstück nur noch unter EV zu haben sein wird. Ob manche Abnehmergruppen wirtschaftspolitisch die Macht haben werden, früher oder später Bedingungen mit EV überhaupt abzulehnen, hängt von der Entwicklung der Wirtschaft und insbesondere des Kreditwesens ab. Es scheint bereits jetzt auch in manchen Lieferantenverbänden der Gedanke Wurzel zu fassen, daß sich der Eigentumsvorbehalt in seiner Allgemeinheit nicht mehr bewährt.

Glossen

Gold- und Devisenclearing bei der BIZ

Der Geschäftsbericht der Bank für internationalen Zahlungsausgleich (BIZ), der sog. Reparationsbank, vermeidet es, auf die großen schwebenden Fragen der internationalen Kredithilfe und der Reparationsrevision einzugehen. Die wenigen Andeutungen, die — abgesehen von der formalen und bei diesem Institut ziemlich uninteressanten Rechnungslegung — gemacht werden, beziehen sich vorwiegend auf die *technischen Manipulationen*, die das Institut vorgenommen hat. Konkrete Angaben über die Art der Durchführung dieser Geschäfte werden gleichfalls nicht gemacht. Immerhin geht aus dem Bericht soviel hervor, daß einzelne Schatzämter, die durch ihre Zentralbanken Einlagen bei der BIZ unterhalten und die (neben den Zentralbanken) die einzigen Einleger der BIZ gewesen sind, bei der Bank die Summen anzusammeln pflegen, die erforderlich sind, um ihren sogenannten Außenzahlungen im Ausland nachkommen zu können. Diese Einlagengruppe habe zur Umwandlung der Regierungseinlagen geführt, und dadurch seien zahlreiche *Konversionen von einer Währung in die andere vermieden worden*. Derartige Geschäfte hätten nach Ansicht der Bank, wenn sie auf den Devisenmärkten erfolgt wären, eine unnötige Beunruhigung verursacht, und deshalb betrachtet der Geschäftsbericht die Schaffung des Devisenclearings als eine „neue Erleichterung für internationale Finanzgeschäfte“. Außerdem sei die Bank dank „des Geistes der Zusammenarbeit zwischen den Zentralbanken“ eine Organisation geworden, zu deren wichtigsten Obliegenheiten es gehöre, als *Reservezentrale für die Devisenbestände der betreffenden Länder* zu wirken. Diese Zusammen-

fassung der Devisenbestände habe es möglich gemacht, den einlegenden Zentralbanken gewisse Vergünstigungen im Bezug auf die Verwaltung dieser Bestände, auf die Einnahmen daraus und auf die rasche Umwandlung der einen Währung in die andere einzuräumen. Dadurch sei eine neue Möglichkeit für internationale Finanzgeschäfte und Kapitalbewegungen geboten worden, auf deren Erweiterung man hoffe. In diesem Zusammenhang ist die Mitteilung interessant, daß die BIZ für die eigenen Kassenreserven im allgemeinen, wenn kein Grund vorliegt, von dieser Regel abzuweichen, solche Devisen bevorzugt, die zeitweise den höchsten internationalen Wert besitzen. Wenn sich eine Währung dem Goldeinfuhrpunkt nähere, so würden diese Bestände erhöht, und dadurch sucht man auf eine Ausgleichung der Devisenkurse hinzuwirken. Was das *Goldclearing* betrifft, so hat man die Empfehlung realisiert, nach der Zentralbanken, die Gold im Ausland haben, der BIZ den Ort und die Summe mitteilen sollen, damit die BIZ als Clearingstelle dienen kann. Die Bank selbst hält für Rechnung verschiedener Zentralbanken auf ihren Namen Gold in New York, London und Paris. Darüber hinaus sind ihr in New York, London, Paris, Bern und Kopenhagen Goldbestände von über 1 Milliarde Schweizer Fr für den Clearingzweck gemeldet worden. Ausbau und Vervollkommnung dieser Clearinggeschäfte ist jetzt Gegenstand des Meinungsaustausches zwischen den Zentralbanken, und wenn man auch in den entscheidenden Fragen des *Kapitalsausgleichs* bisher immer noch nicht vorwärts gekommen ist, versucht man doch wenigstens in dieser technischen Hinsicht nach Möglichkeit weitere Verbesserungen durchzusetzen.

**Die Rentabilität
der Preussag**

Mit Recht wird die Geschäftsführung der Preussischen Bergwerks- und Hütten-AG stets mit großem Interesse beobachtet. Dieses Unternehmen, dessen Aktien sich vollständig im Eigentum des preussischen Staats befinden, betreibt durchaus nicht nur solche Unternehmungen, die — wenigstens nach überwiegender Auffassung — von einer öffentlichen Körperschaft geführt werden sollen. Seine Erz-, Kohlen- und Kaligruben, seine Bäder und landwirtschaftlichen Güter stehen mit den Betrieben kapitalistischer Unternehmer in freiem Wettbewerb. Freunde und Gegner der „Sozialisierung“ haben oft versucht, Beweise für oder gegen ihre Bestrebungen aus der Geschäftsführung der Preussag abzuleiten — beide allerdings ohne Erfolg; denn mit Sozialismus hat dieses Unternehmen, das nur im Rahmen der freien Marktwirtschaft denkbar ist, schlechterdings nichts zu tun. Von ihren Konkurrenten unterscheidet sich die Preussag lediglich dadurch, daß ihre Verwaltung vielleicht etwas schwerfälliger arbeitet, und daß der starke finanzielle Rückhalt eventuell die Durchführung großzügiger Versuche und die Erhaltung technischer Musterbetriebe gestattet. Im übrigen strebte die Preussag von jeher ebenso nach einer Rentabilität ihrer Anlagen wie ihre Konkurrenten. Allerdings waren bei ihr gewisse Hemmungen, die auch bei privaten Unternehmungen eine Rolle spielen, besonders deutlich ausgeprägt: Sozialpolitische und „allgemeinwirtschaftliche“ Bedenken haben die Verwaltung mehrmals davon abgehalten, unrentable Werke stillzulegen. Durch die wirtschaftlichen Veränderungen des Krieges und der Inflation ist die Zahl der nicht rentierenden Preussag-Betriebe stark gewachsen. Aber erst im Jahre 1930 hat sich die Gesellschaft entschlossen, wenigstens einen Teil dieser Werke stillzulegen, vor allem das mehr als 400 Jahre alte Erzbergwerk *Clausthal*, dessen Erzvorkommen fast ganz erschöpft waren. Hierdurch, und stärker noch durch die schlechte Beschäftigung der Kohlengruben, teilweise auch durch den Preisrückgang, sank der *Gesamtumsatz* der Gesellschaft mit Fremden um 15 auf 122,8 Mill. RM. Außerdem wurde die Gesellschaft im letzten Geschäftsjahr von dem Wassereinbruch in dem Kalibergwerk *Vienenburg* betroffen; über die endgültige Regelung der Preussag-Quote im Kali-Syndikat ist bisher noch keine Entscheidung gefällt worden. — Die textlichen Äußerungen des Geschäftsberichts vermitteln zwar einen gewissen Einblick in die Frage, bei welchen Betrieben Verluste entstanden sind, bei welchen Gewinne erzielt werden konnten. Das Tabellenwerk aber gibt leider keinerlei Anhaltspunkt für die Höhe der einzelnen Beträge. Man hat stets gewußt, daß die Rentabilität der Werke sehr verschieden ist; bis heute hat jedoch die Öffentlichkeit keine Kenntnis von der tatsächlichen Lage bei den zahlreichen Betrieben und Betriebsgruppen. Auch der Abschluß für 1930 gibt lediglich die *Gesamthöhe des Bruttogewinns* an, wobei nicht einmal zwischen Betriebs- und Beteiligungserlösen unterschieden wird. Selbst die Bilanz, in der die Zugänge, Abgänge und Abschreibungen der Anlagen sachlich weitgehend aufgegliedert sind, enthält keine Angaben über den Stand der einzelnen Werke. Unmöglich kann man bei dieser Publizitätsmethode

jenen Einblick in die Geschäftsführung der Preussag gewinnen, auf den die Öffentlichkeit bei einem in Staatsbesitz befindlichen Unternehmen wohl Anspruch hätte.

**Die Bingwerke
in Auslandshand**

Das Schicksal der größten deutschen Spielwarenfirma, der Bingwerke AG in Nürnberg, ist bezeichnend für eine auf ungenügender Kapitalbasis entwickelte Überexpansion. Die Bingwerke, die einst zu den exportstärksten Unternehmungen Deutschlands zählten und bis zur Eigenaufnahme der Spielzeugfabrikation in anderen Ländern während und nach dem Weltkrieg international eine führende Stellung in ihrer Branche einnahmen, hat viel zu spät und dann unzulänglich die Konsequenzen der veränderten Lage gezogen. Die Umstellung war noch auf ein Goldmarkkapital von etwa 13½ Mill. RM erfolgt; indessen war es seit der Inflation nicht mehr möglich, für dieses Kapital eine Rente zu erwirtschaften, auch nicht, nachdem im Mai 1927 durch Zusammenlegung des Aktienkapitals im Verhältnis von 4:1 und durch seine Wiedererhöhung auf 10 Mill. RM eine Korrektur der Goldumstellung und eine verspätete — und kaum zulängliche — Anpassung an die veränderten Ertragsgrundlagen versucht worden waren. Der riesenhafte Konzern von Einzelfirmen im In- und Ausland, in den die Öffentlichkeit niemals vollen Einblick erhalten hat und der, durch die Bildung der „Concentra“ (Kommissions- und Warenvertriebsfirma) noch besonders kompliziert worden war, mußte einem *Abbau* unterzogen werden, der sich naturgemäß nicht rasch durchführen ließ. Besonders drückend machten sich in dieser Periode des Rückgangs die hohen schwebenden Schulden geltend, die auch nach der Sanierung noch etwa 10 Mill. RM betragen; allein die Bankschulden waren dabei Ende 1928 wieder auf über 5 Mill. RM gestiegen. Kleine buchmäßige Reingewinne, die nach der Sanierung ausgewiesen wurden, konnten über die Schwächen zunächst nicht hinwegtäuschen: Für 1929 ergab sich wieder ein Verlust in Höhe von annähernd 500 000 RM, und die Zukunftsaussichten blieben nach wie vor sehr ungünstig. Nachdem auch das Jahr 1930 schlecht abschloß, haben die Verhältnisse der Gesellschaft, die sich seit langem ganz in Händen ihrer Bankgläubiger befindet (die Führung im Bankenconsortium liegt bei der Dresdner Bank) dahin geführt, daß die Firma nunmehr unter *Auslandskontrolle* kommt. Die Banken stellen ihre Forderungen an die Gesellschaft dadurch sicher, daß sie dem *englischen* Abnehmerkreis in der Firma einen entscheidenden Einfluß einräumen. Die Bingwerke haben einen großen Export nach England und nach den englischen Kolonien; dort besteht also ein starkes Interesse, einen Einfluß auf die deutsche Produktion zu gewinnen. Da der Wert der Aktien der Bingwerke (nach der Sanierung!) auf 6 % zurückgegangen ist, werden die deutschen Banken allerdings keinen beträchtlichen Erlös aus dem Verkauf der Aktienmajorität erzielen. Aber sie stellen ihre Kredite, die bisher zum mindesten als immobilisiert angesehen werden mußten, sicher. Sie müssen sich allerdings zunächst zu einer weiteren Festlegung dieser Gelder durch *Ab-*

machungen mit der neuen Aktionärgruppe bereifinden lassen. Es ist zu bedauern, daß ein führendes deutsches Großunternehmen auf diese Weise in Abhängigkeit vom Ausland und von dessen Geschäftsd dispositionen gerät. Dieses Schicksal aber war unabwendbar, nachdem die frühere Leitung der Bingwerke den schweren Fehler der Überexpansion gemacht und zudem die Geschäfte in ihrer übermäßigen Ausdehnung überwiegend mit Fremdkapital aufgebaut hatte.

Konzernbildung in der Bleistiftindustrie

Wenige Industriezweige haben nach dem Krieg unter den veränderten Weltmarkt- und Konsumverhältnissen so zu leiden gehabt wie die deutsche Bleistiftindustrie — wenige aber auch haben so lange mit einer Anpassung an die neue Lage gezögert. Vor dem Kriege hatte alle Welt deutsche Bleistifte eingeführt; die Absperrung des Krieges aber ließ diese Märkte in großem Umfang für Deutschland verlorengehen, und relativ leicht konnten zahlreiche Länder eine eigene Bleistiftindustrie entwickeln. Durch hohe *Zollmauern* wird diese Produktion geschützt, und stärker noch durch die *Propaganda* der betreffenden Staaten, die durch Bevorzugung inländischer Stifte für den Gebrauch in den Schulen und bei Behörden die deutsche Industrie teilweise empfindlich treffen können. Außerdem hat die Konkurrenz des Füllfederhalters, dessen Preise in den letzten Jahren außerordentlich stark gesunken sind, dem Absatz von Bleistiften manchen Abbruch getan. Zu diesen Schwierigkeiten kamen besonders unglückliche Verhältnisse in der deutschen Produktion: Bei einem der führenden Unternehmungen, der *Bleistiftfabrik Joh. Faber AG* in Nürnberg, stellten sich im Sommer des Jahres 1928 recht unerfreuliche Verhältnisse heraus; gestützt auf ein Paket von Vorzugsaktien, hatte eine Familie, die das Unternehmen als ihr Eigentum betrachtete — auch nachdem sie fast ihren ganzen Besitz an Stammaktien verkauft hatte —, große wirtschaftliche Fehler gemacht, die schließlich zu einer durchgreifenden Sanierung zwangen (vgl. MdW, Jahrg. 1928, Nr. 35, S. 1295). Inzwischen bahnten sich langsam die ersten Versuche zu einer *Verständigung* unter den deutschen Bleistiftfabriken an. Wie in mehreren anderen Ländern beabsichtigte die Joh. Faber AG auch in *Rumänien* eine Zweigfabrik zu errichten, um die rumänischen Zölle zu umgehen. Dieser Plan kreuzte sich mit einem entsprechenden Projekt der Koh-i-noor Bleistiftfabrik *L & C. Hardtmuth* in Budweis. Um eine Konkurrenz auf dem rumänischen Markt zu vermeiden, verzichtete die Firma *Hardtmuth* auf ihren Plan, wurde aber an der Gründung der Joh. Faber AG beteiligt. Der Erfolg dieser Zusammenarbeit scheint den Anstoß dazu gegeben zu haben, daß nunmehr eine wesentlich engere Bindung zwischen den beiden Firmen — unter aktiver Mitwirkung der *A. W. Faber Castell-Bleistiftfabrik AG* in Stein bei Nürnberg — zustande gekommen ist. Formell soll zwar die Selbständigkeit dieser drei größten Bleistiftfabriken Deutschlands bestehen bleiben, offenbar, um den Wert der einzelnen gut eingeführten Bleistift-Marken erhalten zu können; tatsächlich wird jedoch ein einheitlich geleiteter *Konzern* entstehen: Eine Dachgesellschaft mit einem

Kapital von (voraussichtlich) 25 Mill. Schweizer Fr soll die Anteile der drei fabrizierenden Unternehmungen gegen eigene Aktien umtauschen; außerdem sollen die verschiedenen Tochtergesellschaften dem neuen Dachunternehmen angeschlossen werden, vor allem die *Hardtmuth Lechistan AG* in Krakau (Polen), die *Rumänische Bleistift AG* in Hermannstadt, die *Lapis Johann Faber Ltd.* in Sao Carlos (Brasilien) und die *Johann Faber Pencil Corp.* in Wilmington (USA). Die Produktion dieser Betriebe erstreckt sich neben Bleistiften auch auf Kreide, Rechenstäbe, Lineale, Federhalter, Radiergummi usw. — Zweifellos wird die Stellung des neuen Konzerns außerordentlich stark sein. *Außenseiter* sind zwar vorhanden und ihrer Größe nach nicht ohne Bedeutung; aber es ist eine bekannte Erscheinung, daß *Außenseiter* von den hohen Preisen ihrer mächtigen Konkurrenten „still“ zu profitieren verstehen, ohne daß sich ein heftiger Wettbewerb entwickelt. Da die Mitglieder des neuen Konzerns schwerlich die Absicht haben, in einem starken Konkurrenzkampf die anderen Fabriken zum Beitritt oder zum Konkurs zu zwingen, wird man kaum mit einer Senkung, vielleicht hingegen mit einer gewissen Erhöhung der Bleistiftpreise zu rechnen haben.

Eine neue Benzin-Konvention

Rascher als selbst die Teilnehmer an den Beratungen in Bochum ursprünglich angenommen haben dürften, ist eine *Verständigung unter den Benzin-Importeuren und Benzolverbänden* erzielt worden. Man hat eine „Vereinigung der Betriebsstofffirmen“ gegründet, durch die das alte Konditionenkartell, das bis zum Herbst des vorigen Jahres als gentlemen agreement bestand, faktisch wieder ins Leben gerufen wird. Die heftigen Preisunterbietungen, die seit jener Zeit zur Freude aller Autobesitzer auf dem deutschen Markt stattfanden, dürften damit beendet sein. Zu wesentlichen Preiserhöhungen ist es allerdings bisher nicht gekommen; niedrige Rohölpreise, hohe Läger und ein starker Verbrauchsrückgang stehen einer Verteuerung des Benzins vorläufig im Wege. Formell ist das neue Abkommen ein *Konditionen-Kartell*; nicht die Preise, sondern nur die Rabattsätze an Großabnehmer werden einheitlich festgesetzt. Tatsächlich kommt aber diese Regelung einer Preisconvention sehr nahe; denn die Mitglieder müssen alle Preisveränderungen der neuen Vereinigung melden. Immerhin besteht unter diesen Umständen die *Preisregelung* nur als ein gentlemen agreement, dessen Auflösung fristlos und ohne markttechnische Schwierigkeiten möglich ist. Weitere Verhandlungen der Interessenten, deren Ziel die Festsetzung von *Kontingenten* ist, haben inzwischen in Berlin begonnen. Anscheinend besteht wenig Aussicht, sämtliche Benzinlieferanten zu einer derart engen Verbindung zusammenzuschließen; denn die *Russen* werden sich schwerlich mit einer Begrenzung ihres Absatzes in Deutschland einverstanden erklären. Dem neuen Konditionen-Kartell ist jedoch auch Rußland beigetreten; diese Bereitwilligkeit und das schnelle Tempo, in dem man sich in Bochum einigen konnte, deuten darauf hin, daß der scharfe Konkurrenzkampf auf dem deutschen Benzinmarkt vorläufig sein Ende gefunden hat.

Royal Dutch beteiligt sich am deutschen Erdöl

In der Erdölwirtschaft ist man seit altersher an mannigfache Überraschungen gewöhnt. Deshalb war auch das Erstaunen nicht groß, als anlässlich eines — im übrigen glatt verlaufenen — Stapellaufs in Bremen August Keffler, Direktor der *Royal Dutch*, davon Mitteilung machte, daß seine Gesellschaft „ein Interesse an dem deutschen Erdölvorkommen genommen“ habe. Es handelt sich dabei (wie später bekannt wurde) hauptsächlich um die Übernahme von Mutungsgelände aus dem Besitz der North European Oil Co. Diese Gesellschaft, hinter der anscheinend keiner der großen Öl-Konzerne steht, die vielmehr umfangreiche Abbaurechte in Braunschweig, Hannover und Oldenburg wahrscheinlich zum Zweck der *Weiterveräußerung* erworben hatte, soll etwa die Hälfte ihres Besitzes an die Shell-Gruppe verkauft haben. Welche Zwecke die Royal Dutch mit dieser Transaktion verfolgt, ist vorläufig unklar. Ihre offiziellen Äußerungen sind recht allgemein gehalten; sie sprechen von dem Bestreben, jedes Land aus seinen eigenen Quellen zu versorgen, und von der Überzeugung, daß der deutsche Boden noch mehr natürliches Rohöl enthalte als bisher angenommen wurde. Man wird hieraus aber nicht ohne weiteres schließen dürfen, daß die Gesellschaft bald mit der Errichtung größerer Anlagen beginnen wird. Vielleicht ist es der Gesellschaft mehr darum zu tun, „dabei zu sein“, als beträchtliche Mengen in Deutschland zu produzieren. Für die zahlreichen wirtschaftspolitischen Bestrebungen auf dem Gebiet der Steuern und der Zölle verspricht sie sich — wahrscheinlich nicht zu Unrecht — wesentliche Vorteile, wenn sie nicht nur als Importeur, sondern auch als deutscher Produzent eine gewisse Rolle spielt.

Schwierigkeiten bei der Stützung der Credit-Anstalt

Die Stützung der Österreichischen Credit-Anstalt, im Prinzip sofort beschlossen, nachdem die Schwierigkeiten dieses größten österreichischen Bankinstituts der Regierung bekannt geworden waren, hat sich nicht so rasch und so einfach durchführen lassen, wie man es zunächst darstellte. Zuerst hieß es, daß der Bank mit der Wiederauffüllung des verlorengegangenen Eigenkapitals hinreichend geholfen sein werde. Bald zeigte sich jedoch, daß viel weitergehende Maßnahmen erforderlich sind, um einen Zusammenbruch der Bank abzuwenden. In welchem Maße die gesamte österreichische Wirtschaft durch die Stützungsbedürftigkeit der Credit-Anstalt gefährdet ist, zeigt schon das starke Anschwellen des Wechselportefeuilles der Nationalbank. Der Wechselbestand des Noteninstituts ist in der letzten Woche weiter um 52 Mill. S auf 350 Mill. S gestiegen und jetzt fünfmal so hoch wie in der ersten Maiwoche. Die verstärkten Einreichungen hängen wohl ausnahmslos direkt oder indirekt mit den Schwierigkeiten der Credit-Anstalt zusammen, denn soweit andere österreichische Banken auf die Nationalbank zurückgreifen mußten, ist dies nur eine Folge der Situation bei der Credit-Anstalt. Die Devisenbestände der Nationalbank, die in der Vorwoche um 29 Mill. S abgenommen hatten, sind nach dem letzten Bankausweis weiter um 46 Mill. S auf 780 Mill. S zurückgegangen. Da man auf allen Finanzplätzen der Welt

die Entwicklung in Wien mit großer Aufmerksamkeit verfolgt, ist es verständlich, daß sich der Staat entschlossen hat, noch über die ursprünglich zugesagte Mitwirkung bei der Sanierung der Credit-Anstalt hinauszugehen. Welche Rolle bei den neuen Maßnahmen die BIZ spielt, ist noch nicht ganz klar, aber es scheint, daß man in Basel der österreichischen Regierung den Rat erteilt hat, durch eine Haftung des Staats die Stützung der Credit-Anstalt zu erleichtern und damit einer gründlichen Bereinigung der Wiener Bankenkrise die Wege zu ebnet. Daß sich die Regierung entschlossen hat, diesen Weg zu gehen, und zwar trotz der innerpolitischen Schwierigkeiten und des noch gar nicht abzusehenden finanziellen Risikos, läßt hinreichend erkennen, wie groß der Druck ist, den der Fall der Credit-Anstalt ausübt. Nachdem das erste Credit-Anstalt-Gesetz die Regierung ermächtigt hatte, sich an der Wiederauffüllung des Aktienkapitals der Bank zu beteiligen, erhält die Regierung durch das zweite Gesetz die Ermächtigung, für der Credit-Anstalt gewährte Darlehen die Haftung als Bürge und Zahler zu übernehmen. Dies gilt nicht nur für neu zu gewährende Kredite, sondern auch für die Verlängerung bereits bestehender Kredite. Darum ist die Haftung des Staats von so besonderer Tragweite. Zunächst wollte man die Haftung auch nur für die neu zur Verfügung gestellten Beträge übernehmen. Es zeigte sich indes, daß man in diesem Fall mit sehr großen Zurückziehungen der alten Gelder, die das Ausland gegeben hatte, rechnen mußte. Schon die Fälligkeiten der nächsten Tage sind außerordentlich groß, und ohne die Bürgschaft des Staates war eben für die ein- bis dreimonatig hereingenommenen Gelder, die jetzt rückzahlbar werden, weder eine Verlängerung noch ein Ersatz zu beschaffen. Zeitweise mußte die Bank bereits die Auszahlung von Einlagen kontingentieren. Durch die Staatshaftung wird eine Beruhigung erreicht werden, und wahrscheinlich ist jetzt auch die angestrebte Bildung eines Stillhaltenskonsortiums der ausländischen Gläubiger gesichert. Wie groß das Obligo ist, das der Staat durch die Übernahme der Haftung eingeht, ist, wie schon gesagt, nicht genau zu erkennen. Die bisherigen Mitteilungen hierüber sind sehr widerspruchsvoll, wie überhaupt seit Bekanntwerden der Situation der Credit-Anstalt mehr falsche als richtige Meldungen über die Lage und die geplanten Maßnahmen in die Welt geschickt wurden. Die ausländischen Gläubiger der Credit-Anstalt haben noch keine endgültigen Beschlüsse über ihre weitere Haltung gefaßt. Die österreichische Regierung hat den holländischen Bankfachmann van Hengel, der schon einmal mit Erfolg die verfahrenen Verhältnisse einer Großbank bereinigt hat, zu ihrem Berater ausersehen. Welche Mission van Hengel zugebracht ist, läßt sich noch nicht genau erkennen. Er scheint auch noch keine feste Zusage für seine Mitarbeit gegeben zu haben. Immerhin hat er eingehende Besprechungen mit den englischen Gläubigern geführt, die vor allem durch Peter Bark repräsentiert werden. Das Interesse Peter Barks und der Bank von England an dem Schicksal der Credit-Anstalt ist ja seit der Übernahme der Anglo-Bank durch die Credit-Anstalt besonders groß. Das Londoner Haus Rothschild, das auf englischer Seite ebenfalls besonders aktiv an der Stützung der Credit-Anstalt mitarbeitet, ist schon durch die Beziehungen zu den Wiener Rothschilds an den Maßnahmen inter-

essiert. Die Frage ist jetzt vor allem, ob die ausländischen Gläubiger, insbesondere die englischen, abgesehen von der Belassung der bereits gewährten Kredite, weitere Gelder zur Verfügung stellen werden. Das wird sich wohl in der nächsten Woche entscheiden.

Die Auswirkungen der Credit-Anstalt-Krise

Neben der starken Beanspruchung der Nationalbank sind die Schwierigkeiten, die für die österreichische Wirtschaft durch die Stützungsbedürftigkeit der Credit-Anstalt eingetreten sind, am sichtbarsten durch die Zahlungsunfähigkeit des angesehenen Bankhauses *Auspitz, Lieben & Co.* in Erscheinung getreten. Das Haus *Auspitz, Lieben & Co.* besteht zwar in der gegenwärtigen Form erst seit etwa einem Jahrzehnt; aber es stellt eine Zusammenfassung von drei alten, zum Teil seit einem Jahrhundert bestehenden Patrizierfirmen dar, die mit die angesehensten Namen in der österreichischen Finanzwelt tragen. Einer der Inhaber des insolventen Hauses, der ein besonderes Arbeitsgebiet hatte und an den Schwierigkeiten sicherlich am wenigsten die Schuld trägt, vermochte den Sturz seines Hauses nicht zu überleben. Die Verbindlichkeiten von *Auspitz, Lieben & Co.* dürften sich zwischen 30 und 35 Mill. S halten. Davon sind sofort fällig etwa 4½ Mill. S, die sich nicht beschaffen ließen, nachdem die Österreichische Credit-Anstalt, zu der *Auspitz, Lieben & Co.* enge Beziehungen unterhielten (ein Teilhaber ist Verwaltungsrat der Bank) selbst in Schwierigkeiten geraten war. Auch das Haus *Rothschild, dem Auspitz, Lieben & Co.* nahestanden, war wohl durch die Aktion für die Credit-Anstalt so sehr in Anspruch genommen, daß es *Auspitz, Lieben & Co.* nicht rechtzeitig zu stützen vermochte. Es wird jetzt eine Regelung angestrebt, wonach die Wiener Banken gemeinsam *Auspitz, Lieben & Co.* die sofort benötigten 4½ Mill. S zur Verfügung stellen, wogegen ihnen als Sicherheit Grundbesitz übereignet wird. Man hofft, durch die Veräußerung des Privatbesitzes der Teilhaber später so viel Mittel zu gewinnen, um eine stille Liquidation des Bankhauses zu ermöglichen. Dieser Privatbesitz besteht aus wertvollen Liegenschaften, vor allem gehört dazu aber die bekannte kostbare Bildersammlung des Bankiers *Auspitz*. Wenn genügend Zeit gewonnen wird, um diesen Besitz in Ruhe zu veräußern, hofft man alle Gläubiger befriedigen zu können. Die Beziehungen von *Auspitz, Lieben & Co.* zur ausländischen Finanz waren in der letzten Zeit nicht mehr bedeutend. Bei den Berliner Banken wurden meist nur laufende Konten unterhalten. Im übrigen sollen die Verbindlichkeiten sehr hoch gedeckt sein. — Bei der immer noch bestehenden engen Verflechtung der Wiener Banken mit der *Prager Finanz* ist es nicht verwunderlich, daß die Welle des Mißtrauens jetzt auch das tschechische Finanzzentrum berührt. In den letzten Tagen kamen über Wien Gerüchte von angeblichen Schwierigkeiten bei zwei Prager Großbanken. In einer Agenturmeldung werden diese Gerüchte strikt dementiert. Alle Nachrichten über Schwierigkeiten Prager Banken entbehren nach dieser Erklärung jeder Grundlage. Man weist besonders darauf hin, daß die Prager Banken, im Gegensatz zu den Wiener Instituten, nur mit kleinen Beträgen an das Ausland

verschuldet seien. Im Zusammenhang mit den Schwierigkeiten der Credit-Anstalt habe man die Verpflichtungen an das Ausland inzwischen vollständig abgedeckt. Was die Verbindung mit der Credit-Anstalt anbelangt, so habe sich diese zuletzt lediglich darauf beschränkt, ihren alten Besitz an Aktien tschechoslowakischer Unternehmungen zu halten. Eine gemeinsame Kreditgewährung der Credit-Anstalt und Prager Banken an tschechoslowakische Unternehmungen sei zuletzt so gut wie gar nicht mehr erfolgt, so daß die Prager Institute jetzt auch nicht für die Credit-Anstalt einzuspringen brauchten. Trotz aller beruhigenden Erklärungen kam es bei den Prager Großbanken in den letzten Tagen zu etwas stärkeren Abhebungen, die aber auch ohne jede Anstrengung von den Banken erledigt werden konnten. Natürlich haben die Bankleitungen durch die Bereitstellung entsprechender Barbeträge Vorsorge getroffen, um auch bei größeren Abforderungen gerüstet zu sein.

Vor dem Sturz des Präsidenten Reisch?

Die Veröffentlichungen des MdW in der vorigen Nummer über das Verhalten des österreichischen Notenbank-Präsidenten, Professor Reisch, bei den Bankkatastrophen der letzten Jahre haben die Aufmerksamkeit weiter Kreise auf die verhängnisvolle Rolle dieses Mannes gelenkt. Es ist erstaunlich, daß die Kritik an den Methoden Reischs in der Presse bisher so überaus spärlich war. Daß man sich in Österreich selbst stärker zurückgehalten hat, ist verständlich; wenn die Tageszeitungen dort keine offener Sprache führten, so ist das wohl nicht allein auf ihren eigenen Wunsch zurückzuführen. Aber auch in Deutschland hat man sich auf wenige Andeutungen beschränkt, obwohl man weiß, daß das Vertrauen zu Reisch selbst in der englischen Hochfinanz, die bisher seine stärkste Stütze war, schwer erschüttert ist. Treffende Worte der Kritik in der Pensionsangelegenheit des Präsidenten Reisch findet der von *Walther Federn* herausgegebene „Österreichische Volkswirt“ in seinem letzten Heft. Die unbestrittene Behauptung, daß der Präsident der Nationalbank als ehemaliger Direktor der Boden-Credit-Anstalt eine Pension von 30 000 S bezieht, sei geeignet, in doppelter Richtung eine peinliche Frage aufzuwerfen: „Von allen Österreichern werden wegen der Wirtschaftsnot die größten Opfer verlangt, von den Unternehmern, von den Angestellten, von den öffentlichen Beamten und von den Arbeitern, denen man die Sozialversicherungsleistungen kürzen will. Mit welchem moralischen Gewicht kann man sich aber für solche Opfer einsetzen, wenn die Wirtschaftsführer sich ungeheure Bezüge sichern und unter ihnen der Präsident der Nationalbank?“ Schließlich wirft der „Österreichische Volkswirt“ die Frage auf: „Welche Autorität mag der Präsident der Nationalbank gegenüber den Banken, die er zu überwachen hat, haben, wenn er von ihnen eine Pension bezieht?“ Damit ist in der Tat die unmögliche Situation des Nationalbank-Präsidenten als Pensionär einer Privatbank hinreichend gekennzeichnet. Wirtschaftlich betrachtet ist allerdings der im vorigen Heft des MdW (S. 886) erwähnte Fall der *Biedermann-Bank* von viel größerer Bedeutung.

Leider ist bisher die Rolle von Professor Reisch in dieser Angelegenheit nirgends zur Sprache gekommen. Immerhin scheint man die Hoffnung, Professor Reisch an der Spitze der Nationalbank halten zu können, auch in den Kreisen aufgegeben zu haben,

die noch vor kurzem für sein Verbleiben eingetreten sind. Es ist deshalb wahrscheinlich nur eine Frage der Zeit, wann Professor Reisch von der Last seines Amtes, dem er nicht gewachsen war, befreit werden wird.

Das unzureichende Milchgesetz

Ausführlich hat Prof. Karl Brandt vor einem Jahr den Entwurf eines Reichsmilchgesetzes im „Magazin der Wirtschaft“ besprochen¹⁾. Die Unzulänglichkeiten des Gesetzes sind von ihm dargestellt, Möglichkeiten zu ihrer Beseitigung aufgezeigt worden. Ohne diese und andere Bedenken zu würdigen, hat der letzte Reichstag kurz vor seiner Auflösung das Gesetz verabschiedet; nachdem der Reichsrat die Verordnung zur Ausführung dieses Gesetzes genehmigt hat, sollen die neuen Bestimmungen am 1. Januar 1932 in Kraft treten. Es ist sehr zu bedauern, daß damit die Möglichkeit einer grundlegenden Rationalisierung der deutschen Milchwirtschaft ungenutzt vorübergeht. Obwohl *Milch*, nicht Getreide, das Hauptprodukt der deutschen Landwirtschaft ist, bestehen gerade auf dem Gebiet der Milchproduktion und des Milchabsatzes die schwersten Mängel. Es fehlt an jeder Einheitlichkeit für die *Qualitätsbestimmung* der Milch, es fehlt deshalb jede Möglichkeit, das Prinzip: Je besser die Qualität, um so höher der Preis, konsequent durchzuführen. Standardtypen werden im Gesetz nicht festgelegt; es bleibt lediglich den obersten Landes- (nicht Reichs-) Behörden vorbehalten, Bestimmungen zu erlassen, die als Mindestanforderungen an jede gehandelte Milch zu stellen sind. Da im Milchhandel weit stärker als in anderen Handelszweigen — nur teilweise durch die natürlichen Verhältnisse gegeben — Qualitätsschwankungen vorkommen, da die Konsumenten die Güte der Milch nur unvollkommen kontrollieren können, und da der Übergang zu einem anderen Lieferanten meistens mit großen Schwierigkeiten verknüpft ist, wäre ein „Schutz des Verbrauchers“ — bei dieser für die Volksernährung höchst wichtigen Ware nicht nur angebracht, sondern geradezu notwendig gewesen. Auch auf die Vorteile, die ein Reichsmilchgesetz der *Landwirtschaft* bieten könnte, wird man vorläufig verzichten müssen. Die einzelnen Landwirtschaftskammern werden zwar zur Einrichtung von Überwachungskammern aufgefordert, denen die Sorge für die Leistungssteigerung der Milcherzeugung zu übertragen ist; wie weit diese Bestimmungen aber in der Praxis durchgeführt werden, kann erst die Zukunft erweisen. Das Reichsmilchgesetz selbst gibt hierfür leider nur vage Richtlinien.

Fusion in der Sprengstoff-Gruppe

Bereits im Jahre 1926 hat sich die I. G. Farbenindustrie AG eine große Sprengstoff-Fabrik, die Köln-Rottweil AG in Berlin, durch Fusion angegliedert. Auch mehrere andere, mit dieser Sprengstoffgruppe zusammenhängende Firmen sollten damals mit dem Farben-Konzern fusioniert werden; doch behielt man zunächst eine losere Form der Beteiligung bei. Der Einfluß der I. G. Farbenindustrie war jedoch auch in dieser Gestalt stark genug, um eine durchgreifende Betriebsumwandlung durchführen zu können; man konzentrierte die *Pulvererzeugung* bei den formell selbständig

bleibenden Firmen und stellte die Betriebe von Köln-Rottweil auf die *Zelluloseproduktion* (Kunstseide!) um. Nachträglich wird jedoch ein engerer Zusammenschluß geplant. Die Rheinisch-Westfälische Sprengstoff AG, die AG Siegener Dynamit-Fabrik, die Deutsche Sprengstoff AG, die Rheinische Dynamitfabrik, die Dresdner Dynamitfabrik und die Westdeutsche Sprengstoffwerke AG (sämtlich in Köln) sollen mit der Dynamit AG vorm. Alfred Nobel & Co. in Hamburg fusioniert werden. Nobel wird zu diesem Zweck sein Kapital von 37,5 auf 47 Mill. RM erhöhen und die neuen 9,5 Mill. RM Aktien zum Umtausch gegen Aktien der zu fusionierenden Gesellschaften im Verhältnis von 1 zu 1 verwenden; nur bei der Rheinisch-Westfälischen und bei der Siegener Dynamitfabrik werden auf je 1000 RM nur 800 RM Nobel-Aktien gegeben. Da das Grundkapital der sechs Gesellschaften rund 20 Mill. RM beträgt, muß etwa die Hälfte ihrer Aktien bereits jetzt im Besitz der Dynamit AG Nobel sein; darüber hinaus dürfte ein beträchtliches Paket bei anderen Firmen des Farbenkonzerns liegen. Der Fusion kommt unter diesen Umständen hauptsächlich eine *interne Bedeutung* zu; sie erfolgt anscheinend in erster Linie aus verwaltungstechnischen Gründen.

Personalia

Vor einigen Tagen starb der frühere Berliner Obermagistratsrat Dr. *Heinrich Meyer*, ehemaliger Direktor beim Versicherungsamt der Stadt Berlin. Dr. Meyer hat sich um die Invalidenversicherung und um die Krankenversicherung für Hausgewerbetreibende und Heimarbeiter besondere Verdienste erworben.

Der Seniorchef der vor einiger Zeit von der Kali-Chemie AG übernommenen Heyl-Beringer Farbenfabriken AG, Generaldirektor *Otto Heyl*, erlitt am 26. Mai einen tödlichen Automobilunfall.

In New York starb im Alter von 85 Jahren Bankier *Edward Dean Adams*, früher Inhaber der New Yorker Bankfirma Winslow Lanier & Co. Er spielte eine große Rolle bei der Reorganisation amerikanischer Eisenbahnen im Jahre 1890 und kam dabei in nähere Berührung mit der Deutschen Bank, die er bis zum Jahre 1914 in New York vertrat.

Der Begründer und langjährige Direktor der Derunaph, Deutsch-Russische Naphtha GmbH, Dipl.-Ing. *Jakob ter-Oganesoff*, stellvertretender Aufsichtsratsvorsitzender der Derop, Deutsche Vertriebs-Gesellschaft für Russische Öl-Produkte AG, ist am 19. Mai gestorben.

Prof. *Adolf Löwe* in Kiel, zusammen mit Prof. Bernhard Harms Leiter der Zentralstelle für Hochschulstudium und akademisches Berufswesen, ist zum 1. Oktober zum Ordinarius für Wirtschaftliche Staatswissenschaften in der Wirtschafts- und Staatswissenschaftlichen Fakultät der Universität Frankfurt a. M. ernannt worden.

Am 1. Juni vollendet der ordentliche Professor für Betriebswirtschaftslehre an der Universität Frankfurt a. M., Dr. *Josef Hellauer*, sein 60. Lebensjahr.

¹⁾ Vgl. MdW, Jahrg. 1930, Nr. 23 und 24. Die Aufsätze wurden unter dem Titel „Die Schäden der deutschen Milchwirtschaft“ in erweiterter Form als Heft 3 der Schriften des Magazins der Wirtschaft zusammengefaßt.

Bilanzen

Adlerwerke vorm. Heinrich Kleyer AG

Kaum verminderter Ertrag trotz Preissenkung und stiller Abschreibungen — Verbessertes Bilanzstand

Schon die vorjährige Bilanz der Adlerwerke vorm. Heinrich Kleyer AG konnte als die gesündeste in der deutschen Automobilindustrie bezeichnet werden (vgl. Jahrg. 1930, Nr. 32, S. 1512). Die weitere Entwicklung hat diesen Eindruck bestätigt. Obwohl sich die Depression 1930 verschärft hat und der Gesamtabsatz der Automobilindustrie in Deutschland — ebenso wie in fast allen anderen Ländern — zurückging, hat Adler der Stückzahl nach seinen Umsatz behauptet und die dazu notwendige Preisermäßigung ohne Beeinträchtigung des Ertrages vornehmen können. Ja, es scheinen sogar die stillen Rücklagen noch verstärkt worden zu sein, so daß die Verwaltung im Bericht ausdrücklich die Hoffnung äußern kann, „daß mit einer besseren Aussicht auf die Entwicklung und Gesundung des Wirtschaftslebens in Deutschland der Zeitpunkt näher rückt, an dem wir dem Wunsche der Aktionäre hinsichtlich Verteilung von Dividende Rechnung tragen können“. Wir schilderten schon im vorigen Jahr, daß an dieser Entwicklung neben der technischen Rationalisierung die Opfer, die das Bankenkonsortium den Aktionären und sich selbst zugemutet hat, einen erheblichen Anteil haben.

Im Jahre 1930 waren offenbar im wesentlichen Früchte der früheren Arbeit zu ernten. Freilich sind sie dem Unternehmen nicht von selbst in den Schoß gefallen; aber die Fortführung der Reorganisationsmaßnahmen, die noch notwendig war, und die Anpassung an die veränderte Konjunkturlage waren offenbar auf Grund des bereits erzielten Standes unschwer zu erreichen. Auf drei verschiedenen Gebieten wurden die Verbesserungen fortgesetzt: in der *Verwaltung*, in der *Fabrikation* und in der *Lagerhaltung*. Die im vorigen Jahr bereits erwähnte Neuordnung der Verwaltungs- und Filialbetriebe wurde fortgeführt und steht nun vor dem Abschluß. In der Fabrikation blieb das Programm unverändert: drei nach Größe und Preis scharf voneinander unterschiedene, aber durch Normalisierung und Typisierung der Einzelteile untereinander verbundene Typen. Durch weitere Normalisierung wurden die Herstellungskosten nochmals vermindert. Zugleich sanken die Löhne und die Preise der Rohmaterialien und Zubehörteile, und neben den schon erwähnten Verwaltungskosten gingen auch die Zinsen zurück — dies zum großen Teil als Folge weiterer Verminderung des Lagers. So entstand die Möglichkeit einer *Preisermäßigung* um durchschnittlich 15 %, wie sich daraus ergibt, daß der Umsatz nach dem Bericht der Menge nach unverändert blieb, dem Wert nach aber um 15 % (auf rund 58 Mill. RM) sank.

Allerdings steht Adler mit dieser Umsatzentwicklung in der deutschen Automobilindustrie nicht allein. Denn nach den Angaben des Berichts sank der Absatz an Personenkraftwagen, um die es sich hier in der Hauptsache handelt, in Deutschland von 97 000 auf 81 000 Stück; zugleich stieg aber der Anteil inländischer Wagen von 64 auf 75 %, woraus sich ergibt, daß die Senkung in vollem Umfang zu Lasten

der ausländischen Wagen ging, während sich die gesamte deutsche Industrie ebenso wie Adler behauptet hat. Da natürlich auch einzelne deutsche Fabriken an Absatz verloren haben, muß bei anderen die Entwicklung mengenmäßig sogar besser gewesen sein als bei Adler; man hat Grund zu der Annahme, daß dies auf *Opel* zutrifft, und damit mag auch zum Teil die Verbesserung zugunsten des „Inlandes“ erklärt sein. Adler allerdings hat sich tatsächlich gegenüber der Auslandskonkurrenz zu verteidigen gewußt.

In der Ertragsrechnung spiegelt sich die geschilderte Entwicklung einigermaßen wider, wenn man sie mit der des letzten vollen Geschäftsjahrs vergleicht. Der Rohgewinn ging um etwa 18 % zurück, also stärker als der Wertumsatz. Daraus ergibt sich nichts anderes als daß die Verbilligung nur zum Teil noch in der Fabrikation erfolgte. Der weitere Ausgleich ergab sich vielmehr durch die Senkung der Unkosten, Steuern und vor allem der Zinsen, deren Rückgang um fast zwei Drittel eine Folge des Lagerabbaus ist. So konnte die Verminderung der Abschreibungen auf Anlagen um 233 000 RM durch die Rücklage von 250 000 RM mehr als kompensiert werden, und der Jahresgewinn ist trotzdem nur um 185 000 RM niedriger. Allem Anschein nach sind aber im voraus *stille Rückstellungen* erfolgt. Die Verwaltung betont nämlich, die Vorräte seien so vorsichtig bewertet, daß die Konjunktorempfindlichkeit der Automobilindustrie, die Modeschwankungen, der starke in- und ausländische Wettbewerb und das Bestreben nach Preisabbau berücksichtigt seien, und zwar nicht nur bei den Fabrik-, sondern auch bei den Verkaufs- und Kommissionslagern. Daß die Vorratsbewertung auch im Zusammenhang mit der Bemerkung über die Dividendenaussichten erwähnt wird, läßt wohl ebenfalls auf Rückstellungen schließen.

Das *Vorratskonto* in der Bilanz ist um 4,45 Mill. RM zurückgegangen, wobei offenbar eine mengenmäßige Verminderung und die niedrigere Bewertung zusammengewirkt haben. Der neue Buchwert der gesamten Vorräte macht nur ein wenig mehr als ein Achtel des Jahresumsatzes aus. Dem Rückgang der Vorräte steht zwar noch eine Zunahme der *Debitoren* gegenüber, aber diese macht nur ein Zehntel der Vorratsverminderung aus, und die Investitionen auf Anlagekonten, die noch erfolgten, betragen nur etwa ein Fünftel der Abschreibungen. Daraus ergab sich die erwähnte Erleichterung des Finanzstandes. Die *Verbindlichkeiten* sanken im ganzen um über 6 Mill. RM, d. h. um rund 40 % ihres vorjährigen Standes. Die Verminderung

Gewinn- und Verlustrechnung

(Mill. RM)	31.10.27	31.10.28	31.10.29	31.12.1929 ¹⁾	31.12.30
Einnahmen					
Vortrag	0,048	0,079	—	0,254	0,065
Bruttogewinn	5,870	6,309	9,790	1,323	7,975
Verlust	—	2,006	—	—	—
Ausgaben					
Handlungskosten	3,249	3,326	3,584	0,748	3,131
Steuern und soziale Abgaben	—	2,275	1,981	0,157	1,773
Zinsen, Provisionen u. Skonto	—	1,527	1,488	0,075	0,511
Abschreibungen	1,621	1,266	2,482	0,267	2,250
Reingewinn	1,049	—	0,254	0,336	0,375
Dividende in %	5	—	—	—	—

¹⁾ Berichtszeit vom 1. November bis 31. Dezember 1929.

Bilanz

(Mill. RM)	31.10.27	31.10.28	31.10.29	31.12.1929 ¹⁾	31.12.30
Aktiva					
Grundstücke und Gebäude	12,291	12,685	12,884	12,884	12,884
Maschinen und Einrichtungen	9,210	15,200	14,241	14,472	14,897
Rohmaterial	—	—	0,976	0,860	—
Halbfabrikate	17,803	22,621	5,499	5,540	7,500
Fertigfabrikate	—	—	4,428	5,396	—
Reserve- und Ersatzteile	—	—	0,145	0,135	—
Debitoren	5,360	5,144	5,444	3,988	—
Wechsel	1,666	1,743	0,768	0,575	5,023
Bank und Kasse	0,039	0,185	0,274	0,101	—
Effekten, Beteiligungen, Hypotheken	0,052	0,052	0,227	0,227	0,171
Verlust	—	2,036	—	—	0,050
Avale	—	—	—	—	0,050
Passiva					
Stamm-Aktien-Kapital	19,250	19,250	25,000 ²⁾	25,000	25,000
Vorzugs-Aktien-Kapital	0,021	0,021	0,021	0,021	0,021
Reservefonds	8,223	8,223	0,230	0,500	0,750
Hypotheken	0,050	0,218	0,257	0,257	0,257
Bankschulden	—	14,218	—	0,627	1,179
Sonstige Gläubiger	—	10,795	9,644	7,041	4,055
Akzepte	—	5,711	5,409	6,300	2,929
Anzahlungen der Kundschaft	—	1,190	1,589	1,618	1,157
Wertberichtigungskonto	—	—	2,483	2,750	5,000
Gewinn	1,049	—	0,254	0,336	0,375
Avale	—	—	—	0,050	0,050

¹⁾ Berichtszeit vom 1. November bis 31. Dezember 1929. — ²⁾ Nach Zusammenlegung im Verhältnis von 2 zu 1 und Wiedererhöhung.

der Bankschulden und Akzente zusammen machte etwa 2¼ Mill. RM aus. Offenbar war sie im Jahresdurchschnitt weit größer als am Stichtag, der noch vor dem Beginn der Saison liegt; denn sonst wäre keine so starke Senkung der Zinslast möglich gewesen.

Von den Nebenzweigen, deren Bedeutung weit geringer ist als die des Automobilgeschäfts, wird berichtet, daß der *Schreibmaschinen-Absatz* im Inland unter der Krise und

vor allem unter den Einsparungen bei öffentlichen Stellen litt, ohne daß ein Ausgleich im Ausland möglich war. Ähnlich war die Entwicklung im *Fahrrad-Geschäft*, das vor allem unter der wachsenden Arbeitslosigkeit und den Schwierigkeiten des Stadtverkehrs litt; der Absatzrückgang sei aber hier geringer als im Durchschnitt der deutschen Fahrradindustrie. Die Aufnahme eines billigen Fahrrades in das Produktionsprogramm habe sich bewährt.

Literatur

Indische Volks- und Landwirtschaft

Von Hans Hirschstein, Berlin

Es ist ein äußerer Zufall, der die unten angeführten Bücher gleichzeitig zur Besprechung kommen läßt¹⁾; aber dieser Zufall hat insofern sein Gutes, als es dieselben Grundfragen sind, die in ihnen behandelt werden. Am bedeutsamsten sind wohl die Ausführungen von Dr. *Husain*, Professor an der Nationalen Mohammedanischen Universität zu Delhi. Man erwartet dem Titel nach eine — sei es historische, sei es auf den Tag abgestellte — Schilderung der landwirtschaftlichen Besitz-, vielleicht auch Betriebsverfassung Britisch-Indiens. Zu einem guten Teil wird diese Erwartung auch erfüllt; vornehmlich das zweite Kapitel, die Entwicklung der Agrarverfassung, ist unter deutschem Gesichtswinkel besonders wichtig, weil es wichtige, sonst nicht so leicht zugängliche Grundlagen übersichtlich zusammenfaßt. Schon in diesem Hauptstück jedoch, noch mehr in dem folgenden, das die gegenwärtigen Besitzrechte und die soziale Gliederung der landwirtschaftlichen Bevölkerung in den Hauptteilen Britisch-Indiens behandelt, tritt die *politische Einstellung* des Verfassers gegenüber den gegenwärtigen Verhältnissen deutlich — meinem Gefühl nach etwas zu deutlich — hervor. Am klarsten läßt sie sich an einem Satz des Schlußwortes erkennen: „Der Gipfel der letzten Entwicklung, die englische Herrschaft, gab Anlaß zu der Auflösung der alten Bande von Dorf, Kaste und Familie und zu der übermäßigen Steigerung der Rechte und Privilegien einer Menschenklasse, deren einziges Interesse es ist, den Bauern soviel von ihrem Arbeitsertrag abzupressen, als irgendmöglich. Diese Klasse ist von jeher die Hauptstütze der britischen Herrschaft in Indien gewesen, denn ihr dankt sie ihre Macht und zum Teil sogar ihren Ursprung.“ Wie weit sich die Absichten Englands während der letzten Jahre in die Tat haben umsetzen lassen, die veraltete und ungerechte Steuer- verfassung Britisch-Indiens modernen Gedanken anzupassen, darüber ist von Deutschland aus kaum ein Bild zu gewinnen; daß aber England — man denke an Sir Basil Blackett — seine besten Kräfte für diesen Zweck verfügbar gemacht hat, darüber hätte man in dem Buch wenigstens ein Wort zu lesen erwartet. Es klingt übrigens in einen Hymnus auf Gandhi aus; Husain glaubt, daß der Augenblick nicht mehr fern sein könne, da Indien als selbstverwaltendes Dominion im Rahmen des Britischen Reiches „von den braunen Schülern der weißen Meister verwaltet und geleitet sein werde“.

Die beiden anderen Bücher behandeln Sonderfragen, dasjenige von *Lupin* die wohl wichtigste Sonderfrage der indischen Volkswirtschaft überhaupt: Lupin befaßt sich mit der indischen Baumwoll- und der indischen Jute- Industrie, *Pilz* nur mit der Baumwollerzeugung. Bei beiden steht der gegenwärtige Stand im Vordergrund der Betrachtungen; darüber hinaus geht *Pilz* eingehend auf die geschichtliche Entwicklung ein, erörtert einleitend auch die frühkapitalistische Zeit, vornehmlich die Entwicklung

des indischen Baumwollgewerbes zur Zeit der Ostindischen Compagnie. Diese geschichtliche Einleitung ist besonders dankenswert, weil sie — im wesentlichen auf Grund englischer Arbeiten — den Zustand genauer umreißt, den die englische Besatzung vorfand und von dem aus sie allmählich das weltbeherrschende indische Baumwollgewerbe fast zum völligen Erliegen brachte. Nach den Ausführungen von *Pilz* ergibt sich für die Zeit vor der Ankunft der Engländer in Indien das Bild eines im ganzen Lande verbreiteten, von der groben bis zur feinsten Ware aller Arten erzeugenden Gewerbes, das — worauf ein Zitat aus Moreland noch besonders aufmerksam macht — ein *Ausfuhrgewerbe* stärksten Ausmaßes war: „Die Nachfrage Südsiens hielt die Weber von Gujerat und der Ostküste dauernd beschäftigt.“ Die Eingriffe der englischen Produktions-, Steuer- und Zollpolitik werden im einzelnen untersucht; den sachlichen Produktionsgrundlagen, insbesondere der Art der Rohstoffversorgung wird besondere Aufmerksamkeit gewidmet.

In der Behandlung der eigentlich industriellen, standortmäßig und zollpolitischen Entwicklung und Bedingungen geht hingegen die Arbeit von *Lupin* erheblich mehr ins einzelne. *Lupin* bespricht z. B. die Auswirkungen des Suezkanals und des Abbaus der Finanzzölle zu Ende des vorigen Jahrhunderts. Er untersucht zugleich die *Jute-Industrie* genauer, in der heute bereits die europäische Weiterverarbeitung von der indischen zum größten Teil verdrängt ist.

In der Beurteilung der künftigen Entwicklung stimmen die beiden Verfasser weitgehend miteinander überein; sie glauben, daß die Gefahren für die englische Baumwollindustrie erheblich und bestenfalls nur zum Teil zu bannen sind. Im ganzen scheint allerdings *Pilz* die Entwicklung für Indien etwas günstiger zu beurteilen. Insbesondere nimmt er an, daß die Anziehungskraft Indiens für ausländisches Kapital in absehbarer Zeit sehr stark wachsen werde.

Kaufmann, Dr. Paul: *Die Rückgängigmachung der Auflösung bei Handelsgesellschaften und Genossenschaften. Gesellschaftsrechtliche Abhandlungen;* herausgegeben von Arthur Nußbaum. 15. Heft. Berlin 1930. Carl Heymanns Verlag. VIII und 119 S. Preis 5 RM.

Die Frage, ob die Rückverwandlung der bereits im Liquidationsstadium befindlichen Handelsgesellschaft oder Genossenschaft in eine werbende Gesellschaft außer in den im Gesetz genannten Fällen (§ 307 HGB; § 60 I Ziff. 4 GmbH-G) möglich ist, wird neuerdings häufig erörtert; ihre endgültige Lösung ist durchaus noch nicht gefunden. Während sie früher fast ausschließlich verneint wurde, wird sie heute — man kann schon sagen — überwiegend und mit Recht bejaht (grundlegend: RG Bd. 118 S. 357). Dieser gesamte Fragenkomplex wird von Kaufmann systematisch unter Berücksichtigung der Kommanditgesellschaft auf Aktien und der Genossenschaften zusammengefaßt; über die bisherigen Ergebnisse der Rechtsprechung hinaus versucht der Verfasser, weitere Wege für die Rückverwandlung frei zu machen. Er kommt dabei — von Einzelheiten in besonders gelagerten Fällen abgesehen — zu fol-

¹⁾ *Husain, Dr. Zakir:* *Die Agrarverfassung Britisch-Indiens.* Berlin 1930. Verlag Paul Parey, VI, 150 Seiten. Preis 7,50 RM. — *Lupin, Dr. Friedrich Freiherr v.:* *Die indische Textilindustrie als Industrie eines kolonialen Rohstofflandes.* Jena 1931, Verlag Gustav Fischer. XXVII, 352 Seiten. Preis 21 RM. — *Pilz, Dr. Helmut:* *Die indische Baumwollindustrie.* Berlin 1930, Verlag Julius Springer, VII, 188 Seiten. Preis 12 RM.

genden Ergebnissen: 1. Die Rückverwandlung ist möglich, solange die Liquidation noch nicht vollständig beendet ist, d. h. solange noch Gesellschaftsvermögen vorhanden ist. 2. Die Rückverwandlung bedarf nur eines Mehrheitsbeschlusses; Einstimmigkeit ist nicht erforderlich. 3. Die Rückverwandlung tritt ein, auch ohne daß etwa schon erfolgte Liquidationsauszahlungen an die Mitglieder zuvor zurückgezahlt sein müssen.

Der erste dieser Sätze ist sicher richtig. Bei dem zweiten bestehen jedoch erhebliche Bedenken. Solange mit der Auszahlung der Liquidationsquote an die Mitglieder noch nicht begonnen ist, wird man mit Kaufmann — entgegen der herrschenden Ansicht — einen *Mehrheitsbeschuß* genügen lassen können, weil ein Sonderrecht des einzelnen Mitglieds auf Durchführung der Liquidation nicht bestehen dürfte. Grundsätzlich anders ist die Lage aber, wenn bereits Liquidationszahlungen erfolgt sind; denn dann wird durch den Fortsetzungsbeschuß eine Rückzahlungspflicht für die Mitglieder begründet. Deshalb wird man in diesem Fall Einstimmigkeit des Beschlusses fordern müssen. Das Recht der Kapitalgesellschaften ist von dem Grundsatz beherrscht, daß die finanziellen Verpflichtungen der Mitglieder von vornherein genau festgelegt sind; neue Verpflichtungen können regelmäßig nicht für sie begründet werden, es sei denn, sie stimmen zu. Würde eine einfache Mehrheit für den Fortsetzungsbeschuß genügen, so würde sich geradezu ein Weg öffnen, kapitalschwache Mitglieder (im Wege des Kaduzierungsverfahrens) aus der Gesellschaft herauszudrängen.

Unrichtig ist auch die Ansicht Kaufmanns über den dritten Punkt. Sind Liquidationsausschüttungen bereits erfolgt, so tritt die Gesellschaft *nicht schon auf Grund des Rückverwandlungsbeschlusses* in das werbende Stadium zurück, sondern erst, nachdem die Auszahlungen vollständig zurückerstattet sind. Nur auf diesem Weg wird man den Interessen der Gesellschaftsgläubiger gerecht. Nach der Ansicht Kaufmanns würde dagegen eine „kleine, nicht beireibbare Forderung, eine fast wertlose Sache im Eigentum der Gesellschaft“ genügen, um die Gesellschaft — lediglich auf Grund des Fortsetzungsbeschlusses — in das werbende Stadium zurückkehren zu lassen. Es besteht kein praktisches Bedürfnis, einer so gut wie liquidierten Gesellschaft die Rückverwandlung leicht zu machen.

Das Buch bietet zahlreiche Anregungen; seine Ergebnisse aber wird sich der Praktiker nur mit Vorsicht zu eigen machen können.

Berlin

Gerichtsassessor Klaus Harries

Gestrich, Dr. Hans: *Liberalismus als Wirtschaftsmethode*. Industrie- und Handels-Zeitung Verlags-GmbH. Berlin 1930. 47 Seiten.

Gestrich sucht in diesem Heft — der Zusammenfassung einer Aufsatzreihe in der „Industrie- und Handels-Zeitung“ — eine Art *Ehrenrettung des Liberalismus*: nicht des Liberalismus als Philosophie und als Geistesströmung einer bestimmten Geschichtsepoche, nicht des Liberalismus als des Bundesgenossen des Individualismus (denn in diesem Sinn hat er keine Lebenskraft mehr), sondern des Liberalismus als *Methode der Wirtschaftspolitik*. Das liberale Wirtschaftssystem, beruhend auf den Prinzipien des Eigennutzes und der (den Eigennutz beschränkenden) Konkurrenz habe sich als vorzügliches Mittel zur Förderung des materiellen Wohlstands erwiesen. Daß die als Manchestertum abgelehnte individualistische Gesinnung untergegangen ist, beweise noch nichts gegen die Vorteile der liberalen Wirtschaftsordnung, und die Durchlöcherungen der freien Marktwirtschaft drängen zu der *Forderung* nach einem Ausbau und einer reineren Gestaltung der liberalen Wirtschaftspolitik. An den wichtigsten Beispielen: der Handelspolitik und der Wirtschaftsorganisation, insbesondere an dem Problem der Stellung des Staats in der Wirtschaft, stellt Gestrich die Aufgaben einer liberalen Wirtschaftspolitik dar. Neutralität des Staates, die von

vielen als selbstverständliche Haltung angesehen wird, sei heute nicht mehr möglich. Durch zahllose Maßnahmen, die meist unter anderen als wirtschaftlichen Gesichtspunkten getroffen wurden, sei der Staat — auch ohne seinen Willen — in das wirtschaftliche Leben eingespannt, und die Frage könne nur *die* sein, ob er sich dieser Bedeutung seines Handelns bewußt ist oder nicht. An diesem Punkt erweist sich jedoch, wie schwer sich liberale wirtschaftspolitische Ziele mit einer anders gearteten *Gesinnung* vertragen. Gestrich sagt selbst: „Das tiefste Problem der heutigen Handelspolitik liegt in der geistigen Verfassung der Wirtschaftssubjekte, in dem überall bemerkbaren Streben, statt des unternehmerischen Willens die staatlichen Machtmittel einzuschalten . . . Es ist also durchaus nicht bedeutungslos, daß der Liberalismus zwar als ökonomische Methode immer noch als die unwiderleglich beste gelten muß, daß aber sein Untergang in Philosophie und Politik die richtigen psychischen Antriebe zur Anwendung einer solchen Methode vernichtet hat.“ Mit dieser Erkenntnis scheint uns der Mangel jener geistreichen Zweigliederung des Begriffs Liberalismus aufgedeckt zu sein, die als Grundlage des ganzen Büchleins dient. Es heißt der liberalen Wirtschaftsordnung zu viel zumuten, wenn man sagt, sie gebe wegen ihres hohen Nutzeffekts Kräfte frei „für ein Leben im höheren Sinne“, es heißt zu viel von ihr erwarten, wenn sie auf dem Umweg über die Erziehung „echter wirklicher“ Unternehmerpersönlichkeiten, die man ihr nachrühmt, „eine neue philosophische Grundlage“ für eine „idealistische Weltanschauung“ und für eine liberale Gesinnung schaffen soll. v. E.

Das Deutsche Eisenbahn-Adreßbuch (Handbuch der Reichs-, Privat- und Kleinbahnen). Bearbeitet vom „Verband der Ingenieure der Reichsbahn E. V.“ Ausgabe 1931. Berlin 1931, H. Apitz, Druckerei und Verlagsbuchhandlung GmbH. 364 Seiten. — Preis 15 RM.

In den letzten Monaten sind innerhalb der Reichs-, Privat- und Kleinbahnen größere Umstellungen vorgenommen worden, so daß eine große Anzahl von Adressen hinfällig geworden ist. Die neue Auflage des Deutschen Eisenbahn-Adreßbuchs füllt diese Lücke aus. Über die einzelnen Anschriften hinaus werden die maßgebenden Beamten der Beschaffungsstellen genannt und alle wichtigen Angaben für die Lieferfirmen gegeben. Das Buch behandelt in einem kurzen Anhang die Verwaltungsbehörden der österreichischen Bundesbahnen, die mitteleuropäischen Bahnen und die Kraftverkehre.

Handelsgesetzbuch nebst Einführungsgesetz vom 10. Mai 1897, unter Berücksichtigung der bis zum 15. Juni 1930 ergangenen Novellen. Textausgabe mit Sachregister. Zwölfte Aufl. Berlin und Leipzig 1930. Verlag von Walter de Gruyter & Co. 370 Seiten. — Preis 3,50 RM.

Die Ausgabe enthält in der bekannten Art der Gutten-tag'schen Gesetzesausgaben das Handelsgesetzbuch mit allen Änderungen, die an ihm selbst vorgenommen wurden oder die durch andere Gesetze zustande gekommen sind. Ein ausführliches Sachregister erleichtert den Gebrauch.

Jahrbuch des Zentralverbandes deutscher Konsumvereine, 1931, 1. Band. Hamburg 1931. Verlagsgesellschaft deutscher Konsumvereine mbH. 496 Seiten und 15 Tafeln.

Das Jahrbuch, das seit 1921 regelmäßig in drei Bänden erschien, wird von diesem Jahre ab nur noch in zwei Bänden veröffentlicht, damit der Anschaffungspreis den gegenwärtigen Verhältnissen entsprechend gesenkt werden kann. Der bisher vorliegende erste Band (der zweite Teil soll im September erscheinen) enthält im wesentlichen den Jahresbericht des Zentralverbandes. Das reichhaltige statistische Material, das sich über 190 Seiten erstreckt, vermittelt einen guten Einblick in die Struktur des Konsumgenossenschaftswesens.

Schroeter, Dr. rer. pol. Roland: *Die Begebung von Wertpapieren und die allgemeine Wirtschaftslage (Emission und Konjunktur)*. Berlin-Charlottenburg 1931. Verlag Gebrüder Hoffmann. 136 Seiten. — Preis 2,— RM.

Die Wertpapierbegebung im allgemeinen — Die Wertpapierbegebung während des Konjunkturverlaufs — Die

Hauptgesichtspunkte bei einer Wertpapierbegebung — Die Wertpapierbegebung während der Nachkriegskonjunktur — Die jahreszeitlichen Schwankungen der Wertpapierbegebung — Die Bedeutung der Wertpapierbegebungsstatistik für die Konjunkturbestimmung und die Konjunkturvorhersage.

Marktberichte

Die Konjunktur

Wieder einmal machen sich in der Wirtschaft Zeichen einer *nervoösen Stimmung* bemerkbar, die — obwohl sie vorläufig nicht sehr tragisch zu nehmen ist — einen krisenartigen Zustand erzeugen könnte. Die Börse, ein trügerisches Barometer der Konjunktur, aber ein untrüglicher Index der psychologischen Situation breiter Wirtschaftskreise, wies in der letzten Woche mehrmals starke Kurschwankungen auf; die Katastrophe in Wien blieb auch auf die Lage in Deutschland nicht ohne Einfluß, und — weit schlimmer — es ist wieder eine gewisse *Kapitalflucht* festzustellen, die den Kurs der deutschen Währung gesenkt hat. Von all diesen Vorgängen berichten wir in den einzelnen Marktberichten.

An der objektiven Situation dürfte sich hingegen nichts geändert haben: Die meisten Wirtschaftszahlen vermitteln vielmehr das alte Bild einer saisonmäßigen Besserung, hinter der jedoch noch keinerlei konjunkturelle Erholung zu erkennen ist. Bis Mitte Mai sank die Zahl der *Arbeitslosen* um etwa 150 000, d. h. fast doppelt so stark wie im vorigen Jahr; sie erreichte einen Stand von 4,21 Millionen. Besonders scharf ausgeprägt war der Rückgang bei den Saison-Außenberufen; er betrug dort volle 7,3 %, während er bei den übrigen Berufsgruppen nur 0,8 % ausmachte. Diese Bewegung dürfte teilweise eine Ergänzung zu dem — durch kühle Witterung verursachten — relativ langsamen Rückgang der Arbeitslosenzahl in den früheren Monaten darstellen; das warme Wetter der letzten Wochen hat offenbar die Inangriffnahme rückständiger Außenarbeiten stark gefördert. In der Landwirtschaft machte sich allerdings bereits in der ersten Maihälfte eine — nach der Jahreszeit zu erwartende — neue Beschäftigungslosigkeit bemerkbar: Die Frühjahrsbestellung ist beendet, und bis zum Beginn der Heu- und Hackfruchternte pflegt eine gewisse Arbeitspause einzutreten.

Während die Gesamtzahl der Arbeitslosen noch immer weit über dem Vorjahrsstand liegt — sie beträgt 4,2 Millionen gegen 2,7 am 15. Mai 1930 —, hat sich die Zahl der Hauptunterstützungsempfänger in der *Arbeitslosenversicherung* stark dem Niveau des Vorjahres genähert (1,71 gegen 1,63 Millionen). Fast dreimal so hoch als im vorigen Jahr ist die Zahl der *Krisenunterstützten* (914 000 gegen 323 000); diese Veränderung ist in erster Linie auf eine Erweiterung des Kreises der Unterstützungsberechtigten zurückzuführen. In der ersten Maihälfte hat die Zahl der Krisenunterstützten noch um 11 000 (gegen 5000 im Vorjahr) zugenommen.

Von den einzelnen Industriezweigen interessiert gegenwärtig am meisten die Lage der *Textilindustrie*. Im Bekleidungsgerwerbe, in der Kleider- und Wäschefabrikation und auch in der Maßschneiderei besserte sich der Geschäftsgang während der letzten Monate sehr wesentlich. Auch im Spinnstoffgewerbe war zunächst eine erfreuliche Belebung festzustellen, die allerdings gegenwärtig wieder nachzulassen scheint. Es ist jedoch möglich, daß der Streik in der nordfranzösischen Textilindustrie zu einer regen Nachfrage nach deutschen Kammgarnen führen wird.

Auffallend sind gegenwärtig die Spannungen in der *Preisbewegung*. Der amtliche Index der Großhandelspreise hält sich bereits seit Februar ungefähr auf demselben Niveau, nämlich bei etwa 113,5 gegen 126 zur entsprechen-

den Vorjahrszeit (minus 10 %). Der vom Institut für Konjunkturforschung errechnete Index der reagiblen Warenpreise hatte sich ebenfalls von Anfang Februar an kaum verändert, sondern lag mit etwa 77 um 25 % unter dem Vorjahrsstand. Seit Mitte April sank aber dieser Index wieder stark ab; er erreichte den Stand von 71, d. h. etwa die Hälfte seines bisherigen Maximums im Januar 1928.

Die Stabilität des Großhandelsindex ist zum überwiegenden Teil auf die Erhöhung der Preise für *Agrarstoffe* zurückzuführen, die den Rückgang bei den Preisen der industriellen Fertigwaren kompensierte. In der Verteuerung der Agrarstoffe muß man hauptsächlich die Auswirkung der deutschen Agrarpolitik erblicken. Auch in den Einzelhandelspreisen kommen die verfehlten agrarpolitischen Maßnahmen deutlich zum Ausdruck; in zahlreichen Städten sind bereits die Brotpreise gestiegen, und man darf mit besonderer Spannung dem *Lebenshaltungsindex* für Mai entgegensehen, in dem sich diese Verteuerung des wichtigsten Konsumguts wahrscheinlich deutlich spiegeln wird. Die Erhöhung der Brotpreise hat bereits zu lebhaften Protesten der Arbeiterschaft geführt; für die Regierung, die bisher die Bestrebungen nach einer Lohnsenkung unterstützt hatte, indem sie auf die sinkenden Lebenshaltungskosten hinwies, ergeben sich aus dieser Sachlage große Schwierigkeiten. Reichsarbeitsminister Stegerwald hat bereits mit Nachdruck den Standpunkt vertreten, daß weitere Lohnkürzungen nicht zu verantworten seien.

Der Geld- und Kapitalmarkt

Kreditabziehungen des Auslandes

Die *Vorgänge in Österreich* haben nunmehr auch auf Deutschland ausgestrahlt und im Verein mit dem deutschen Mißerfolg in Genf und mit der in den neuesten Wahlergebnissen zum Ausdruck kommenden Radikalisierung eine *Nervosität* im In- und Ausland entstehen lassen, die zu einer neuen Steigerung der Kapitalflucht und zu abermaligen Kreditabziehungen ausländischer Banken geführt hat. Nur zum geringen Teil handelt es sich dabei um österreichische Banken, die es bekanntlich infolge der zeitweiligen Gunst der Zinsverhältnisse für lukrativ gehalten hatten, Gelder in Frankreich und Amerika aufzunehmen und in Deutschland anzulegen. Auch die Banken anderer Länder sind stutzig geworden und beantworteten den Fall Österreichische Creditanstalt, je mehr sich sein Umfang offenbarte, mit einer Zurückhaltung der Kreditgewährung nicht nur an Österreich, sondern an mittel-europäische Länder überhaupt.

Devisenkurssteigerung

Die Devisenkurse zogen infolgedessen stark an: Der Dollar stieg vom 21. zum 27. Mai von 4,1980 auf 4,2105, der Pfundkurs erhöhte sich auf 20,476 und war damit ebenso wie der Dollarkurs nicht mehr weit vom *Gold-einfuhrpunkt* entfernt, der gegenüber New York 4,2125 und gegenüber London mit 20,48½ angegeben wird. Die Devisenzuflüsse aus der *Bewag-Transaktion* waren offenbar schon dadurch vorausdiskontiert worden, daß man in Erwartung dieser Eingänge Devisen vorgegeben hatte, und damit die Befriedigung des Devisenbedarfs für Reparationszwecke um die Mitte des Monats ohne Kurssteigerung hatte befriedigen helfen. Überdies scheint der Erlös aus den Bewag-Devisen teilweise zur Rückzahlung *kurzfristiger*

Schulden verwendet worden zu sein. Daß es sich außer um Abziehungen, die offenbar bisher kein großes Ausmaß erreicht haben, auch um *deutsche Kapitalflucht* handelte, wird am besten dadurch ersichtlich, daß sich der Kurs des Schweizer Franken bis auf 81,4 erhöhte.

Berlin Mittelkurs:	20. 5.	21. 5.	22. 5.	23. 5.	27. 5.	28. 5.
New York	4,198	4,200	4,200	4,206	4,210	4,211
London	20,42	20,42	20,43	20,45	20,48	20,48

Erhöhung des Privatkonts

Nicht ohne Zusammenhang mit den Geldabziehungen des Auslandes stand eine bemerkenswerte *Festigkeit des inländischen Geldmarkts*, auf dem Tagesgeld ununterbrochen teuer blieb und ein fortwährendes großes Angebot an Privatkonten zu verzeichnen war — mit dem Ergebnis, daß die Reichsbank am 27. Mai die Notiz des Privatkontsatzes um 3/4 auf 4 3/4 % heraufsetzte. Es handelt sich dabei um Verkäufe der Banken zum Zwecke der Devisenbeschaffung. Neue Schatzwechselverkäufe dürften nicht erfolgt sein, da das Kontingent schon vorher voll besetzt war. Der *Geldbedarf des Reichs*, der für Juni noch auf 200 Mill. RM zu schätzen ist, bleibt also immer noch zu decken.

1931	Berlin				Frankfurt a. M.		
	Privatkont lange Sicht	kurze Sicht	Tägliches Geld	Monatsgeld	Warenwechsel	Schecktausch	Warenwechsel
20. 5.	4 5/8	4 5/8	5 3/4 — 7	5 — 6 3/4	4 7/8	4	4 7/8
21. 5.	4 5/8	4 5/8	6 — 6 1/2	5 — 6 3/4	4 7/8	4 1/2	4 7/8
22. 5.	4 5/8	4 5/8	4 — 5 1/2	5 — 6 3/4	4 7/8	5	4 7/8
23. 5.	4 5/8	4 5/8	4 — 5 1/2	5 — 6 3/4	4 7/8	5	5
27. 5.	4 3/4	4 3/4	4 1/4 — 6	5 — 6 3/4	4 7/8	4	5
28. 5.	4 3/4	4 3/4	5 — 6 1/2	5 — 6 3/4	4 7/8	4 1/2	5

Internationale Anleihen

In den Diskussionen über eine Kapitalbeschaffung hatte man in letzter Zeit gelegentlich auf *England* gewisse Hoffnungen gesetzt; sie sind jetzt weitgehend zerstört durch den eklatanten Mißerfolg der neuen 6 %igen Anleihe im Betrage von 10 Mill. £, die *Indien* in England aufzulegen versucht hat. Nur 3,8 Mill. £ sind gezeichnet worden, so daß die Garanten der Anleihe für fast zwei Drittel des Betrages einzustehen hatten. Die Ursache für den Mißerfolg erblickt man in der unsicheren politischen Lage Indiens und in dem Mangel einer Garantie der englischen Regierung. Im übrigen steht die internationale Anleihekreditgewährung mehr denn je unter *politischem Einfluß*; kurz nach dem Abschluß der Anleihe mit *Südslawien* rechnet auch die *Tschechoslowakei* mit einer Anleihe, die ihr von einer *französischen* Bankengruppe im Umfang von 1,69 Milliarden Kr gewährt werden soll.

Die Warenmärkte

Da in die Berichtswoche das *Pfingstfest* fiel, war sie, wie fast stets, marktmäßig sehr *ruhig*. Trotzdem wurde sie durch zwei Ereignisse bemerkenswert, zumal beide Vorgänge in dieselbe Richtung weisen: die „Stockung“ in den Verhandlungen auf dem *Londoner Weizentag* und der schlechte Besuch der internationalen *Kaffeeberatungen in Brasilien*, die schon dadurch ziemlich zwecklos geworden sind. In beiden Fällen sollte eine Grundlage für neue *Valorisationsversuche* geschaffen werden, und in beiden Fällen läßt sich heute schon erkennen, daß es bei tastenden Versuchen und teilweiser Zusammenarbeit der Wettbewerber bleiben wird, die meist im Statistischen stecken bleibt und nach allen bisherigen Erfahrungen schon als *Halbheit* zum Scheitern verurteilt ist. Daß die Hoffnung auf glückende *Valorisationsversuche* damit nicht endgültig begraben ist, muß man trotzdem als sicher annehmen, zumal auf einem der wichtigsten

Kolonialwarenmärkte,

auf dem *Zuckermarkt*, ein solcher Pakt eben erst unter Dach gekommen ist. Etwa in den Beginn der Berichtszeit fällt die Zeichnung des *Cheadbourne-Plans*, die angeblich erst nach neuen amerikanischen Störungsversuchen mög-

lich wurde. Auf den Weltmarkt vermochte sie keinerlei Einfluß auszuüben; das bereits vorher recht ausgeprägte Absinken der Preise setzte sich vielmehr weiter fort. Dabei besagen javanische — nicht nachprüfbar — Meldungen, die neuen Zuckerrohrpflanzungen seien doch in einem Maße eingeschränkt worden, daß für 1932 mit einer um 15 % niedrigeren Ernte als in diesem Jahr (rund 3 Mill. t bereits niedriger, als 1930) gerechnet werden könne. Man wird bei den Beteiligten den guten Willen zur Produktions-Einschränkung durchaus voraussetzen und trotzdem bei der Bezeichnung als „Fünfjahresplan“ stutzen dürfen: das Wort ist zu stark abgestempelt, als daß man es außerhalb einer streng geschlossenen Volkswirtschaft anwenden sollte, und gerade beim Zucker macht sich der Einfluß der außenstehenden Staaten heute schon auf dem Markt bemerkbar. Wie weit er zunimmt, wie sich insbesondere Rußland verhält, ist noch nicht abzusehen. Der deutsche Anteil ist inzwischen umgelegt worden: u. a. entfallen auf Schlessien 20,40 %, auf das Rheinland 5,12 %, auf Süddeutschland 7,74 %.

Von der geringen Beteiligung am *Kaffeemarkt* in Sao Paulo war oben bereits die Rede; kurz vor Beginn hieß es sogar, er solle um eine längere Frist hinausgeschoben werden. Beschlüsse irgendwelcher Art liegen wohl nicht vor, sie werden auch nichts an der Tatsache ändern, daß in allen Kaffeestaaten während der nächsten Jahre große Mengen junger Bäume ins Tragen kommen und eine Bereinigung des Marktes nur zu erzielen wäre, wenn entweder der Verbrauch kräftig gesteigert oder ein Teil dieser Bäume vernichtet wird: beides ist für den Augenblick sehr unwahrscheinlich. Trotzdem vermochte sich der Preis in der Berichtszeit wieder etwas zu bessern, zum guten Teil allerdings nur als Folge der geschickten „Marktbehandlung“, durch *Brasilien*, die allen Versprechungen zum Trotz nicht abreißt. — In *Hamburg* ist ein neuer Kaffeeschlusschein für den 1. Juni eingeführt worden, der gleich dem *New Yorker Schein (D)* die Andienung von nur *Santos-Kaffee* fordert; der alte Schlusschein mit seinen weiteren Andienungsmöglichkeiten bleibt daneben bestehen.

Der *Gummimarkt* blieb lustlos wie in der vorigen Berichtszeit; die Preisveränderungen hielten sich in engen Grenzen. Auch in der letzten Jahresversammlung der englischen *Gummizüchter-Vereinigung* wies der Vorsitzende auf die großen Kostenersparnisse während der letzten Jahre hin; man könne nur durch Anregung des Verbrauches weiter kommen. Etwa die Hälfte der Pflanzungen stellt z. B. *Gummi* zu praktischen Großversuchen (*Straßen, Eisenbahnen* usw.) frei oder zu festen, niedrigen Sätzen zur Verfügung.

Die

Schwäche der Metallmärkte

hielt auch in der Berichtswoche an. Eine neue Herabsetzung des *Kartell-Kupferpreises* sollte diesen den inneramerikanischen Forderungen besser anpassen; die amerikanischen Notierungen sanken aber kurz darauf weiter ab, ohne daß übrigens von größeren Umsätzen in der Union oder in Europa berichtet worden wäre. Die Statistik der Weltproduktion während des April läßt deutlich erkennen, daß eine wesentliche Herabdrückung in der letzten Zeit nicht erzielt werden konnte; wieweit angebliche neue Besprechungen — insbesondere zwischen den amerikanischen und den afrikanischen Gruppen — daran etwas ändern, bleibt abzuwarten.

Die Empfehlungen des internationalen Ausschusses, die *Zinnausfuhr- und -förderung* um weitere 20 000 t jährlich einzuschränken, wurde vom Markt zunächst mit einer bemerkenswert kräftigen Aufwärtsbewegung beantwortet. Sobald man sich jedoch über die Schwierigkeiten klar geworden war, gaben die Preise erneut nach. Wie schon jetzt deutlich erkennbar ist, steigern die außenstehenden Staaten ihre Ausfuhr, und es kommen immer neue Stimmen der Unzufriedenheit aus *Malaga*.

Auch *Blei und Zink* lagen lustlos. *Silber* gab infolge der verallgemeinerten Kenntnis von den Schwierigkeiten, die

der Einberufung eines allgemeinen Silbertages im Wege stehen, weiter nach. In der

Unsicherheit der Getreidemärkte

hat sich ebenfalls nichts geändert. Die Preise zeigen im allgemeinen eher Neigung, abzubröckeln, obgleich die erwartete (und zum Teil bereits merkbar gewordene) Getreidenachfrage Europas den Frachtenmarkt deutlich belebt und vor allem in der La Platafahrt befestigt hat. — Für das allgemeine Urteil über die Lage ist der Verlauf des Londoner Weizentages bezeichnend, von dem eingangs bereits die Rede war. Die Verhandlungen waren im Grunde schon vor dem Auftreten der Russen ins Stocken geraten, da das U. S. Farmamt deutlich erkennen ließ, es werde sich mit einer Ausfuhr-Kontingentierung nicht einverstanden erklären. Es befürchtet bekanntlich eine Anbau-Einschränkung, die sich praktisch in ein bis eineinhalb Jahren auswirken könnte und der wiederum die Russen schroff widerstreben. Die Russen verlangen überdies bei einer Quotenaufteilung der Ausfuhr Berücksichtigung der Vorkriegsverhältnisse (in denen Rußland der größte Getreide-Ausfuhrstaat war) — und Kredite. Über die wirklichen Aussichten des Getreidebaus in Rußland sieht man noch immer nicht klar; die Frühjahrsbestellung hat jedenfalls sehr spät begonnen und schreitet verhältnismäßig langsam fort.

Der Stand der Wintersaat in der Union wird weiter als vorzüglich bezeichnet; die Klagen über die Sommersaat sind nach stärkerem Regen geringer geworden, auch aus Kanada. In Texas hat der Schnitt bereits begonnen; die Ernte findet also früher als in Durchschnittsjahren statt. Die Lage in Europa hat sich bei recht gutem Wetter im allgemeinen gebessert, wenn auch hier und da mehr Feuchtigkeit gewünscht wird. — Futtergetreide ist im Einklang mit der fortschreitenden Jahreszeit ruhiger und schwächer geworden: die Aufschläge für greifbare Ware haben Abschlagen Platz gemacht.

In Deutschland herrschte Feiertagsstille. Viel Beachtung fanden Andienungen der GIC in Berlin, weil sie in Danziger Weizen erfolgten, der zwar zollfrei nach Deutschland eingeführt, aber den Mühlen nicht auf ihr Inlandskontingent angerechnet wird. Aus dieser Doppelstellung ergab sich die nach den gegenwärtigen Umständen erstaunliche Tatsache, daß Mai-Weizen vorübergehend nahezu um 10 RM unter märkischer Ware notierte. Die GIC erklärt, für ihre Abgaben im Zeitmarkt stets mit deutscher Ware gedeckt gewesen zu sein, scheint diesen deutschen Weizen aber aus Kontingentsgründen lieber an ihre eigenen Mühlen zu geben und ihre Zeitverpflichtungen mit Danziger Weizen zu erfüllen.

Die Schwäche des Baumwollmarktes hielt an, ohne daß neue Tatsachen zu verzeichnen wären. Auch der Wollmarkt stand weiter unter einem gewissen Druck.

Die Effektenmärkte

Berliner Börse

„Schwarzer Liquidationstag“

Das Geschäft auf den Effektenmärkten schrumpfte in der Berichtszeit noch weiter zusammen. Bereits am Schluß der Vorwoche hatte sich die Unsicherheit etwas verstärkt. Verschiedene Gründe waren dafür maßgebend. Zunächst stellte sich schon damals heraus, daß die Affäre der österreichischen Credit-Anstalt viel stärkere Auswirkungen hat, als man zunächst annahm. Ferner haben die innerpolitischen Auseinandersetzungen eine Verschärfung erfahren, und schließlich war die Börse auch im Hinblick auf die dreitägige Unterbrechung des Börsenverkehrs wenig geneigt, neue Engagements einzugehen. Auch die Entwicklung in New York übte weiter ihren deprimierenden Einfluß aus. Nach dem Pfingstfest am Dienstag erfolgte ein so schwerer neuer Rückschlag, daß man von einem „schwarzen Liquidationstag“ sprach. Die Maklertafeln waren mit vielen Minus-Minus-Zeichen versehen, und es

kam auf allen Marktgebieten zu einem starken Angebot. Man verwies auf die Kurseinbrüche in New York und auf die weitere Zuspitzung der Lage in Wien, wo das Haus Auspitz, Lieben & Co. in Schwierigkeiten geraten ist, worüber wir im Glossenteil (S. 919) näher berichten. Obwohl die Schwierigkeiten von Auspitz, Lieben & Co. auf dem Berliner Platz nicht direkt einwirkten, lösten sie doch eine erhebliche Verschlechterung der Stimmung aus. Neben Verkäufen für amerikanische, englische und holländische Rechnung wollte man z. T. auch größere Abgaben in österreichischem Auftrag wahrnehmen. Auf einigen Marktgebieten erfolgten wieder Blanko-Abgaben. Die Baisse-Attacken richteten sich besonders gegen die Anteile der Danat-Bank. Daß ein starkes Decouvert in den Anteilen der Danat-Bank besteht, zeigt der Deportsatz von 15%. Ähnlich verhält es sich bei einigen anderen Werten, die in der letzten Zeit zu beliebten Spielpapieren geworden sind. Die Kursabschwächung der Danat-Anleihe verstimmte stark. Im Angebot lagen auch DD-Bank-Aktien, die sich nur infolge der Stützung über pari hielten. In den Aktien der Bayerischen Motoren-Werke waren erhebliche Dekungskäufe der Baisse Spekulation wahrzunehmen, doch ging der Kurs infolge neuer Verkäufe später weiter zurück. Man verweist jetzt darauf, daß noch Mitte April in der Presse nur von einer Dividendenkürzung (von 7% auf 5%) die Rede war und die Verwaltungskreise diese Meldung nicht eindeutig genug dementiert haben. Der Umsatz der BMW ist um etwa 9% zurückgegangen. Die Liquidität hat sich wesentlich gebessert. Bemerkenswert ist die Kursbewegung in den Aktien der Hotelbetriebs AG, die in Erwartung einer verringerten Dividende angeboten waren. Bisher hatte man geglaubt, mit einer höheren Ausschüttung rechnen zu dürfen, da man den Geschäftsgang für gut hielt. Ungeklärt ist, wer hinter den Käufen in Schwartzkopff-Aktien steht, die seit Monaten offenbar von derselben Seite aus dem Markt genommen werden. Es liegt nahe, das Interesse für das Papier mit der Lokomotiv-Quote in Verbindung zu bringen. Vor kurzem hielt es aber einmal, daß sich die Majorität der Gesellschaft in den Händen der Verwaltungskreise befinde. Befestigt waren auch Bergmann.

Auf dem Markte der variablen Werte ist der Kursrückgang in Aschaffener Zellstoff zu erwähnen. Die Verwaltung schlägt eine Halbierung der Dividende (6% gegen 12% i. V.) vor. Bemerkenswert war die Kursstreichung für die Aktien der Deutsch-überseeischen Bank. Am 21. soll ein Angebot von etwa 100 000 RM aus Amerika vorgelegen haben, dem keine entsprechende Nachfrage gegenüberstand. Der Kurs mußte infolgedessen gestrichen werden. Am nächsten Tage stellte sich die Notiz 5% niedriger (59,50), und auch später ist nur eine leichte Erholung auf 60% eingetreten. Vielfach betrachtete man diesen Vorgang als ein charakteristisches Zeichen für die fortdauernde Abstoßung größerer deutscher Aktienpakete durch die bisherigen amerikanischen Interessenten.

Frankfurter Börse

Die Prämienerklärung für Ultimo Mai hat der Frankfurter Börse einen schweren Kurseinbruch gebracht. Unter dem Druck der Entwicklung in Genf, bei Ausstrahlungen der offenbar noch nicht voll erledigten österreichischen Bankenkrise und in Sorge vor Inhalt und Auswirkungen der angekündigten deutschen Notverordnungen vollzogen sich umfangreiche Glattstellungen. Diese stießen auf einen aufnahme-unwilligen Markt und verursachten ungewöhnliche Kursabschlagen, besonders in den schweren Terminwerten. Mehr und mehr breitet sich die Auffassung aus, daß eine scharfe Zuspitzung der Krise kaum vermeidlich sei. In den allgemeinen Rückgängen (bis zu 10%) war die Farben-Aktie mit einem etwa 4%igen Abschlag in dieser Woche noch relativ behauptet. Ganz schwer hatten andere große Werte — wie Siemens & Halske, Schuckert, Salzdettfurth, Harpen (auf den Geschäftsbericht!) AKU usw. —

zu leiden. Die Besorgnis von großen Liquidationen deutscher Aktien aus Österreich spielte dabei für Frankfurt eine Rolle. *Österreichische Creditanstalt* wurden durch Stützungen annähernd mit 12½ nach 13 RM je 40 S nominal gehalten. Ohne Aufnahme blieben zeitweilig Dyckerhoff & Widmann sowie Pokorny & Wittekind (Schätzung 10½ bis 11 %). *Zellstoffwerte* gingen auf die beabsichtigte weitere Produktionseinschränkung in der Zellstoffindustrie im Ausmaße von 7 auf 22 % der Kapazität zurück. Neckarwerke notierten nach Briefstreichung später 70 nach zuletzt 80 %.

Auf dem *Versicherungsmarkt* vollzog sich unter den allgemeinen Realisationen ebenfalls ein Kursabbau. Frankona notierten 105 nach 110 RM, Allianz und Stuttgarter Verein 197 nach 208 RM.

Auf dem *Einheitsmarkt* überwogen die Briefstreichungen mangels Aufnahme. So blieben z. B. zeitweilig oder dauernd ohne Notiz: Voigt & Haeffner (100 nach 105), Keramische Werke Offstein (Schätzung 70), Sinalco (Schätzung 100), Hafenmühle, Brauerei Schwartz-Storchen (Schätzung 81½ nach 94), Aschaffener Actien-Brauerei (119 nach 124), Süddeutsche Eisenbahn (85½ nach 89½), Kolb & Schüle (73 nach 84), Vereinigte Strohstofffabriken (104½ nach 114½) und Chemische Werke Albert (26 nach 30½). Nachfrage ohne Material bestand zeitweilig nach Mainzer Actien-Brauerei mit Schätzungen bis 116 %; später wurde der Kurs 113½ nach zuletzt 110½ festgesetzt. Auch Cementfabrik Karlstadt wurden vorübergehend nachgefragt, ohne daß Material herausgekommen wäre (zuletzt 90).

	19. 5.	20. 5.	21. 5.	22. 5.	26. 5.	27. 5.
Dl. Effecten- u. Wechselbank..	95½	99	92	94	92	92
Frankfurter Bank	85	88	84	88½	88½	88
Frankfurter Hypotheken-Bank	137	135	135	135¾	136	135¼
Scheidemann & Heideberg	59½	59	54	57	57	52½
Frankfurter Actien-Bank	120	—	120¾	120	118½	118
Hanfwerke Hof	36	36	36	36	34	36
Hanfwerke Hassen-Immenstadt	52	—	50	50	51½	50½
Reisinger Brauerei	74½	74½	74	74	72½	71½
Holzmann	73	74	72	72	69¼	69¾
Main-Kraftwerke	63	62½	62	62	62	62½
Metallesellschaft	61½	61¼	60¾	61	60	59½
Maschinenfabrik Moenus	50	50	50	50	50	50
Salzschmelzfabrik Walzmühle ..	36	36	35½	35½	35½	36
Salus, Bergbau u. Hüttenind. ..	56	56	56	56½	56	56
Verein f. chem. Industrie	56½	56	56	56½	56	56

Hamburger Börse

Die Tendenz der Hamburger Effectenbörse war unverändert. Das Geschäft hielt sich wieder in engen Grenzen und die Kurse gaben meist schon bei kleinem Angebot um mehrere Prozent nach. Vorübergehend trat auf Deckungen eine leichte Besserung ein. Auch die Gerüchte über eine große Anleihe des Reichs riefen zeitweise in einigen Werten etwas Kauflust hervor. Lange wirkte diese Anregung aber nicht nach.

Von *Schiffahrtswerten* unterlagen Hapag leichten Schwankungen. Der Kurs zog zunächst etwas an, später ging nicht nur der Gewinn wieder verloren, sondern es trat darüber hinaus eine weitere Abschwächung ein. Gegen Schluß der Berichtszeit gingen die Aktien fast zu dem niedrigsten Kurs aus dem Markte. Bei Lloyd verlief das Geschäft ähnlich, nur war die Abwärtsbewegung ausgeprägter. Für Hamburg-Süd kam an den meisten Tagen eine Notiz überhaupt nicht zustande, nur am 22. wurde ein Kurs festgestellt. Deutsch-Ostafrika-Linie, Woermann und Flensburger Dampfer blieben ohne Notiz.

Auf dem Markt der *Bankenwerte* setzten Hamburger Hypothekenbank ihre Abwärtsbewegung um einige Prozent fort. Vereinsbank gingen gleichfalls weiter zurück und schlossen 3 % niedriger als zu Beginn der Berichtszeit. Schleswig-Holsteinische Bank konnten sich weiter auf dem Pari-Stand halten.

Von *Bahnenwerten* schwankten Lübeck-Büchen um ½ %. Hamburger Hochbahn verloren nach geringen Schwankungen schließlich 2½ %, während für Bergedorf-Geesthachter keine Notiz zustande kam.

Die Haltung auf dem Markte der *Brauerei-Aktien* entsprach der Gesamttenenz. Den größten Verlust erlitten Holsten-Brauerei, die zu Beginn der Berichtszeit mit 116

angeboten waren und zum Schluß mit 111 Aufnahme fanden. Elbschloß-Brauerei konnten ihren Kursstand behaupten. Bavaria und St. Pauli-Brauerei waren zunächst mit 129 angeboten und schließlich mit 127 erhältlich. Die Aktien der Bill-Brauerei blieben wieder ohne Notiz.

Etwas schwächer lagen Lederwerke Wiemann, die in der Vorwoche bereits 2 % verloren hatten und in der Berichtszeit weiter auf pari zurückgingen. Eisenwerk Nagel & Kaemp blieben mit 74 % gesucht. Für Transport AG (vorm. Hevecke), die in der Vorwoche nur ein einziges Mal notiert werden konnten, war das Interesse etwas stärker, doch blieb der Kurs unverändert.

Kolonialwerte hatten nur geringe Veränderungen aufzuweisen. Neu-Guinea gingen von 200 auf 170 zurück. Deutsche Handels- und Plantagen, die in der Vorwoche mit 55 schlossen, setzten mit 45 ein und stellten sich nach verschiedenen Schwankungen am Schluß der Berichtszeit auf 50. Die Genußscheine blieben unverändert. Auch Jaluit hielten sich auf ihrem früheren Stande.

	20. 5.	21. 5.	22. 5.	26. 5.	27. 5.	28. 5.
Deutsch-Ostafrika-Linie	—	—	—	—	—	—
Woermann-Linie	—	—	—	—	—	—
Flensburger Dampfercomp.	—	—	—	—	—	—
Bavaria- u. St. Pauli-Brauerei	129B	129B	129B	180B	127B	127B
Bill-Brauerei	—	—	—	—	—	—
R. Dolberg	—	—	—	—	—	—
Eisenwerk Nagel & Kaemp.	74G	74G	74G	74G	74G	74G
Flensburger Schiffsbau G.	—	—	—	—	—	—
Lederwerke Wiemann	101G	100bz	100G	100B	100G	100G
Chem. Hell & Stamer	—	—	—	—	—	—
Chem. Fabr. Harburg-Staßfurt	34,50G	34,50G	34,50bz	34,50G	34,50G	34,50G
Transp.-AG. (vorm. Hevecke)	88G	40B	40B	40B	40B	40B
Malzfabrik Hamburg	88B	88B	88B	88B	88B	88B
Schwartauer Werke	24G	24B	24G	23,50	24G	23,50bz
Jaluit-Gesellschaft	45G	45G	45G	45G	45G	45G
dto. Genußscheine	30G	30G	30G	30G	30G	30G
Deutsche Hand. u. Plant. Ges.	53G	45G	56G	50G	51G	50G
dto. Genußscheine	40G	40G	40G	40G	40G	40bz

Londoner Börse

Die Londoner Börse stand in der Berichtswoche unter dem Eindruck der *Baisse in Wallstreet*. Besonders jene Papiere, deren Markt in New York wesentlich breiter ist als in London, gaben stark im Kurs nach, vor allem süd-amerikanische Bonds. Andere Auslandsbonds, vor allem auch deutsche Anleihen, wurden in diese Bewegung mitgerissen. Verstimmend wirkte auch der Mißerfolg der neuen 6 %igen indischen Anleihe, von der zwei Drittel durch die Bankgaranten übernommen werden mußten. Gegen diese absinkende Kurstendenz machte sich *keine wesentliche Widerstandskraft* geltend. Die Feiertage des Pfingstfestes wurden von zahlreichen Maklern und Börsenbesuchern bis auf den Dienstag ausgedehnt; wegen des schönen Wetters verlängerten sie ihr Weekend, so daß die Börsenräume am Dienstag weit weniger gefüllt waren als sonst um diese Jahreszeit. Auf die Geschäftstätigkeit hatte diese Leere einen niederdrückenden Einfluß; die Umsätze waren gering, und die Kursschwankungen mußten zuweilen als Zufallserscheinungen angesprochen werden. Nur kurz vor den Feiertagen konnten sich die Kurse etwas erholen, da die Baissiers in größerem Umfang Deckungskäufe vornahmen. Einen Stimmungsumschwung stellte jedoch diese Bewegung keineswegs dar.

Fast sämtliche Wertpapiere wurden von dem Kursrückgang betroffen, wenn auch in unterschiedlichem Maße. Zu den *Ausnahmen* gehören vor allem die goldgeränderten Werte, die (unter Schwankungen) im ganzen etwas höher notierten als am Beginn der Woche. Auch einige industrielle Papiere konnten sich erholen, so z. B. Textilwerte. Mehrere Textilmaschinenfabriken haben sich unmittelbar vor dem Pfingstfest zusammengeschlossen; die Börse erblickte darin ein Zeichen fortschreitender Rationalisierung der Textilindustrie selbst, obwohl man sich nicht verhehlt, daß man von einer wirklichen Sanierung dieses Sorgenkinds der englischen Wirtschaft noch weit entfernt ist. Vorübergehend konnten auch Imperial Chemical einen höheren Kursstand behaupten. Die Arbeiter der chemischen Industrie scheinen mit einem Lohnabbau mäßigen Umfangs einverstanden zu sein.

Eine vorübergehende Widerstandsfähigkeit der inländischen Bonds erklärt sich hauptsächlich aus der größeren Geldmarktfliichtigkeit und aus der Befestigung der englischen Währung, die gegenüber der deutschen Mark bis dicht an den Goldimportpunkt stieg. Gegenüber dem Dollar lag das Pfund hingegen schwach, was schließlich auf die Kurse der britischen Staatspapiere einwirkte: Auch diese Werte verloren mehrere Punkte. Besonders schwach lag wiederum die War Loan, da das Publikum in Erwartung einer Konversion größere Beträge abstieß.

	20. 5.	21. 5.	22. 5.	26. 5.	27. 5.	28. 5.
4% Funding Loan	96 ⁷ / ₈	98 ¹⁵ / ₁₆	96 ⁷ / ₈	98 ⁷ / ₈	96 ⁹ / ₁₆	96
London Midl. & Scot. Ord.	1 ³ / ₄	18 ¹ / ₂	47 ¹ / ₂	48	17 ³ / ₄	17 ¹ / ₄
Central Argentine Ord.	46	48	49 ¹ / ₂	48 ¹ / ₂	44 ¹ / ₂	45 ¹ / ₂
De Beers Cons. Mines Def	318 ¹ / ₁₆	311 ¹ / ₁₆	36 ³ / ₈	39 ¹ / ₁₆	39 ¹ / ₁₆	31 ³ / ₈
Burmah Oil Co.	28 ¹ / ₁₆	29 ¹ / ₁₆	25 ¹ / ₁₆	21 ¹ / ₄	21 ¹ / ₄	28 ¹ / ₁₆
Anglo Dutch Plantation..	11 ¹ / ₄	11 ⁹ / ₁₆	11 ⁹ / ₁₆	11 ⁹ / ₁₆	11 ⁹ / ₁₆	11 ⁹ / ₁₆
Courtauld	27 ⁵ / ₈	28 ¹ / ₂	27 ⁵ / ₈	26 ¹ / ₂	26 ³ / ₈	26 ³ / ₈
Imperial Chemical Industr.	12 ¹ / ₂	12 ³ / ₈	13 ⁰ / ₈	12 ¹ / ₂	12 ¹ / ₂	12 ¹ / ₂
Vickers	6 ³ / ₈	6 ⁷ / ₁₆	6 ⁷ / ₁₆	6 ⁷ / ₁₆	6 ⁷ / ₁₆	6 ⁴ / ₈
Rio Tinto Ord.	16 ¹ / ₂	15 ³ / ₄	16	15 ⁵ / ₈	15 ³ / ₄	15 ¹ / ₂
Aktienindex 1928=100 ..	55,9	57,0	57,5	57,4	57,3	—
Abschlüsse total	5 497	6 323	4 989	4 863	4 279	—
Staats- u. Kommunalanl.	1 402	1 257	1 283	1 383	1 307	—
Verkehr u. Public Utilities	943	1 017	987	932	750	—
Handel u. Industrie	1 731	1 789	1 578	1 469	1 284	—
Bank, Versicherung	605	459	517	505	478	—
Minerwerte	484	434	383	374	318	—
Oelwerte	170	177	144	121	66	—
Gummi, Tee, Kaffee....	112	128	99	79	76	—

New Yorker Börse

Auf Paris und New York richten sich gegenwärtig in erster Linie die Blicke derjenigen, die auf eine Überwindung der Weltdepression durch internationale Kredite hoffen. Nur Frankreich und die Vereinigten Staaten gelten als kapitalkräftig genug, um einen nennenswerten Kapitalexport treiben zu können. Bisher sind jedoch alle Hoffnungen dieser Art vergebens; auch die vergangene Woche brachte keinerlei Anzeichen für eine Besserung der Lage von Amerika aus. Im Gegenteil, die ausländischen Bonds haben an der New Yorker Börse wieder stark nachgegeben, die südamerikanischen Dollarleihen ebenso wie die deutschen Papiere. Der Durchschnittskurs der 7 %igen deutschen Bonds sank von 93,2 auf 91,4, und die 6 1/2 %igen Werte gingen sogar von 85 auf 78,4 zurück. Abgesehen vom Zündholz-Trust ist es im bisherigen Verlauf dieses Jahres nur Kanada gelungen, in den Vereinigten Staaten Emissionen unterzubringen.

Tag	30 Industrieaktien	20 Eisenbahnaktien	Tag	30 Industrieaktien	20 Eisenbahnaktien
21. 5. 31	139,54	79,05	25. 5. 31	132,87	76,58
22. 5. 31	139,49	79,74	26. 5. 31	133,11	76,12
23. 5. 31	137,90	78,81	27. 5. 31	130,76	74,74

Die Kursverluste auf dem Bondsmarkt entsprechen der allgemeinen Haltung der Börse: *Sämtliche repräsentativen Papiere erlitten starke Einbußen.* US Steel sanken von 99% auf 92%, American Can von 99 1/2 auf 95 1/4. Von den Automobilwerten wiesen General Motors (35 gegen 38%) und Chrysler (16% gegen 17 1/4) neue Kursrückgänge auf, und nur bei einigen Eisenbahnwerten konnte eine gewisse Haltung des Niveaus festgestellt werden. Das relativ große Vertrauen in die Eisenbahnaktien erklärt sich hauptsächlich aus den Bestrebungen nach einer Erhöhung der Frachtsätze, die vor allem von der Baltimore & Ohio Railway ausgehen. Die übrigen Kursbewegungen standen stark unter dem Eindruck der verschiedenen Statistiken, die in den letzten Wochen veröffentlicht wurden. So mußte z. B. die Stahlindustrie, deren Beschäftigung im Lauf der ersten drei Monate dieses Jahres von 41 auf 57 % der Kapazität gestiegen war, einen Rückgang bis auf 45 % melden. In dieser schlechten Lage prägt sich deutlich die ungünstige Entwicklung der Automobilindustrie aus; im April hatte die Automobilherzeugung zwar noch einen starken Aufschwung genommen; die Bewegung hat jedoch im Mai nicht mehr angehalten, was von einer geringen Aufnahme-fähigkeit des Marktes zeugt.

Diese und manche andere ungünstige Meldung hatten auf die Stimmung eine außerordentlich *deprimierende*

Wirkung. Selbst die (man möchte sagen: brutal optimistische) Proklamation Hoovers, der die Wirtschaftslage als „sehr hoffnungsvoll“ bezeichnete, und damit — ebenso konsequent wie wirkungslos — die amtliche Politik der „psychologischen Belebung“ fortsetzte, machte auf die Börse keinen Eindruck. Allen generellen Äußerungen dieser Art steht man mit großer Skepsis gegenüber und verweist — vielleicht mit einer ebenfalls übertriebenen Sorge — auf zahlreiche bedeutende und unbedeutende Ereignisse, die zu einer anderen als „sehr hoffnungsvollen“ Stimmung Anlaß geben. In den letzten Wochen spielten dabei die Zusammenbrüche zahlreicher kleiner Provinzbanken wieder eine Rolle. Man hatte geglaubt, daß das Massensterben dieser Institute im vorigen Herbst zu einer Auslese geführt habe, so daß nur kräftige Banken übriggeblieben seien. Die neuen Zahlungseinstellungen beweisen jedoch, daß inzwischen auch die Aufnahmefähigkeit derjenigen Institute, die den kleineren Banken zu Hilfe eilen könnten, nachgelassen hat. —

Die Federal Reserve Bank von New York hat ihre Akzeptankaufsrate abermals um 1/2 auf 7%—1% gesenkt. Eine Belebung des Akzeptmarktes ist jedoch auch durch diese Maßnahme nicht erreicht worden; die Akzeptbestände der Bank sind vielmehr weiter zurückgegangen. Indessen zeigte sich eine indirekte Wirkung bei den in der Clearinghouse - Association zusammengeschlossenen Banken, die den Zinssatz für inländische Depositen um 1/2 % herabgesetzt haben.

	22. 5.	23. 5.	25. 5.	26. 5.	27. 5.	28. 5.
U. S. Steel Corporat.	99 ⁷ / ₈	93 ³ / ₈	91 ¹ / ₄	92 ¹ / ₈	92 ¹ / ₄	91
American Can Co. ...	99 ¹ / ₂	98	94 ⁵ / ₈	96 ³ / ₈	95 ¹ / ₄	95 ¹ / ₂
Anaconda Copper ..	24 ¹ / ₂	23 ³ / ₄	23 ³ / ₄	24 ¹ / ₂	23 ³ / ₄	23 ³ / ₄
General Motors	58 ¹ / ₂	57 ³ / ₄	55 ⁵ / ₈	55 ⁵ / ₈	55	55 ¹ / ₂
Chrysler	17 ¹ / ₄	16 ⁷ / ₈	16 ⁵ / ₈	16 ¹ / ₂	16 ¹ / ₂	16 ¹ / ₂
General Electric	40 ¹ / ₂	39 ³ / ₄	38	38 ¹ / ₂	39 ³ / ₈	38 ³ / ₈
Am. Tel. & Telegr. ...	169 ³ / ₄	169 ³ / ₄	162 ³ / ₄	165 ¹ / ₄	164 ¹ / ₄	165
Radio Corporation ..	17 ¹ / ₂	1 ⁵ / ₈	14 ³ / ₄	14 ³ / ₄	14 ³ / ₄	14 ³ / ₄
Allied Chemical	112 ¹ / ₂	111	106 ¹ / ₄	10 ³ / ₄	106 ¹ / ₄	105 ¹ / ₂
Standard Oil N. J. ...	34 ³ / ₄	34 ¹ / ₂	34 ¹ / ₂	34 ¹ / ₂	33 ⁵ / ₈	33 ¹ / ₂
Woolworth	66 ⁷ / ₈	66	64 ¹ / ₄	67 ¹ / ₄	67 ¹ / ₄	66 ³ / ₈
Pennsylv. Railr. Co.	47 ¹ / ₂	47 ³ / ₄	46 ³ / ₄	46 ¹ / ₄	45 ³ / ₄	46
Aktienumsatz (1000)	1 600	600	1 900	2 400	2 500	2 100

Statistik

Reichsbank-Ausweis

(Mill. RM)	23. 5. 1931	15. 5. 1931	25. 4. 1931	23. 5. 1930
Aktiva				
1. Noch nicht begebene Reichsbankanteile	—	—	177,212	177,212
2. Goldbestand (Barrengold) sowie in- und ausländische Goldmünzen, das Pfund fein zu 1392 RM berechnet	2 370,420	2 370,239	2 347,505	2 585,819
und zwar:				
Goldkassenbestand	2 162,782	2 162,651	2 139,867	2 436,071
Goldnoten unbelastet bei ausländ Zentralnotenbanken	207,638	207,638	207,638	149,788
3. Deckungsfähige Devisen	196,564	170,803	182,083	342,678
4. a) Reichsschatzwechsel	0,010	—	—	1 519,869
b) Sonstige Wechsel und Schecks	1 430,488	1 417,420	1 456,250	1 677,772
5. Deutsche Scheidemünzen	199,868	188,171	206,676	23,157
6. Noten anderer Banken	20,856	18,549	21,731	63,347
7. Lombardforderungen	67,070	180,833	136,804	—
darunter Darlehen auf Reichsschatzwechsel	0,001	0,001	0,001	0,016
8. Effekten	1) 102,710	1) 102,681	1) 102,634	1) 101,136
9. Sonstige Aktiva	472,266	491,195	459,993	618,229
Passiva				
1. Grundkapital				
a) begeben	150,000	150,000	122,788	122,788
b) noch nicht begeben	—	—	177,212	177,212
2. Reservefonds:				
a) gesetzlicher Reservefonds	57,920	57,920	53,915	53,915
b) Spezialreservefonds für künftige Dividendenzahlung	46,236	46,235	46,224	46,224
c) sonstige Rücklagen	236,178	233,176	271,000	271,000
3. Betrag der umlaufenden Noten	3 751,395	3 909,909	3 634,824	4 146,769
4. Sonstige täglich fällige Verbindlichkeiten	374,394	279,419	453,108	680,188
5. Sonstige Passiva	248,932	261,282	261,817	192,245
Bestand an Rentenbankscheinen	4 ⁵ / ₈	34,8	60,5	61,9
Umlauf an Rentenbankscheinen	392,5	403,5	385,4	317,5
Deckungsverhältnis %	62,4	65,0	67,3	90,7
Diskontsatz %	5	5	6	4,5
Lombardsatz %	5	5	6	5,5

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

Berliner Börsenkurse vom 20. bis 28. Mai 1931

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

Main table containing various stock market categories: Heimische Anleihen, Ausländische Anleihen, Kali-Werte, Lokomotiv- und Waggon-Fabrik-Aktien, Maschinen- und Metall-Fabrik-Aktien, Montan-Werte, Bank-Werte, Bahnen-Werte, Schiffahrts-Werte, Automobil-Werte, Chemische Werte, Elektrizitäts-Werte, and others. Each entry includes a list of securities and their corresponding prices for the days 20.5., 21.5., 22.5., 26.5., 27.5., and 28.5.

1) Abschlagsdividende. — 2) Ferner 2% Bonus. — Ferner 0,5% Bonus. — 4) Ferner 10% Bonus. — 5) RM je Stück = 200 Schilling. — 6) 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.

Table with columns for 'Einheit', '1930' (May weeks 19-21, 20-21), '1931' (March weeks 13-14, April weeks 14-16, May weeks 18-21, 19-21), and '22'. Rows are categorized into 'Produktion' (Kohle, Petroleum), 'Arbeitslosigkeit', 'Umsätze und Geschäftsgang' (Güterverstellung, Postcheckverkehr, etc.), and 'Preise' (Großhandelsindizes, Großhandelspreise).

Einheit	1930					1931									
	Mai				März	April				Mai					
	19. 5.-10.	20. 12.-17.	21. 19.-24.	22. 26.-31.	13. Woche 23.-28.	14. 80.8. -4.4.	15. 6.-11.	16. Woche 13.-18.	17. 20.-25.	18. 27.4. -2.5.	19. 4.-9.	20. Woche 11.-16.	21. 18.-23.	22. 25.-30.	
Großhandelspreise¹⁾															
Kupfer, elektrolyt., New York ..	ots je lb ¹⁾	12.20	13.00	13.00	13.00	10.55	10.85	10.80	10.80	10.05	10.05	9.85	9.77 ^{1/2}	9.27 ^{1/2}	9.27 ^{1/2}
standard, London	E je lg ²⁾	48.10	57.15	53.15	54.50	44.20	42.18	42.18	43.78	42.11.3	41.12.8	40.0.0	40.3.9	38.17.6	37.18.5
Zinn, standard, London	"	48.74	57.15	53.15	54.24	44.13	43.12.4	43.10.8	44.0.0	43.5.0	42.6.3	40.13.9	40.17.6	39.3.9	38.5.8
Zinn, standard, London	"	142.74	160.2	141.15	141.17.4	121.5.6	119.5.4	117.5.0	115.12.4	110.17.4	105.2.8	103.15.0	104.10.0	103.17.8	102.2.6
Zinn, New York	"	144.5	161.15	143.12.4	143.17.6	122.15.0	120.15.0	118.12.6	117.2.6	112.5.0	109.7.8	105.2.8	105.15.0	118.5.0	103.10.0
Zink, London, greifb.	ots je lb ¹⁾	4.65	4.80	4.65	4.65	4.00	3.95	3.95	3.80	3.80	3.40	3.25	3.25	3.35	3.30
Blät., New York	E je ton	16.0.0	17.2.8	10.7.6	16.15.0	11.10.0	11.12.6	11.16.8	11.15.0	11.3.9	10.11.3	10.10.0	10.12.6	10.10.0	10.12.6
Blät., London	ots je lb ³⁾	5.50	5.60	5.50	5.50	4.50	4.50	4.50	4.50	4.50	4.25	4.10	3.75	3.75	3.75
Silber, New York	\$ je ton	17.1.3	18.10.0	17.13.9	18.2.6	11.13.9	12.1.8	12.8.9	12.17.8	12.10.0	11.17.8	11.13.9	11.11.3	11.10.0	11.7.6
Silber, London	ots je oz fine ⁴⁾	42.25	41.13	40.25	39.25	30.00	28.75	27.25	28.38	28.75	28.75	28.25	28.00	27.25	28.75
Barren ⁵⁾ London	d	19 ^{1/2}	19 ^{1/2}	18 ^{1/2}	18 ^{1/2}	13 ^{1/2}	13 ^{1/2}	13 ^{1/2}	13 ^{1/2}	13 ^{1/2}	13 ^{1/2}	13 ^{1/2}	13 ^{1/2}	12 ^{1/2}	12 ^{1/2}
Einselhandelspreise (Berlin)⁶⁾															
Roggenbrot, ortsbüch.	RM je kg	0.59	0.39	0.39	0.39	0.36	0.36	0.36	0.36	0.38	0.39	0.39	0.39	0.39	0.39
Schweinefleisch (Bauhoffleisch) ..	"	2.10	2.10	2.08	2.06	1.57	1.53	1.50	1.50	1.45	1.37	1.37	1.35	1.35	1.35
Butter (Molkerel-)	"	3.30	3.20	3.22	3.19	3.35	3.30	3.25	3.25	3.20	3.12	3.12	3.05	3.05	3.05
Milch, Vollmilch, ab Laden	RM je Stck	0.11	0.11	0.11	0.11	0.11 ^{1/2}	0.11	0.10 ^{1/2}	0.10 ^{1/2}	0.10 ^{1/2}	0.10	0.10	0.09 ^{1/2}	0.09 ^{1/2}	0.09 ^{1/2}
Eier, ab Keller	RM je l	0.28	0.25	0.25	0.25	0.30	0.29	0.29	0.29	0.29	0.29	0.29	0.29	0.29	0.29
Steinkohle, frei Keller	RM je Ztr	1.70	1.70	1.70	1.70	1.78	1.78	1.78	1.78	1.78	1.78	1.78	1.78	1.78	1.78
Geld- und Kapitalmarkt															
Tägliches Gold⁷⁾															
Berlin	% p. a	4.23	2.54	2.33	4.17	4.00	6.50	5.80	5.65	4.75	6.33	5.31	4.50	5.63	4.75
London	"	1.77	1.94	2.17	2.19	2.28	2.16	2.43	2.08	1.68	2.33	2.03	2.00	1.75	1.88
Amsterdam	"	2.65	1.83	1.09	1.35	0.63	1.38	1.98	1.48	1.00	1.43	2.27	1.58	1.03	0.75
New York	"	3.03	3.00	3.00	3.00	1.80	1.58	1.60	1.50	1.50	1.50	1.50	1.26	1.75	1.50
Langfristiges Gold⁸⁾															
Berlin Monatsgeld	"	5.17	5.15	4.73	4.85	6.19	6.07	6.07	5.97	5.59	5.82	5.84	5.78	5.88	5.75
London, 2 Mon. Bankakzepte	"	2.13	2.13	2.19	2.19	2.55	2.52	2.54	2.57	2.53	2.50	2.25	2.32	2.05	2.03
Amsterdam, Prolongationsatz ⁹⁾	"	3.02	2.40	2.15	2.18	1.06	1.16	1.53	1.50	1.61	1.98	1.56	1.18	1.13	1.13
New York, 3 Mon. Warenwechsel	"	8.83	3.89	3.88	3.78	2.43	2.38	2.38	2.25	2.38	2.25	2.25	2.18	2.75	2.18
Frankskont¹⁰⁾															
Berlin ¹¹⁾	"	4.06	3.88	3.75	3.75	4.75	4.75	4.68	4.63	4.63	4.63	4.63	4.63	4.63	4.75
London	"	2.13	2.10	2.18	2.17	2.67	2.61	2.68	2.59	1.49	2.57	2.46	2.26	2.07	1.96
Amsterdam	"	2.41	2.14	2.09	2.09	1.11	1.20	1.29	1.38	1.57	1.60	1.64	1.41	1.11	1.03
Zürich	"	2.50	2.44	2.38	2.38	1.13	1.13	1.13	1.13	1.13	1.13	1.13	1.13	1.13	1.13
Paris	"	2.51	2.38	2.25	2.17	1.47	1.47	1.44	1.44	1.45	1.42	1.38	1.38	1.10	1.10
New York	"	2.61	2.57	2.45	2.44	1.57	1.57	1.57	1.57	1.49	1.32	1.38	1.11	0.96	0.99
Rendite															
Frankreich, 3% Staatsrente ¹²⁾	"	8.44	8.46	8.40	8.41	8.40	8.39	8.37	8.35	8.33	8.43	8.36	8.35	8.36	8.35
Deutschland ¹³⁾	"	6.82	6.32	6.30	6.26	6.30	6.29	6.25	6.24	6.24	6.25	6.29	6.28	6.30	—
500	"	7.28	7.27	7.20	7.18	7.32	7.28	7.23	7.24	7.25	7.27	7.31	7.33	7.38	—
600	"	7.56	7.86	7.80	7.80	7.86	7.82	7.74	7.76	7.78	7.78	7.80	7.83	7.91	—
700	"	8.41	8.41	8.38	8.36	8.41	8.36	8.30	8.30	8.32	8.34	8.36	8.38	8.43	—
800	"	9.66	9.87	9.87	9.6	9.80	9.77	9.73	9.74	9.74	—	—	—	—	—
1000	"	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Devisenkurse¹⁴⁾															
\$ in:	"	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Berlin	RM	4.190	4.191	4.191	4.190	4.195	4.199	4.200	4.200	4.200	4.199	4.199	4.198	4.159	4.206
London	E in \$	4.860	4.860	4.860	4.859	4.864	4.859	4.859	4.858	4.861	4.864	4.864	4.863	4.865	4.865
Amsterdam	Fl	2.481	2.487	2.487	2.486	2.494	2.495	2.494	2.491	2.489	2.488	2.488	2.490	2.489	2.488
Zürich	Fr	5.163	5.170	5.168	5.168	5.198	5.198	5.193	5.191	5.191	5.191	5.190	5.187	5.184	5.198
Paris	Fr	25.488	25.500	25.510	25.505	25.561	25.563	25.571	25.578	25.577	25.583	25.585	25.566	25.564	25.565
Mailand	L	19.07	19.07	19.08	19.09	19.09	19.09	19.10	19.10	19.10	19.10	19.10	19.10	19.10	19.10
E in:	"	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Berlin	RM	20.362	20.365	20.367	20.361	20.385	20.401	20.408	20.405	20.410	20.420	20.423	20.386	20.425	20.582
London	Fr	123.86	123.85	123.94	123.94	124.25	124.19	124.25	124.25	124.31	124.43	124.28	124.36	124.36	124.51
New York	\$	4.862	4.860	4.860	4.860	4.880	4.868	4.859	4.859	4.862	4.864	4.863	4.864	4.865	4.862
Trans. Fr in Berlin	RM für 100 Fr	16.44	16.44	16.43	16.43	16.42	16.43	16.42	16.42	16.42	16.41	16.41	16.43	16.42	16.41
Goldbewegung¹⁵⁾															
Deutschland	1000 RM	- 85	+ 12248	+ 8194	+ 5278	- 6.1	+ 37280	+ 20241	+ 1189	+ 2672	+ 20899	+ 1461	+ 421	+ 131	—
Großbritannien	"	- 4486	- 23586	- 100192	- 6677	+ 34566	+ 17732	+ 33422	- 16772	+ 10991	+ 9949	+ 25659	+ 81073	+ 24550	—
Niederlande	"	- 17	- 7	- 5	- 7	- 17	- 29	- 8	- 8	- 6744	- 2	- 2	- 2	- 2	—
Schweden	"	- 11	- 98	- 74	- 97	- 81	- 10	- 9	- 166	- 14	- 34	- 17	- 133	- 133	—
Schweiz	"	+ 16	+ 5	+ 18	+ 18	+ 100	+ 1	+ 1	+ 1	+ 2	+ 15	+ 57	+ 57	+ 57	—
Frankreich	"	+ 98.8	+ 39.0	+ 101.2	+ 1.1	+ 2.2	- 3.2	+ 1.8	- 1.5	- 77.7	+ 0.3	+ 1.1	+ 0.6	+ 0.6	—
Ver. Staaten	MIL. RM	- 18.8	- 24.8	+ 10.0	- 80.4	+ 44.1	- 46.9	- 60.4	+ 45.5	+ 88.0	+ 49.9	- 10.2	+ 160.9	+ 53.2	—
Wekterdarlehen															
Ver. Staaten v. Amerika ¹⁶⁾	1000	4 074	4 007	4 013	4 022	1 908	1 875	1 822	1 849	1 844	1 730	1 699	1 671	1 631	1 574

1) Arbeitstüchtig.
 2) Tägliche Durchschnittsproduktion.
 3) 1 barrel (42 gallons) = 1,5898 hl.
 4) Stichtagnotierungen vom 15. u. 30. des Monats.
 5) Verfügbare Arbeitsuchende bei den Arbeitsämtern ohne die noch in Stellung oder in Notstandsarbeit befindlichen Arbeitsuchenden.
 6) Einsch. der Pflichtarbeiter, aber ohne Notstandsarbeiter, ohne unterstüttete Kurzarbeiter ohne Nordirland, Wochenanfang.
 7) Einnahmen der 4 größten Eisenbahngesellsch. stützt für Konjunkturforschung Berlin.
 8) London town, metropolitan, country, Woche endend Mittwoch.
 9) Bank clearings, Woche endend Donnerstag.
 10) Stichtag Mittwoch.
 11) Financial Times.
 12) Bulletin de la statistique générale de la France, Stichtag Sonnabend.
 13) Irving Fisher, Ab 13. Febr. 1931 Originalbasis 1928 = 100.
 14) Notierungen vom Dienstag der jeweiligen Woche. Falls kein Termin angegeben, greifbar.
 15) 1 bushel Weizen = 27,22 kg.
 16) 1 bushel Mais = 25,40 kg.
 17) 1 lb = 0,4536 kg.
 18) 1 cwt = 50,8 kg.
 19) Einschließl. 5,25 RM Verbrauchsabgabe und 0,50 RM für Säcke.
 20) Superior Santos, Terminnotierung von 14 Uhr.
 21) Fair fermented mid-crop.
 22) Good fern.
 23) Calcutta.
 24) 1 long ton = 1016,048 kg.
 25) Singapore: f. m. s., cif, Rotterdam.
 26) Fully good fair Sakellaridis.
 27) Machine-ginned; Broach = wichtigste ostindische Sorte.
 28) Preise aus den statistischen Berichten der Vereinigung des Wollhandels.
 29) A/AA vollchürig; deutsche Wolle, fabrikgewaschen.
 30) Buenos Aires D 1 mittel.
 31) 1 ounce = 31,1 gramm.
 32) 985/1000 Feingehalt.
 33) Stichtag Mittwoch; Angaben des Statistischen Amts der Stadt Berlin.
 34) Wochendurchschnitt. Für die letzte Woche sind die Stichtagnotierungen vom 26. Mai eingesetzt.
 35) Auf 1 Monat.
 36) Festverzinsliche Werte. Angaben des Statistischen Reichsamts.
 37) Zu (+) oder Abnahme (-) des Goldbestandes der Zentralnotenbanken nach den Bankausweisen.
 38) Unter Berücksichtigung der Abgänge nach u. der Zugänge von dem Earmarkings-Konto.
 39) Stichtag Freitag.
 40) Woche endend am Freitag, Irving Fisher; gewogener Index 22 Aktien, Ab 13. Febr. 1931 Originalbasis 1928 = 100.
 41) New York reporting member banks.
 42) Durchschnitt aus langer und kurzer Sicht.
 43) Vorläufige Zahl.

Monatsbilanzen der Berliner Großbanken vom 30. April 1931

(Mill. RM)	Deutsche Bank und Disconto-Gesellschaft		Dresdner Bank		Darmstädter und Nationalbank		Commerz- u. Privat-Bank		Reichs-Kredit-Gesellschaft		Berliner Handels-Gesellschaft		Deutsche Golddiskontobank	
	30. 4. 1931	31. 3. 1931	30. 4. 1931	31. 3. 1931	30. 4. 1931	31. 3. 1931	30. 4. 1931	31. 3. 1931	30. 4. 1931	31. 3. 1931	30. 4. 1931	31. 3. 1931	30. 4. 1931	31. 3. 1931
Aktiva														
Kasse, Sorten, Kupons	63,0	74,0	21,8	31,4	21,7	27,7	15,1	19,5	2,8	5,9	3,9	4,3	0,0	0,0
Guthaben bei Noten- und Abrechnungsbanken	32,2	41,9	12,7	14,0	23,9	24,0	9,8	11,6	4,3	4,1	1,2	1,2	0,5	25,7
davon deutsch-Notenbank allein	30,0	30,3	10,0	10,2	22,3	17,2	4,7	6,2	4,1	3,9	1,1	1,0	0,5	25,7
Schecks, Wechsel und unverzinsl. Schatzanweisungen	969,8	984,2	485,6	489,0	501,0	497,1	355,7	347,4	146,8	150,5	70,1	63,7	205,6	166,1
Notroguthaben bei Banken und Bankfirmen mit Fälligkeit bis zu 3 Monaten	306,9	301,8	186,0	175,1	183,2	205,0	135,3	130,2	111,4	88,0	59,3	55,6	0,0	0,1
davon innerhalb 7 Tagen fällig	211,9	206,1	123,8	155,4	173,9	191,2	93,3	73,3	96,9	65,1	37,0	39,4	0,0	0,1
Reportis u. Lombards gegen börsengängige Wertpapiere	92,8	91,8	57,5	55,9	75,5	81,0	85,1	84,2	28,0	24,3	21,4	19,1	20,0	—
Reportis allein	37,5	37,5	17,1	13,4	34,0	40,3	59,4	61,1	5,7	5,2	7,7	7,8	—	—
Vorschüsse auf Waren	572,3	614,9	396,6	412,2	405,0	397,4	234,6	237,3	110,5	119,7	108,5	106,8	1715,6	—
a) Rembourskredite	562,8	590,1	359,9	378,0	366,4	377,9	207,1	210,0	110,3	119,3	99,2	96,4	—	—
1. sichergestellt durch Fracht- oder Lagerscheine	42,0	48,7	68,7	74,9	14,3	13,3	21,1	19,0	16,1	11,8	12,2	12,7	—	—
2. sonstige Sicherheiten	249,6	260,3	128,1	130,8	220,1	210,8	117,4	121,2	53,0	42,3	54,9	55,1	—	—
3. ohne dingliche Sicherheit	261,2	281,2	163,1	172,5	152,0	153,9	68,6	69,8	61,2	65,2	32,1	28,6	—	—
b) sonstige kurzfristige Kredite gegen Verpfändung markt-gängiger Waren	20,0	24,7	36,7	40,2	18,6	19,5	27,5	27,3	0,2	0,4	9,7	10,3	104,6	104,6
Eigene Wertpapiere	82,7	86,0	34,6	37,4	32,5	32,9	20,9	23,5	6,5	6,2	13,9	14,9	—	—
a) Anleihen und verzinsliche Schatzanweisungen d. Reichs und der Länder	4,5	5,5	7,1	7,4	0,7	0,9	0,6	0,6	0,5	0,8	1,2	1,7	8,5	3,5
b) sonstige bei der Reichsbank beleihbare Wertpapiere	1,2	1,6	6,8	9,0	3,6	3,3	2,9	3,6	0,4	0,3	1,3	1,3	99,5	99,5
c) sonstige börsengängige Wertpapiere	60,6	62,7	19,2	18,6	26,1	28,5	16,4	18,3	2,6	3,5	11,3	11,9	1,6	1,6
d) sonstige Wertpapiere	18,4	18,2	2,6	2,9	2,2	2,2	0,9	1,0	2,1	1,5	—	—	—	—
Konsortialbeteiligungen	78,8	75,6	19,8	19,1	38,8	39,0	21,1	21,7	5,7	5,7	9,5	9,3	—	—
Dauernde Beteiligungen bei anderen Banken	39,9	40,0	35,2	35,2	24,0	24,0	11,3	11,3	1,0	1,0	5,5	5,5	58,8	58,8
Debitoren in laufender Rechnung	2 397,5	2 425,7	1 087,8	1 102,1	1 092,2	1 102,3	811,3	811,9	272,7	275,8	172,5	172,5	2,0	1,9
davon Kredite an Banken, Sparkassen u. sonst. Kreditinstitute	180,1	143,7	99,7	111,3	115,7	116,9	26,5	27,5	39,2	47,4	28,8	33,3	—	—
a) gedeckt durch börsengängige Wertpapiere	534,8	544,4	241,8	246,6	244,7	278,8	149,0	150,3	35,5	39,7	50,0	51,5	58,8	58,8
b) durch sonstige Sicherheiten	1 263,1	1 254,7	591,9	594,7	593,9	589,5	465,2	492,3	187,7	193,1	87,5	89,4	—	—
Langfristige Anleihen gegen hypothek. Sicherung oder Kommunaldeckung	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Aval- und Bürgschafts-Debitoren	301,7	305,3	133,6	134,5	77,5	74,9	65,2	68,8	10,7	10,5	8,1	8,6	1,6	1,6
Passiva														
Kapital	285,0	285,0	100,0	100,0	60,0	60,0	75,0	75,0	40,0	40,0	28,0	28,0	204,8	204,8
Reserven	160,0	160,0	34,0	34,0	60,0	60,0	40,5	40,5	20,0	20,0	15,0	15,0	65,3	64,6
Kreditoren	3 973,1	4 035,2	2 112,5	2 135,1	2 169,9	2 188,0	1 429,3	1 455,0	601,4	592,1	399,4	391,6	113,7	90,8
a) Guthaben der deutschen Banken, Sparkassen u. sonst. Kreditinstitute	318,7	309,3	270,3	273,2	191,0	207,6	149,5	151,3	95,3	88,8	36,2	33,8	70,8	50,5
b) sonstige Kreditoren	3 086,5	3 114,6	1 442,8	1 435,0	1 605,5	1 613,8	1 059,9	1 061,1	373,8	360,1	264,0	258,5	42,8	40,3
Von Guthaben und sonstigen Kreditoren sind fällig:														
1. innerhalb 7 Tagen	1 500,0	1 556,6	714,2	788,8	661,0	707,9	510,7	525,6	204,8	190,3	67,0	70,0	50,7	43,0
2. bis zu 3 Monaten	1 798,9	1 789,2	930,8	871,4	1 037,9	999,0	650,3	639,1	187,4	175,9	198,7	198,5	63,0	40,1
3. über 3 Monate	106,3	78,1	68,5	65,0	97,5	124,6	48,4	47,7	77,4	80,7	34,6	23,8	—	7,6
c) seitens der Kundschaft bei Dritten benutzte Kredite	582,9	611,3	398,9	428,9	370,5	366,5	220,0	223,5	132,3	145,1	99,2	99,4	—	—
Akzepten	214,3	229,8	118,7	133,5	119,5	120,8	94,8	90,2	26,3	30,8	24,5	24,7	—	—
Langfristige Anleihen gegen hypothek. Pfandbriefe und Kommunalobligationen im Umlauf	105,0	105,0	—	—	—	—	84,0	84,0	—	—	—	—	—	—
b) sonstige	105,0	105,0	—	—	—	—	84,0	84,0	—	—	—	—	—	—
Aval- u. Bürgschaftsverbindlichkeiten	301,7	305,3	133,6	134,5	77,5	74,9	65,2	66,8	10,7	10,5	8,1	8,6	1,6	1,6
Eigene Indossamentverbindlichkeiten	233,5	256,2	277,5	290,6	127,6	178,8	154,6	127,7	49,4	43,4	67,0	95,7	32,6	64,4
in spätestens 14 Tagen fällig	102,2	115,8	79,1	83,9	31,1	50,2	48,8	50,0	16,8	14,5	13,2	6,9	1,7	2,0
a) aus weitergegebenen Bankakzepten	134,0	164,4	4) 202,8	5) 200,5	83,6	128,5	59,5	54,4	3,2	4,0	6) 74,1	7) 80,5	1,2	1,2
b) aus sonst. Rediskontierungen	90,4	91,8	74,6	90,1	44,0	50,2	65,1	73,3	45,0	38,4	12,9	15,2	81,3	18,8
Eigene Ziehungen	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
davon für Rechnung Dritter	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—

1) Unter Lombards nur tägliche und feste Gelder an Berliner Banken und Bankiers. — 2) Darunter nom. RM 1 039 100 60% Deutsche Reichsbahn-Schätze
 3) Darunter nom. RM 1 450 100 60% Deutsche Reichsbahn-Schatzanweisungen. — 4) Darunter RM 37 950 000 Schatzwechsel des Deutschen Reichs.
 5) Darunter RM 35 850 000 Schatzwechsel des Deutschen Reichs. — 6) Darunter RM 52 189 000 aus weitergegebenen Remboursbankakzepten.
 7) Darunter RM 52 200 000 aus weitergegebenen Remboursbankakzepten.

Ausweise deutscher Privatnotenbanken

(Mill. RM)	Bayerische Noten-B.	Sächsische Bank	Badische Bank	Württ. Noten-B.	(Mill. RM)	Bayerische Noten-B.	Sächsische Bank	Badische Bank	Württ. Noten-B.
15. Mai 1931					22. Mai 1931				
Aktiva					Aktiva				
Gold	28.559	21.032	8.124	8.179	Gold	28.559	21.032	8.124	—
Deckungsfähige Devisen	6.485	10.386	2.760	5.038	Deckungsfähige Devisen	6.490	10.409	2.770	—
Sonstige Wechsel u. Schecks	50.456	44.889	16.793	16.960	Sonstige Wechsel u. Schecks	49.988	44.334	16.779	—
Deutsche Scheidemünzen	0.043	0.078	0.018	0.019	Deutsche Scheidemünzen	0.051	0.078	0.009	—
Noten anderer Banken	1.996	4.751	0.027	0.221	Noten anderer Banken	1.829	4.082	0.032	—
Lombardforderungen	2.454	1.345	1.244	3.033	Lombardforderungen	2.384	1.994	1.244	—
Wertpapiere	9.213	9.472	8.046	4.200	Wertpapiere	5.211	9.406	10.544	—
Sonstige Aktiva	8.187	9.919	26.524	39.323	Sonstige Aktiva	8.462	9.627	32.585	—
Passiva					Passiva				
Notenumlauf	68.752	63.405	20.184	24.013	Notenumlauf	67.512	61.899	19.022	—
Sonstige täglich fällige Verbindlichkeiten	2.270	11.199	12.398	6.534	Sonstige täglich fällige Verbindlichkeiten	2.944	11.159	21.763	—
Verbindlichkeiten mit Kündigungsfrist	0.089	5.427	18.049	32.386	Verbindlichkeiten mit Kündigungsfrist	0.091	5.439	18.802	—
Sonstige Passiva	3.122	1.507	1.355	4.593	Sonstige Passiva	3.075	1.581	1.899	—
Weitergegebene Wechsel	1.956	0.001	0.707	1.195	Weitergegebene Wechsel	2.013	0.000	0.746	—

Monatsbilanzen deutscher Banken vom 30. April 1931

(Mill. RM)	Deutsche Kreditbanken				Staats- und Landesbanken					Girozentralen				
	Gesamt		Berliner Großbanken 1)		Gesamt		Preussische Staatsbank		Bayerische Staatsbank		Gesamt		Deutsche Girozentrale - Deutsche Kommunalbank	
	87*)	87*)	6*)	6*)	18*)	18*)	30.4.	31.3.	30.4.	31.3.	19*)	19*)	30.4.	31.3.
	30.4. 1931	31.3. 1931	30.4. 1931	31.3. 1931	30.4. 1931	31.3. 1931	1931	1931	1931	1931	1931	1931	1931	1931
Aktiva														
Kasse, Sorten, Kupons	164,3	203,3	128,2	162,8	9,2	14,5	0,7	3,2	4,5	6,0	13,0	18,8	1,0	4,7
Guthaben bei Noten- und Abrechnungsbanken	110,7	148,8	90,1	96,9	7,5	9,7	1,5	1,4	2,6	4,1	5,1	8,6	0,1	0,7
davon deutsche Notenbanken allein	82,7	106,7	72,2	67,9	6,5	7,9	1,2	0,7	2,5	3,6	2,7	5,6	0,0	0,7
Schecks, Wechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen	3 130,1	3 078,7	2 529,1	2 532,0	447,0	419,3	242,7	223,3	71,2	61,0	425,2	336,7	116,6	77,2
Notroguthaben bei Banken und Bankfirmen mit Fälligkeit bis zu 3 Monaten	1 271,1	1 249,4	981,2	1 055,7	331,4	298,9	90,2	88,6	49,5	44,9	697,8	717,6	112,1	136,4
davon innerhalb 7 Tagen fällig	900,6	869,6	741,7	690,9	118,3	112,6	33,2	26,6	26,8	30,8	243,7	242,7	24,4	44,2
Reportis und Lombards gegen börsengängige Wertpapiere	434,1	432,1	358,3	359,4	97,4	102,2	83,7	89,6	0,0	0,0	14,4	15,6	3,6	6,7
davon Reportis allein	175,7	176,8	161,4	165,4	4,0	3,5	3,8	3,4	—	—	2,7	2,8	2,0	2,2
Vorschüsse auf verfrachtete oder eingelagerte Waren	2 140,7	2 203,2	1 828,3	1 894,3	30,9	31,2	—	—	7,3	7,1	2,5	2,1	—	—
a) Reichsurskredite	2 017,1	2 087,8	1 716,6	1 771,8	30,0	30,4	—	—	7,3	7,1	2,2	2,0	—	—
1. sichergestellt durch Fracht- oder Lagerscheine	197,9	203,0	174,2	189,5	1,9	1,9	—	—	—	—	0,0	0,0	—	—
2. durch sonstige Sicherheiten	922,4	942,0	803,0	820,4	18,4	17,6	—	—	4,7	3,9	0,5	0,4	—	—
3. ohne dingliche Sicherheit	896,9	922,6	739,3	779,9	9,7	10,8	—	—	2,6	3,3	1,7	1,6	—	—
b) sonstige kurzfristige Kredite gegen Verpfändung marktgängiger Waren	123,5	135,6	112,7	122,5	0,8	0,8	—	—	—	—	0,2	0,2	—	—
Eigene Wertpapiere	473,6	485,2	190,1	200,9	112,7	112,1	37,5	36,1	9,5	10,1	253,3	238,3	37,1	33,2
a) Anleihen und verzinsliche Schatzanweisungen des Reichs und der Länder	39,4	41,1	14,4	17,0	40,8	43,5	25,0	25,1	4,1	5,4	56,2	55,1	4,2	6,7
b) sonstige Wertpapiere	141,2	144,7	18,2	19,3	44,0	40,9	3,3	2,2	4,2	3,5	72,9	67,0	4,9	5,0
c) sonstige börsengängige Wertpapiere	227,3	236,3	135,3	141,4	23,3	24,5	8,9	8,5	1,0	1,2	92,7	101,8	11,1	21,5
d) sonstige Wertpapiere	65,2	69,2	24,1	25,3	4,5	3,1	0,4	0,4	0,1	0,1	31,6	14,3	16,9	0,0
Konzernbeteiligungen	210,8	207,8	174,7	170,6	36,6	35,1	30,3	28,4	1,4	1,7	3,3	4,1	0,3	0,4
Bankenbeteiligungen bei anderen Banken	185,1	185,5	117,0	117,0	43,1	39,6	4,7	4,7	9,2	9,2	49,0	47,1	1,8	0,9
Debitoren in laufender Rechnung	7 481,4	7 539,4	5 833,9	5 890,2	1 262,5	1 351,3	631,0	717,3	237,3	236,9	1 322,0	1 331,9	190,0	199,9
davon entfallen auf Kredite an Banken, Sparkassen und sonstige Kreditinstitute	460,9	507,6	440,0	485,2	203,7	215,0	142,9	138,9	15,2	18,7	276,8	277,5	58,1	65,3
a) gedeckt durch börsengängige Wertpapiere	1 454,7	1 489,3	1 275,8	1 309,2	102,7	102,5	43,6	46,9	23,9	29,2	45,2	48,9	10,8	10,8
b) durch sonstige Sicherheiten	4 402,1	4 393,6	3 219,3	3 213,6	991,8	1 074,0	431,2	565,7	199,2	198,5	652,8	682,0	19,0	19,9
Langfristige Anleihen gegen hypothekarische Sicherung od. Kommunaldeckung	1 155,9	1 154,2	—	—	901,2	899,0	—	—	0,2	0,2	3 470,7	3 430,6	686,0	676,8
Aval- und Bürgschaftsdebitoren	715,8	721,6	596,7	600,6	33,0	31,3	3,1	3,2	3,1	2,8	42,5	42,3	0,2	0,2
Passiva														
Kapital	1 175,5	1 164,5	588,0	588,0	92,7	92,7	21,0	21,0	30,5	30,5	228,0	225,8	39,8	39,8
Reserven	615,8	614,0	329,5	329,5	39,2	39,0	8,0	8,0	4,0	4,0	52,4	51,3	4,6	4,2
Kreditoren	13 188,6	13 281,5	10 682,6	10 777,8	2 259,9	2 291,6	1 088,5	1 164,4	369,2	349,8	2 832,3	2 763,6	442,1	429,8
a) Guthaben der deutschen Banken, Sparkassen und sonstigen Kreditinstitute	1 401,7	1 384,5	1 059,4	1 082,0	783,9	813,5	451,0	475,1	93,9	105,6	2 049,7	1 996,4	424,7	399,4
b) sonstige Kreditoren	9 679,0	9 691,4	7 832,4	7 843,1	1 447,2	1 449,8	637,6	679,4	259,0	237,1	781,0	765,6	17,4	30,4
Von Guthaben und sonstigen Kreditoren sind fällig:														
1. innerhalb 7 Tagen	4 389,7	4 561,8	3 857,2	3 819,1	844,2	856,0	486,1	498,8	123,0	130,7	972,3	962,4	126,4	103,5
2. bis zu 3 Monaten	5 849,6	5 689,2	4 801,9	4 636,0	812,4	754,2	303,3	282,4	144,0	128,1	1 556,7	1 519,3	214,3	238,5
3. nach 3 Monaten	841,3	846,1	432,6	419,9	574,5	653,1	299,1	373,2	89,0	83,9	301,7	280,3	101,3	87,7
c) seitens der Kundschaft bei Dritten benutzte Kredite	2 107,9	2 185,5	1 790,9	1 872,8	28,7	28,2	—	—	7,3	7,1	1,6	1,6	—	—
Langfristige Anleihen bezw. Darlehen	721,3	720,0	600,1	629,3	12,7	13,1	—	—	—	—	—	—	—	—
a) Hypothekendarlehen und Kommunalobligationen im Umlauf	1 387,0	1 374,3	189,0	189,0	893,2	876,8	—	—	—	—	3 174,3	3 113,4	659,8	630,9
b) Sonstige	1 115,3	1 097,0	—	—	447,4	441,4	—	—	—	—	1 619,3	1 578,5	587,7	569,0
Aval- und Bürgschaftsverbindlichkeiten	271,7	277,3	189,0	189,0	435,7	435,3	—	—	—	—	1 655,0	1 534,9	72,1	71,9
Eigene Inposamentenverbindlichkeiten	715,8	721,6	596,7	600,6	33,0	31,3	—	—	—	—	42,5	42,3	0,2	0,2
davon in spätestens 14 Tagen fällig	1 357,7	1 494,5	899,6	992,3	115,6	159,5	74,2	100,5	5,1	16,9	83,3	121,2	17,8	58,0
a) aus weiterbegebenen Bankakzepten	383,9	416,5	291,2	320,6	34,6	62,5	24,0	45,2	—	2,3	28,7	54,2	17,8	45,7
b) aus sonstigen Rediskontierungen	718,9	839,0	567,2	632,3	89,9	48,2	30,0	33,9	—	—	0,3	9,2	0,3	9,2
Eigene Ziehungen	637,6	654,5	341,2	359,0	76,0	111,3	44,2	66,6	5,1	16,9	83,3	112,1	17,5	48,9
davon für Rechnung Dritter	10,6	9,8	—	—	0,5	0,3	—	—	—	—	0,1	0,1	—	—
davon für Rechnung Dritter	3,6	3,4	—	—	—	0,0	—	—	—	—	—	—	—	—

*) Anzahl der Banken. — 1) Ohne Golddiskontbank. — 2) Darunter RM 4 420 000 Deutsche Rentenbank-Kreditanstalt. — 3) Darunter RM 31 500 000 Reichsschatzwechsel. — 4) Darunter RM 49 500 000 Reichsschatzwechsel. — 5) Darunter 17 500 000 rediskontierte Reichsschatzwechsel. — 6) Darunter RM 45 000 000 rediskontierte Reichsschatzwechsel.

Verantwortlich für die Redaktion: R. Bernfeld, Berlin W 62. — Für die Inserate: W. Hess. — Verlag: Berlin W 62, Kurfürstenstraße 131. Fernsprecher B 2 Lützow 3695, 3694, 3695. — Druck: Buchdruckerei Gustav Ascher G. m. b. H., Berlin SW 61, Teltower Straße 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.

Schluß des redaktionellen Teils

Finanzanzeigen in diesem Heft.

- Continental Gummiwerke AG: Bilanz.
- Polyphonwerke AG: Einladung zur ordentlichen Generalversammlung.
- Mansfeld Aktiengesellschaft für Bergbau und Hüttenbetrieb: Einladung zur ordentlichen Generalversammlung.
- „Kraft“ Versicherungs-Aktien-Gesellschaft des Automobilclubs von Deutschland in Berlin: Bilanz.
- Standard Electricitätsgesellschaft AG: Bilanz.

Bayerische Vereinsbank

Kredit- und
Hypotheken-Bank

Niederlassungen an allen größeren Plätzen des rechtsrheinischen Bayern

In unserer Schriftenfolge erschien:

Die Schriften des Magazins der Wirtschaft/1

Deutschlands Reparationslast

Ein Vergleich zwischen Dawes-Plan
und Young-Plan

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

Umfang 100 Seiten / Preis kartoniert 3,60 RM

Die Schriften des Magazins der Wirtschaft/2

Ist Arbeitslosigkeit unvermeidlich?

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

Umfang 56 Seiten / Preis kartoniert 2,40 RM

Die Schriften des Magazins der Wirtschaft/3

Die Schäden der deutschen Milchwirtschaft

Von Prof. Dr. Karl Brandt,

Direktor des Instituts für landwirtschaftliche
Marktforschung, Berlin

Umfang 52 Seiten / Preis kartoniert 1,60 RM

Magazin der Wirtschaft
Verlagsgesellschaft mbH

Berlin W 62 / Kurfürstenstraße 131

Postscheckkonto: Berlin 149 296

Nordland- Fahrten

POLARFAHRT



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

NORDKAPFAHRT

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

NORDKAPFAHRT 21. Juli - 5. Aug.

D. »LUTZOW« 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

MANSFELD

Aktiengesellschaft für Bergbau und Hüttenbetrieb
EISLEBEN.

Unsere Aktionäre werden hiermit zu der am Mittwoch, dem
17. Juni 1931, mittags 12 Uhr, im Sitzungssaal der Allgemeinen
Deutschen Credit-Anstalt in Leipzig, Brühl 76-77, stattfindenden
ordentlichen Generalversammlung
eingeladen.

Tagesordnung:

1. Vorlegung des Geschäftsberichts und der Bilanz für das Jahr
1930 sowie Beschlussfassung über Genehmigung des Abschlusses.
2. Entlastung des Vorstandes und des Aufsichtsrates.
3. Aufsichtsratswahlen.

Die Ausübung des Stimmrechts ist davon abhängig, daß die
Aktien oder die über die Aktien lautenden Hinterlegungsscheine
einer Effekten Girobank zu diesem Zweck spätestens am Sonn-
abend, dem 13. Juni 1931, bei einer der nachstehenden Stellen
hinterlegt werden:

in Eisleben: bei unserer Gesellschaftskasse,
in Leipzig: bei der Allgemeinen Deutschen Credit-Anstalt,
in Berlin: bei der Commerz- und Privat-Bank Aktien-
gesellschaft,

bei der Darmstädter und Nationalbank K.G.a.A.,
bei dem Bankhaus Delbrück, Schickler & Co.,
bei der Deutschen Bank und Disconto-Gesell-
schaft,

bei der Dresdner Bank,
bei dem Bankhaus Hardy & Co., G. m. b. H.,
bei dem Bankhaus Hugo J. Herzfeld,

in München: bei der Bayerischen Hypotheken- und Wechsel-
Bank,

ferner bei den in Eisleben, Dresden, Frankfurt a. M., Halle
an der Saale, Hamburg, Köln, Leipzig und München be-
stehenden Zweigniederlassungen dieser Firmen oder bei
einer Effekten Girobank der deutschen Wert-
papierbörsenplätze.

Die Hinterlegung kann auch bei einem deutschen Notar er-
folgen, sofern der von diesem ausgestellte Hinterlegungsschein
spätestens am 15. Juni 1931 bei der Gesellschaft hinterlegt wird
und der Hinterlegungsschein die Bemerkung enthält, daß die
Herausgabe der Aktien nur gegen Rückgabe des Scheines er-
folgen darf.

Die über die Hinterlegung ausgestellten Bescheinigungen dienen
als Einlaßkarten zur Generalversammlung.

Eisleben, den 21. Mai 1931.

Der Aufsichtsrat.

Dr. v. Schoen, Vorsitzender.

International Telephone and Telegraph Corporation und Konzernfirmen

Konsolidierte Bilanz per 31. Dezember 1930.

	\$	\$		\$	\$
Aktiva:			Passiva:		
Anlagen, Patente, Lizenzen usw.		394 688 272,13	Aktienkapital:		
Beteiligungen und Darlehen an Konzerngesellschaften:			Stammkapital der International Telephone and Telegraph Corporation —		
a) Konzerngesellschaften nicht kop-soliert	58 252 302,55		Zugelassen — 15 000 000 Aktien ohne Nennwert ausgegeben und ausstehend — 6 468 172 Aktien ..		215 606 733,93
b) Befreundete Gesellschaften	9 387 435,56	67 639 738,11	Vorzugsaktien von Konzerngesellschaften		86 863 722,15
Spezial-Fonds		5 959 501,14	Anteil der Minderheits-Aktionäre am Kapital und Gewinn der konsolidierten Konzerngesellschaften		9 573 979,10
Rückstellungen:			Fundierte Schulden:		
Disagio auf Obligationen und Amerisationskosten	9 311 387,20	15 519 258,95	International Telephone and Telegraph Corporation —		
Vorauszahlungen	6 207 921,15	10 523 243,05	25jährige 4½% Goldschuldverschreibung, fällig am 1. Juli 1952	95 000 000,—	
Verschiedene Konten u. Beteiligungen Darlehen an Treuhänder gemäß der Kapitalerwerbspläne der Angestellten		507 701,71	10jährige konvertierbare 4½% Goldschuldverschreibung, fällig 1. Januar 1939	37 661 100,—	
Laufende Aktiva:			25jährige 5 % Goldschuldverschreibung, fällig 1. Februar 1955	50 000 000,—	187 599 021,87
Kasse und Bankguthaben	21 125 693,42	109 565 507,12	Anleihen der Konzerngesellschaften	64 937 921,87	10 621 744,09
Borsengängige Wertpapiere	8 982 456,18		Langfristige Verbindlichkeiten		46 834 921,07
Uebitoren	39 193 714,62		Laufende Verbindlichkeiten		16 499 823,76
Waren- und Rohstoff-Bestände	39 790 186,91		Reserven für Abschreibungen und unvorhergesehene Haftungen		
Verschiedenes	478 455,99		Überschuß:		
		604 403 221,61	Kapital-Reserven	56 158 458,84	78 804 276,24
			Gewinn	22 645 817,40	604 403 221,61

Konsolidierte Gewinn- und Verlust-Rechnung für das am 31. Dezember 1930 abschließende Geschäftsjahr.

Konsolidiertes Überschuß-Konto.

	\$	\$		\$	\$
Einnahmen:			Gewinn-Vortrag — 1. Januar 1930		
Telephon-, Telegraphen-, Kabel-, Radio-Einnahmen und Rohgewinne aus Verkäufen	93 075 550,30	104 472 598,27	Zuzügl. — Reingewinn 1930 (siehe Gewinn- und Verlust-Rechnung)		28 054 706,93
Verschiedene Einnahmen	11 897 047,77	79 115 044,10			13 750 132,86
Betriebs- und Verwaltungskosten, einschließlich Steuern und Abschreibungen		79 115 044,10	Abzügl. — Dividenden und Zinsausgleich für Goldschuldverschreibungen, die während des Jahres 1930 in Aktien umgewandelt worden sind	12 868 631,74	41 804 839,79
Netto-Einnahmen (nach Rückstellungen für Abschreibungen, Erneuerungen usw. von \$ 7 843 643,17)		25 357 554,17	Außergewöhnliche Ausgaben im Zusammenhang mit Laboratoriums- und sonstigen Entwicklungsarbeiten	5 106 757,96	
Abzügl. — Belastungen von Konzerngesellschaften:			Außergewöhnliche Ausgaben für Kabel-Reparaturen, hervorgerufen durch Erdbeben	754 425,—	19 159 022,89
Zinsen	2 857 519,25	6 136 282,82	Verschiedene Ausgaben — Netto ..	429 208,29	22 645 817,40
Dividenden auf Vorzugs-Aktien	2 650 078,20	19 221 271,25	Gewinn — 31. Dezember 1930		48 410 869,23
Anteil der Minderheits-Aktionäre am Reingewinn	628 685,47	5 471 198,39	Kapital-Reserve — 1. Januar 1930	7 747 589,61	56 158 458,84
Netto-Einkommen (vor Abzug der Zinsen für Schuldverschreibungen)		13 750 132,86	Kapital-Reserve — 31. Dezember 1930 ..		78 804 276,24
Abzügl. — Zinsen auf die Goldschuldverschreibungen			Gesamt-Überschuß — 31. Dezember 1930		
Reingewinn					

„KRAFT“

Versicherungs-Aktien-Gesellschaft des Automobilclubs von Deutschland in Berlin

Bilanz für das Geschäftsjahr 1930

	RM		RM
Aktiva		Passiva	
Forderung an die Aktionäre	600 000	Aktienkapital	1 000 000
Hypotheken	439 725	Gesetzlicher Reservefonds	150 000
Wertpapiere	238 126	Reserven für außergewöhnliche Versicherungsfälle	150 000
Guthaben bei Banken	3 713 463	Prämienreserve	132 418
Sonstige Guthaben	1 799 551	Prämienüberträge	1 455 611
Kassenbestand einschl. Postscheck-Guthaben	15 666	Reserve für schwebende Versicherungsfälle	1 609 057
Inventar und Drucksachen	1	Guthaben von Versicherungs-Gesellschaften	1 944 100
		Sonstige Passiva	35 063
		Überschuß und dessen Verwendung	330 283
Gesamtbetrag	6 806 532	Gesamtbetrag	6 806 532



DRESDNER BANK

DIREKTION BERLIN W 56
EIGENKAPITAL RM 134000000
GENOSSENSCHAFTS-ABTEILUNGEN
IN BERLIN UND FRANKFURT A. M.

ZENTRALKREDITINSTITUT DER GENOSSENSCHAFTLICHEN VOLKSBANKEN

CONTINENTAL Gummi-Werke Aktiengesellschaft

Bilanz am 31. Dezember 1930

Soll.	RM	Pct
Grundstücke	9 000 000	—
Gebäude	14 000 000	—
Maschinen	10 000 000	—
Utensilien	1	—
Wechsel	553 935	68
Kasse	335 487	65
Wertpapiere und Beteiligungen	908 871	37
Vorräte	10 326 401	34
Schuldner und Vorauszahlungen	27 926 668	91
Bankguthaben	16 377 049	50
Transitorische Schuldner	165 569	—
	89 593 984	45
Haben.		
Stamm-Aktien	40 000 000	—
Vorzugs-Aktien	100 000	—
Hypotheken	50 000	—
Teilschuldverschreibungen	24 101 450	—
Reservefonds	5 430 000	—
Rückständige Dividenden	18 317	54
Teilschuldversch. Zinsen	433 508	46
Rückstellung für Steuern	1 500 000	—
Gläubiger	9 833 395	22
Transitorische Gläubiger	4 485 248	—
Reingewinn 1930	3 642 065	23
	89 593 984	45

Gewinn- und Verlust-Konto
am 31. Dezember 1930

Soll.	RM	Pct
Verluste auf Außenstände	1 758 677	08
Versicherungs-Prämien	424 995	71
Steuer-Konto	5 523 860	17
Reparaturen	3 511 272	18
Soziale Lasten	2 939 671	36
Zinsen	1 679 456	92
Verschiedene Kosten	1 985 723	83
Abschreibungen:		
a. Grundstücke	111 323,42	
a. Gebäude	559 554,62	
a. Maschinen	1 281 306,29	
a. Utensilien	1 546 148,32	
	3 498 332	65
Reingewinn	3 642 065	23
	24 964 055	13
Haben.		
Gewinn-Vortrag aus 1929	439 800	—
Schlußrech. a. Vorkr.-Forderungen	651 662	73
Gewinn aus Hausgrundst.-Verkäufen	632 295	67
Gewinn auf Wertpapiere	396	67
Geschäftsgewinn 1930	23 239 900	06
	24 964 055	13

Polyphonwerke Aktiengesellschaft, Leipzig-Wahren.

Die Aktionäre werden hierdurch zu der am Montag, dem 15. Juni 1931, mittags 12 Uhr, im Sitzungssaal der Deutschen Gramophon-Aktiengesellschaft in Hannover, Podbielskistraße 76, stattfindenden ordentlichen Generalversammlung eingeladen.

Tagesordnung:

1. Beschlußfassung über Zustimmung zur Begebung von nom. sfrs. 2 250 000,— auf den Inhaber lautende, ab 1. Januar 1931 dividendenberechtigte Aktien Kategorie A der Polyphon-Holding A.G., Basel, gegen Einlieferung von RM 1 800 000,— Stammaktien der Gesellschaft, deren Dividenden- und Stimmrecht ruhen soll und deren Weiterveräußerung nur mit Zustimmung der Generalversammlung der Gesellschaft erfolgen kann, mit der Maßgabe, daß den Aktionären der Gesellschaft durch ein Konsortium auf je RM 4000,— Stammaktien der Gesellschaft das Recht eingeräumt wird, einen Teilbetrag von je RM 400,— Aktien der Gesellschaft mit Dividendenberechtigung ab 1. Januar 1931 in je sfrs. 500,— ab 1. Januar 1931 dividendenberechtigte Aktien Lit. A der Polyphon-Holding A.G., Basel, umzutauschen;

2. Vorlegung des Geschäftsberichts, der Bilanz und Gewinn- und Verlust-Rechnung für das Geschäftsjahr 1930, Beschlußfassung über die Genehmigung der Bilanz, der Gewinn- und Verlust-Rechnung sowie über die Gewinnverteilung;

3. Entlastung der Mitglieder des Vorstandes und des Aufsichtsrates.
Die Hinterlegung der Aktien zwecks Ausübung des Stimmrechts in der Generalversammlung kann außer in der im § 20 der Satzung vorgesehenen Form bis spätestens Freitag, den 12. Juni 1931 einschließlich bei den folgenden Stellen erfolgen:

1. Gebr. Arnhold, Berlin W 56, Französische Str. 33c,
2. Commerz- und Privat-Bank A.-G., Berlin W 8, Behrenstr. 46-48,
3. Martin Schiff — Marcus Nelken & Sohn, Berlin W 8, Jägerstr. 9,
4. Berliner Handels-Gesellschaft, Berlin W 8, Behrenstr. 32/33,
5. Gebr. Arnhold, Dresden, Waisenhausstr. 18-22,
6. Commerz- und Privat-Bank A.-G., Niederlassung Dresden, Waisenhausstr. 21,
7. Deutsche Bank und Disconto-Gesellschaft, Filiale Leipzig, Rathausring 2,
8. Commerz- und Privat-Bank A.-G., Niederlassung Leipzig, Tröndlinring 3,
9. H. Aufhäuser, München, Löwengrube 18-20,
10. Commerz- und Privat-Bank A.-G., Niederlassung München, Kauffinger Straße 1-3,
11. Gebr. Teixeira de Mattos, Amsterdam, Spiegelstraat 6.

Die im Effekten-Giroverkehr angeschlossenen Bankfirmen können Hinterlegungen auch bei folgenden Stellen vornehmen:

- a) Bank des Berliner Kassen-Vereins, Berlin,
- b) Leipziger Kassen-Verein A.-G., Leipzig,
- c) Münchener Kassen-Verein A.-G., München,
- d) Dresdner Kassen-Verein A.-G., Dresden.

Leipzig-Wahren, den 21. Mai 1931.

Polyphonwerke Aktiengesellschaft.

Der Aufsichtsrat:
Hans Arnhold, Vorsitzender.