

Magazin der Wirtschaft

★ EINE WOCHENSCHRIFT ★

Neue Folge / Herausgegeben von R. Bernfeld

★
Inhalt

Konjunkturbelebung durch Subventionen?	1001	Der Kampf zwischen privater und öffentlicher Versicherung	1019
<i>Dr. Eugen Altschul</i> , Die Arbeitslosig- keit und der technische Fortschritt .	1003	Die Abschlüsse des Victoria-Konzerns .	1020
<i>Dr. Karl Mainz</i> , Kapitalimmobilisie- rung durch Baumarkt-Belebung? .	1006	Enteignungen auf dem Gebiet des Städtebaus	1021
<i>Dr. Gerhard Schacher</i> , Der Balkan im europäischen Wirtschaftssystem . .	1009	—	
Glossen		Die Nöte der Weltschiffahrt	1021
Diskonterhöhung um zwei Prozent . . .	1014	Die Anklageschrift im Favag-Prozeß . .	1022
Moderne Formen des Goldtransports . .	1014	Vergleichsvorschlag der Raky AG . . .	1022
Bankkrise und Staatskrise in Österreich .	1015	Personalialia	1022
Verlustabschluß Speyer-Ellissen	1016	Literatur	1023
Angenehme und unangenehme Subventionen	1016	Briefe an den Herausgeber (Die Auf- gaben der Golddiskontbank)	1024
Annahme des Genfer Arbeitszeit-Abkom- mens für den Kohlenbergbau	1017	Bilanzen (Daimler-Benz AG)	1027
Die Autoindustrie gegen Ford — und gegen Duisberg?	1017	Marktberichte (Die Konjunktur / Der Geld- und Kapitalmarkt / Die Waren- märkte / Die Effektenmärkte: Berlin, Frankfurt, Hamburg, London, New York)	1028
Krisenwirkungen auch in der Grammo- phon-Industrie	1018	Statistik (Reichsbank-Ausweis / Berliner Börsenkurse / Wochenzahlen zu den Marktberichten / Der deutsche Außen- handel im Mai / Ausweise der Privat- notenbanken / Mai-Ausweis der Deut- schen Rentenbank)	1032
Großinsolvenz im Hamburger Übersee- handel	1018		

ERSCHEINT FREITAGS / EINZELHEFT 1M / VIERTELJÄHRLICH 12M

Redaktion und Verlag: Berlin W 62 / Kurfürstenstr. 131



DARMSTÄDTER UND NATIONALBANK

Kommanditgesellschaft auf Aktien

BERLIN

Akt.-Kap 60 Millionen Reichsmark
Reserven 60 Millionen Reichsmark

Zahlreiche Niederlassungen in allen Teilen Deutschlands

Korrespondenten an allen wichtigen Plätzen der Welt

Ausführung aller bankmäßigen Geschäfte

*Rund 400 000 RM
tägliche Schadenszahlung*

ALLIANZ UND STUTTGARTER VEREIN
VERSICHERUNGS-AKTIEN-GESSELLSCHAFT

Aktiva . . über **234 000 000 RM**



Bayerische Versicherungsbank
Aktiengesellschaft, München //

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

Globus Versicherungs- Aktien-
Gesellschaft in Hamburg //

Hermes Kreditversichergs.-Bank
Aktiengesellschaft in Berlin //

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

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

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

ALLIANZ UND STUTTGARTER
LEBENSVERSICHERUNGSBANK AKTIENGESELLSCHAFT

Gesamtversicherungssumme über **3 000 Millionen RM**

MANSFELD

Aktiengesellschaft für Bergbau
und Hüttenbetrieb
in Eisleben.

Bilanz am 31. Dezember 1930.

Vermögen:	RM
Anlagewerte	44 463 174,01
Wertpapiere und Beteiligungen*)	15 187 773,25
Hypotheken und Grundschulden	378 950,04
Vorräte	9 660 141,18
Kasse und Bankguthaben	2 453 010,88
Wechsel	1 548 921,41
Außenstände	14 458 546,77
Verlust im Jahre 1930	2 171 743,75
	90 322 261,29

*) davon nom. RM 1 139 300,— eigene Aktien zum Buchwert von RM 1 139 300,—.

Schulden:	RM
Stamm-Aktien-Kapital	37 500 000,—
Vorzugs-Aktien-Kapital	375 000,—
Reservefonds	6 000 000,—
Vorkriegsanleihen	1 500 465,—
Dollaranleihe 1926	9 987 600,—
Bergschädenreserve	265 000,—
Hypotheken	678 144,64
Verpflichtungen	29 284 425,31
Übergangsposten, Steuern, rückständige Löhne usw.	4 731 626,34
Lieferungsschuld in eigenen Aktien	—
Bürgschaften und Sicherheitsleistungen	RM 2 683 868,57
	90 322 261,29

Gewinn- u. Verlust-Rechnung am 31. Dezember 1930.

Soll:	RM
Allgemeine Unkosten	5 892 543,63
Abschreibungen	4 210 956,56
	10 103 500,19
Haben:	RM
Gewinnvortrag aus 1929	130 768,51
Gesamtertrag	7 800 987,93
Verlust im Jahre 1930	2 171 743,75
	10 103 500,19

Die vorstehende Bilanz nebst Gewinn- und Verlustrechnung haben wir geprüft und mit den Ausweisen der ordnungsmäßig geführten Geschäftsbücher in Übereinstimmung befunden.

Berlin, im Mai 1931.

Deutsche Revisions- u. Treuhand-Aktiengesellschaft.
Susat. ppa. Gillessen.

Subventionen zur „Ankurbelung“?

Subventionen an die Wirtschaft sind stets mit großen Gefahren und nur in Ausnahmefällen mit Vorzügen für die Volkswirtschaft verbunden. Es wäre jedoch denkbar, daß bestimmte Formen von Subventionszahlungen ein geeignetes Mittel zur Ankurbelung der Konjunktur darstellen. Leider bieten die neuen Subventionspläne der Reichsregierung keine Chance, daß dieser Erfolg erzielt wird: Wahrscheinlich werden weder die Unterstützungen des Steinkohlenbergbaus, noch das Arbeitsbeschaffungsprogramm der Reichsbahn, noch auch die bisher unbestimmten sonstigen Pläne einen belebenden Einfluß ausüben. Dringend muß deshalb gefordert werden, daß die 140 Mill. RM, die für Subventionen vorgesehen sind, nicht für diesen Zweck, sondern als Reserve zum Ausgleich eines etwa auftretenden neuen Defizits der Reichsfinanzen eingesetzt werden.

Wer Subventionen fordert oder befürwortet, muß bereit sein, gewichtige Gegenargumente zu widerlegen. Auf ihm ruht die „Beweislast“; denn Subventionen bedeuten eine Durchbrechung der freien Marktwirtschaft, und zwar in besonders krasser Form. Welche speziellen Umstände, so muß in jedem einzelnen Falle gefragt werden, machen eine Subvention wirksam und notwendig, welche Faktoren geben eine Garantie dafür, daß der Schaden, den sie zweifellos stiftet, nicht größer sei als ihre Vorzüge?

Nur höchst unvollkommen pflegen diese Fragen beantwortet zu werden — und das ist sehr verständlich. Die Vorzüge einer Subvention sind leicht und rasch, relativ klar und deutlich zu beschreiben. Da gibt es nationale Interessen, die hinter ökonomischen Gesichtspunkten zurücktreten müssen, da gibt es die Notwendigkeit, für darniederliegende Zweige der Landwirtschaft und der Industrie zu sorgen und die Arbeitslosigkeit zu beheben, da gibt es vor allem die bekannte Rechnung, nach der Subventionen für die subventionierende Stelle — Reich, Staat oder Gemeinde — ein finanzielles Geschäft sein können, weil die Subventionsbeträge das Budget weniger belasten als die Zahlungen an Erwerbslosen- und Wohlfahrtsunterstützungen, die gezahlt werden müßten, wenn die Subvention unterbliebe. Schwieriger aber, unklarer und weniger deutlich sind gewöhnlich die Nachteile zu erfassen, und zwar aus einem Grund, der oft als Argument für die Wirksamkeit der Subventionen aufgeführt wird: Die Subvention nimmt Vielen wenig, so wenig, daß sie es kaum spüren, und sie gibt Wenigen viel, so viel, daß es diesen Wenigen entscheidend helfen kann. Unmerklich zieht sie, so scheint es, Gelder aus zahlreichen Quellen heraus; sehr spürbar und wirksam aber teilt sie den Wenigen diese Gelder zu.

So „unmerklich“ aber der Geldentzug auch sein mag, so gering seine Wirkung im einzelnen Fall auch ist, so verschlungene Wege auch eingeschlagen werden müssen, um ihn nachzuweisen und zu analy-

sieren — volkswirtschaftliche Denkweise verpflichtet zu der Einsicht, daß er wirklich existiert. Man wird es einer Gemeinde nicht verdenken können, wenn sie die Rechnung aufmacht: hie Subvention, hie Wohlfahrtsunterstützung. Verdenken aber muß man es ihr, wenn sie ihre Handlung — ganz oder vorwiegend — an solcher Rechnung orientiert, und noch mehr muß man es dem Reich verdenken, wenn es die Belastung des einzelnen Falles wegen ihrer Unscheinbarkeit übersehen zu dürfen glaubt. Mag für die Gemeinde noch die Überlegung zu Recht bestehen: „Die Belastung existiert, aber sie trifft nicht mich“; für das Reich hat dieser Gedanke in aller Regel keine Gültigkeit. Nicht nur unmittelbar, mit einer Erhöhung der Steuern, ist ja diese Belastung gegeben, sondern sie ergibt sich, vielleicht in noch größerem Umfang, aus der indirekten Wirkung auf die Konkurrenten des subventionierten Unternehmens. Bei den Werftsubventionen trat dies mehrfach deutlich zutage: Die staatlich unterstützte Schichau-Werft konnte ihre Konkurrenten unterbieten und damit schädigen. In anderen Fällen ist der Zusammenhang weniger klar ersichtlich, in fast allen aber besteht er. Es gehört zu den Pflichten des Wirtschaftspolitikers, dies zu erkennen und sorgsam im einzelnen Fall zu prüfen, ob etwa eine Ausnahme vom generellen Gesetz vorliegt. Selten genug ist eine solche Ausnahme gegeben; gegen fast alle Subventionen der letzten Jahre sind Bedenken dieser Art geltend zu machen.

Die Rechtfertigung einer Subvention kann also nur so gelingen: Man weist entweder nach, daß außerwirtschaftliche Gründe eine Nichtberücksichtigung des wirtschaftlichen Notwendigen erzwingen, oder daß die wirtschaftlichen Vorzüge einer Subvention den wirtschaftlichen Nachteil überwiegen, z. B. dadurch, daß der Vorteil nur das Inland, der Nachteil aber (mindestens partiell) das Ausland trifft. Eine andere Möglichkeit der Rechtfertigung, so scheint es, ist nicht gegeben.

Und doch existiert noch ein weiterer Weg: Der Einsatz der Subvention im Dienste der *Konjunkturbelebungs*, der Ankurbelung der festgefahrenen Wirtschaft. Produktion und Konsum „finden sich“ gegenwärtig nicht, die freie Marktwirtschaft leistet nicht voll, was sie leisten sollte. Ist es in dieser Lage nicht erlaubt, die Subvention für die „Initialzündung“ einzusetzen, die zum Konjunkturaufschwung Anlaß gibt?

Wichtiger als die Frage, die unter diesem Gesichtspunkt neu, und diesmal mit einem gewissen Recht, auftaucht: Soll man Vielen etwas nehmen, um es Wenigen zu geben? scheint uns hierbei ein anderes Problem zu sein, nämlich die Frage nach der *zeitlichen Wirkung* des Einsatzes. Prinzipiell ist es durchaus möglich, daß die Belastung der Vielen später wirkt als die Bevorzugung der Wenigen, und in diesem zeitlichen Intervall können jene Wirtschaftskräfte ausgelöst werden, die zu einem Aufschwung führen und damit die — dann einsetzende — Belastung erträglich machen. Aber hier erheben sich zwei Fragen, eine theoretische und eine praktische. Die theoretische: Ist eine solche Überbrückung ohne Inflation möglich? Die praktische: Besteht eine Chance, daß die neuen Subventionspläne der Regierung tatsächlich eine solche Wirkung haben?

Die erste dieser Fragen dürfte recht müßig sein. Es gibt kaum eine brauchbare Idee der Konjunkturbelebungs, die nicht mehr oder minder versteckt ein inflatorisches Moment enthält, ja es hat manchmal den Anschein, als ob sich die einzelnen Pläne hauptsächlich durch die Art ihrer Verknüpfung mit einer „Inflation“ voneinander unterscheiden. So läuft z. B. der von Prof. Heimann kürzlich im MdW veröffentlichte Vorschlag (Nr. 20, S. 831), durch Vorwegnahme öffentlicher Aufträge eine Initialzündung des Konjunkturaufschwungs zu erzeugen und diese Vorwegnahme mit Bankkrediten zu finanzieren, deutlich auf eine zusätzliche Kaufkraftschaffung hinaus, und ebenso steht es mit dem von der Brauns-Kommission vertretenen Projekt, durch Aufnahme von Auslandskrediten den Aufschwung zu fördern. Dennoch wäre es ein Kinderschreck, diese Pläne als „Inflationsprogramm“ zu verdammen. Je enger sich allerdings die neue Form einer solchen Kaufkraftschaffung den bisherigen Formen anpaßt, um so gefahrloser ist ein derartiges Projekt. Aber vergessen wir nicht: Was bisher in Deutschland geschieht, eine Kredithergabe der Banken und der Reichsbank an das Reich durch Schatzwechsel, eine Subvention des Reiches an die Reichsanstalt für Arbeitslosenversicherung und eine Auszahlung dieser Gelder an die Arbeitslosen, ist im Kern nichts anderes als eine Geldschaffung zum Zwecke von Wohlfahrtsunterstützungen. Will aber jemand im Ernst behaupten, Deutschland treibe auf diese Weise „Inflation“? Keineswegs! Und deshalb ist auch der Einwand, eine wirksame Subvention habe eine Inflation zur Voraussetzung, nicht stichhaltig. Gewiß enthält der Plan, die Belastung der Subvention später fühlbar zu machen als ihre Wohltat, insofern ein „inflatorisches“ Moment, als diese

zeitliche Überbrückung nur durch einen (wie auch immer gearteten) Zusatzkredit möglich ist. Aber diese Erkenntnis kann uns nicht schrecken.

Wichtiger ist die andere Frage: Ist das neue Subventionsprojekt der Reichsregierung so konstruiert, daß es eine solche zeitliche Überbrückung ermöglicht? In drei Teile zerfällt jenes Programm: in eine Subvention der Reichsbahn, eine Subvention des Steinkohlenbergbaus unter Tage und in einen Plan allgemeiner Arbeitsbeschaffung, dessen nähere Ausführung offenbar noch recht nebelhaft ist. Bei der Reichsbahn kann eine zeitliche Differenz gegeben sein, beim Kohlenbergbau besteht sie zweifellos nicht, und keine Anzeichen sprechen dafür, daß sie bei der Durchführung des allgemeinen Programms der Arbeitsbeschaffung vorhanden sei.

Einen Fonds von 140 Mill. RM stellt die Regierung für die Subventionen zur Verfügung. 45 Mill. RM davon sollen anscheinend zur Verlegung von Oberbaumaterial der Reichsbahn dienen, das geliefert aber noch nicht eingebaut ist. Weitere 15 Mill. RM werden nach dem vorläufigen Plan zu demselben Zweck von der Reichsanstalt für Arbeitslosenversicherung bereitgestellt. Außerdem übernimmt das Reich den Zinsendienst für einen Kredit von 100 Mill. RM, den der Stahlwerksverband der Reichsbahn zur Übernahme neuer Schwellen und Schienen einräumen wird. Schließlich soll die Reichsbahn jenen Betrag, den sie aus der Kürzung ihrer Beamtgehälter erspart (rund 40 Mill. RM), zur Erneuerung und Unterhaltung des Oberbaus verwenden. Von all diesen Ausgaben kann nur diejenige, die für die Reichsfinanzen am wenigsten Bedeutung hat: die Verzinsung des 100 Millionen-Kredits, zu einer echten Konjunkturbelebungs führen. Hier setzt das Reich zunächst nur 5 oder 10 Millionen ein, der Reichsbahn aber werden 100 Millionen zugeführt, und zwar sofort. Auf den ersten Blick scheint diese Art der Subvention vor allen anderen Formen entscheidende Vorzüge zu besitzen. Aber es ist schon oft genug darauf hingewiesen worden, daß ein solcher Eindruck lediglich eine Selbsttäuschung ist. Durch Kreditgarantie oder Übernahme der Verzinsung kann das Reich zwar die Kredite für den Stützungsbedürftigen wesentlich verbilligen (ob es die Zinslast oder das Risiko übernimmt, ist unter diesem Gesichtspunkt nebensächlich); aber anzunehmen, daß auf diese Weise zusätzliche Kaufkraft geschaffen sei, wäre verfehlt. Wer kann wissen, ob der vom Stahlwerksverband gewährte Kredit andernfalls nicht in sonstiger Weise verwendet worden wäre? (Es müßte sich ja dabei keineswegs um einen direkten Kredit an andere Unternehmungen handeln — das wäre in der Tat sehr unwahrscheinlich —; wohl aber könnten die Banken, bei denen der Stahlwerksverband nunmehr eine Schuld oder ein geringeres Guthaben besitzen wird, das Geld in anderer Weise verwenden.) Wer kann es wissen? Und doch liegt hier wohl die einzige Möglichkeit, daß die Subvention des Reiches überhaupt einen ankurbelnden Effekt haben kann.

Denn von der *Kohlensubvention*, über die wir an anderer Stelle ausführlich sprechen, und von den noch nicht spezifizierten *sonstigen Subventionen* läßt sich eine solche Wirkung kaum wahrscheinlich machen. Von den 140 Mill. RM, die das Reich insgesamt für sein Arbeitsbeschaffungs-Programm zur Verfügung stellt, dürfte mehr als die Hälfte auf die Reichsbahn-Subvention entfallen. Da die Kohlen-Subvention wahrscheinlich nicht zur Durchführung kommen wird, ist der Rest, der für die „freien“ Subventionen zur Verfügung steht, zwar recht beträchtlich. Aber es gibt offenbar keinerlei Programm für seine Verteilung, keine Garantie seiner sinnvollen Verwendung. Gerade wegen dieser Unbestimmtheit muß man befürchten, daß nunmehr die seltsamsten Subventionsprojekte der Regierung vorgelegt werden.

Die Borsig-Werke haben bereits einen Antrag dieser Art gestellt (s. S. 1016); andere Unternehmungen werden folgen. Alle jene schwerwiegenden Be-

denken, die überhaupt gegen Subventionen sprechen, sind gegen diese Pläne geltend zu machen: Die Unübersichtlichkeit ihrer Durchführung, die Gefahren einer unkorrekten Handhabung und eines beginnenden Korruptionswesens, nicht zuletzt auch die Interessen der Reichsfinanzen, der Steuerzahler. Selbst aus einem *gesunden* Reichshaushalt würde die deutsche Kohlenindustrie, die plötzlich ganz subventionsfeindlich eingestellt ist, keine Gelder annehmen, erst recht aber nicht „aus einem Etat, der sich im Zustand einer schweren Krise befindet“. In der Tat: Der entbehrlichste Teil der ganzen Notverordnung sind die 140 Mill. RM, die zur „Arbeitsbeschaffung“ verwendet werden sollen. Es wäre das beste, diesen Fonds vorläufig nicht anzugreifen, sondern alle Subventionsgesuche abzulehnen oder schleppend zu behandeln. Vielleicht ist die Zeit nicht fern, wo der Reichfinanzminister glücklich ist, wenigstens dieses Polster für den Ausgleich eines neu auftauchenden *Defizits* zu besitzen.

Die Arbeitslosigkeit und der technische Fortschritt

Von Dr. Eugen Altschul

Bei grundsätzlicher Anerkennung der Abhängigkeit der Arbeitslosigkeit von der Lohnhöhe sucht der Verfasser nachzuweisen, daß die vom Neo-Liberalismus aufgestellte Formel zu primitiv ist, um die Wesenszusammenhänge im Hochkapitalismus zu erfassen. Im Anschluß an die neuesten Untersuchungen von Lederer über den Zusammenhang des beschleunigten technischen Fortschritts und der dauernden Arbeitslosigkeit zeigt er, daß die Ursachen für die Entstehung einer „starren“ Arbeitslosigkeit wesentlich komplizierter sind als gemeinhin angenommen wird. Der Verfasser folgert daraus, daß sich auch bei Senkung des Lohnniveaus die Resorption des Arbeitslosenheeres nicht reibungslos vollziehen wird.

Die Arbeit unterliegt wie jede andere „Ware“ den Gesetzen der Preisbildung. Grundsätzlich muß auch für die Arbeit gelten, daß die Nachfrage sich nach dem Preis richtet. Bei genügend gesenktem Lohn muß sich also Angebot und Nachfrage ausgleichen. „Auf die Dauer“ kann es somit ebensowenig eine Arbeitslosigkeit geben wie eine allgemeine Überproduktion von Waren. Es gibt immer eine Lohnhöhe, bei der alle Arbeiter Beschäftigung finden könnten. Aus der Übertragung der allgemeinen Grundsätze der Preisbildung auf die Lohnbestimmung ergeben sich weitgehende Konsequenzen auch für die Beurteilung der akuten Frage der gegenwärtigen Arbeitslosigkeit.

Nach diesen Grundsätzen bedeutet die Arbeitslosigkeit dasselbe wie die Stockung im Absatz einer Ware. Und da Unverkäuflichkeit einer Ware nichts anderes heißt, als daß zu den *gegebenen* Preisen kein Absatz vorhanden ist, bei wesentlicher Senkung der Preise sich dagegen stets kauffähige Nachfrage einstellt, so muß dasselbe von den Löhnen angenommen werden: eine entsprechende Senkung der Löhne müßte, zumal bei der allgemeinen Verwendungsmöglichkeit der Arbeit als Produktionsmittel, stets eine Nachfrage hervorrufen. Jede noch so große

Arbeitslosigkeit könnte also — wenn man von vorübergehenden Friktionsstörungen absieht —, restlos beseitigt werden. Dauernde Arbeitslosigkeit wäre dagegen ein Zeichen dafür, daß die Löhne überhöht sind und der Unternehmer infolgedessen gezwungen ist, die Zahl der beschäftigten Arbeiter einzuschränken. Unter der Voraussetzung, daß diese gesetzmäßige Beziehung stets gilt — und wie weit das zutrifft, wird noch zu untersuchen sein —, wäre nicht nur die Ursache der Arbeitslosigkeit aufgedeckt, sondern auch das Mittel zu ihrer Bekämpfung gefunden. Damit wäre auch das Urteil über die Fernwirkung der Arbeitslosenunterstützung bekämpft. Da sie die Dringlichkeit des Arbeitsangebots mindert, d. h. dem Arbeiter die Möglichkeit gibt, länger mit dem Angebot zurückzuhalten als wenn er keine Unterstützung bezöge, so erhöht sie in der Endwirkung nur die Zahl der Arbeitslosen. *Mises*, einer der extremsten Vertreter des Liberalismus, dem unerschrockene Konsequenz nicht abzusprechen ist, kleidet seinen Gedanken in einer kürzlich erschienenen Schrift (Die Ursache der Wirtschaftskrise, Tübingen 1931) in folgende lapidare Sätze: „Für den Unternehmer ist die Verwendung von Arbeitern Teil eines Geschäftes; sinkt der Lohn, so steigt die Rentabilität seines

Unternehmens. Er kann mehr Arbeiter einstellen. Die Arbeiter haben es mithin in der Hand, die Nachfrage nach Arbeitskräften zu erhöhen.“ Die Arbeitslosigkeit als Dauererscheinung ist nach Mises ausschließlich die Folge einer durch Eingriff der Gewerkschaften in die Freiheit der Lohnbildung hervorgerufenen Lohnüberhöhung. „Ein beträchtlicher Teil der Arbeiterschaft kann zu dem von den Gewerkschaften festgelegten Lohnsatz überhaupt keine Arbeit finden. Die Lohnerhöhung eines Teiles der Arbeiter geht auf Kosten einer immer stärker anschwellenden Zahl von Arbeitslosen.“ Die Argumentation von Mises läßt an Klarheit nichts zu wünschen übrig. Man muß sich mit ihr ernstlich auseinandersetzen, wenn man die Konsequenzen dieser Auffassung nicht anerkennen will. Von seinem Standpunkt aus durchaus konsequent, bekämpft Mises auch die Arbeitslosenunterstützung. Sie stelle nicht, wie „die irregeleitete öffentliche Meinung“ annehme, eine Maßnahme zur Linderung der durch die Arbeitslosigkeit hervorgerufenen Not dar. Im Gegenteil müsse sie als „ein Glied in der Kette von Ursachen betrachtet“ werden, „die die Arbeitslosigkeit als Dauer- und Massenerscheinung erst schaffen.“

Daß zwischen Lohnhöhe und Arbeitslosigkeit eine Beziehung besteht, kann — wenn es ganz allgemein formuliert wird — nicht geleugnet werden. Um das einzusehen, braucht man wahrlich kein Volkswirt zu sein. Trotz der Warnung von Marx, Roscher möge die gesetzmäßigen Erscheinungen der kapitalistischen Produktionsweise nicht aus den Beobachtungen der Frau Professor über die Leistung der Nähmamsell ableiten, wagen wir zu behaupten, daß jede Hausfrau die Beziehung zwischen Lohnhöhe und Arbeitsangebot in ihrer ökonomischen Tragweite schon aus ihrer Politik bei der Einstellung von Diensthofen sehr wohl kennt. Die Formel ist aber viel zu einfach, um daraus so weitgehende Folgerungen zu ziehen, wie das meist geschieht. Zweifellos ist es richtig, die Lohnbestimmung grundsätzlich als Sonderfall in die Preislehre einzubeziehen. Nur darf man sich darüber nicht täuschen, daß damit die entscheidenden Bedingungen für die Bestimmung der Angebots- und Nachfrageverhältnisse auf dem Arbeitsmarkt noch lange nicht ausreichend aufgeheilt sind. Würde ein Arzt, der im Grunde genommen mit viel einfacheren Vorgängen zu tun hat, in ähnlicher Weise seine Diagnosen stellen, man würde ihm jede naturwissenschaftliche Einsicht absprechen und ihn als Kurpfuscher bezeichnen. Gibt es schon in der Physik kaum Gesetze, die sich in einfache Proportionalitätsbeziehungen kleiden lassen, wie sollen da ausgerechnet in den unübersehbar verwickelten Verhältnissen der Volkswirtschaft so einfache Kausalzusammenhänge bestehen, daß zu deren Darstellung Gleichungen 1. Grades ausreichen?

Wenn die Arbeit der Wirtschaftstheoretiker in den letzten Jahrzehnten nicht ganz fruchtlos gewesen sein sollte, so müßte man in erster Linie als ihr Verdienst anerkennen, daß sie die Simplifizierung öko-

nomischer Vorgänge aufgegeben und besondere Sorgfalt auf die Feststellung der verschiedenen Bedingungen für die Gestaltung von Nachfrage- und Angebotskurven verwandt haben. Auf dem Gebiete der Lohntheorie sind gerade in neuerer Zeit durch die Untersuchung der Elastizität der Nachfrage nach Arbeit unter den verschiedenen Bedingungen, namentlich in Abhängigkeit von der Kapitalzusammensetzung der einzelnen Unternehmungen (ich erinnere nur an die feinsinnigen Untersuchungen von Pigou) wichtige Zusammenhänge aufgedeckt worden. Es wäre sinnlos, diese Gesetzmäßigkeiten so detailliert zu untersuchen, wenn für die Einsicht in die volkswirtschaftlichen Zusammenhänge bereits die einfache Feststellung ausreichen würde, daß Lohnsenkung stets „entsprechende“ Nachfrage auslöst. Tendenziell ist das gewiß richtig. Diese Erkenntnis ist aber völlig unzureichend, wenn man die komplizierten Vorgänge im Hochkapitalismus wirklich verstehen will. Unter keinen Umständen berechtigt die ganz allgemein gefaßte Charakteristik der Beziehungen zwischen Lohnhöhe und Arbeitslosigkeit, irgendwelche konkreten Schlüsse zu ziehen. Daß eine Lohnerhöhung über das konkurrenzwirtschaftliche Ausmaß hinaus Gefahren in sich birgt, kann nicht bestritten werden, und insofern haben Mises wie alle Theoretiker recht, die die Lohnbildung in die allgemeine Preislehre einbeziehen. Grundsätzlich ist ebenso richtig, daß die Überschreitung dieses Maßes zu einer Schmälerung der Kapitalbildung und damit auch zu einer verminderten Beschäftigung führen kann. Es darf aber nicht übersehen werden, daß Kapitalminderung auch auf andere Momente zurückgehen kann und daß unter solchen Umständen durch Lohnsenkung allein der Gleichgewichtszustand nicht immer wiederhergestellt werden kann. Wir sehen bei unseren Betrachtungen ganz davon ab, daß eine Aufsaugung der Arbeitslosen, selbst wenn man die Arbeitslosigkeit ausschließlich als Folge einer Lohnüberhöhung betrachtet, nur erfolgen kann, wenn man unbeschränkte Beweglichkeit der Arbeit, vor allem Freiheit in der Ein- und Auswanderung annimmt und ferner jede Einschränkung der Produktion durch Kartellierung fortfällt. Auf diese Bedingungen für die restlose Wiedereingliederung der Arbeitslosen in den Produktionsprozeß hat mit allem Nachdruck Schumpeter hingewiesen, ein Forscher, dem man bestimmt nicht vorwerfen wird, daß er die Marktgesetze der Lohnbildung nicht gebührend beachtet hat. Viel entscheidender ist, daß alle Überlegungen über eine „störungslose“ Aufsaugung von Arbeitslosen bei entsprechender Lohnsenkung nur unter den Bedingungen der Statik gelten; für eine ausgeprochene dynamische Wirtschaft, wie es der moderne Kapitalismus ist, nur mit wesentlichen Einschränkungen. Wir können hier nicht näher auf die Problematik der Statik und Dynamik eingehen. Nur soviel sei gesagt, daß, wenn Konjunkturschwankungen nur eine oszillatorische Bewegung um eine gegebene Durchschnittslage darstellten, die oben ge-

zogenen Folgerungen berechtigt wären. In der Statik kann eine Erweiterung des Einkommens der Arbeiter nur auf Kosten des Unternehmergewinns erfolgen. In der Dynamik liegen die Verhältnisse wesentlich komplizierter. Hier wird nicht ein bereits gebackener Kuchen verteilt, vielmehr wächst dieser „trendmäßig“. Es gilt zu bestimmen das Gesetz des Quotenanteils der Arbeit an dem tendenziell wachsenden, wenn auch durch zyklische Kontraktionen im Wachstum zeitweilig zurückbleibenden Sozialprodukte. Der Quotenanteil ist in den einzelnen Phasen des Konjunkturzyklus ganz verschieden. Das Gesetz dieser Quotenwandlung ist für jede Konjunkturtheorie entscheidend. Es ist theoretisch noch lange nicht genügend geklärt, während eine statistische Untersuchung über ganz primitive Ansätze noch nicht hinausgekommen ist (Beachtung verdienen der Versuch von Dr. Jürgen Kuczynski, eine Basis für dergleichen Berechnungen zu finden; vgl. die Finanzpolitische Korrespondenz vom 3. Juni d. J.). Ehe das Problem der Quotenwandlung nicht restlos geklärt ist, befinden wir uns am Anfang und nicht am Ende der Untersuchung über die Beziehungen von Lohnhöhe, Arbeitslosigkeit, Kapitalbildung und Konjunkturverlauf.

Niemand hat die Eintragung des Problemkreises bei statischer Betrachtungsweise so eindringlich nachgewiesen, wie Prof. Lederer in seinen neuesten Publikationen zur Frage der Arbeitslosigkeit¹⁾. Möge Lederer die Geltung der aus der Statistik abgeleiteten Gesetze bei seiner Analyse der Dynamik nicht immer ausreichend berücksichtigt haben, so muß man doch freudig anerkennen, daß wir seinen jüngsten Untersuchungen eine bedeutende Erweiterung des Blickfeldes verdanken. Lederer trennt mit Recht scharf das Problem des Gleichgewichtslohnes, d. h. die Bestimmung des Lohnes, bei dem sämtliche Arbeitskräfte Beschäftigung finden, von dem Problem des Lohnes als der Bedingung einer optimalen Entwicklung. Er leugnet keineswegs, daß es unter den Voraussetzungen der Statistik immer einen Lohnsatz gibt, zu dem das ganze Angebot an Arbeitskräften aufgenommen werden kann. „Die Arbeitslosigkeit ist danach nur eine Funktion der Lohnhöhe, so wie irgendwelche Lager an Waren sofort geräumt werden, wenn nur die Preise tief genug sinken. Jede Arbeitslosigkeit kann also durch Senkung der Lohnhöhe aus der Welt geschaffen werden.“ (Wirkungen des Lohnabbaus, Seite 5.) Aber selbst unter diesen Voraussetzungen kann die Fernwirkung einer drastischen Lohnherabsetzung durch Veränderung des Kapitalaufbaus die „Entstehung eines stabilen Gleichgewichts“ gefährden. Bei großer Arbeitslosigkeit müßte eine enorme Steigerung der Produktionsmittelerzeugung die Folge sein, die zu neuen Störungen Anlaß geben würde (ibid. S. 7). Mit aller Schärfe hat sich Lederer dagegen ausgesprochen, daß das Indiz der Arbeitslosigkeit allein über die Frage der

richtigen Lohnhöhe Aufschluß geben kann. Auch die Höhe des Kapitalzinses sei kein untrügliches Symptom, wie das die englische Volkswirtschaft, die sich eines relativ niedrigen Zinsfußes erfreue, in aller Deutlichkeit zeige. „Die Wirklichkeit spottet eben des einfachen Schemas, das sich aus dem Gedanken-gang Ricardos ergeben würde“ (ibid. S. 9).

Als die *entscheidende* Ursache der dauernden Arbeitslosigkeit betrachtet Lederer den überstürzten *technischen Fortschritt*. Im Gegensatz zu den Vertretern der sogenannten Kompensationstheorie sucht er nachzuweisen, daß der Resorptionsprozeß sich nur sehr langsam vollziehe. Lederer bekämpft die schulmäßige Auffassung, wonach arbeitsparende Maschinen nur deshalb eingeführt werden, weil die Löhne zu hoch sind. Bei umwälzenden technischen Neuerungen bilde die Lohnhöhe durchaus nicht den Antrieb, wie andererseits auch das niedrigste Lohnniveau deren Durchsetzung nicht verhindern könnte. Der „Durchschlagkraft technischer Entwicklung“ könne „kein Hungerlohn Paroli bieten“.

Bei einer teilweise mit Monopolen durchgesetzten kapitalistischen Wirtschaft müsse eine Lohnsenkung zu einer Beschleunigung der disproportionalen Entwicklung der Produktionsmittelindustrie führen. Die sehr aufschlußreichen Ausführungen Lederers über die Auswirkungen der zugunsten der Unternehmer erfolgenden Kaufkraftverschiebung kann ich hier nur ganz kurz streifen. Besondere Beachtung verdient die eingehende Analyse möglicher Fehldispositionen. Allerdings kann ich dabei die Fragestellung, warum auf Kosten der Arbeiter und Angestellten die falschen Produktionsanlagen saniert werden sollen, nicht als wirtschaftstheoretisch relevant betrachten. Ob es berechtigt ist oder nicht, die infolge von Fehlleitungen geminderte Kapitalbildung durch Lohnsenkung auszugleichen, ist eine Frage, die außerhalb des ökonomischen Problemkreises liegt. Etwas ganz anderes ist es, wenn Lederer behauptet, daß bei dem gegenwärtigen Tempo des technischen Fortschritts die Wirkungen der dadurch bedingten Umformung der Wirtschaft im Wege der Lohnsenkung nicht korrigiert werden können. Ich bin durchaus seiner Ansicht, daß die Annahme, man könnte immer, wenn Arbeitslosigkeit herrscht, das Gleichgewicht durch Lohnsenkungen herstellen, unhaltbar ist. Bei überstürztem technischen Fortschritt werden dauernd Neuanlagen in kürzester Frist dekapitalisiert. Durch diese ständige Kapitalvernichtung wird aber die Aufsaugung der immer wieder freigesetzten Arbeiter außerordentlich erschwert.

Selbstredend wird sich „auf die Dauer“ ein Gleichgewichtszustand stets durchsetzen. Wie soll aber der Begriff „auf die Dauer“ sinngemäß definiert werden? Rein zeitlich geht das nicht. Wenn überhaupt diesem Begriff in diesem Zusammenhang eine ökonomische Bedeutung beizumessen ist, so kann die „Maßeinheit“ nur in irgendwie relevanten ökonomischen Reaktionen gemessen werden, wozu man bereits bei Marshall Ansätze findet. Man sieht hier-

¹⁾ Lederer Professor Dr. Emil: *Technischer Fortschritt und Arbeitslosigkeit*. Tübingen 1931. Verlag J. C. B. Mohr. VIII, 126 S. — Preis 5 RM. — Derselbe: *Wirkungen des Lohnabbaus*. Tübingen 1931. Verlag J. C. B. Mohr. 32 S. — Preis 1 RM.

aus, wie man von dem scheinbar so einfachen Problem der Arbeitslosigkeit in das Gebiet der letzten ökonomischen Fragen gedrängt wird und wie vermessen es daher erscheint, die Arbeitslosigkeit ausschließlich als eine Funktion der Lohnhöhe zu betrachten. Erkennt man aber die komplexe Gestalt des Problems, so wird man auch sehr viel vorsichtiger in der Kennzeichnung eines geeigneten Wegs zur

Überwindung der Arbeitslosigkeit. Auch hier wird man eine viel inhaltsreichere Formel aufzustellen haben. Vorerst wird man nur negativ sagen können, daß weder die bisher empfohlenen grob-interventionistischen Maßnahmen, bei denen man nur an die unmittelbare Wirkung denkt, die Fernwirkung aber meist gar nicht sieht, noch das freie Spiel der Kräfte die Losung sein kann.

Kapitalimmobilisierung durch Baumarkt-Belebung?

Von Dr. Karl Mainz

Gegen die Projekte, durch Förderung der Bautätigkeit einen belebenden Einfluß auf die Konjunktur auszuüben, hatte Dr. Hans Neisser im MdW ein wichtiges Bedenken geltend gemacht; er legte dar, daß auf diese Weise beträchtliche Kapitalien immobilisiert werden, die man auf andere Weise mit einem größeren Effekt auf den Arbeitsmarkt einsetzen könne. Dr. Mainz führt demgegenüber aus, für die Arbeitsbeschaffung sei es grundsätzlich gleichgültig, ob man die Kapitalien in Wohnungen oder Fabriken investiere. Eine volkswirtschaftlich unzweckmäßige Verwendung der Gelder kann ebenso leicht bei kurz- wie bei langfristiger Anlage vorkommen.

Unter den Plänen zur „Ankurbelung“ der Wirtschaft ist die Frage der Arbeitsbeschaffung hinter anderen Projekten zurückgetreten; dennoch behält sie ihre Bedeutung als Maßnahme staatlicher Konjunkturpolitik. Es ist deshalb gerechtfertigt, hier als Urteil über Geschehenes und als vorschauende Überlegung für zukünftige Pläne eine wichtige Einzelfrage aus dem Gebiet der Arbeitsbeschaffung zu prüfen, über die bisher noch keine Klarheit zu bestehen scheint: Ist *Baumarktförderung* ein geeignetes Mittel zur Entlastung des Arbeitsmarktes und zur Belebung der Wirtschaft?

In den vergangenen Jahren sind unter dem Einfluß staatlicher Maßnahmen erhebliche Teile des deutschen Volkseinkommens im Wohnungsbau investiert, ist die Bauwirtschaft zu Lasten der anderen Wirtschaftszweige staatlich subventioniert worden. Mit Rücksicht auf die gegenwärtige — überwiegend ebenfalls durch Staatseingriffe bedingte — geringe Verzinsung dieser Anlagen hat man vielfach gegen die Bauförderung den Vorwurf der *Kapitalfehleitung* erhoben. Dieser Vorwurf ist vom Standpunkt rein wirtschaftlicher Betrachtung aus berechtigt; zur Verteidigung der bisherigen Baupolitik aber stellt man ihm den Hinweis entgegen auf die sozialpolitische Notwendigkeit, den Wohnungsmangel zu mindern, und auf die in Depressionszeiten wichtige Förderung eines Schlüsselgewerbes.

Einwände

Die Richtigkeit der letztgenannten Erwägung wird neuerdings bestritten. Man behauptet, das Baugewerbe sei trotz seines relativ hohen Bedarfs an menschlicher Arbeitskraft und trotz seiner Nachfrage nach wichtigen Grundstoffen nicht geeignet, den Arbeitsmarkt nachhaltig zu entlasten und das Wirtschaftsleben anzuregen, da es Kapital „immobilisiert“ und deshalb eher konjunkturrehemmend als -fördernd wirke.

Albert Hahn schreibt in seiner Broschüre über die Arbeitslosigkeit zu dieser Frage: „Man braucht, um eine gewisse Anzahl Arbeiter mit der Herstellung von Bauten mit einer Lebensdauer von, sagen wir, 50 Jahren zu beschäftigen, fünfzigmal soviel Kapital, wie man brauchen würde, um dieselbe Anzahl Arbeiter in Gewerben mit einjährigem Kapitalumschlag zu beschäftigen. Es ist deshalb auch nicht zuviel behauptet, wenn man sagt, daß die ganze Lage unseres Kapitalmarktes eine andere wäre, wenn man die sehr großen Kapitalien, die man verbaut hat, im Wege der Kreditgewährung anderen Gewerben zur Verfügung gestellt hätte“¹⁾.

In demselben Sinne, aber ausführlicher, hat der Kieler Privatdozent Hans Neisser in zwei Artikeln zu derselben Frage Stellung genommen. Er behauptet, daß Bauten und andere langfristige öffentliche Kapitalinvestitionen dazu beitragen, „auf die Dauer die Arbeitslosigkeit relativ zu erhöhen, weil sie weniger lebendige Arbeit beschäftigen als es im Durchschnitt private Kapitalanlagen getan hätten. Der Grund dafür liegt in der ungewöhnlich langen Haltbarkeit — sehr langen Kapitalumschlagsperiode — der in Frage stehenden Bauten. Die Kapitalausrüstung einer normalen Fabrik verschleißt in etwa zehn Jahren. Jährlich verwandelt (!) sich ein Zehntel des investierten Kapitals wieder in lebendige Arbeit, da es neu produziert werden muß. Ein Wohnhaus hält hundert Jahre, ein Kanal beinahe ewig. Nur ein kleiner Bruchteil des aufgewendeten Kapitals dient automatisch auf dem Wege der Erneuerung zur Arbeitsbeschäftigung. Man kann sich das an einem ganz krassen Beispiel verdeutlichen: angenommen, man stünde vor der Wahl, mit einem Kapitalaufwand von 100 000 RM ein nützliches Bauwerk aufzuführen, das eine Haltbarkeit von zwei Jahren besitzt, oder zwei nützliche Bauwerke genau derselben Gattung

¹⁾ Albert Hahn: *Ist Arbeitslosigkeit unvermeidlich?* Die Schriften des MdW/2. Berlin 1930, S. 44.

mit einer Haltbarkeit von nur einem Jahr. Je Bauwerk hätte der Benutzer ungefähr den gleichen Erneuerungsaufwand in der Mietgebühr zu entrichten, nämlich rund 50 000 RM jährlich. Wenn es aber möglich wäre, Absatz für die Nutzleistungen zweier Gebäude zu schaffen, so stünden aus Erneuerungsrücklage nach Ablauf des ersten Jahres im ersten Falle — dem der zweijährigen Haltbarkeit — nur 50 000 RM. zur Verfügung, mit denen lebendige Arbeitskraft beschäftigt würde, im zweiten Falle aber 100 000 RM. Diese, der Wissenschaft längst bekannte große Bedeutung der langen Haltbarkeit — die fast stets mit größeren Kapitalinvestitionen am Anfang verbunden ist — ist also auch, was häufig übersehen wird, für die Frage der Arbeitsbeschaffung von ausschlaggebender Bedeutung²⁾. Neisser kommt auf Grund dieser Erwägungen zu der These, „daß die Verwendung von Kapital für besonders langdauernde Anlagen, wie sie Bauten, Meliorationen usw. darstellen, in der Zukunft in geringerem Maße zur Beschäftigung von lebendiger Arbeit führt als die Verwendung der gleichen Kapitalbeträge in Anlagen von kürzerer Lebensdauer“³⁾.

Diese Erwägungen und Folgerungen erscheinen zunächst recht einleuchtend und haben deshalb sogar vor aller Öffentlichkeit das Prädikat „außerordentlich scharfsinnig und interessant“ erhalten⁴⁾. Trotzdem glauben wir nachweisen zu können, daß sie falsch sind.

Produktiv- oder Konsumgüter?

Um Mißverständnisse zu vermeiden, sei dabei bemerkt, daß unter Arbeitsbeschaffung die in Depressionszeiten erfolgende Auftragserteilung auf Grund zusätzlicher Kaufkraft (also etwa aus Auslandsanleihen) zum Zweck der Arbeitsmarktentlastung und Wirtschafts Anregung verstanden werden soll; als Beispiel für langfristige Investitionen, deren Arbeitsbeschaffungseffekt ja geprüft werden soll, wird der Wohnungsbau gewählt.

Zum Ausgangspunkt der Überlegung muß der Tatbestand genommen werden, den Neisser folgendermaßen formuliert: „Zusätzliche Arbeitsbeschaffung ist ... nur auf zwei Wegen möglich: Einmal durch bessere Ausnutzung der Kapazität der bestehenden industriellen Anlagen, das andere Mal durch Neukapitalbildung, sei es, daß diese der Errichtung neuer Betriebe dient, sei es, daß die alten ausgebaut und rationalisiert werden“⁵⁾. Abgesehen davon, daß die Verwendung von Neukapital zu Rationalisierungszwecken mindestens zunächst eher Arbeit freisetzt als bindet, ist es zweifellos richtig, daß eine dynamische Ausweitung des Produktionsapparates auf die Dauer neue Arbeitsgelegenheit schafft. Diese Erkenntnis ist aber in Depressionszeiten, die ohnehin gekennzeichnet sind durch unvollkommene Ausnutzung der Kapazität bereits vorhandener Produktionsanlagen, nur von theoretischer Bedeutung. Auf-

gabe einer vernünftigen Arbeitsbeschaffungspolitik kann es deshalb nicht sein, unverwendbare Produktionsanlagen zu erstellen; vielmehr heißt es *neue Konsumgüternachfrage* zu schaffen, die gesteigerte Ausnutzung der vorhandenen Produktionskapazität ermöglicht. Nur in Ausnahmefällen wären eine andere Situation und damit entsprechende andere Folgerungen denkbar.

Damit erledigt sich bereits ein Einwand, den Neisser unter dem Gesichtspunkt der Arbeitsbeschaffung gegen die Errichtung von „Schulbauten, Krankenhäusern, Verwaltungsgebäuden“ usw. erhebt mit der Begründung, „zusätzliche Arbeitskraft wird in ihnen ja nicht beschäftigt“⁶⁾. Dieser Einwand ist erwachsen aus einer Verkennung der fast fehlenden wirtschaftlichen Möglichkeit, in Depressionszeiten neue Produktionsanlagen zu erstellen. Wenn man in Zeiten der Depression wirtschaftlicher Weise überhaupt die Wahl hätte zwischen der Förderung von neuen Produktionszweigen, die auf die Dauer zusätzliche Arbeitskraft erfordern, und der Steigerung der Kapazitätsausnutzung vorhandener Anlagen, so hätte Neisser recht. Diese Wahlmöglichkeit, die sich im wesentlichen mit der Förderung der Produktivgüter- oder der Konsumgütererzeugung decken würde, besteht aber normalerweise nicht. Dabei ist der Einwand überdies noch an eine wenig glückliche Adresse gerichtet, da gerade die von Neisser genannten Anlagen immerhin nicht reine Konsumfunktionen erfüllen, sondern auch dazu dienen, menschliche Arbeitskraft in Gestalt von Lehrern, Ärzten, Pflegepersonal, Verwaltungsbeamten usw. zu beschäftigen. Echte Konsumgüter dagegen sind nur zum Verbrauch bestimmt und schaffen direkt in keiner Weise neue Arbeitsplätze, wobei ihre geringere oder größere Dauerhaftigkeit belanglos ist.

Neissers Einwand gegen die Schaffung langdauernder Konsumgüter (etwa Wohnhäuser) ist aber unter dem Gesichtspunkt zusätzlicher Produktivität der Volkswirtschaft nur zu verstehen als *alle* Konsumgüter gleichmäßig betreffend ohne Rücksicht auf ihre Verbrauchsdauer; seine praktische Bedeutung ist gering, da die Neuerrichtung von Produktionsanlagen in Depressionszeiten (zumindest vor Erreichung des Tiefpunktes) wirtschaftlich normalerweise unzweckmäßig ist.

Kapitalimmobilisierung?

Wie steht es aber mit dem Vorwurf der „Immobilisierung“ von Kapital durch Schaffung langdauernder Anlagen? Dabei beschränken wir uns auf die Betrachtung der Konsumgütersphäre, da zwischen Produktionsanlagen (z. B. Fabriken) und Konsumanlagen (z. B. Wohnbauten) durch die raschere Abnutzung und Amortisation der ersteren zwar quantitative Unterschiede in der Dauer des Kapitalüberflusses bestehen, die aber vernachlässigt werden können; denn wir werden nachweisen, daß die Rückflußdauer überhaupt völlig belanglos ist.

²⁾ Dr. Hans Neisser im „Magazin der Wirtschaft“, Jahrg. 1930, Nr. 29, S. 1349; z. T. wiederholt in „Die Arbeit“, 1931, S. 37. — ³⁾ Neisser in „Die Arbeit“, 1931, S. 37. — ⁴⁾ Oberregierungsrat Dr. Nathan im „Magazin der Wirtschaft“, Jahrg. 1930, Nr. 30, S. 1406. — ⁵⁾ Neisser im „Magazin der Wirtschaft“, Jahrg. 1930, S. 1347.

⁶⁾ Neisser im „Magazin der Wirtschaft“, Jahrg. 1930, S. 1348.

Aus dem oben wiedergegebenen Beispiel Neissers von den zwei Bauten mit ein- bzw. zweijähriger Nutzungsdauer hat ein Kritiker den naheliegenden Schluß gezogen, daß es dann unter dem Gesichtspunkt der Arbeitsbeschaffung am besten sein müsse, auf alle Daueranlagen zu verzichten und von der Hand in den Mund zu leben⁷⁾. Diesem logisch konsequenten, aber absurden Ergebnis sucht Neisser in einer Erwiderung dadurch auszuweichen, daß er auf die Mehrenergie der Produktionsumwege hinweist, wobei er aber übersieht, daß damit ein Argument verwendet wird, das zwar geeignet ist, unmittelbar etwas über die Gesamtproduktivität einer Volkswirtschaft auszusagen, nicht aber über die konkrete Frage der Arbeitsbeschaffung; stellt man die Beziehung zwischen den beiden Fragen dagegen theoretisch her, so wendet sich das Ergebnis gegen Neissers These. Wir sind geneigt, zu behaupten, daß diese Irrtümer bedingt sind durch eine privatwirtschaftlich-isolierende Betrachtungsweise, die den volkswirtschaftlichen Zusammenhang nicht voll übersieht. Versuchen wir also, uns die wirklichen Zusammenhänge an einem Beispiel zu verdeutlichen:

Angenommen, es fließt einer Volkswirtschaft eine Summe zusätzlicher Kaufkraft zu, etwa durch Rückwanderung geflüchteten Kapitals. Diese Summe soll entweder zum Kauf leicht verderblicher, also kurzfristig zu konsumierender Lebensmittel oder aber zur Erstellung eines Wohnhausblocks verwendet werden. Liegt im zweiten Falle Kapitalmobilisierung vor, und ist dadurch der Arbeitsmarkt auf lange Sicht ungünstiger gestellt als im ersten Fall? Wir behaupten: Nein.

Beim Lebensmitteleinkauf fließt die zusätzliche Kaufkraft aus der Hand der Konsumenten in die der Händler, wird von diesen weiter verausgabt, bedeutet neues Betriebskapital in der Hand von Unternehmern und vermag Arbeitskraft zu beschäftigen, also den Arbeitsmarkt zu entlasten, solange der Kreislauf Geld—Ware—Geld nicht unterbrochen wird. Der wirtschaftliche Effekt ist um so größer, je rascher der Umsatz erfolgt. Eine Stockung des Kreislaufes tritt nur dann ein, wenn Kaufkraft ungenutzt gelassen (gehortet) wird oder aber, wenn erzeugte Ware keinen Käufer findet. Das Ende der Kette ist erst dann erreicht, wenn entweder die Kaufkraft in Gestalt von Geld oder Ware vernichtet wird (etwa durch Feuer) oder bei Zurückverbringung der Kaufkraftsumme ins Ausland ohne entsprechende Gegenleistung.

Beim Bau eines Wohnhausblocks ist der Vorgang prinzipiell genau derselbe — mit dem einzigen Unterschied, daß die Kette ihren Weg nicht vom Lebensmittelhändler, sondern vom Bauunternehmer aus nimmt. Für den Eigentümer des Baublocks mögen sich die Mietzahlungen der kommenden Jahrzehnte als Verzinsung und „Rückfluß“ des früher investierten Kapitals darstellen; volkswirtschaftlich bedeutet

jedoch eine solche Zahlung nur ein Glied in der Tauschkette, die als solche völlig unberührt davon bleibt, ob und wann sie zufällig frühere Ausgangspunkte wieder berührt. Neisser vergißt in seinem Beispiel, daß der sich aus Mietzahlungen bildende Erneuerungsfonds nur aus Geldern aufgefüllt werden kann, die der Volkswirtschaft an anderer Stelle entzogen werden müssen.

Darnach könnte es scheinen, als ob unseres Erachtens die Verwendungsart der Kaufkraft für ihre Wirkung auf den Arbeitsmarkt überhaupt gleichgültig wäre; ein offenbar unsinniges Ergebnis. Tatsächlich gibt es *bei unzweckmäßiger Verwendung* den Vorgang der Brachlegung, der Immobilisierung von Kapital mit unangenehmer Auswirkung auf den Arbeitsmarkt. Solche Immobilisierung in volkswirtschaftlichem Sinne kann aber bei kurzfristigen Anlagen prinzipiell genau so leicht vorkommen wie bei Daueranlagen, wenn auch zugegeben werden mag, daß bei letzteren das Risikomoment aus Gründen der mangelnden Wirtschaftsvoraussicht auf lange Zeiträume eine größere Rolle spielt. Wir erwähnten bereits die Möglichkeit der Stockung im Tauschkreislauf; sie bedeutet während ihrer Dauer echte Kapitalimmobilisierung, ihre Überwindung wirkliche Arbeitsbeschaffung. Je rascher sich eine erzeugte Ware gegen Geld tauscht, je eindringlicher der Begeh nach einem Erzeugnis ist, um so rascher ist das Tempo der Kaufkraft-Transformation in der Tauschkette, um so größer der Arbeitsbedarf. Das bedeutet nichts anderes als die selbstverständlich erscheinende Tatsache, daß eine Volkswirtschaft um so günstiger beschäftigt ist, je besser ihre Rentabilitätsverhältnisse sind, je günstiger das Verhältnis von Produktion und Bedarf, von Angebot und Nachfrage gestaltet worden ist.

Ergebnis

Trotz des zunächst gegenteiligen Anscheins bestätigt sich also die leider gelegentlich vergessene Erkenntnis, daß Produktion und Verteilung die entscheidenden Stützen einer Volkswirtschaft sind, daß dagegen die Sphäre der Konsumtion und mithin auch das Tempo der Konsumtion eine Frage der persönlichen Haushaltsführung sind und bleiben. Was einmal in den Bereich des Verbrauchs eingegangen ist, ist damit zugleich dem Kreislauf der Wirtschaft entzogen und volkswirtschaftlich gleichgültig, wobei es keinen Unterschied macht, ob Kinderspielzeug oder Wohnhäuser betrachtet werden.

Die Volkswirtschaft orientiert sich am Bedarf, d. h. bei konkurrenzwirtschaftlicher Verfassung am Maßstab der privatwirtschaftlichen Rentabilität. Dieser Kompaß zeigt nicht nur, ob in einem gegebenen Zeitpunkt die vorhandenen wirtschaftlichen Kräfte auf die Herstellung von Produktions- oder Konsumgütern zu verwenden sind, sondern auch, *welche* Produktions- oder Konsumgüter am zweckmäßigsten erzeugt werden.

⁷⁾ Ferdinand Falk in „Die Arbeit“, 1930, S. 732.

Der Balkan im europäischen Wirtschaftssystem

Von Dr. Gerhard Schacher

Die Balkanstaaten haben sich seit dem Weltkrieg recht eigenartig entwickelt. Unter dem Druck einer nationalistischen Wirtschaftspolitik bauten sie in einem solchen Umfang eigene Industrien auf, daß ihre Landwirtschaft darunter schwer gelitten hat. Erst in neuerer Zeit dringen jene Kräfte durch, die eine bessere Pflege der Landwirtschaft und eine sinnvollere Ausgestaltung der Industrien befürworten. Gefördert wird diese Entwicklung durch fremdländische Einflüsse, die hauptsächlich von Amerika, England, Frankreich und Italien ausgehen. Die wirtschaftliche Umstellung auf dem Balkan kann für ganz Europa von großer Bedeutung, von großem Vorteil sein.

Immer deutlicher rückt Südosteuropa in den Mittelpunkt des allgemeinen Interesses, immer mehr wird besonders das Balkanproblem zu einer europäischen Angelegenheit erster Ordnung. Die Gründe hierfür liegen gleichzeitig auf politischem und wirtschaftlichem Gebiet; die Tatsache, daß zu den politischen Fragen, die der Balkan den mittel- und westeuropäischen Staaten schon seit Jahrhunderten immer wieder aufgegeben hat, neuerdings und in engem Zusammenhang mit der politischen Neugestaltung des Südostens und der Weltwirtschaftskrise auch das große Wirtschaftsproblem einer *neuen Erschließung der Südostländer* getreten ist, sichert diesen Fragen ein allgemeines Interesse. Balkanprobleme stehen heute fast hinter allen großen politischen und wirtschaftlichen Auseinandersetzungen. Der gute Beobachter entdeckt sie, wenn er den Gang der großen europäischen Getreidekonferenzen verfolgt, er findet sie als einen der wichtigsten Gegenstände der Auseinandersetzungen über den Aufbau internationaler Realkreditinstitute, bei den Abrüstungsverhandlungen und nicht zuletzt bei der Einleitung der deutsch-österreichischen Zollunion. Ja man geht nicht zu weit, wenn man den Standpunkt vertritt, daß es geradezu unmöglich ist, die wirtschaftliche und politische Entwicklung Europas in den letzten beiden Jahren richtig zu verstehen, wenn man nicht über die Bedeutung der aktuellen Balkanprobleme Klarheit gewonnen hat.

Obwohl der aktuelle Gehalt dieser Südostfragen wirtschaftlicher Natur ist, bedarf es zu ihrem Verständnis eines kurzen *politisch-historischen* Überblickes. Bis in die erste Hälfte des vorigen Jahrhunderts gab es für Europa keine Balkanstaaten und damit auch kein Balkanproblem im modernen Sinne. Ohne nennenswerte Berücksichtigung der balkanischen Nationalitäten, unter denen höchstens mit Rücksicht auf eigene militärische Interessen einzelne Volksstämme (wie die Albaner) in hervorragendem Maße zu den Offiziers- und Beamtenstellen herangezogen wurden, betrachtete das alte osmanische Reich seine Balkanprovinzen fast ausschließlich als Steuerquelle, aus der man Abgaben in der Form von Getreide, Tabak und Menschenmaterial für die Armeen in fast unerschöpflicher Fülle beziehen konnte. Die Rückwirkungen dieser türkischen Verwaltung sind auch heute in den Balkanstaaten, zum mindesten in

denjenigen, die sich verhältnismäßig spät von der osmanischen Herrschaft befreien konnten, auf Schritt und Tritt festzustellen. Man erblickt sie in der den Westeuropäer eigenartig anmutenden, besonders engen Verknüpfung von Staatsverwaltung und Privatinteressen und in manchen Resten einer unmodernen Finanzwirtschaft.

Im einzelnen ist es sehr interessant, festzustellen, wie je nach der eigenen Initiative und nach der geistigen Reife, zu der die einzelnen Balkanvölker fähig sind, die wirkliche innere Emanzipation von diesen Erinnerungen an die dunklen, unter türkischer Herrschaft verbrachten Jahrhunderte vorstatten ging. In besonders hohem Maße kann man diese Emanzipation in *Griechenland* feststellen. Hier ist der befreiende Einfluß des Meeres in der kulturellen und wirtschaftlichen Entwicklung unverkennbar, und das Interesse, das gerade dieses Volk — manchmal sogar in übertriebenem Maße — allem Neuen entgegenbringt, hat viel dazu beigetragen, die Spuren der Türkenherrschaft zu verwischen und ein eigenes nationales Dasein aufzurichten. In geringerem Maße, aber immerhin doch recht stark — und zwar mit Rücksicht auf die engen geographischen und kulturellen Beziehungen zu Österreich-Ungarn — konnte dieser Prozeß in *Jugoslawien* durchgeführt werden. Er ist dort noch keineswegs beendet und wird erst dann zu einem harmonischen Ergebnis führen können, wenn ein gewisser Ausgleich zwischen dem altserbisch-balkanischen Moment auf der einen und dem europäerähnlichen bosnisch-kroatischen Faktor auf der andern Seite durchgesetzt wird. Größere Schwierigkeiten finden sich in der Abwicklung dieses Emanzipationsprozesses bei den europa- und mittelmeeferneren Ländern *Rumänien und Bulgarien*. Hier können die Einflüsse Europas meistens nur mittelbar — besonders auf den Umwegen über die nördlichen und nordwestlichen Nachbarstaaten, neuerdings bis zu einem gewissen Grade auch durch die Ausdehnung der italienischen Machtsphäre — zum Ausdruck gelangen.

Die Friedensverträge haben diesen Prozeß, der übrigens auch eine wichtige wirtschaftliche Seite hat, jäh unterbrochen, da sie gerade in den wichtigsten Punkten darauf abstellten, die Gegensätze zwischen den vier Balkanstaaten zu verschärfen und sie auf eine möglichst autochthone und *nationalistische* Wirt-

schaftspolitik hinzuweisen. Je mehr man im Südosten überzeugt war, die Gebietserweiterungen durch eigene Kraft erlangt zu haben, um so mehr glaubte man, alles in den Dienst der Selbstsicherung stellen zu müssen, und da man aus mancherlei Gründen wenigstens für die nächsten Jahre mit einem Balkankrieg kaum rechnen konnte, so tat man wenigstens auf wirtschaftspolitischem Gebiet alles erdenkliche, um sich vom Nachbarn unabhängig zu machen. Die *Schutzzollmauern* stiegen immer höher. Die Einnahmen aus Zöllen und Steuern wurden dazu verwandt, *eigene Industrien* zu schaffen, und zwar besonders solche, die (wie etwa die Textilindustrie in Jugoslawien und Rumänien) lediglich vom militärischen Gesichtspunkt aus Daseinsberechtigung haben konnten, während ihnen alle oder fast alle wirtschaftlichen Voraussetzungen fehlten. Enorme *Subventionen*, große laufende Bestellungen der Militärbehörden, Steuernachlässe usw. ergänzten dieses System der Schutzzölle. Die ausländischen Waren, die nicht nur billiger, sondern auch unzweifelhaft besser waren, konnten kaum noch Absatz finden. Hierzu trat bis vor wenigen Jahren in einigen Balkanländern eine *Agrarpolitik*, die ebenfalls von diesem kurzsichtigen nationalistischen Standpunkt ausging. Nur beiläufig sei an die seltsame Wirtschaftspolitik der früheren liberalen Regierung in Rumänien erinnert, die jahrelang statt weitgehender Förderung der Getreideausfuhr große Exportzölle auf Weizen und Mais legte. Erinnert sei weiter an die in Einzelheiten vielfach sehr verfehlte Bodenreform, die man erst in letzter Stunde vornahm, um die Bauern von bolschewistischen Aufständen abzuhalten.

Nur langsam und unter dem Druck der immer deutlicher gegen diese Politik sprechenden Entwicklung ist man zur Erkenntnis der Fehler gelangt. In Wirklichkeit sind die Balkanstaaten vorwiegend, d. h. zu etwa 80—95 % Agrarländer mit einer deutlich betonten *bäuerlichen Betriebsform*. Die große Bauernnot, die im Zusammenhang mit dem Aufkommen der modernen Agrarwirtschaft und den technischen Errungenschaften des Mähreschers usw. in ganz Europa von Finnland bis nach Südbulgarien zu beobachten ist, mußte hier bei der großen Nähe der bolschewistischen Gefahrzone ein das staatliche Gefüge besonders bedrohendes Gesicht annehmen. Der Industrialisierungsprozeß ist aber nicht allein als das Ergebnis einer falschen nationalistischen Wirtschaftspolitik anzusehen, sondern gleichzeitig auch als ein Versuch, die erwerbslosen Bauernmassen dadurch zu beruhigen, daß man ihnen in den Städten Arbeit schaffte. Der Weg, den man hier betreten hat, war aber, wenigstens teilweise, falsch; denn man richtete Industrien auf, die weder eine eigene Rohstoffbasis hatten, noch ihre Brennstoffe im Inlande finden konnten. Erinnert sei hier nur an die charakteristischen Vorgänge in Griechenland. Dort ist man in kurzer Zeit so weit gekommen, daß man nicht nur auf die Getreideausfuhr verzichten mußte, sondern sogar beträchtliche Mengen, bis zu 50 % des Gesamt-

bedarfs, aus dem Ausland einführen mußte. Man hat gleichzeitig besonders in den beiden großen Hafenzentren Piräus und Saloniki gewaltige Industriereviere aufgerichtet, von denen man in übertriebenem Optimismus glaubte, daß sie in verhältnismäßig kurzer Zeit die Versorgung des gesamten Vorderen Orients mit Fertigfabrikaten übernehmen könnten. Diese Industrien bezogen Rohstoffe und Brennmaterial auf dem Seeweg aus dem Ausland. Insbesondere arbeiteten sie überwiegend mit englischer Steinkohle, die sich bei den verhältnismäßig billigen Seefrachten entschieden günstiger stellte, als wenn man die vorhandenen Braunkohlen- und Lignitlager im Landesinneren aufgeschlossen und für die Anlage billiger Transportmittel gesorgt hätte. In einem falschen Optimismus und unter dem unrichtigen Eindruck schneller sichtbarer Erfolge hat man also die Industrialisierungspolitik dieser Länder unter der Wirkung einer einseitigen Politik in falsche Bahnen geleitet. Man hat den auf dem Lande erwerbslos gewordenen Bauernmassen nicht durch vernünftige Organisation der Agrarwirtschaft — wie durch Beschaffung landwirtschaftlicher Maschinen, Auswahl von Saatgut, handelspolitischer Besserung der Absatzverhältnisse usw. — zu helfen versucht, sondern man hat sie in die Städte gebracht und in Industrien verpflanzt, die sich auf die Dauer, d. h. spätestens dann, wenn unter dem Druck des finanziellen Defizits die Subventionen nachlassen mußten, als lebensunfähig erwiesen.

Indem man auf industriepolitischem Gebiet diese falschen Wege beschritt, hat man auch kostbare Zeit versäumt, die für eine *vernünftige Industrialisierung*, die in vielen Teilen durchaus möglich und zweckmäßig gewesen wäre, hätte verwenden können. Die Balkanländer verfügen zum Teil über enorme, bisher noch wenig oder gar nicht aufgeschlossene *Schätze*, die in Verbindung mit einer Gesundung der Landwirtschaft voll ausreichen würden, die wirtschaftliche Lage der Bevölkerung wesentlich zu bessern und sie auf das Niveau des europäischen Durchschnitts zu bringen. Man kann noch weitergehen und sagen, daß Europa besonders im Erzbergbau und hinsichtlich der Kultur wichtiger, fast monopolartiger Nutzpflanzen auf dem Balkan über die einzigen großen, fast unangetasteten Reserven verfügt, die außerhalb Rußlands noch vorhanden sind. Hierher gehören vor allem die großen Petroleum-, Chrom- und Bauxitlager in Rumänien, die Goldvorkommen dieses Landes, die Baumwollkulturen in Griechenland, das schon heute der größte Baumwollproduzent Europas ist, die für die Weltwirtschaft geradezu einmaligen Provenienzen des griechischen und bulgarischen Zigarettentabaks in Mazedonien, die griechischen und jugoslawischen Eisen-, Blei- und Kupferlager, die fast völlig unerforschten Erzbestände Bulgariens, seine für die internationale Parfümindustrie monopolartige Rosenkultur, die Braunkohlenlager in Jugoslawien und Griechenland, und vieles andere mehr. Berücksichtigt man weiter, daß vielfach sehr ausbaufähige Wasserkräfte zur Verfügung stehen, so erklärt

sich, daß eine wirklich rationelle Industrialisierungspolitik in den Balkanländern zu einem außerordentlichen Aufschwung der Volkswirtschaften führen muß, und daß dies schließlich für die europäische Intelligenz und das europäische Kapital ein überaus wichtiges Aktivum bilden kann. Während man in den Balkanstaaten teilweise langsam, vorläufig mit geringen Erfolgen versucht, aus dem wirtschafts- und sozialpolitischen Sumpf, den die verfehlte Agrar- und Industriepolitik aufgeschwemmt hat, herauszukommen, haben sich die großen europäischen und amerikanischen Konzerne für die *Aufschließung der balkanischen Wirtschaftsreserven* zu interessieren begonnen. Besonders die Amerikaner haben hierbei beachtliche Fortschritte verzeichnet, zumal sie auf dem Wege über die Staatsanleihen in geschickter Weise auch die *Finanzierung* dieser Investionsprogramme in die Hand genommen haben.

So lagen die Dinge auf dem Balkan, als durch verschiedene Ereignisse hauptsächlich politischer Art, insbesondere infolge des immer schärferen Wettkampfs, den Italiener und Franzosen mit wechselndem Erfolge um die Balkanregierungen führten, das *internationale Interesse auf den Südosten Europas gelenkt* wurde. Der letzte Anstoß erfolgte hierbei von der agrarpolitischen Seite, und zwar in dem Augenblick, als man in Belgrad, Bukarest und Sofia mit aller Deutlichkeit erkannte, daß jede Selbstbesinnung und wirtschaftliche Aufrichtung der Balkanstaaten mit der Hebung ihres landwirtschaftlichen Absatzes beginnen muß. Die krisenartige Entwicklung der jungen, nicht lebensfähigen Industrien führte im Zusammenhang mit der Bauernnot zu schweren Verwicklungen politischer Natur. Die Massenansammlungen eines erwerbslosen Industrieproletariats in der Nähe der Hauptstädte auf der einen, die völlige Verödung der Bauerngüter auf der andern Seite machte es immer klarer, daß man die bisher beschrittenen Wege verlassen und sich auf die eigentlichen, bisher so sehr unterschätzten Wirtschaftskräfte dieser Länder besinnen müsse. Diese aber liegen einerseits in der Landwirtschaft, andererseits in bestimmten, vorhin bereits erwähnten, auf eigener Rohstoffbasis aufgebauten Industrien, die aber in wichtigen Positionen schon in ausländischer Hand sind und heute überhaupt nur noch in Zusammenarbeit mit den großen Auslandskonzernen aufgeschlossen werden können.

Im Hinblick auf die Landwirtschaft besteht die Möglichkeit einer *Reorganisation der südosteuropäischen Volkswirtschaften* durchaus. Der Zuschußbedarf Mittel- und Westeuropas an Brotgetreide ist um ein Vielfaches größer als die Mengen, die im Südosten erzeugt werden und trotz der verhältnismäßig günstigen Transportverhältnisse nach dem Westen in den Balkanspeichern verfaulen. Die Absatzfrage für das Balkangetreide ist aber hauptsächlich ein *Preisproblem*. Bei der ungeheuren Technisierung der überseeischen Landwirtschaft, der die balkanischen Bauernbetriebe nicht folgen können — denn es fehlt ihnen an Kapital, und die wenigen zur Verfügung

stehenden Kapitalien waren in einer fehlgeleiteten Industrialisierungspolitik investiert —, war das rumänische und jugoslawische Getreide in Europa nicht mehr konkurrenzfähig. Ein Verkauf der Körner nach Muster ist in den Balkanstaaten fast unmöglich, weil es an der Auswahl des Saatgetreides, an der Errichtung von Silos usw. fast völlig fehlt. Bei entsprechender Kapitalinvestition, deren Voraussetzung allerdings eine Reorganisation des Realkredits bildet, wäre es ohne allzu große Schwierigkeiten möglich und bei der Fortentwicklung des Genossenschaftswesens nicht einmal sehr schwer, das Getreide marktfähig zu machen. Nun aber haben die Balkanregierungen in den Konferenzen von Sinaja, Warschau und Bukarest verlangt, die europäische Industrie, die für die nächste Zukunft in den Balkanländern eines ihrer wichtigsten Absatzgebiete erblickt, solle dafür sorgen, daß dieses balkanische Getreide auf den nahe gelegenen mittel- und westeuropäischen Märkten Unterkunft finde. Die Schwierigkeiten liegen hauptsächlich darin, daß im Handelsvertragssystem der hauptsächlich in Betracht kommenden Staaten, vor allem Deutschlands, Österreichs, der Tschechoslowakei und Frankreichs, durchweg die *Meistbegünstigung* vereinbart ist, und daß die von den Balkanländern verlangte Einräumung von Vorzugszöllen unter Umständen auf das Veto der überseeischen Vertragspartner stoßen könnte.

Es können an dieser Stelle keine Einzelheiten über die Stichhaltigkeit dieser Bedenken dargelegt werden. Hinsichtlich der Präferenzwünsche ist nur zu bedenken, daß es sich lediglich um einen *verhältnismäßig geringen Bruchteil* des von den mittel- und westeuropäischen Staaten eingeführten Getreides handelt, und daß in der Geschichte der Handelspolitik zahllose Beispiele für besondere Nachbarrechtsklauseln bestehen. So denke man z. B. an die iberische Klausel, an die skandinavische Klausel, an die Randstaatenklausel usw., um nur in Europa zu bleiben. In allen diesen Fällen wurde ausdrücklich zugelassen, daß die besonderen Vorrechte, die in diesem nachbarlichen Verhältnis gegenseitig eingeräumt werden, keinen Bruch der Meistbegünstigung darstellen. Man könnte weitergehen und mit dem österreichischen Handelspolitiker, dem früheren Wiener Gesandten in Berlin Dr. Riedl sagen, daß die im Rahmen des englischen Weltreichs vereinbarten Sondertarife auch nichts anderes als eine solche, mehr oder minder berechnete Ausnahme von der Meistbegünstigung — übrigens eine viel weitertragende und für Europa viel gefährlichere — darstellen. Für Deutschland und Österreich liegen die Dinge so, daß mit einer Besserung der südöstlichen Verhältnisse die Frage einer Reorganisation und des Aufschwunges ihrer Volkswirtschaften, der ja schließlich auch von hervorragender europäischer Bedeutung bleibt, auf das engste verknüpft ist.

Man kann den deutschen Standpunkt in dieser wichtigen Südostfrage nur dann verstehen, wenn man berücksichtigt, daß wir mehr als alle anderen Länder auf den Export unserer Industriearbeit angewiesen sind und wir im Zusammenhang mit der Weltwirt-

schaftskrise die überseeischen Märkte zumeist verloren haben, oder daß sie wenigstens in ihrer Bedeutung immer mehr zurückgehen. Daß neben der Verarmung Südamerikas, die mit dem Preisschwund der kolonialen Rohstoffe zusammenhängt, auch politische Gründe, wie der amerikanische Hochschutzzolltarif und die Unruhen in Ostasien stark mitwirken, sei nur nebenbei erwähnt.

Auf der andern Seite ist gerade die *deutsche Industrie* in besonders hohem Maße geeignet, an dieser Aufschließung der Balkanmärkte, die im Laufe der letzten Jahre offenbar immer mehr von den amerikanischen Konzernen monopolisiert worden ist, mitzuwirken. In taktischer Hinsicht läßt sich nicht leugnen, daß die zunehmende Bedeutung, die den Balkanstaaten für die Entwicklung Europas zukommt, durch die weltwirtschaftliche Notlage in ein besonders grelles Licht gerückt werden. Auch das Zollunionsprojekt war nur eine, allerdings die zeitlich letzte, aber keineswegs fruchtbarste Auswirkung des Südostproblems. Während der kommenden Monate und Jahre wird man aller Wahrscheinlichkeit nach auch noch andere wichtige Seiten dieser südöstlichen Fragen kennenlernen. Man bedenke zum Beispiel, daß diese Länder der Sowjetunion besonders nahe liegen und daß, wenn man von China und Indien absieht, gerade die Verelendung der Balkanbauern den geringsten Widerstand für ein weiteres Vordringen des Sowjetsystems bilden würde. In der politischen Entwicklung des letzten Jahrzehnts hat es an Signalen dieser Art, wie der zeitweisen Aufrichtung einer fast rein kommunistischen Regierung in Sofia, nicht gefehlt. Dieses Problem wird für den Balkan und für ganz Europa besonders drängend, wenn man berücksichtigt, daß *das russische Dumping eine der schlimmsten Quellen des Balkanleids* darstellt. Die Ausfuhr russischen Brotgetreides zu niedrigsten Preisen hat die europäischen Märkte in Verwirrung gebracht und neben der Industrialisierung der amerikanischen Landwirtschaft besonders stark dazu beigetragen, daß der rumänische Weizen und das jugoslawische Vieh keinen Absatz mehr nach Westen finden kann.

Außerdem darf man nicht vergessen, daß sich als Ergebnis des fehlgeleiteten Industrialisierungsprozesses in einigen Balkanzentren große verelendete Massen vorfinden, die verhältnismäßig leicht zu bolschewisieren sind. Diese Massen stammen vom Lande: Sie können heute und vielleicht auch in den nächsten Jahren noch aufs Land zurückgebracht werden, wenn der verhältnismäßig kleine Bruchteil, den die Balkanländer zur Agrarversorgung Europas beisteuern, vom Westen aufgenommen wird. Dieser Anteil schwankt in den wichtigen europäischen Getreideeinfuhrländern zwischen einem Sechstel und einem Sechzehntel ihres gesamten Bedarfs. Es wird damit deutlich, daß die Möglichkeit zu einer Lösung des südöstlichen Agrarproblems, wenn man es objektiv und unter wirtschaftlichen Gesichtspunkten betrachtet, durchaus besteht. Daß man den Willen hat, es zu lösen, scheint jetzt immer deutlicher zu werden,

und es wäre deshalb zu hoffen, daß man um der großen Dinge willen, die hier in Frage stehen, auch über die zahlreichen technischen Bedenken, deren Schwierigkeiten im einzelnen nicht geleugnet werden sollen, hinwegkommen wird.

Unabhängig von der Frage, wie sich die handelspolitische Entwicklung der nächsten Zeit und damit die künftige Einfügung der Balkanländer in das europäische Wirtschaftssystem, für das sie bis zum Kriege und auch noch viele Jahre danach die Rolle eines wirtschaftlich kaum erforschten Ödlandes gespielt haben, vollziehen wird, bleibt der große Kampf im Gange, der um die Balkanmärkte entbrannt ist und der hauptsächlich zwischen den großen amerikanischen, englischen, französischen Konzernen, auch zwischen deutschen, schwedischen und italienischen Gruppen geführt wird. Charakteristisch für diesen Wettbewerb ist die Tatsache, daß er nicht mehr ganz so wie früher von ausschließlich politischen Gesichtspunkten geleitet wird. Die großen Positionen der französischen Schwerindustrie, besonders der Gruppe der Banque l'Union Parisienne und Schneider-Creuzot, konnten dem Vordringen der Amerikaner nicht immer Widerstand leisten. Immerhin befindet sich fast die ganze Rüstungsindustrie Rumäniens und Jugoslawiens unter *französischer* Kontrolle, die allerdings zum Teil auf großen Umwegen über tschechische Konzerne ausgeübt wird. Weiter stützt sich das französische Kapital auf beträchtliche Interessen in der Minen-Industrie, so in einigen Kohlen- und Erzbergbau-Gesellschaften in Jugoslawien und in einem gewissen Anteil an wichtigen rumänischen Petroleumgesellschaften. In diesem Lande nehmen aber auch der *englische* und *amerikanische* Einfluß ständig zu. Nach schweren Kämpfen, die die Standard Oil und die Royal Dutch mit dem früheren liberalen Regime in Rumänien durchgeführt haben, sind diese Machtpositionen einigermaßen gesichert, zumal das letzte Minengesetz im Gegensatz zu den früheren Bestimmungen dem Ausland gewisse Erleichterungen schafft. Bei der Erschließung der rumänischen Erzgruben spielen ebenfalls die Engländer und Amerikaner eine große Rolle. Neuerdings dringen die Konzerne der *italienischen Banken* entschiedener vor, zumal Mussolini seine antifranzösische Balkanpolitik durch die Ausbreitung der wirtschaftlichen Interessen Italiens in den Südoststaaten kräftig unterstützt. Besonders charakteristisch ist die Durchdringung Albaniens durch die Italiener. Dieses Land ist heute praktisch als eine italienische Kolonie anzusprechen. Die Organisation des Heeres, der Verwaltung und des Transportwesens ist nahezu restlos in italienischer Hand. Das Gleiche gilt von der durch italienische Finanzgruppen geschaffenen Nationalbank, deren Verwaltungsrat sogar seinen Sitz in Rom hat. Interessant ist weiter der Wettlauf um die Tabakproduktion. Der Siegeszug der Zigarette hat zu einer fast monopolartigen Bevorzugung der sogenannten mazedonischen Provenienz geführt, die heute neben einem kleinen jugoslawischen Anteil ausschließlich in griechischer und bulgarischer Hand liegt. Ohne auf die noch

immer aktuellen Einzelheiten der mazedonischen Frage näher einzugehen, möge die Feststellung genügen, daß man auch dieses scheinbar rein politische und sprachliche Problem unter wirtschaftlichen Gesichtspunkten, nämlich unter dem des Kampfes um die wichtigsten und besten Tabakkulturen der Erde betrachten und verstehen kann. Die amerikanischen Trusts versuchen hier, ähnlich wie in der Türkei, einzudringen, und es scheint nach der Entwicklung, die die Dinge im Laufe der letzten beiden Jahre genommen haben — während der großen Weltwarenkrisis ist der Tabak eines der wenigen Produkte, die vom allgemeinen Preissturz fast ganz verschont geblieben sind — nicht unmöglich, daß es zu einer Monopolisierung der ganzen griechischen Tabakerzeugung durch die amerikanischen Trusts kommen wird.

Während so eine Art Wettlauf um die Erschließung und Verwertung der wichtigsten Naturschätze der Balkanländer eingesetzt hat, die auf dem Wege einer vernünftigen, insbesondere rohstoffgemäßen Industrialisierung auch Arbeit schafft, zeigt sich ein noch weit schärferer Kampf um die *Verteilung der großen Staatsaufträge*. In keinem Teil Europas sind Politik und Geschäft so eng miteinander verflochten wie im Südostraum. Um zu einer den wirtschaftlichen Kräften des Balkans entsprechenden Industrialisierung zu gelangen, bedarf es der Durchführung großer staatlicher Investitionsprogramme. Besonders das *Verkehrswesen* ist zum Teil noch in einem sehr minderwertigen Zustand. Bei den Eisenbahnen, auch bei Telefon- und Telegraphenverbindungen ist zu berücksichtigen, daß sich gerade die beiden größten Balkanstaaten, Rumänien und Jugoslawien, aus verschiedenen Ländern zusammensetzen, deren jedes früher ein Teilgebiet eines größeren Verkehrssystems dargestellt hat. So ergab sich die Notwendigkeit einer Vereinheitlichung der Linien. Das jugoslawische Eisenbahnsystem mußte z. B. auf Belgrad als Kopfstation abgestellt werden, während die wichtigsten Linien der früheren Kronländer Bosnien und Herzegowina sowie Kroatiens überwiegend nach Wien führten. In Griechenland, das bisher in allzu hohem Maße den Seeverkehr gegenüber dem Eisenbahnsystem betont hatte, fehlte fast völlig eine den Anforderungen der modernen Technik entsprechende Verbindung der Hauptstädte mit dem Norden, insbesondere mit Wien und der Schweiz. In Rumänien sind bedeutende Kanalbauten zur Erleichterung der Getreideverschiffung notwendig. Der Flußverkehr liegt fast überall noch im Argen.

Dazu kommt die wichtige Aufgabe der *Modernisierung der Hauptstädte*. Man denke an das Beispiel Belgrads, das von der Hauptstadt eines kleinen Hirtenvolkes zu der Metropole eines großen Reiches geworden ist. Weiter bieten sich große und lohnende Aufträge bei der Errichtung von *Wasserkraftwerken*, die besonders in den kohlenärmeren Balkangebieten zur Elektrifizierung der neuen Industrien dienen sollen. Schließlich vergeben die Regierungen gelegentlich auch bedeutende Aufträge zur Modernisierung

der staatlichen *Bergwerke*. Hierzu kommen die Lieferungen für die *Rationalisierung der Landwirtschaft*, die zum Teil ebenfalls und zwar zumeist mit staatlicher Anleihehilfe von öffentlichen Stellen gefördert werden sollen.

Um diese Konzessionen kämpfen nun die verschiedenen großen Finanzgruppen, und zwar handelt es sich hierbei nicht immer nur um einen reinen Preis- und Qualitätskampf, sondern vielmehr gleichzeitig um die *Finanzierung*. Der weitaus größte Teil dieser Investitionen soll und kann nur aus den späteren Erträgen der jetzt aufzuschließenden Volkswirtschaften bezahlt werden. Aus diesem Grunde sind große Kredite erforderlich, die zumeist in der Form von Anleihen von den betreffenden Industriekonzerne und den ihnen befreundeten Banken gewährt werden. Hauptsächlich auf diesem Umweg über die Finanzierungserleichterung haben die Amerikaner große Erfolge verzeichnen können, so z. B. bei der Verteilung der großen rumänischen Telephon-Konzessionen an die Morgan-Gruppe.

Dieser Kampf um die Balkanmärkte, der von der großen wirtschaftlichen und politischen Umschichtung im Südosten, insbesondere von den jetzt in Zug gekommenen neueren handelspolitischen Erörterungen nicht getrennt werden darf, ist bereits zu einem wichtigen Faktor der ganzen europäischen Wirtschaftspolitik geworden, und es besteht sogar eine gewisse Ähnlichkeit mit den früheren Kämpfen um die süd- und mittelamerikanischen Absatzgebiete und neuerdings um den russischen Markt. Gemildert wird dieser Kampf allerdings durch die konzernmäßige Verflechtung der großen Gruppen untereinander. Nur in seltenen Fällen gibt es bei diesen Konzessionserteilungen ausschließlich Sieger und ausschließlich Besiegte; meist gibt es nur solche, die den Hauptteil an Aufträgen und Gewinnen haben und solche, die als Unterlieferanten beteiligt werden. —

Nur in kurzen Umrissen konnte hier die wirtschaftliche Entwicklung des Balkanproblems und die Stellung, die der Südosten heute im europäischen Wirtschaftssystem einzunehmen beginnt, umrissen werden. Immerhin dürften sie genügen, um zu zeigen, wie sehr die Dinge hier noch im Fluß sind, daß aber — gerade weil die Auseinandersetzungen über das Balkanproblem jetzt so scharfe Formen angenommen haben und Gegenstand wichtiger internationaler Auseinandersetzungen geworden sind — eine *Klärung* nicht mehr fern zu sein scheint. Der Balkan wird immer mehr zu einem der am meisten umkämpften Absatzmärkte der Weltwirtschaft, und der Grund hierfür liegt darin, daß es sich um ein verhältnismäßig jungfräuliches Wirtschaftsgebiet handelt, das über bedeutende ungehobene Schätze und über ein recht wertvolles, gesundes und arbeitsfrohes Menschenmaterial verfügt. Die schwierige Lage, die auf dem Balkan durch die Friedensverträge geschaffen wurde, beruht fast ausschließlich auf organisatorischen Fehlern, die bei gemeinsamer Arbeit aller interessierter Kreise — und interessiert ist ganz Europa — wieder gut gemacht werden können, zumal

bei den Balkanvölkern und besonders den Intelligenzschichten des Südostens der ehrliche Wille zu einer Reorganisation der Volkswirtschaften, zu einer Aufschließung der natürlichen Schätze und einer besseren Einfügung des Balkans in das europäische Wirtschaftssystem, durchaus besteht. Nachdem man in einsichtigen Wirtschaftskreisen fast aller europäischer

Länder die umfassende Bedeutung des Südostproblems klar erkannt hat, wird es nicht schwer sein, die sich hier zeigenden großen wirtschaftlichen Aufgaben zu lösen. Der Erfolg wird nicht ausbleiben, wenn man sich immer wieder vor Augen hält, daß es sich um ein *europäisches* Problem handelt, daß nur in *europäischem* Geist gelöst werden kann.

Glossen

Diskonterhöhung um zwei Prozent

Die Reichsbank hat diesmal bis zum letzten Moment mit einer Erhöhung des Diskonts gezögert. Die Motive, von denen sie sich bei ihrer Zurückhaltung leiten ließ, wurden in der letzten Nummer des MdW (S. 976) geschildert. Wir haben dabei schon damals zum Ausdruck gebracht, daß u. E. eine Diskonterhöhung trotz der verringerten Wirksamkeit des Zinsmechanismus auch diesmal angezeigt erscheint, weil sie wenigstens die Bankwelt zu einem Rückgriff auf ihre Reserven anreizen würde. Am 12. und 13. Juni hatten sich, nachdem schon bis zum 11. Juni 600 Mill. RM Gold und Devisen abgeflossen waren, die Anforderungen so gehäuft, daß die Reichsbank nicht länger untätig zusehen konnte, und nach langwierigen Erwägungen ist sie zu dem Ergebnis gekommen, daß eine *Abwehraktion mit einer Erhöhung des Diskonts beginnen müsse*. Sie begnügte sich dabei nicht mit einer Steigerung um 1 %, sondern erhöhte den Diskontsatz sogleich um volle 2, also von 5 auf 7 % und erreichte damit — abgesehen von einer drastischen Wirkung auf die ganze Welt — wenigstens eine gewisse Eindämmung der Nachfrage. Es gelang zwar nicht, die Abziehungen des Auslands sogleich zum Stillstand zu bringen. Diese setzten sich vielmehr noch bis in die folgende Woche fort, und zwar selbst bei allerersten Instituten. Es waren *weniger englische und französische Banken*, die keine Prolongationen mehr vornahmen (in diesen beiden Ländern haben die Notenbanken einen beruhigenden Einfluß ausgeübt) als *amerikanische Banken*. Wenn auch die Abziehungen nicht zum Stillstand zu bringen waren, so führte doch die *Kreditverteuerung im Inland* zu einer Kreditverknappung. Die Banken scheuten sich, zu dem hohen Diskontsatz Wechsel zur Reichsbank zu bringen; ihre Vorratskäufe wurden allmählich eingestellt und hin und wieder griffen sie auch auf ihre eigenen Valutareerven zurück. Wäre diese Entspannung nicht erfolgt, so hätte die Reichsbank zweifellos zu noch schärferen Maßnahmen gegriffen: Sie hätte vermutlich zunächst wieder eine schärfere „qualitative Wechselauslese“ vorgenommen und notfalls eine ganz grobe *Kreditrationierung* eintreten lassen, sofern sie es nicht vorgezogen hätte, mit oder ohne Vermittlung der BIZ einen Rediskontkredit bei einem Konsortium internationaler Notenbanken in Anspruch zu nehmen. — Wie stark die neue Mißtrauenswelle innerhalb von vierzehn Tagen die *Valutareserve der Reichsbank gelichtet hat*, wird aus dem Ausweis vom 15. Juni nur teilweise ersichtlich. In der ersten Juniwoche hatte der Ausweis nur Verluste von 165 Mill. RM erkennen lassen. Bis Mitte Juni traten weitere Abflüsse an Gold und Deckungs-

devisen von 543 Mill. RM in die Erscheinung. Die tatsächlichen Devisen- und Goldverluste waren jedoch wesentlich höher. Zunächst sind auch *unsichtbare* (auf dem Wechsel- und Scheckkonto verbuchte) Devisen im Umfange von etwa 100 Mill. RM abgegeben worden. Außerdem enthält der Ausweis nur die bis zum 12. Juni eingetretenen Abgänge, seitdem ist bis zum 16. Juni mindestens noch einmal ein Betrag von einer Viertel Milliarde verlorengegangen, so daß sich ein Gesamtverlust an Gold und Devisen von etwa 1050 Mill. RM binnen vierzehn Tagen ergab. Es war also offenbar höchste Zeit, einen weiteren Abfluß auf jede Weise zu verhindern. Der Reichsbank sind kaum mehr als 1,6 Milliarden Gold und deckungsfähige Devisen verblieben. Selbst unter der optimistischen Annahme, daß der Notenumlauf, der im Ausweis vom 15. Juni 3889 Millionen betragen hat und noch mit 48,1 % gedeckt war, inzwischen weiter zurückgegangen ist, dürfte die Deckung nicht mehr weit von der 40 %igen Grenze entfernt sein. Wenn der Notenumlauf am Halbjahresultimo stärker ansteigt und inzwischen keine Devisenzuflüsse eintreten sollten, so müßte die Deckungsgrenze eventuell unterschritten werden — ein Vorgang, der zwar sehr gedauerlich wäre, aber vom Bankgesetz selbst unter gewissen Bedingungen erlaubt wird. Außerdem besitzt die Reichsbank noch unsichtbare Devisenbestände, die auf knapp eine Viertel Milliarde geschätzt werden.

Moderne Formen des Goldtransports

Kleinere Schwankungen der Devisenkurse werden gewöhnlich dadurch ausgeglichen, daß in irgendeiner Form auf dem Wege des Kredits Devisen zur Verfügung gestellt werden: Kapital fließt über die Grenzen. Überschreiten aber die Kursveränderungen das durch die „Goldpunkte“ gegebene Maß, so lohnt es sich, *Gold* aus- oder einzuführen. Die Entfernung der Goldpunkte von der Parität der Valuta bestimmt sich durch die Höhe der reinen Transport- und Versicherungskosten, durch die Zinsverluste und eventuell auch durch die Kosten der Umschmelzung des Goldes (dieser letztere Faktor spielte vor einigen Monaten im Verkehr zwischen London und Paris eine wichtige Rolle). Da die Notenbanken einen Zinsverlust auf ihre ohnehin zinslos daliegenden Goldbestände nicht zu kalkulieren brauchen, liegen die Goldpunkte für sie enger als für den freien Handel; sie sind es deshalb auch, die in der Regel die Goldtransporte von einem Land zum andern ausführen. Auch bei den großen Goldtransaktionen, die während der letzten Wochen vorgenommen wurden, waren fast ausschließlich die Notenbanken, vor allen anderen die Reichsbank, beteiligt. Mit Vorliebe entnimmt die

Reichsbank die zu versendenden Goldmengen ihrem Depot in Köln, von wo aus sowohl nach Paris wie nach London Goldtransporte in kürzester Frist ausgeführt werden können. Sie bedient sich dabei meistens des Flugzeugs, da die Schnelligkeit des Transports für die Wirkung auf den Devisenmarkt von großer Bedeutung ist. Auch private Goldarbitrageure nehmen übrigens ihre Goldsendungen vorwiegend auf dem Luftwege vor; für sie spielt die Geschwindigkeit wegen des Zinsverlustes eine entscheidende Rolle. Die Verschickung von Goldbarren zum Ausgleich der Devisenkurschwankungen ist im Grunde *ein recht primitives Beginnen*, das sehr viel Geld kostet, nämlich etwa $\frac{1}{2}$ % des verschickten Betrags, also in den meisten Fällen Hunderttausende, wenn nicht sogar mehrere Millionen Reichsmark. Deshalb sind seit langer Zeit Versuche im Gange, den Goldversand durch billigere Methoden zu ersetzen. Teilweise hat jetzt die Reichsbank wieder von einem solchen Mittel Gebrauch gemacht: Sie hat Gold mit der Bank von Frankreich *ausgetauscht*. Bei ihren Verkäufen griff sie zunächst auf ihre eigenen Depots bei ausländischen Notenbanken zurück (diese verminderten sich um 61 auf 198 Mill. RM); ihre europäischen Depots hat sie dann durch Goldtransporte wieder aufgefüllt, für ihr New Yorker Depot aber nahm sie das dortige Goldguthaben der Bank von Frankreich in Anspruch und brachte entsprechende zusätzliche Goldmengen nach Paris auf den Weg. Sie ersparte auf diese Weise größere Verschiffungen nach New York und kam zugleich den Wünschen der Bank von Frankreich entgegen, die ihr Gold in Paris zu konzentrieren wünscht. Eine andere Methode zur Ersparung von Goldtransporten stellen die Bemühungen der BIZ um ein *Gold Clearing* dar. Durch Konzentration bedeutender Goldbestände in Basel hofft die Bank, bare Goldversendungen der einzelnen Notenbanken durch interne Umbuchungen ersetzen zu können. Bisher war dies Verfahren praktisch ohne Bedeutung. Es wäre sehr erfreulich, wenn es in zunehmendem Umfang angewendet würde.

Bankkrise und Staatskrise in Österreich

Man schreibt uns aus Wien: „Ein erster entscheidender Schritt zur Lösung der lebensbedro-

henden Krise in Österreich ist getan. Die Regierung konnte endlich den *Stillhaltevertrag mit den englischen Großgläubigern* der österreichischen Credit-Anstalt abschließen. Er hat allerdings eine ganz andere Fassung bekommen, als man ihm von Wien aus geben wollte, damit er auch eine ausreichende Hilfe bringe. Die englischen Gläubiger verpflichten sich nur, mit den 71 Mill. Dollar, die sie bei der Credit-Anstalt liegen haben, zu den gegenwärtigen Kreditbedingungen *zwei Jahre* lang stillzuhalten. Eine längere Bindung war nicht zu erreichen, noch weniger der Einschluß neuer Kredite. Dafür erhalten die Gläubiger für ihre Forderung die Staatshaltung. Damit ist wenigstens der Krise ein erster Damm gesetzt, nachdem sie sich durch die Erfolglosigkeit der letzten fünf Wochen immer schärfer zugespitzt hat und jetzt den Staat ernstlich bedroht. Dieser Damm wurde noch verstärkt durch einen *Vorschuß von 150 Mill. S*, den englische Banken der österreichischen Regierung auf die Schatzscheinanleihe im gleichen Betrag geben. Durch den Vorschuß, der be-

reits der österreichischen Nationalbank überwiesen wurde, wird der schwere politische Druck Frankreichs vorläufig stark abgeschwächt. Das Anleihebedürfnis Österreichs ist inzwischen gewachsen und die Möglichkeiten Frankreichs, politische Forderungen zu stellen und durchzusetzen, sind noch immer groß genug. Vor einigen Tagen hat auch die BIZ den Rediskontkredit der österreichischen Nationalbank auf 200 Mill. S verdoppelt. Wird dieser erste Damm auch halten? Wird all das genügen, um das Unglück, das durch die Versäumnisse der letzten Wochen und — jetzt kann man es ja offen sagen — durch die schlechte Verhandlungstaktik der österreichischen Regierung so großen Umfang angenommen hat, zu begrenzen? Diese Frage kann im Augenblick niemand beantworten. Vorläufig kennt man noch nicht einmal den wirklichen Verlust der Credit-Anstalt. Denn daß die Verluste aus dem alten Geschäft mehr als 140 Mill. S betragen — man schätzt sie auf 300—350 Mill. S. und die von der Leitung der Credit-Anstalt gemachten Angaben waren offensichtlich falsch — steht fest. Sie haben sich seither gewiß noch vergrößert. Je größer der Schaden ist, um so mehr schwindet die Hoffnung auf vollständige Wiederaufrichtung der Bank. Die Mittel, die der österreichische Staat der Bank bereits zur Verfügung gestellt hat, sei es in Geldform, sei es in Form einer Bürgschaft, und die er noch zur Verfügung stellen wird, sind gewaltig. Aber sie reichen noch immer nicht aus, um die Kapitalverluste und die fremden Gelder, die der Bank bereits entzogen wurden und die ihr wahrscheinlich noch entzogen werden, zu ersetzen. Der Bank neue Einlagen zu verschaffen, ist der Regierung bisher nicht gelungen — mit Ausnahme einer unbedeutenden Summe von 50 Mill. S von den österreichischen Sparkassen. Auf 1,8 Milliarden S werden die fremden Mittel geschätzt, über welche die Credit-Anstalt in dem Zeitpunkt verfügte, als die Verwaltung den völligen Zusammenbruch eingestand. Davon wurden bereits 400 Mill. S abgezogen. Von den übrigen 1,4 Milliarden entfallen 500 Mill. S auf inländische Kreditoren (Sparkassen, Konzerninstitute usw.) und rund 900 Mill. S auf ausländische Kredite, von denen nur 500 Mill. S zum stillhalten verpflichtet werden konnten; 250 Mill. S dürften Rembourskredite sein, der Rest droht abgezogen zu werden. Wieviel die Bank an fremden Geldern überhaupt behalten wird, hängt wohl schließlich davon ab, wie weit der Staat mit seiner Bürgschaft gehen kann und wird. Die gesamte Bundeshaftung erstreckt sich gegenwärtig bereits auf 650 Mill. S. Davon entfallen 500 Mill. S auf englische Kredite, 50 Mill. S auf die Neueinlagen der österreichischen Sparkassen und 120 Mill. S auf Wechsel, Lombard und andere Kredite, welche die Nationalbank der Credit-Anstalt nach dem 30. Mai gegeben hat — bisher etwa 70 Mill. S — und noch geben wird. Dazu kommt noch die Schatzschein-Anleihe von 150 Mill. S, deren Betrag, wie gesagt, wohl noch erhöht werden muß. Darf der österreichische Staat in der Übernahme finanzieller Verpflichtungen für die Credit-Anstalt noch weiter gehen? Hat er vielleicht nicht schon jetzt das tragbare Maß überschritten? Die Frage der Verantwortung für die Übernahme der Verpflichtungen führte am 16. Juni, am Tag der Unterzeichnung des Haftungsvertrags mit dem englischen Stillhaltekonsortium, zum *Sturz der Regierung* durch den Austritt

des landbündlerischen Innenministers Winkler. Das Rumpfkabinett Ender führt vorläufig die Geschäfte weiter und es ist anzunehmen, daß das Provisorium schon vor Erscheinen dieses Heftes durch ein rekonstruiertes Kabinett Ender ersetzt sein wird. Mißlingt die Regierungsumbildung, was nicht wahrscheinlich ist, dann wäre allerdings das Schlimmste zu befürchten. Die *Schillingflucht* hat auch in der letzten Woche angehalten und sie hält noch weiter an. Die Notenbank hat nun ihre Kredite an die Credit-Anstalt begrenzt, die Maßnahme hat aber das Mißtrauen gegen die Währung nicht vermindern können. Noch weniger Einfluß auf die Panikstimmung hatte die zweimalige Zinsfußerhöhung von 5 auf 6 und dann auf 7½ %. Eine längere Regierungskrise müßte die Dämme, die man soeben unter so unerhörten Opfern aufgerichtet hat, wieder zum Einsturz bringen.“

Verlustabschluß Speyer-Ellissen

Der Abbau, den das Bankhaus *Lazard Speyer-Ellissen Kommanditgesellschaft* a. A., Frankfurt a. M. und Berlin schon im Jahre 1929 begonnen hat, wurde im vergangenen Jahr fortgesetzt. Das Geschäft wurde weiter eingeschränkt und immer mehr auf das ursprüngliche Arbeitsgebiet des alten Frankfurter Hauses konzentriert. Im Zusammenhang damit erfolgte eine radikale Neubewertung der Effekten und Beteiligungen und schließlich hat wohl auch die Auseinandersetzung mit einigen persönlich haftenden Gesellschaftern Fortschritte gemacht. Dies alles und die infolge der wirtschaftlichen Entwicklung bei allen Bankinstituten erforderlichen normalen Abschreibungen haben zu einer Erhöhung des Verlustes von 0,905 Mill. RM auf 5,108 Mill. RM geführt. Damit sind nicht nur die gesamten offenen Reserven verloren, sondern es besteht nunmehr eine *Unterbilanz* von rund 100 000 RM, was allerdings bei einem Kommanditkapital von 20 Mill. RM, vor allem aber bei Berücksichtigung der Persönlichkeiten, aus denen sich der Kreis der Anteilseigner zusammensetzt, nicht von Bedeutung ist. Der Geschäftsbericht enthält wieder keinerlei Ausführungen, sondern nur die Bemerkungen der Revisionsfirma Price, Waterhouse & Co. Da die Prüfungen dieser Firma sehr genau zu sein pflegen und es im Prüfungsbericht heißt, daß die Bilanz „ein wahrheitsgetreues und richtiges Bild über den Stand der Geschäfte der Gesellschaft per 31. Dezember 1930 gibt“, muß man annehmen, daß nicht nur allen Verlusten auf Effekten und Beteiligungen und bei Debitoren Rechnung getragen ist, sondern auch für etwa noch zu erwartende Ausfälle Vorsorge getroffen wurde. Darauf deutet auch die Bemerkung hin, daß die in der Bilanz unter „Sonstige Effekten und Beteiligungen“ und „Vorschüsse an Kunden“ enthaltenen Beteiligungen bei Grundstücksgesellschaften auf Grund von Sachverständigengutachten bewertet wurden, die „vor kurzem“ auf Veranlassung der Gesellschaft angefertigt worden seien. Dasselbe wird auch von den hypothekarisch gesicherten Vorschüssen gesagt. Besonderes Interesse verdient das Konto „Forderungen an Organe und Angestellte der Gesellschaft einschließlich deren Beteiligungen an Konsortialgeschäften“. Es handelt sich bei diesem Konto im wesentlichen um die von der Bank finanzierten Geschäfte ihrer Verwaltungsmitglieder, die schon wiederholt Gegenstand der öffentlichen Erörterung

waren. Das Konto der Firmenangehörigen ist auf der Aktivseite von 4,26 Mill. RM auf 5,83 Mill. RM gestiegen. Davon sind 4,56 Mill. RM jederzeit fällig (i. V. 3,20 Mill. RM). Die Guthaben der „Organe und Angestellten“ der Bank haben sich von 1,40 auf 1,14 Mill. RM vermindert, wovon 0,71 Mill. RM gesperrt sind. Verluste aus diesen Forderungen scheint man nicht zu befürchten. Im übrigen sind in der Bilanz Effekten und Beteiligungen von 13,72 Mill. RM auf 9,06 Mill. RM zurückgegangen. Vor allem haben sich aber die Vorschüsse an Kunden stark vermindert und zwar fast halbiert (14,75 gegen 28,95 Mill. RM i. V.). Auf der andern Seite haben sich die Leihgelder und befristeten Schulden ebenfalls halbiert (8,68 gegen 16,36 Mill. RM i. V.) und die Depositen und laufenden Rechnungen sind prozentual noch stärker zurückgegangen, nämlich von 15,45 auf nur 5,44 Mill. RM. Die Bilanzsumme (ohne Avale und Verpflichtungen der Kundschaft aus Remboursen) beträgt nur noch 47,5 Mill. RM, etwa ein Drittel weniger als im Vorjahr und nicht halb so viel wie 1928. Welche Maßnahmen zur weiteren Kontraktion des Geschäfts beabsichtigt sind, wird noch nicht bekanntgegeben. Es ist aber damit zu rechnen, daß diese Maßnahmen sehr weitgehend sein werden. Jedenfalls wird sich die Zahl der Geschäftsinhaber verringern und zwar wohl nicht nur durch das Ausscheiden von Ludolf Rosenheim. Auch die Verhandlungen mit Rosenheim sollen noch nicht abgeschlossen sein. Bei dem engen Kreis der Beteiligten braucht man bei Speyer-Ellissen nichts zu überstürzen, sondern kann sich Zeit lassen.

Angenehme und unangenehme Subventionen

Die *Borsig-Werke*, eines der bedeutendsten Unternehmungen der verarbeitenden Industrie in Deutschland, dessen Leiter bisher strikter Gegner jeglicher Subventionen war, haben plötzlich auf einem recht ungewöhnlichen Wege Unterstützung erbeten. An den Reichswehrminister haben sie sich gewandt, und dieser hat, anscheinend ganz korrekt, das Gesuch an die zuständigen Stellen weitergeleitet. Die *Vertreter des deutschen Bergbaus* aber — jenes Bergbaus, der von den niedrigen Kohlentarifen der Reichsbahn bereits seit vielen Jahren profitieren kann, dessen Kampf auf dem bestrittenen Gebiet durch diese Tarife großenteils überhaupt erst möglich wurde — erhoben Einspruch gegen eine Subvention des Reichs! Seltsamer noch: Die Begründung für diese Ablehnung benutzt dieselben Argumente, die bisher sehr häufig gegen die Kohlenindustrie vorgebracht wurden. Die Einsetzung von Reichsmitteln zur künstlichen Beeinflussung der wirtschaftlichen Preisbildung, so heißt es in dieser Begründung, sei nach Ansicht der Kohlensyndikate unrichtig und müsse als ein Eingriff in die natürliche Marktentwicklung von der deutschen Wirtschaft abgelehnt werden. Spricht hier der Hansa-Bund? Nein, es sprechen „die Vertreter sämtlicher Kohlensyndikate“, die Vertreter von Zwangsorganisationen, deren wichtigste Aufgabe die „künstliche Beeinflussung der wirtschaftlichen Preisbildung“ ist. Sieht man näher zu, so werden die seltsamen Widersprüche allerdings einigermaßen verständlich. Der Eingriff des Reichs wird ja nicht deshalb abgelehnt, weil er die Preise künstlich erhöhe, sondern weil er zu einer

Preissenkung verpflichtet: Die Beiträge zur Arbeitslosenversicherung sollten bekanntlich Unternehmern und Arbeitern erlassen werden, wenn die Arbeitslöhne und die Kohlenpreise entsprechend gesenkt würden (vgl. Nr. 24, S. 976). Die Vertreter des Bergbaus rechnen aus, daß die Ersparnisse aus dieser Maßnahme je Tonne Kohlen sehr unbedeutend sein müssen, für die Reichsfinanzen aber eine hohe Belastung darstellen. Sie befürchten also — und möglicherweise nicht zu Unrecht —, daß man von ihnen *mehr* erwarten werde als eine „entsprechende“ Senkung der Preise, und sie lehnen deshalb lieber das ganze Geschenk ab. Außerdem muß man bedenken, daß im Kohlenbergbau gegenwärtig ein frischerer Wind weht denn seit langer Zeit. Das Rheinisch-Westfälische Kohlensyndikat wird wahrscheinlich im September nicht mehr zwangsweise verlängert; scharf setzt sich die Gruppe der Starken dafür ein, daß bei einer freiwilligen Fortführung die schlechter rentierenden Zechen nicht mehr, wie bisher, die Hauptgewinner der Syndikatsorganisation sein werden; ja sie scheinen sogar für die Wiederherstellung des freien Wettbewerbes einzutreten. Doch weiß man nicht, wie lange diese Einstellung dauern wird. Die Verurteilung der künstlichen Beeinflussung des Marktpreises wird vielleicht schnell vergessen sein. Oder war mit „künstlich“ gemeint: „vom Reich festgesetzt“? Aber für die Wirkung eines künstlich fixierten Preises auf den Markt ist es offenbar vollkommen gleichgültig, ob er vom Reich, vom Kohlenrat, von einem freiwilligen oder einem Zwangskartell beschlossen wurde.

Annahme des Genfer Arbeitszeit-Abkommens für den Kohlenbergbau

Mit einer über Erwarten großen Mehrheit hat die Internationale Arbeitskonferenz in Genf beschlos-

sen, das Arbeitszeitabkommen für den Kohlenbergbau anzunehmen. 81 Stimmen wurden für das Abkommen abgegeben. 50 Vertreter — wohl ausschließlich die Arbeitgeber — übten Stimmenthaltung, nur zwei Stimmen setzten sich für eine Ablehnung des Vertrages ein. Das Bestreben der Unternehmer war in den letzten Tagen darauf gerichtet, die Regierungs- (und evtl. auch die Arbeitnehmer-) Vertreter der überseeischen Staaten zur Ablehnung des Abkommens zu veranlassen, nachdem ein Antrag, den Vertrag auf den europäischen Bergbau zu beschränken, abgelehnt worden war. Aber jene Kreise, die sich mit aller Energie für das Zustandekommen des Vertrags einsetzten, — d. h. nicht nur die Arbeitnehmer, sondern in besonderem Maße auch der Präsident des Internationalen Arbeitsamts und der englische Regierungsvertreter — haben anscheinend mit Erfolg darauf hingewiesen, daß die Annahme des Abkommens in Genf noch nicht mit einer endgültigen Ratifizierung identisch ist. Die deutschen Abänderungsvorschläge (vgl. Nr. 22, S. 899) sind wenigstens teilweise berücksichtigt worden: Im Braunkohlenbergbau unter Tage sind 75 (statt 60) Überstunden im Jahre zulässig; außerdem können für einzelne Gruben mit besonderen technischen oder geologischen Bedingungen weitere 75 Überstunden geleistet werden. Im Tagebau gelten die Bestimmungen des Washingtoner Abkommens mit der Einschränkung, daß die Zahl der jährlichen Überstunden auf 100 festgesetzt wird

und nur durch Tarifverhandlungen um weitere 100 erhöht werden kann. Dagegen gelten für den Steinkohlenbergbau unter Tage die Vorschläge des Arbeitsamts, nach denen nur 60 Überstunden zulässig sind. Das Abkommen tritt in Kraft, sobald es von zwei der folgenden Länder ratifiziert ist: Belgien, Deutschland, Frankreich, Großbritannien, Holland, Polen und Tschechoslowakei. Da mit großer Wahrscheinlichkeit damit zu rechnen ist, daß mindestens England (aus innerpolitischen Gründen) bald zu einer Ratifikation schreitet, ist mit einer baldigen Wirksamkeit des Vertrags zu rechnen. Damit würden zum erstenmal wichtige Bestimmungen des Abkommens von Washington effektiv werden, was zweifellos als ein beträchtlicher Erfolg des Internationalen Arbeitsamts zu buchen ist.

Die Autoindustrie gegen Ford — und gegen Duisberg?

Der Kampf des Reichsverbandes der Automobilindustrie gegen die Propaganda der Ford-Werke,

die ihre in Köln gebauten Wagen als 70 %ig deutsch bezeichnen, hat jetzt eine Zuspitzung erfahren, die eines besonderen Reizes nicht entbehrt. In einer Erklärung des Reichsverbandes wird nämlich festgestellt, daß die meisten wichtigen Aggregate aus Amerika und England importiert werden. Es könne deshalb keine Rede davon sein, daß die Fordwagen zu 70 % aus deutschem Material hergestellt seien. Da die Öffentlichkeit und die deutsche Automobilindustrie ein Interesse daran hätten, den wirklichen Sachverhalt festzustellen, will der Reichsverband gerichtliche Klage wegen Verbreitung falscher Nachrichten erheben. Durch eidliche Vernehmung des Forddirektors Heine und seiner Angestellten soll festgestellt werden, ob die Angaben der Ford-Werke richtig sind. Obwohl sich noch einiges dazu sagen ließe, wollen wir in diesem Zusammenhang nicht darauf eingehen, ob der Kampf des Automobilverbandes gegen Ford volkswirtschaftlich berechtigt ist, ganz gleichgültig, wieviel Prozent deutschen Materials in den im Kölner Werk hergestellten Ford-Wagen enthalten ist. Viel wichtiger erscheint uns der Gegensatz, in den der Reichsverband der Automobilindustrie durch sein Vorgehen zu Geheimrat Duisberg geraten ist, dem Vorsitzenden des Reichsverbandes der deutschen Industrie, dem der Reichsverband der Automobilindustrie selbst angehört. Geheimrat Duisberg hat nämlich einige Tage vor der erneuten scharfen Stellungnahme des Automobilverbandes gegen Ford bei der Eröffnungsfeier der Kölner Ford-Werke öffentlich erklärt, daß der Fordwagen, aus deutschem Material und von deutschen Arbeitern hergestellt, ein rein deutscher Wagen sei, also zu 100 % aus deutschem Material bestehe, während der Automobilverband nicht einmal 70 % deutsches Material anerkennen will. Die Äußerung Duisbergs wiegt um so schwerer, als er dabei ausdrücklich auf seine Eigenschaft als Vorsitzender des Reichsverbandes der Deutschen Industrie hingewiesen hat. Der Reichsverband der Automobilindustrie versucht zwar, die Erklärung Duisbergs als „vermutlich auf unrichtigen Informationen beruhend“ abzutun. Aber wir glauben nicht, daß es damit sein Bewenden haben kann. Duisberg ist nicht nur Vorsitzender des Reichsverbandes der Deutschen Industrie, sondern auch Vor-

sitzender des Aufsichtsrats der I. G. Farbenindustrie AG, und Prof. Carl Bosch, Vorsitzender des Vorstands der I. G. Farbenindustrie AG, gehört dem Aufsichtsrat der Ford-Werke an, deren freundschaftliche Beziehungen zur I. G. bekannt genug sind. Unter diesen Umständen ist es eigentlich schwer zu glauben, daß Duisberg, wie der Reichsverband der Automobilindustrie meint, das Opfer unrichtiger Informationen geworden sein soll.

Krisenwirkungen auch in der Grammophon-Industrie

Schon vor einem Jahr wurde an dieser Stelle bei der Besprechung des Abschlusses der *Polyphon-Werke AG* darauf hingewiesen, daß der jahrelang dauernde rapide Aufschwung der Schallplatten- und Sprechmaschinen-Industrie anscheinend seinem vorläufigen Ende nahe sei (vgl. MdW 1930, Nr. 16, S. 757). Die letzten Abschlüsse der beiden führenden deutschen Gesellschaften bestätigen das. Beide haben ihre Dividende fast auf die Hälfte herabsetzen müssen, von 20 auf 12 %, was freilich immer noch ein stattlicher Satz ist. Wie die Verschlechterung des Ergebnisses im Einzelnen entstanden ist, läßt sich mangels ausreichender Publizität bei Polyphon nicht erkennen und bei der *Carl Lindström AG*, der größten Konkurrentin, erst recht nicht. Beide berichten ohne Zahlenangaben, daß der Umsatz unter der Einwirkung der Krise zurückgegangen sei, wobei Polyphon hervorhebt, daß die ersten Monate des Jahres noch normal verlaufen seien, während sich dann die Krise um so stärker bemerkbar gemacht habe. Das ist deshalb nicht ohne Bedeutung, weil das Geschäft in dieser Branche sehr stark mit der Jahreszeit schwankt: weitaus der größte Teil entfällt normalerweise auf die letzten vier oder fünf Monate des Jahres, so daß die Beeinträchtigung des Geschäfts in dieser Zeit eine starke Wirkung auf den Gesamtumsatz gehabt haben muß. Ein Bild davon gibt offenbar nur bis zu einem gewissen Grad der Rückgang der Debitoren von 5,68 Mill. RM auf 4,99 Mill. RM bei Lindström und von 11,54 Mill. RM auf 8,42 Mill. RM bei Polyphon, wo es allerdings eine Rolle spielen mag, daß ein Teil des Geschäfts abgetrennt wurde. Die Vertriebsgesellschaften in Kopenhagen, Stockholm, Wien und Paris, von denen wohl die eine oder andere auch eine kleinere Plattenfabrik betreibt, wurden in der *Polyphon Holding AG* in Basel zusammengefaßt. Der Zweck war wohl weniger die Erzielung einer strafferen Verwaltung — das hätte man auch von Deutschland aus erreichen können —, als die Ersparung von Steuern. Das durfte auch der entscheidende Grund für das Handelsministerium gewesen sein, die Einführung der Basler Aktien an der Berliner Börse nicht zuzulassen. Trotzdem fährt die Polyphon-Gesellschaft in der Verlagerung offenbar fort. Während ursprünglich nur 2,25 Mill. Fr Basler Aktien durch ein Bezugsrecht für die Polyphon-Aktionäre in Umlauf gebracht worden waren, soll jetzt noch einmal der gleiche Betrag folgen, und zwar diesmal im Wege des Umtauschs von Polyphon-Aktien. Jedem Aktionär von Polyphon wird das Recht eingeräumt, ein Zehntel seines Besitzes im Verhältnis von 1 : 1 in Holdings-Aktien zu tauschen, d. h. also von nom. 4000 Reichsmark Polyphon-Aktien können nom. 400 RM in nom. 500 Fr schweizerische Stücke umgetauscht

werden. Von der Basler Gesellschaft sind dann 4½ Mill. Fr Aktien im Umlauf, während die Mutterfirma 4 Mill. Fr zu einem Viertel eingezahlte Stimmrechtsaktien im Portefeuille behält. Von ihrem eigenen Kapital wandern bei dieser Gelegenheit 1,8 Mill. Reichsmark zurück, so daß es auf 15,2 Mill. RM sinkt. Schon die jetzige Dividende wird nur auf diesen verminderten Betrag ausbezahlt, wogegen allerdings die Tauschaktien von Basel ebenfalls 12 % erhalten, und zwar ohne Inanspruchnahme der Garantie, die von der Muttergesellschaft übernommen worden ist. Das Verhältnis der Gewinne in Deutschland und in der Schweiz, das naturgemäß bis zu einem gewissen Grade durch die Abrechnungsmethoden beeinflusst werden kann, hat also schon im abgelaufenen Jahr dem nunmehrigen Verhältnis der Umlaufkapitalien entsprochen. Polyphon betont allerdings auch, das Geschäft in Deutschland sei stärker von der Krise betroffen worden als in einigen anderen Ländern. Man könnte natürlich die Frage aufwerfen, ob der *Rückschlag in der Entwicklung* nur auf die allgemeine Wirtschaftslage zurückzuführen sei oder ob nicht etwa die starke *Expansion* in der Branche selbst auf der einen Seite und *wachsende Konkurrenz des Rundfunks* auf der anderen auch eine wichtige Rolle dabei spiele. Das wird sich gegenwärtig schwer entscheiden lassen. Zunächst wird es sich darum handeln, den Einfluß der Krise zu überstehen, die naturgemäß bei Artikeln, die geradezu ein Musterbeispiel für die Elastizität des Bedarfs der stark betroffenen Mittelstands-Schichten darstellen, eine sehr erhebliche Verminderung der Absatzmöglichkeit bringen muß. Die Stockung ist allerdings für diese Gesellschaften weniger gefährlich als für manche andere, weil sie wenigstens keine großen Schulden haben. Die weitere Entwicklung wird aber wohl auch bei diesen Unternehmungen von der Erschließung neuer Käufer-schichten, d. h. also von einer Senkung der Preise abhängig sein. Man sollte glauben, daß dazu die Möglichkeit besteht, mindestens in Zeiten, die eine volle Beschäftigung der Betriebe gestatten. Im übrigen berichtet Polyphon über Erfolge in der Senkung der Gestehungskosten. Bei Lindström wird möglicherweise auch noch etwas anderes in Zukunft von Bedeutung sein: die internationale Konzentration, die das fast ganz der Columbia gehörende Unternehmen mit dieser unter die Kontrolle der Radio Corporation bringt, deren Konzern schon seither in Deutschland durch die Electrola GmbH vertreten ist.

Großinsolvenz im Hamburger Überseehandel

Die Zahlungseinstellung des führenden Hamburger Überseehauses *Schlubach, Thiemer & Co.* hat in Deutschland und im Ausland Anlaß zu Betrachtungen über die Schwierigkeiten gegeben, mit denen das Import- und Exportgeschäft großen Stils, wie es heute vor allem in Hamburg betrieben wird, zu kämpfen hat. Diese Schwierigkeiten sind in den letzten Jahren zweifellos gewachsen. Es wäre indes falsch, den Fall Schlubach, Thiemer & Co. zu verallgemeinern und aus der Situation dieses Hauses Schlüsse auf die Lage der anderen großen Übersee-handelsfirmen zu ziehen. Die Firma Schlubach, Thiemer & Co. ist Ende der sechziger Jahre gegründet worden und wird in der gegenwärtigen Form seit

1908 geführt. Die Inhaber des Hauses gehörten seit Jahrzehnten zu den angesehensten Großkaufleuten Hamburgs und haben sich auch durch ihre Betätigung auf politischem und sozialem Gebiet einen Namen gemacht. Durch den unglücklichen Ausgang des Krieges erlitt die Firma große Verluste, nahm aber, nachdem sie über die Inflationsjahre leidlich hinweggekommen war, von 1924 an einen gewaltigen Aufschwung. Ihr Überseegeschäft stützte sich auf großen Plantagenbesitz in Mittelamerika, Südamerika und Afrika, und auf ihre umfangreichen Beteiligungen an bedeutenden Kolonialgesellschaften. Vor drei Jahren soll noch ein Jahresumsatz von etwa 50 Mill. RM erzielt worden sein. Von den Beteiligungen sind zu nennen die Guatemala-Plantagen-Gesellschaft, die Central American Plantation Corporation, die Deutsche Samoa-Gesellschaft und die Afrikanische Frucht-Compagnie. Auch an der Neue Norddeutsche und Vereinigte Elbeschiffahrt AG sind Schlubach, Thiemer & Co. interessiert, wenn auch nur noch in geringem Maße. Weitere enge Verbindungen laufen anscheinend über Tochterfirmen und andere nahestehende Häuser. Das Export- und Importgeschäft wurde nach zahlreichen Ländern betrieben. Bedeutend war der Handel in Bananen, ferner in Kaffee, Zucker und Baumwolle. Die Eigentümer der Inhaber sollen schon seit einiger Zeit für dieses umfangreiche Geschäft nicht ausgereicht haben, und in dem Mißverhältnis zwischen Eigenkapital und fremden Geldern erblickt man, neben der zu weit getriebenen Expansion, den Hauptgrund für den Zusammenbruch. Sicherlich haben aber auch der gewaltige Preissturz auf den Rohstoffmärkten und die Beeinträchtigung des Handels durch politische Wirren im Fernen Osten und in den südamerikanischen Staaten das Geschäft von Schlubach, Thiemer & Co. sehr stark geschädigt. Gewisse Schwierigkeiten, die bereits früher auftauchten, konnten überwunden werden, da das Hamburger Haus sich damals in London erhebliche Mittel zu beschaffen vermochte. In den letzten zwei Jahren ist das Geschäft erheblich zurückgegangen. Nicht nur, daß sich die Umsätze stark vermindert haben — wie es heißt, auf die Hälfte —, es traten auch erhebliche Ausfälle ein. Da weder für diese Verluste ein Ausgleich geschaffen, noch der umfangreiche und teure Apparat rasch genug dem stark verminderten Geschäftsumfang angepaßt werden konnte, waren neue Schwierigkeiten unvermeidlich. Den letzten Anstoß gaben große Verluste in Kolumbien und Guatemala, denen das Haus nicht mehr standhielt, nachdem die Londoner Finanzverbindung, die Firma Schroeder, weitere Kredithilfe versagt hat. Über die Verbindlichkeiten liegen noch keine genauen Angaben vor, ebenso über die Aktiven. Nach Schätzungen sollen die Passiven über zwölf Millionen betragen, wovon wahrscheinlich zwei Drittel auf das Ausland entfallen. Größere Beträge haben die Familien der Teilhaber und ein früherer Mitinhaber zu fordern. Von den Aktiven — angeblich rund 8 Mill. RM — werden die Beteiligungen an den Kolonialgesellschaften und Plantagenbesitzungen am leichtesten zu verwerten sein, freilich nur mit neuen erheblichen Verlusten, wenn eine rasche Abstoßung notwendig werden sollte. Ob die Versuche, das Haus zu halten und in anderer Form weiter zu führen, Erfolg versprechen, läßt sich noch nicht beurteilen. Verallgemeinern darf

man den Fall Schlubach, Thiemer & Co., wie schon eingangs gesagt, nicht. Auch im Ausland beurteilt man die Lage des Hamburger Exportgeschäfts nicht einseitig, sondern erkennt an, daß bei Schlubach, Thiemer & Co. neben der den gesamten deutschen Überseehandel treffenden Geschäfterschwerung ganz besondere Umstände vorgelegen haben, die zum Sturz des Hauses führten.

Der Kampf zwischen privater und öffentlicher Versicherung

Der Jahresbericht 1930 des Reichsverbandes der Privatversicherung e. V. beschäftigt sich eingehend

mit den Beziehungen der Privatassekuranz zu den öffentlich-rechtlichen Versicherungs-Sozietäten, mit denen seit dem Jahre 1927 ein Wettbewerbsabkommen besteht. Der Bericht stellt fest, daß sich im Laufe der Zeit große Schwierigkeiten gezeigt haben, die einem reibungslosen Nebeneinanderarbeiten der beiden großen Gruppen der deutschen Versicherung entgegenstehen. Die öffentlichen Anstalten beschwerten sich über die aggressive Haltung der Verbände der Außenorgane der Privatfirmen, die private Versicherung beklagt sich über eine „übertriebene egozentrische Einstellung“ mancher öffentlich-rechtlicher Anstaltsleitungen, die den zulässigen Rahmen des Wettbewerbs in formeller und materieller Beziehung überschreiten; darin liege der Schlüssel für die bisherige Ablehnung des Wettbewerbsabkommens durch die Verbände der Außenorgane der Privatversicherung. Der Reichsverband der Privatversicherung findet die Haltung der Verbände seiner Außenorgane „bis zu einem gewissen Grade verständlich“, solange öffentlich-rechtliche Anstaltsleitungen es als die „Erfüllung einer sittlichen und volkswirtschaftlich bedeutungsvollen Aufgabe“ ansehen, die Privatgesellschaften zurückzudrängen und ihr eigenes Geschäft auf Kosten der Privatversicherer auszudehnen. Es ist freilich ein eigentümlicher Zustand, wenn die offiziellen Verbände der Privatversicherung und der öffentlich-rechtlichen Versicherung seit Jahren ein Wettbewerbsabkommen geschlossen haben, die Verbände der Außenorgane der Privatversicherung aber den Kampf gegen die öffentlich-rechtliche Versicherung ruhig weiterführen. Nun hat das Reichswirtschaftsministerium, an das sich die öffentlich-rechtlichen Anstalten mit der Bitte um Vermittlung gewandt haben, eine Besprechung abgehalten, an der neben den Vertretern der öffentlichen und der privaten Versicherung auch das Reichsaufsichtsamt für Privatversicherung, das Preußische Ministerium des Innern und das Preußische Ministerium für Handel und Gewerbe teilnahmen. Das Ergebnis dieser Unterredung war, daß von neuem versucht werden soll, einen billigen Ausgleich der berechtigten Interessen zu finden. Eine kleine Kommission wurde gebildet, in der die gegenseitigen Beschwerden erörtert und die Meinungsverschiedenheiten bereinigt werden sollen. Die Arbeiten der Kommission sind noch im Gange. Im Interesse einer Förderung dieser Verhandlungen haben der Reichsverband für Privatversicherung und die Verbände der öffentlich-rechtlichen Anstalten ein gleichlautendes Schreiben an ihre Mitglieder und an die Verbände der Außenorgane gerichtet, um dahin zu wirken, daß sich beide Teile im Wettbewerb Zurückhaltung auferlegen. Im übrigen sieht die Novelle zum Versicherungsaufsichtsgesetz vor, daß das

Reichsaufsichtsamt und die über die öffentlich-rechtlichen Anstalten aufsichtsführenden Landesbehörden verpflichtet sind, sich gegenseitig ihre Rechts- und Verwaltungsgrundsätze mitzuteilen. Durch diese Bestimmung sollen die Arbeitsgrundsätze gegenseitig angepaßt werden. Wie scharf die Gegensätze zwischen öffentlicher und privater Versicherung zeitweilig wieder geworden waren, davon gibt ein Rechtsstreit Kunde, der zwischen der *Oldenburger Versicherungs-Gesellschaft* und der *Feuersozietät der Provinz Brandenburg* geführt worden ist und in dem das Reichsgericht am 21. April 1931 zugunsten der Privatversicherung entschieden hat. Die Oldenburger Gesellschaft hatte die Brandenburger Feuersozietät darauf verklagt, sie solle in Zukunft nicht mehr Versicherte anderer Assekuranzfirmen früher als ein Jahr vor Ablauf der Versicherungsverträge zum Abschluß neuer Versicherungen verpflichten oder mit ihnen vor der erwähnten Frist sogenannte „Vorversicherungsverträge“ abschließen. Die Brandenburger Feuersozietät hatte solche Verträge mindestens zwei bis drei Jahre vor Ablauf der alten (bei anderen Gesellschaften genommenen) Versicherungen abgeschlossen, oder sie ließ sich von den fremden Versicherungsnehmern Verpflichtungsscheine über den späteren, nach Ablauf des alten Vertrags erfolgenden Abschluß eines neuen Versicherungsvertrags geben. Die Oldenburger erblickte in diesem Verhalten der Sozietät einen unlauteren Wettbewerb bzw. eine unerlaubte Handlung im Sinne des HGB. Das Reichsgericht hat sich in seiner erwähnten Entscheidung nunmehr in der Hauptsache auf den Standpunkt der Privatversicherung gestellt. In der beanstandeten Art der Kundenwerbung durch die Sozietät liege insofern ein sittenwidriges Moment, als die Sozietät die für die Privatfirmen bestehenden Bindungen, welche diesen eine entsprechende geschäftliche Betätigung verwehren, nicht einhält und bewußt ihre formelle Freiheit dazu ausnutzt, den anderen Versicherungsunternehmen auf diese Weise bei der Kundschaft den Rang abzulaufen. Die privaten Feuerfirmen sind seit 1919 vertraglich gebunden, Vorversicherungsverträge mit Kunden eines anderen Versicherungsunternehmens nicht vor Beginn des letzten Jahres vor Ablauf der bestehenden Versicherung zu schließen. Diese Bindung ist durch das Reichsaufsichtsamt für Privatversicherung herbeigeführt worden, um Mißständen des Wettbewerbs entgegenzutreten. Damit sei, zumal diese Bindung der Stellungnahme der obersten Versicherungsbehörden entsprach, innerhalb der Kreise des Versicherungsgewerbes bestimmt worden, was *Redlichkeit und Anstand* im gewöhnlichen Versicherungsverkehr erheischen. Die darauf beruhenden sittlichen Anschauungen über das im Wettbewerb Zulässige und Anstößige müssen aber nach Auffassung des Reichsgerichts für die öffentlichen Versicherungsanstalten dieselben sein, wie für die privaten. Deshalb habe das Reichsaufsichtsamt für Privatversicherung — wenn auch ohne Erfolg — eine dem Beschluß entsprechende Regelung auch für die öffentlich-rechtlichen Versicherungsanstalten herbeizuführen versucht. Jedenfalls ist es nach Ansicht des Reichsgerichts sittenwidrig, wenn eine Sozietät nur um ihres öffentlich-rechtlichen Charakters willen eine Form der Kundenwerbung betreibt, die ihre privaten Konkurrenten — und zwar unter dem Druck des Reichsaufsichtsamts — in ihrem gegenseitigen Verhältnis als

verwerflich gemißbilligt haben, und durch Nichtachtung der damit jedem anständigen Konkurrenten gezogenen Schranken für sich auf Kosten ihrer Mitbewerber geschäftliche Erfolge davonzutragen suchen. Das Reichsgericht hat sich also mit aller wünschenswerten Deutlichkeit ausgesprochen. Hoffentlich gelingt es durch die oben erwähnte Kommission, zwischen der privaten und der öffentlich-rechtlichen Versicherung einen möglichst dauerhaften Frieden und die Gewähr für ein ruhiges Nebeneinanderarbeiten zu erreichen.

Die Abschlüsse des Victoria-Konzerns

Die Versicherungsgruppe Victoria, die, soweit die am Rhein errichteten Konzernfirmen Victoria am Rhein Allgemeine und Victoria am Rhein Feuer und Transport in Betracht kommen, eine unter den heutigen Verhältnissen nicht mehr notwendige Dezentralisation zeigt, legt einen an sich befriedigenden, wenn auch von der Konjunktur nicht unberührt gebliebenen Abschluß vor. Die *Victoria zu Berlin Allgemeine* zahlt wieder 90 RM je Aktie als Dividende, *Victoria Feuer* in Berlin wieder 25 RM, *Victoria Rückversicherung* erhöht von 18 auf 19 %, *Victoria am Rhein Allgemeine* und *Victoria am Rhein Feuer und Transport* nehmen ebenfalls Dividendensteigerungen vor. Indessen ist im Victoria-Konzern einiges in Bewegung gekommen. Zunächst hat die *Victoria zu Berlin Allgemeine* auf ihre *Schutzaktien* nach dem Reichsgerichtsurteil *verzichten* müssen, sie geht also mit ihrem Kapital von 5 Mill. RM auf 3 Mill. RM zurück; das Stammkapital ist bekanntlich vollgezahlt. Sodann aber ist eine *veränderte Konzern-Kapitalpolitik* begonnen worden: die *Victoria zu Berlin Allgemeine* hat im Jahre 1930 ihren Aktienbesitz an den beiden Gesellschaften am Rhein auf 100 % gebracht und damit ihr Beteiligungskonto von 2,26 Mill. RM auf 4 Mill. RM Bilanzwert erhöht. Ob das die Vorbereitung zu späteren Fusionen, d. h. zu einer Vereinfachung des Konzernbaus sein soll, läßt sich noch nicht erkennen. Jedenfalls aber wird diese Transaktion dazu benutzt, um der *Victoria zu Berlin Feuer* einen Gewinnabschluß zu ermöglichen, wenigstens in der nunmehr ausgewiesenen Höhe von 0,543 Mill. RM Überschuß; die *Victoria zu Berlin Feuer* hat nämlich an die *Victoria zu Berlin Allgemeine* Aktien der *Victoria-Gesellschaften am Rhein* abgegeben, und zwar mit einem *Buchgewinn*, der mit dazu beigetragen hat, die in der Transportversicherung aus alten (inzwischen aufgehobenen) englischen Rückversicherungsverträgen erlittenen und ihrer Höhe nach im Geschäftsbericht nicht bezifferten Verluste zu decken. Die Überführung von weiteren Konzernaktien an die *Victoria zu Berlin Allgemeine* läßt also zusätzliche Mittel in die *Victoria zu Berlin Feuer* fließen, womit deren Abschlußbild nach außen hin befriedigend gestaltet wird. Im Konzern gab es auch sonst noch einige Enttäuschungen, so einen fühlbaren Verlust von annähernd 300 000 RM in der Lebenssparte der *Victoria Rückversicherung*, aus deren Portefeuille übrigens auch Konzernaktien genommen worden zu sein scheinen. Die Beteiligungen der *Victoria Rück* sind von 0,540 Mill. RM im Vorjahr auf Null herabgegangen, mit welchem Verkaufs-Buchgewinn läßt sich nicht erkennen; die „Vermögenserträge“ sind von 111 000 RM auf 244 000 RM gestiegen. So läßt in

vielen Punkten die Konzernberichterstattung der Victoria zu wünschen übrig. Im übrigen war der Krisen- einfluß bei der Victoria zu Berlin Allgemeine mannig- fach fühlbar, nicht nur in der Erhöhung des Rück- kaufs von 1,36 auf 2,44 Mill. RM und der Darlehen auf Policen von 12,38 auf 19,75 Mill. RM, sondern auch in Herabsetzungen, Umwandlungen und Verfall von Policen im Ausmaß von 129,35 Mill. RM gegen 108,69 Mill. RM im Vorjahr, allerdings bei einem Versicherungsbestand, der Ende 1930 $1\frac{1}{4}$ Mil- liarden RM annähernd erreicht hat. Dem Abgang stehen in anderer Form Zugänge gegenüber; die Nei- gung sei gewachsen, bestehende Versicherungen mit großer Gewinnbeteiligung in solche mit kleinerer An- gangsprämie und kleinerer Beteiligung am Überschuf- fang zu wandeln. Sehr bemerkenswert ist die Fest- stellung, daß die Zahlungen für Selbstmordfälle von 5,4 % der gezahlten Todesfallsumme im Jahre 1929 auf über 14 % im Jahre 1930 angewachsen sind — auch eine Krisenfolge. Bei Victoria zu Berlin Feuer kommt eine rücksichtslose Drosselung der Geschäfte, besonders der Rückversicherung, in einem Rückgang der Brutto-Prämie von 30 Mill. RM zum Ausdruck. Im ganzen zeigen die Victoria-Berichte deutliche Spuren der Krise, wenn auch der Konzern im ganzen seine Bedeutung und seine Festigkeit erhalten hat.

Enteignungen auf dem Gebiet des Städtebaus

Die Not, der die Notver- ordnung vom 5. Juni steuern soll, ergibt sich nicht nur aus der finan-

ziellen Lage des Reichs, sondern auch aus den Ferien des Parlaments. Solange der Reichstag nicht versam- melt ist, kann die Gesetzgebung nur im Wege der Notverordnung erfolgen, und deshalb mußte auch manches Gesetz, das aller Wahrscheinlichkeit nach vom Reichstag gebilligt worden wäre, in die neue Verordnung des Reichspräsidenten aufgenommen werden. Zu diesen letzten Gesetzen gehört u. a. das *Freiflächengesetz*, das die Entschädigungspflicht der Gemeinden bei der Festsetzung von Baubeschränkun- gen regelt. Wir haben kürzlich den Entwurf des Reichsarbeitsministeriums zu diesem Gesetz eingehend besprochen (vgl. Nr. 21, S. 863). Von jenem Entwurf weicht der betreffende Teil der Notverordnung in einem wesentlichen Punkte ab: Er bestimmt, daß der Eigentümer nur dann die *Übernahme des Grund- stücks* durch die Gemeinde verlangen kann, wenn die Wertminderung mehr als die Hälfte des Grundstücks- werts ausmacht. Zweifellos kann diese Regelung eine schwere Belastung für die Gemeinden bedeuten; ob

aber ihre Auswirkung tatsächlich sehr groß sein wird, muß bezweifelt werden; denn die Kommunen sind ohnedies verpflichtet, Entschädigungssummen für die durch die Baubeschränkung entstehende Wertminde- rung zu zahlen, und nur in Ausnahmefällen dürfen sie den Weg der Entschädigungszahlung nebst spä- terer Enteignung dem Weg des sofortigen Erwerbs vorziehen. Für die *Bemessung der Entschädigung* gibt das Gesetz einige Richtlinien, deren praktische Bedeutung nicht überschätzt werden darf; insbeson- dere stellt die Bestimmung, daß eine Wertminderung dann nicht vorliegt, wenn die bisher tatsächlich ausgeübte oder die nach Lage der Verhältnisse mögliche Benutzungsart des Grundstücks nicht eingeschränkt wird, lediglich eine erläuternde Anweisung dar, die sich eigentlich von selbst versteht (denn Entschädi- gung setzt Schaden voraus). Die neuen für die Ent- schädigung vorgesehenen Sonderbestimmungen gelten lediglich für Freiflächen-Erklärungen „aus Gründen der Volksgesundheit oder Volkserholung“; bei allen anderen Enteignungen, insbesondere bei Fluchtlinien- Festsetzungen im *Verkehrsinteresse*, bleibt die Rege- lung der Entschädigung den landesrechtlichen Vor- schriften überlassen. Das bedeutet, daß für den Scha- den, der durch die Fluchtlinienfestsetzung vor der Inanspruchnahme des Grundstücks entsteht, dem Ei- gentümer in der Regel keine Entschädigung gezahlt wird; denn nach allen z. Z. geltenden landesrecht- lichen Bestimmungen ist u. W. erst bei Inanspruch- nahme des Grundstücks eine Entschädigungspflicht gegeben. Diese Beschränkung der Entschädigung auf Freiflächen-Erklärungen im Interesse der Volks- gesundheit ist sehr zu bedauern; es werden ja nicht nur Planungen für städtische Straßen, sondern auch für Schnellbahn-, Eisenbahnlinien und Landstraßen von der Entschädigungspflicht befreit bleiben. Nur damit läßt sich diese Regelung rechtfertigen: Sie stellt ein *Provisorium* dar, das wegen des bekannten Reichsgerichtsurteils Betke gegen Berlin notwendig geworden war und so bald wie möglich durch ein Städtebaugesetz des Reiches ergänzt werden soll. Die Zwischenlösung der Notverordnung ist bis zum 1. April 1933 befristet; sie schafft eine neue Rechts- grundlage für die landesrechtlichen Enteignungs- bestimmungen, die vom Reichsgericht größtenteils als verfassungswidrig erklärt waren, und regelt die Bau- beschränkungen im Interesse der Volksgesundheit ab- weichend von den bisherigen Gesetzen zugunsten der Grundeigentümer. Sie verhütet damit jene Aus- wüchse, die sich viele Kommunen während der letz- ten Jahre hatten zuschulden kommen lassen.

Die Nöte der Weltschifffahrt

Weit stärker noch als die Reedereien zunächst befürchte- hatten, ist das Passage-Geschäft, vor allem im transatlan- tischen Verkehr, zurückgegangen. Die Amerikaner, die sonst regelmäßig im Sommer zahlreich nach Europa zu reisen pflegen, sind fast vollkommen ausgeblieben, und teilweise sollen die Schiffe zwischen den Vereinigten Staaten und Europa nicht stärker besetzt sein als sonst in den Wintermonaten. Die Schifffahrt hatte zunächst das Früh- jahrgeschäft abgewartet, bevor sie sich zu einschränken- den Maßnahmen entschloß. Durch das ungünstige Er- gebnis der bisherigen Fahrten ist sie jedoch nunmehr zu einer scharfen „*Restriktion*“ gezwungen worden. Achtzehn an Nordatlantik-Verkehr beteiligte Reedereien (darunter

Hapag und Lloyd, White Star-Line, Cunard-Line, Ca- nadian Pacific und Compagnie Transatlantique), die be- reits seit längerer Zeit in einem Pool für den Passagier- verkehr zwischen Europa und Nordamerika zusamen- geschlossen sind, haben in London eine Einschränkung ihrer Fahrten beschlossen. 14 Überfahrten sind bereits jetzt gestrichen worden. Der Lloyd wird voraussichtlich die „Columbus“, die Hapag zwei Schiffe der Albert Ballin- Klasse aus dem Verkehr ziehen. Ebenso wie bei den Personendampfern ist auch im *Güterverkehr* ein großer Tonnage-Überfluß festzustellen. Die *Abwrackungen und Verschrottungen* alter Schiffe haben zwar einen beträcht- lichen Umfang erreicht; anscheinend sind in diesem Jahr rund 350 000 BRT der Weltflotte zur Verschrottung ver-

kauf worden. Aber diese Verkäufe können das gesamte Tonnageangebot nur unwesentlich entlasten. Denn die Neubautätigkeit schreitet — in den wichtigsten Ländern durch mannigfache Subventionen unterstützt — weiter voran. Eine der am Nordatlantik-Pool beteiligten Reedereien, die *Compagnie Générale Transatlantique*, ist bereits durch ihre großen Bauten in eine arge Bedrängnis geraten. Zwei neue Passagierdampfer für den Atlantik hat sie fertiggestellt; ein weiteres, noch größeres, befindet sich im Bau. Ein Versuch der Gesellschaft, ihre hohen schwebenden Schulden an den Staat durch eine Anleihe abzulösen, ist gescheitert. Nach Angabe der Schiffahrtsgesellschaft *Chargeurs-Reunis* (Gruppe Cyprien-Fabre), mit der die *Transatlantique* kürzlich eine Art Interessengemeinschaftsvertrag schloß, ist eine Sanierung des Unternehmens nur durch weitere Subventionen des Staates möglich. Zweifellos werden die Bemühungen, aus Prestige Gründen den Zusammenbruch dieser größten Reederei Frankreichs zu vermeiden, sehr groß sein. Aber ob sie zu einem Erfolge führen, steht vorläufig dahin.

Die Anklageschrift im Favag-Prozeß

Die Voruntersuchung in dem Prozeß gegen die wegen der Vorgänge bei der *Frankfurter Allgemeine Versicherungs-AG* Angeklagten hat sich fast zwei Jahre hingezogen. Erst jetzt ist die Anklageschrift fertiggestellt worden. Die lange Dauer der Voruntersuchung wird mit dem außerordentlichen Umfang des Materials begründet. Die Anklageschrift ist denn auch ein über 400 Seiten umfassendes gedrucktes Buch geworden. Sie richtet sich gegen die früheren Vorstandsmitglieder der Favag *Becker*, *Dr. Kirschbaum*, *Schumacher* und *Lindner*, gegen die früheren Vorstandsmitglieder der Südwestdeutschen Bank, *Sauerbrey* und *Fuchs*, und den früheren Generaldirektor der Vereinigte Berlinische und Preußische Lebensversicherungs AG, *Mädje*. Wie in einer Pressebesprechung erklärt wurde, wird die Hauptverhandlung wahrscheinlich im September oder Oktober eröffnet werden. Was der Untersuchungsrichter und der Staatsanwalt aus der Anklageschrift mitteilten, brachte nichts Neues. Der Staatsanwalt machte noch einmal die Feststellung, daß der Aufsichtsrat die ihm obliegenden Prüfungspflichten in ungenügendem Maße erfüllt habe. Die Nachprüfung der Geschäftsbeziehungen zwischen der Favag und den ihr nahestehenden Banken hätte nichts ergeben, was die Banken belasten könnte. Hervorgehoben wurde, welche große Bedeutung der Favag-Fall für die Reform des Aktienrechts habe. — Vielleicht wird der Favag-Fall auch zu einer Reform des Preßgesetzes führen. Nach § 17 dieses Gesetzes ist es bekanntlich untersagt, eine Anklageschrift zu veröffentlichen, bevor sie in der öffentlichen Verhandlung verkündet worden oder das Verfahren beendet ist. In der Praxis hat man Verstöße gegen den § 17 meist stillschweigend geduldet, und selbst vor dem Kriege empfand man es als Schikane, wenn auf Grund dieses Paragraphen gegen ein Blatt eingeschritten wurde. Einer der Verteidiger im Favag-Prozeß hat jetzt aber gegen den Untersuchungsrichter und den Staatsanwalt, welche in der Pressebesprechung über die Anklageschrift Mitteilungen gemacht haben, wegen Verletzung des § 17 Anzeige erstattet. Welchen Zweck er hiermit verfolgt, ist nicht klar. Sollte es dem Anwalt darum gehen, eine Abänderung des längst veralteten § 17 zu erreichen, so ist sein Vorgehen zu begrüßen.

Vergleichsvorschlag der Anton Raky AG

Die Verwaltung der in Schwierigkeiten geratenen *Anton Raky Tiefbohrungen AG*, hat, wie zu erwarten war, einen Vergleich vorgeschlagen (vgl. MdW, Nr. 23, S. 952). Die Gläubiger mit Forderungen bis 500 RM und auf 500 RM ermäßigten Forderungen sollen danach innerhalb vier Wochen nach der gerichtlichen Bestätigung des Vergleichs voll befriedigt werden. Den anderen Gläubigern wird eine Rückzahlung ihrer Forderungen in sechs gleichen Halbjahresraten, beginnend am 1. Januar 1932, angeboten, und

zwar ohne Zinsen. Für den Fall, daß vor der gesamten Tilgung der Verbindlichkeiten Anlagewerte der Raky AG veräußert werden, sollen 50 % des Erlöses aus diesen Verkäufen sofort an die Gläubiger abgeführt werden. Die Verwaltung hofft augenscheinlich, die verlangte Frist nicht voll in Anspruch nehmen zu müssen, sondern bei ruhiger Verwertung von Teilen ihres umfangreichen Besitzes an Erdölgerechtsamen die Gläubiger früher befriedigen zu können. Die Verbindlichkeiten der Gesellschaft betragen 3,2 Mill. RM. Der Begründer und bisherige Leiter des Unternehmens, *Dr. ing. Anton Raky*, ist aus dem Vorstand *ausgeschieden*. Sein Rücktritt hängt offenbar mit Meinungsverschiedenheiten zwischen ihm und dem Großaktionär, der sich anlässlich der Zahlungsschwierigkeiten ergeben haben. Früher besaßen Raky und die Schaffgottsch-Gruppe von dem 3 Mill. RM betragenden Aktienkapital je die Hälfte. Jetzt dürfte die Gruppe Schaffgottsch aktienmäßig ausschlaggebend sein. Diese Besitzverschiebung verdient angesichts der wachsenden Bedeutung, die man den deutschen Erdölvorkommen beimißt, Beachtung.

Personalia

Der Präsident der Deutschen Wagenbau-Vereinigung und Aufsichtsratsvorsitzende der Linke-Hofmann-Busch-Werke AG, Kommerzienrat *William Busch*, der den Konzentrationsprozeß in der deutschen Waggonindustrie in hervorragender Weise gefördert hat, ist am 11. Juni nach kurzem Leiden im Alter von 64 Jahren gestorben. Kommerzienrat Busch bekleidete zahlreiche Ehrenposten in der deutschen Wirtschaft; u. a. gehörte er dem Vorstand des Reichsverbandes der Deutschen Industrie und dem Reichskuratorium für Wirtschaftlichkeit an.

In der Generalversammlung der Mansfeld AG für Bergbau und Hüttenbetrieb wurden Oberbürgermeister *Dr. Goerdeler* als Vertreter der Stadt Leipzig und Geheimer Bergrat *Parsel* als Vertreter des Reichs und Preußens in den Aufsichtsrat gewählt.

In den Aufsichtsrat des Gaskoks-Syndikats wurden Bürgermeister *Herbert Goldschmidt* (Magdeburg), Oberbürgermeister *Dr. Karl Jarres* (Duisburg) und Direktor *Schumann* (Hamburg) gewählt.

Bei der Universum-Film-AG ist Generaldirektor *Ludwig Klitzsch*, der bereits seit 1927 als Delegierter des Aufsichtsrats die oberste Leitung der Ufa innehatte, als Generaldirektor in den Vorstand eingetreten.

Der Mitbegründer und Hauptgesellschafter der Deutschen Gesellschaft für innere Kolonisation mbH., Direktor *Johannes Hoffmann*, Vorstandsmitglied der Arbeitsgemeinschaft der privaten Siedlungsunternehmen, starb am 10. Juni im 54. Lebensjahre.

Das frühere Vorstands- und jetzige Aufsichtsratsmitglied der Ilseder Hütte und der AG Peiner Walzwerk, Kommerzienrat *Adolf Märklin*, ist am 8. Juni gestorben.

Am 12. Juni vollendete Direktor *Fritz Pape* von der Deutschen Centralboden-Credit AG, der früher lange Jahre hindurch im Vorstand der Preussischen Boden-Credit-Aktien-Bank tätig war, sein 60. Lebensjahr.

Der Mitinhaber des Chemnitzer Bankhauses *Bayer & Heinze*, Kommerzienrat *Franz Heinze*, der vielen industriellen Unternehmungen als Aufsichtsratsmitglied angehörte, ist im Alter von 64 Jahren gestorben.

Der Seniorchef der Bankfirma *J. Stamm* in Fürth i. B., *J. Stamm*, wurde am 17. Juni 80 Jahre alt.

Zwei Professoren der juristischen Fakultät Bonn sind in dieser Woche gestorben: *Carl Crome* und *Hans Schreuer*. Crome, der bereits seit mehreren Jahren emeritiert war, galt vor allem als ein hervorragender Sachkenner des deutschen und des französischen Zivilrechts. Schreuer hat sich hauptsächlich mit der deutschen Rechtsgeschichte befaßt.

Literatur

Baumann, Fred S.: *Das Erdöl in Deutschland*. Carl Heymanns Verlag, Berlin 1930. 76 S. — Preis 10 RM.

Die umfangreiche, zum Teil in Fachzeitschriften verteilte und deshalb bisweilen recht unübersichtliche deutsche Literatur über Erdölfragen wird durch dieses Buch zu einer Zeit bereichert, in der sich auch Fernerstehende für das Thema Petroleum zu interessieren beginnen. In der Tat nimmt die Öffentlichkeit, wie der Verfasser in seiner Vorrede bemerkt, an den norddeutschen Ölvorkommen neuerdings besonders starkes Interesse. Hier eröffnen sich neue wirtschaftliche Möglichkeiten, und es ist ein Hauptverdienst des Buches, diese Möglichkeiten technisch zu umreißen und zugleich ökonomisch zu begrenzen. Vorläufig wird allerdings die chronische Wirtschaftskrise einer systematischen Erschließung bekannter und neuer Erdölquellen Norddeutschlands noch hinderlich im Wege stehen. Die Ausbeutung der deutschen Vorkommen ist in erster Linie eine Kapitalfrage. Erst wenn ausländisches Kapital in genügender Höhe zur Verfügung steht, wird Deutschland nach der Ansicht Baumanns durch den Aufschluß neuer Ölfelder auf einem wichtigen Rohstoffgebiet von fremder Einfuhr unabhängig werden. Die neuen Tiefbohrverfahren haben die technischen Vorbedingungen derart günstig verändert, daß der rationelle Aufbau der deutschen Erdölindustrie nur noch eine Frage des Kapitals ist. Umfangreiches Zahlenmaterial begründet diese optimistische Beurteilung: Die deutsche Erdölförderung hat sich in den letzten Jahren mehr als verdreifacht; mit über 1 Mill. Faß und weit über 100 000 t hat sie im Jahre 1930 die elsässische Erdölproduktion (auf die man in Frankreich mit besonderem Stolz hinweist) längst überflügelt. Die Forderung des Verfassers, daß die Bohrungen nach Erdöl in engerer Fühlung mit der Fachgeologie und unter weitgehender Anwendung der geophysikalischen Untersuchungsmethoden zu erfolgen habe, ist nach den schlechten Erfahrungen, die man noch in den letzten Jahren mit unsachgemäßen Bohrversuchen machte, durchaus berechtigt.

Das mit instruktiven Abbildungen, statistischen und graphischen Tafeln versehene Buch wird nicht nur dem Theoretiker, sondern auch dem praktischen Fachmann von Nutzen sein. Unter anderem enthält es ein vollständiges Verzeichnis der deutschen Erdölunternehmungen und detaillierte Angaben über Kapitalbasis, Organisationsaufbau und Personalien der großen deutschen Petroleumgesellschaften.

Dr. Walter Bing

Blumstein, Dr. Philipp: *Trusts de Placement en Angleterre (British Investment Trusts)* Lütticher Dissertation, Riga 1930. Kommissionsverlag R. L. Prager, Berlin.

Man kann nicht gerade sagen, daß das Buch von Blumstein einem dringenden Bedürfnis entspräche. Das meiste ist bereits aus einer reichhaltigen englischen und amerikanischen Literatur bekannt. Da die Arbeit außerdem bereits im Dezember 1929 abgeschlossen wurde, mußten die Ereignisse unberücksichtigt bleiben, die sich in der Zwischenzeit auf diesem Gebiet abgespielt haben. Selten hat sich auf den Kapitalmärkten ein so plötzlicher und für die weitere Entwicklung wesentlicher Gestaltwandel vollzogen wie bei den Kapitalanlagegesellschaften. Allerdings beschränkten sich diese Vorgänge in der Hauptsache auf die Vereinigten Staaten, während England, das Mutterland der Investment Trusts, aus den bitteren Erfahrungen der 90er Jahre anscheinend genügend gelernt hat, um sich von einer neuen Überspitzung der Investment Trusts fernzuhalten. Dieser verhältnismäßige Stillstand in Europa scheint jetzt gewisse amerikanische Trustgruppen zu einer Ausdehnung ihrer Organisationen nach Europa zu ermuntern. Es ist bedeutsam für diese Vorstöße, daß die Ameri-

kaner den europäischen Kontinent hauptsächlich mit der Form der Fixed Trusts beglücken wollen, die im vergangenen Jahr dem Anlagegeschäft in den Vereinigten Staaten das Charakteristikum gegeben hat.

Im Zusammenhang mit der Ausbreitung der Investment Trusts auf dem Kontinent sind die kurzen Übersichten des Verfassers über die *geschichtliche Entwicklung* der Investment Trusts in einzelnen europäischen Ländern nicht unzeitgemäß. Was Deutschland anbelangt, so müssen allerdings die gemachten Hinweise als unzulänglich und z. T. irreführend bezeichnet werden. So sind die wenigen Ansätze von deutschen Kapitalanlage-Gesellschaften der Nachkriegszeit nicht erwähnt. Ähnlich dürftig werden auch die schweizerischen Verhältnisse dargestellt, wo doch schon recht frühzeitig interessante Varianten aufgetreten waren und sich als erfolgreich erwiesen hatten. Die Vorteile und Nachteile der Investment Trusts haben eine allzu schematische Behandlung gefunden. Der Verfasser geht vielfach an der eigentlichen Problematik vorbei.

Die Absicht des Verfassers, das Wesen der Kapitalanlagegesellschaften der französisch-belgischen Mentalität näherzubringen, ist überall deutlich erkennbar; insofern mag die Arbeit für diese beiden Länder eine Ergänzung des bisher über diese Materie vorhandenen Schrifttums bilden.

Dr. Robert Arzet

Balthasar, Dr. Else: *Die Staatsfinanzen der Tschechoslowakei 1918—1928*. Verlag C. Weigend, Dux. 149 Seiten. — Preis 30 Kč.

Unter den Nachfolgestaaten nimmt die Tschechoslowakei eine besondere Stellung ein. Sie konnte am raschesten die wirtschaftliche Wirrnis der Nachkriegsjahre überwinden und sich den veränderten Bedingungen des Wirtschaftens anpassen. Die Valutaentwertung erreichte bei weitem nicht das Ausmaß wie in Österreich und Ungarn, konnte auch früher beseitigt werden. Der Industrie, die durch die Grenzziehung stark von der Ausfuhr abhängig geworden war, gelang es, sich auf den Märkten des alten und neuen Auslands eine feste Stellung zu schaffen. Ausländisches Kapital für Umbau und Ausbau der Wirtschaft wurde nur in verhältnismäßig geringem Maß in Anspruch genommen. Wenn auch die Aktivität der tschechoslowakischen Unternehmer und die staatliche Wirtschafts- und Finanzpolitik in ihrer Bedeutung nicht unterschätzt werden dürfen, so erklärt sich die auffallend rasche und verhältnismäßig vollkommene Überwindung der Umstellungsschwierigkeiten doch *in der Hauptsache* dadurch, daß die Tschechoslowakei von den verschiedenen Teilgebieten der alten Doppelmonarchie den reichsten und am besten in sich ausgeglichenen Wirtschaftsapparat übernommen hat. Für eine Darstellung der Entwicklung der *Staatsfinanzen* in dem neuen Staat besteht angesichts der wirtschaftlichen Sanierung der Tschechoslowakei ein großes Interesse. Else Balthasar gliedert ihre Untersuchung in folgende Hauptteile: 1. Die Rechtsgrundlagen (Verfassung und allgemeine Finanzgesetzgebung); 2. Allgemeine Entwicklung der tschechoslowakischen Staatsfinanzen; 3. Der Staatsbedarf; 4. Die Deckung des Staatsbedarfs. Da als Material im wesentlichen nur die Voranschläge und Rechnungsabschlüsse sowie die Gesetzgebung über die Staatsfinanzwirtschaft zur Verfügung standen, glaubte die Verfasserin, die Untersuchung überwiegend historisch-deskriptiv halten zu müssen. Die Behandlung der grundsätzlichen Fragen der Einnahmen- und Ausgaben-gestaltung, vor allem die Erörterung der Beziehungen zwischen Staatsfinanzen und Wirtschaft, sind infolgedessen ganz in den Hintergrund gedrängt worden. Abgesehen von gelegentlichen Bemerkungen und Hinweisen (besonders im letzten Hauptteil) gehen nur die kurzen Schlußbetrachtungen in zusammenhängender Darstellung auf Fragen dieser Art ein. Was gesagt wird, ist jedoch unvollständig und häufig auch nicht einwandfrei.

Zur Information über die Entwicklung der Staatsfinanzen, über die vielen Änderungen in der Budgetaufstellung und über die sehr wichtigen Änderungen in der Finanzgesetzgebung wird eine Fülle von Material geboten. Allerdings erfordert die Darlegung der allgemeinen Entwicklung der Staatsfinanzen ein sehr sorgfältiges Studium, da die großen Linien der Entwicklung durch Übermenge von Einzelangaben verdeckt werden. Teilweise ist es überhaupt nicht möglich, sich ein Bild von der Gestaltung der Staatsfinanzen zu machen. Die Verfasserin stellt zwar an Hand der ausgewiesenen Daten die Veränderungen der Finanzen formal rechnerisch exakt dar; leider sind aber die Originalzahlen nicht ohne weiteres brauchbar, da sie zunächst durch die Inflation aufgebläht, später infolge der Deflation wieder kontrahiert sind, und da außerdem die verschiedenen Änderungen der Budgetierungsmethoden (vor allem der Übergang von der Brutto- zur Nettobudgetierung der Staatsbetriebe im Jahre 1925) die Gesamtzahlen unvergleichbar machen. Die Verfasserin weist zwar auf diese Dinge hin, versucht aber nicht, ein von diesen Einflüssen bereinigtes Bild zu gestalten, obwohl das zur Zeit des Abschlusses ihrer Dissertation (Sommer 1928) vorliegende Material dies in ausreichendem Maße gestattet hätte.¹⁾ Dieser breiteste Teil der Gesamtuntersuchung ist deshalb nur wenig befriedigend. Wesentlich bessere Einblicke verschaffen aber die übrigen Teile. Vor allem die Abhandlung über die *Deckung des Staatsbedarfs* gibt ein gutes Bild von den Schwierigkeiten des Aufbaus der Staatsfinanzwirtschaft und von der Struktur der Einnahmenseite des Budgets. *Dr. Franz Rupp*

Gesetz über Arbeitsvermittlung und Arbeitslosenversicherung. Herausgegeben von der Reichsanstalt für Arbeitsvermittlung und Arbeitslosenversicherung. Berlin 1931. 125 S. — Preis 1,50 RM.

Die Reichsanstalt hat für den Dienstgebrauch der Arbeitsämter eine Textausgabe des Gesetzes herstellen lassen. Die verschiedenen Entwicklungsstufen des Gesetzes sind durch die Druckanordnung gekennzeichnet. Beigefügt sind außerdem die Verordnung des Reichsarbeitsministeriums über die Krisenfürsorge für Arbeitslose vom 11. Oktober 1930 und ein ausführliches Sachregister. Diese Ausgabe berücksichtigt bereits die Änderungen, die durch die Notverordnung vom 1. Dezember 1930 an dem Gesetz vorgenommen wurden. Darüber hinaus hat bekanntlich die Verordnung vom 5. Juni 1931 weitere Änderungen gebracht.

Ottopal, Max: Antipolitik. Die Welt ohne Grenzen. Leipzig 1931. Paul List Verlag. 171 Seiten. — Preis 4,25 RM.

Nationalismus — Jesuitismus — Sozialismus — Demokratie — Wirtschaft — Marx — Geld — Die Aktiengesellschaft — Elektrizität — Staat — Hausordnung — Expansion — Anhang (Die Sache, die Person, die Differenz).

Sruoga, Dr. Kazys: Die Wirtschaft der Republik Litauen und ihre Notenemission. Kaunas 1930. Verlag der deutschen Buchhandlung. 128 S.

Die Gestaltung der Notenemission in Litauen — Die Bank von Litauen — Emissionsvorschriften — Entwicklung der Notenausgabe und der Notendeckung — Würdigung der Deckungs- und Einlösungsvorschriften des litauischen Notenbankgesetzes.

¹⁾ Vgl. „Staatswirtschaft der Tschechoslovakischen Republik in den Jahren 1918—1927“. Mitteilungen des Statistischen Staatsamtes der Tschechoslovakischen Republik, Jahrgang VIII (1927), Nr. 85 bis 87 (Reihe B, Nr. 6—10).

Briefe an den Herausgeber

Die Aufgaben der Golddiskontbank

Hamburg 36, 1. Juni 1931

In dem Aufsatz „Mangelhafte Exportfinanzierung durch die Golddiskontbank“ von Dr. Rudolf Aschenbrenner in Nr. 18/19 des MdW vom 8. Mai d. J. ist der Verfasser offenbar von sachlich unzutreffenden Voraussetzungen ausgegangen.

Mit der Neugestaltung der Deutschen Golddiskontbank zu einem Institut, das berufen sein soll, durch Bereitstellung besonderer Kredite exportfördernd zu wirken, kann natürlich eine Lücke ausgefüllt werden. Aber diese Lücke besteht nicht dort, wo sie von Dr. Aschenbrenner vermutet wird, denn private Kreditbanken, die sich mit kurzfristiger Bevorschussung von Exportdokumenten befassen, gibt es in Deutschland genug. Zu diesem Zweck gegründet, bestehen bereits seit Jahrzehnten Institute wie die Deutsche Überseeische Bank, die Deutsch-Südamerikanische Bank, die Deutsche Orientbank, die Deutsch-Asiatische Bank und die Deutsche Antioquia Bank. Ganz abgesehen davon, pflegen auch einige Großbankfilialen, wie z. B. die Norddeutsche Bank in Hamburg, auf Grund ihrer Entwicklung langjährig dieses Geschäft.

Alle diese Stellen verfügen über eine Organisation, die jedem Anspruch auf die geforderte kurzfristige Finanzierung des deutschen Exports gerecht werden kann. Es kann also von einer Vernachlässigung dieses Geschäftszweiges in Deutschland nicht gesprochen werden. Die Frage ist vielmehr, wo die Deutsche Golddiskontbank eingreifen soll, um produktiv und auf breiter Basis der Industrie helfen zu können. Der Schlüssel hierfür kann m. E. nur in einer bewußten *Zusammenarbeit mit den Exportbanken* liegen, mit dem Zweck einer Verteilung der Arbeitsgebiete.

Da die Exportbanken ihre Aufgabe erfüllen, soweit die Finanzierung vom Zeitpunkt der Verschiffung bis zur Einlösung der Übersee-Akzept-Schuld in Frage kommt, braucht auf dieser Seite nichts Wesentliches geändert zu werden.

Die kreditsuchende Stelle reicht ihre Tratte zusammen mit dem vollen Satz der Verschiffungsdokumente ein und bekommt hiergegen sofort den üblichen Vorschuß. Damit ist das Problem dieser Art von Absatzfinanzierung gelöst. Voraussetzung für ein derartiges Kreditabkommen ist in der Hauptsache nur, daß über den Bezogenen im Ausland gute Auskünfte vorliegen, und daß der Kreditnehmer nachweislich (Bilanz) in der Lage ist, die mit seinem Geschäftsumfang verbundenen normalen Ausfälle ertragen zu können. Einer weiteren „garantierenden“ Unterschrift auf den Wechseln bedarf es nicht. In einer solchen Forderung, wie sie nach Dr. A. die Golddiskontbank stellt, liegt unbedingt etwas Ungesundes, und es ist richtig, daß sie praktisch genommen zur Wechselreiterei führen muß, ganz abgesehen davon, daß technisch die Abwicklung der Geschäfte erschwert wird.

In diesem Verfahren liegt aber offenbar noch eine weitere Gefahr. Dr. A. schreibt, daß die Golddiskontbank ihr genehme Wechsel diskontiert *lediglich auf die Vortage des Exportauftrags hin*. Die weitere Abwicklung würde aber nicht überwacht. Wenn dies zutrifft, so liegt in diesem Verfahren für den Kreditnehmer eine große Versuchung, doppelte Finanzierung in Anspruch zu nehmen. Denn wer hindert ihn daran, nach Fertigstellung seines Fabrikats die Verschiffungsdokumente mit beigefügten Tratten einer der obengenannten Exportbanken einzureichen und hiergegen Vorschuß in Anspruch zu nehmen? Ist es ferner nicht auch volkswirtschaftlich gesehen nach den Erfahrungen der letzten Jahre falsch, der Mittel- und Kleinindustrie, die zum Teil nur sehr geringe Erfahrungen im direkten Export hat, unbesehen die ihr vorliegenden Aufträge zu finanzieren, ohne die Voraussetzungen geprüft zu haben? Bei den Exportbanken wird manche Finanzierung abgelehnt; z. B. wenn der überseeische Kunde schlecht beurteilt wird oder sonstige Gründe vorliegen, die gegen eine ordnungsgemäße Abwicklung des Geschäftes sprechen. Durch diese



Überall fabrikfrisch!

**EINHEITS
PACKUNG
60s
GROSSPACKUNG
MK 1-80**

Bitte aufpassen:

1. Zigarette anzünden!
 2. Verschluss-Geschwindigkeit einstellen!
 3. Blende einstellen!
 4. Entfernung einstellen!
 5. Kassettenschieber herausziehen!
 6. Spannen!
 7. Ein paar Züge bedächtig rauchen und ganz ruhig noch einmal alles überlegen!
 8. Kriepsen!
 9. Sofort Platte oder Film wechseln!
 10. Neue Zigarette anzünden!
- Dann gibt es keine Fehlaufnahmen!*

**CIGARETTEN
GELBE
SORTE
REEMTSMA**

sachgemäße Nachprüfung ist schon mancher Verlust erspart geblieben.

Alle Forderungen, die Dr. A. an die Golddiskontbank bezüglich der Aufnahme von Dokumenten-Bevorschussungen stellt, werden, wie gesagt, bereits von anderen Stellen voll und ganz erfüllt. Die genannten Kreditbanken haben sich von diesem Geschäft nicht zurückgezogen, sondern propagieren und fördern es in jeder nur möglichen Weise. Mit Recht nimmt deshalb die Golddiskontbank den Standpunkt ein, in diesen Wirkungskreis nicht eingreifen zu wollen. Für eine Neugestaltung der Bank gilt es also, ganz andere Vorschläge zu machen. Zu den tatsächlich noch vorhandenen Schwierigkeiten gehört beispielsweise das Problem der *Finanzierung offener Buchforderungen*. Auf dieser Basis wickelt sich ein großer Teil der Auslandsgeschäfte ab, ohne finanziert zu werden. Außerdem ist noch ungenügend gelöst die Frage der *Finanzierung langfristiger Kredite*, die in vielen Fällen, insbesondere von der Maschinen-Industrie, an die auswärtige Kundschaft gewährt werden müssen. Hier müßte der Hebel angesetzt werden. Gerade dies dürften zwei Gebiete für eine Kooperation mit der Golddiskontbank sein, um gemeinsam diese Art der Absatzfinanzierung vorzunehmen und auszubauen.

In allen anderen Fällen sollte die Golddiskontbank ihre Hauptaufgabe in der *Produktionsfinanzierung* sehen, also die Fabriken in die Lage versetzen, gesunde Auslandsaufträge überhaupt in Angriff zu nehmen. Die Ablösung dieser Transaktionen müßte nach Fertigstellung des Auftrags eine der Exportbanken übernehmen. An dieser Stelle sollte auch nach Möglichkeit der Exporteur eingeschaltet werden, was ja in sehr vielen Fällen schon von selbst geschieht. Jedenfalls sollten sich in diesem Stadium die Wirkungskreise beider Bankseiten berühren und hier die planmäßige Zusammenarbeit einsetzen. Würde dies der Fall sein, so dürfte beispielsweise ein Produktionskredit für Exportzwecke nur dann gewährt werden, wenn vorher die Ablösung durch eine Exportbank vorgesehen wäre. Diese Vorprüfung könnte dann auch der Golddiskontbank eine starke Gewähr für die ordnungsmäßige Rückzahlung der von ihr eingeräumten Kredite geben. Denn dann wäre für sie in erster Linie nur noch die Kreditwürdigkeit ihres Kreditnehmers für die Zeit der Auftragsausführung zu prüfen. Als Nebensicherheit bliebe außerdem die Möglichkeit eines vertragsmäßigen Vorbehalts bestimmter Rechte. Das weitere Risiko nach Fertigstellung der Ware würde dann die Exportbank übernehmen. Bis zu diesem Zeitpunkt müßte aber, wie nachher bei den Exportbanken, eine individuelle Behandlung eines jeden einzelnen Geschäftes erfolgen. Nur so lassen sich exportfördernde Zusatzkredite an die Mittel- und Klein-Industrie verantworten.

Die Hauptsache ist, daß unter dieser Voraussetzung dann aber auch auf die „Garantie-Unterschrift“ verzichtet wird. Die Aufgabe einer Bank, die den Export fördern will, besteht doch letzten Endes nicht darin, haftbare Unterschriften zu sammeln, sondern in eigener Mitarbeit die Risiken eines Geschäftes abzuschätzen. Und diese Aufgabe ist genau so wichtig wie die, schließlich die benötigten Mittel zur Verfügung zu stellen, um einen gesunden Export zu fördern.

H. V. Hübbe

*

Schlußwort von Dr. Rudolf Aschenbrenner

Die Vernachlässigung des *Dokumenten-Bevorschussungsgeschäftes* seitens der deutschen Banken ist eine Tatsache, die in Exportkreisen wohl bekannt ist. Wenn sich auch die von Direktor Hübbe aufgezählten wenigen Banken diesem Geschäftszweig widmen und innerhalb ihres Wirkungskreises eine bedeutende Rolle spielen mögen, so können sie den Ansprüchen der *gesamten* Exportwirtschaft an Dokumenten-Bevorschussungskrediten nicht genügen. In welch auffallend geringem Maße die Dokumenten-Bevorschussungen vorgenommen werden, geht aus den Monatsbilanzen der Banken deutlich hervor. Am 30. April

1931 wiesen 87 deutsche Kreditbanken Rembourskredite im Gesamtbetrage von 2017,1 Mill. RM aus. Diese setzten sich folgendermaßen zusammen:

	Mill. RM
1. sichergestellt durch Fracht- oder Lagerscheine	197,9
2. durch sonstige Sicherheiten	922,4
3. ohne dingliche Sicherheiten	896,9

Danach entfallen auf Dokumenten-Bevorschussungen noch nicht 10 % der gesamten Rembourskredite, wobei noch berücksichtigt werden muß, daß in dem Posten „sichergestellt durch Fracht- oder Lagerscheine“ manche nicht mit dem Export in Verbindung zu bringende Kredite enthalten sein dürften. Diese zahlenmäßige Feststellung deckt sich mit den praktischen Erfahrungen der Exportwirtschaft.

Die bestehenden Exportbanken sind, wie schon aus ihren Firmenbezeichnungen hervorgeht, nach *Ländergruppen* orientiert, wobei sich bereits manche Lücken ergeben. Die Niederlassungen dieser Institute in Deutschland befinden sich außer in Berlin zum Teil in Hamburg. So wichtig jedoch diese beiden Plätze für den Export auch sind, so fehlt gerade in wichtigen Zentren der Exportindustrie (Rheinland, Sachsen, Thüringen) die *persönliche Fühlungnahme* mit den Exportbanken. Wie in jeder anderen Sparte des Bankgeschäfts ein beratender Einfluß auf den Kunden ausgeübt wird, muß dies beim Dokumenten-Bevorschussungsgeschäft wegen seiner Besonderheit in erhöhtem Maße der Fall sein. Hierzu ist die persönliche Fühlungnahme zwischen Bank und Kunden notwendig, die für einen großen Teil der Exportwirtschaft bei den bestehenden Exportbanken nicht möglich ist. Jene Großbanken aber, die über ein ausgedehntes Filialnetz in sämtlichen Industriezentren verfügen, haben sich von diesem Geschäftszweig immer mehr zurückgezogen.

In dieser Hinsicht besteht also tatsächlich eine Lücke, die keinesfalls, wie Direktor Hübbe schreibt, von anderen Stellen voll ausgefüllt wird, und hier läge das Betätigungsfeld der Golddiskontbank, wenn sie der ihr zugewiesenen Aufgabe gerecht werden wollte.

Dagegen ist gerade die von Direktor Hübbe angeschnittene Frage der Finanzierung langfristiger Kredite besonders in der *Maschinenindustrie* schon seit längerer Zeit gelöst. Bekanntlich räumt die Maschinen-Exportbank (Finanzierungsgesellschaft für Industrielieferungen AG) exportierenden Firmen der Maschinenindustrie langfristige Kredite (bis zu 24 Monaten) ein. Dieses Institut nimmt aber — im Gegensatz zur Golddiskontbank — durch exportmäßig geschultes Personal eine genaue Prüfung der Kaufverträge im Zusammenhang mit den Korrespondenzen vor und eröffnet den Kredit erst nach erfolgter Ausführung des Auftrags. Auf Grund von Aufträgen, die überhaupt nicht ausgeführt zu werden brauchen, kann man von diesem Institut — wiederum im Gegensatz zur Golddiskontbank — keinen Kredit bekommen. — Die Finanzierung *offener Buchforderungen* dürfte gerade beim Überseegeschäft, sowie überhaupt beim langfristigen Kreditgeschäft, bei weitem nicht die Rolle spielen, die ihr von Direktor Hübbe beigemessen wird.

Die Vorschläge über eine *Zusammenarbeit der Golddiskontbank* (für die Produktionsfinanzierung) mit den *Exportbanken* (für weitere Absatzfinanzierung) kann ich nicht als zweckentsprechend ansehen. Statt einer Vereinfachung in der Finanzierung würde dadurch eine Erschwerung und Komplizierung eintreten. Der Fabrikant würde dann mit drei Finanzierungsbanken zu tun haben: Erstens mit seiner ursprünglichen Bankverbindung, die ihm Kredite auf Grund seiner Vermögensobjekte (Grundstücke, Maschinen usw.) einräumt; zweitens mit der Golddiskontbank, die ihm Produktionskredite auf Grund von Exportaufträgen gibt, drittens mit der Exportbank, die diese Produktionskredite ablösend, Absatzkredite einräumt. Das bedeutet nicht nur doppelte Arbeit und erhöhte Spesen, sondern weitere Erschwerung des gesamten Kreditgeschäftes. Es ist auch nicht einzusehen, warum die Golddiskontbank in diesem Falle nicht auch die Funktion der Exportbank

übernehmen sollte, zumal die wenigen bestehenden Exportbanken, so sehr sie sich auch diesem Geschäftszweig widmen, erwiesenermaßen den Bedarf der gesamten Exportwirtschaft an Dokumenten-Bevorschussungs-Krediten nicht decken können: Jedem Institut sind bei der Kreditübergabe durch die ihm zur Verfügung stehenden eigenen und fremden Mittel Grenzen gezogen, und es muß stets auf eine gewisse Liquidität bedacht sein.

Im Zusammenhang mit dem von Direktor Hübbe gemachten Vorschlag möchte ich auf die seinerzeit entstandenen Bestrebungen zwecks Bildung einer Zentralstelle für die seitens der Banken gegebenen Kredite hinweisen. („Bilanzvorlage-Kreditkontrolle“ von Willy Dreyfus im „Bank-Archiv“ vom 15. Oktober 1928; „Kreditkontrolle“ von Georg Bernhard im MdW, Jahrg. 1928, Nr. 43.) Auch hier wäre es angebracht, eine Zentralkontrollstelle einzurichten, die eventuelle Auswüchse, wie sie auch von Hübbe erwähnt werden, verhindern könnte (Bevorschussung der Dokumente bei einer anderen Stelle nach erfolgter Diskontierung des Wechsels durch die Golddiskontbank).

Hierbei möchte ich auch noch auf eine weitere Gefahr aufmerksam machen. In meinem Aufsatz (Nr. 18/19, S. 795) wies ich bereits darauf hin, daß der Rohstofflieferant einen Wechsel ausstellt, dessen Betrag weit höher ist, als er für seine Rohstofflieferung zu beanspruchen hat. Wie wickelt sich nun die Angelegenheit ab, falls der Fabrikant zahlungsunfähig wird und der Rohstofflieferant, der seinerzeit nur den ihm zukommenden Diskontanteil (Betrag der Rohstofflieferung) erhielt, den gesamten Wechselbetrag einzulösen hat? Er könnte bei seiner eigenen

eventuellen Zahlungsunfähigkeit jene Folgen zu tragen haben, auf die in den Mitteilungen der Industrie- und Handelskammer Berlin kürzlich hingewiesen wurde, daß nämlich ein in Schwierigkeiten geratener Kaufmann, sofern er sich der Finanzwechsel bedient hat, der „Wohltat des gerichtlichen Vergleichsverfahrens“ verlustig geht. Und doch hat er durch die Abgabe seiner Unterschrift lediglich dem Fabrikanten die Möglichkeit geben wollen, den von der Golddiskontbank empfohlenen Weg der Kreditbeschaffung auszunutzen. Dabei soll noch gar nicht an die Möglichkeit gedacht werden, daß der Rohstofflieferant in böswilliger Absicht den gesamten ihm von der Diskontstelle zur Verfügung gestellten Betrag für sich verwendet, um vielleicht auf diese Weise das Bekanntwerden seiner eigenen Zahlungsunfähigkeit hinauszuschieben.

Die Exportwirtschaft braucht in erster Linie *Absatzfinanzierung*, und dieses Problem ist für die Exportwirtschaft in ihrer Gesamtheit, insbesondere für die Mittel- und Kleinindustrie, entgegen der Ansicht von Direktor Hübbe noch keineswegs gelöst, obwohl gerade bei diesen Industrien die Möglichkeit einer Ausfuhrsteigerung liegt und Millionen-Exportaufträge vorhanden sind, die mangels geeigneter Finanzierungsmöglichkeit nicht ausgeführt werden können.

Mit der Bemerkung des Direktor Hübbe, daß die Aufgabe einer Bank, die den Export fördern soll, nicht darin bestehen darf, haftbare Unterschriften zu sammeln, kann ich mich um so mehr einverstanden erklären, als dies neben anderem ein Beweggrund war, der mich zur Niederschrift meines Aufsatzes veranlaßte.

Bilanzen

Daimler-Benz AG

Erfolge der Rationalisierung — Große Verluste wegen der allgemeinen Krise

„Unsere Rationalisierungsmaßnahmen hätten uns zweifellos in die Lage gesetzt, im Jahre 1930 einen nennenswerten Überschuß zu erzielen, wenn sich die Konjunktur und der Absatz auf der Vorjahrshöhe gehalten hätten. Der starke Rückgang des Geschäfts um etwa 30 % hat jedoch unsere Hoffnungen nicht in Erfüllung gehen lassen, sondern das Gegenteil bewirkt, so daß wir einen Verlustabschluß vorlegen müssen“ — mit diesen Worten charakterisiert der Bericht der größten in deutscher Hand befindlichen Automobilfabrik das Geschäftsjahr 1930.

In der Tat sprechen viele Anzeichen dafür, daß die Rationalisierungsarbeit im vergangenen Jahr abgeschlossen war. Das Konto *Werkzeugmaschinen, Einrichtungen und Werkzeuge* konnte erheblich niedriger gehalten werden (wodurch auch eine Berechtigung zur Senkung der Abschreibungen entstand), die *Vorräte* — von jeher ein besonders schwieriges Kapitel — werden per 31. Dezember 1930 mit 40 Mill. RM um 14 Millionen niedriger ausgewiesen als im Vorjahr, die *Schulden*, die in der Vorjahresbilanz um 5 Mill. RM höher waren als das Aktienkapital, sind jetzt um 3½ Mill. RM niedriger, und die Liquidität hat sich wesentlich gebessert (ohne allerdings bisher einen befriedigenden Stand erreicht zu haben). Aber alle diese Fortschritte konnten den Nachteil nicht ausgleichen, der sich aus dem allgemeinen Darniederliegen des Automobilgeschäfts in der ganzen Welt ergab. Die Zulassung von Personenwagen sank in Deutschland um 22 %, die Zulassung von Lastwagen um 44 %, und wenn die Daimler-Benz AG auch ihren Anteil am Personen- und Lastwagengeschäft Deutschlands zu erhöhen vermochte, so mußte doch auch sie sich mit einem absolut wesentlich kleineren Umsatz begnügen. Wertmäßig betrug die Verringerung ihres Umsatzes 24 % (99 gegen 130 Mill. RM); der Stückzahl nach dürfte sie in derselben Größenordnung gelegen haben, da Daimler-Benz durch die elastische Gestaltung ihres recht ausgeglichenen

Produktionsprogramms dem Wandel des Absatzes — Übergang zu billigeren Wagentypen — leicht folgen konnte. Das Produktionsprogramm besteht neben den großen Sportwagen aus den Grundtypen „Stuttgart“, „Mannheim“, „Nürburg“ und „Großer Mercedes“; der letztere Typ ist an die Stelle der früheren Kompressormodelle getreten.

Umsatz in Mill. RM (bzw. M)

1913	1926	1927	1928	1929	1930
55	67	120	130	150	99

Wegen der beträchtlichen Absatzverringering hat die Gesellschaft versucht, die Personenwagen-Produktion weiter zusammenzufassen. Wieder sind wichtige Anlagen von dem Mannheimer Werk nach Untertürkheim „transferiert“ worden, so daß jetzt der Bau von Personenwagen in Untertürkheim, der Lastwagenbau in Gaggenau und die Fabrikation von Karosserien in Sindelfingen konzentriert ist. Die Belegschaft wurde um 3400 auf 8000 Personen vermindert. Wenn der vorgesehene Angestelltenabbau durchgeführt ist, wird die Gesellschaft nur noch etwa 1000 Beamte (gegen 1500 am Beginn des Jahres 1930) beschäftigen.

Auch nach Durchführung dieser Maßnahmen kann die Rationalisierungsarbeit der Gesellschaft noch nicht beendet sein. Vor allem muß sich die Verwaltung sehr bemühen, die *Vorräte* weiter zu verringern. Rohmaterialien stehen mit 7,4 Mill. RM, Halbfabrikate mit 10,2, Fertigfabrikate sogar mit 14,3 und Ersatzteile mit 7,8 Mill. RM zu Buch. Im Verhältnis zum Umsatz hat sich das Vorratskonto nur um 1 auf 40 % gesenkt. Als besonders hoch erscheint das Konto Fertigfabrikate; doch ist zu bedenken, daß die Gesellschaft einen ungewöhnlich großen Teil ihres Absatzes durch *Werksfilialen* abwickelt, was selbstverständlich zu einer umfangreichen Lagerhaltung zwingt.

Fabrikanlagen

(Mill. RM)	1927	1928	1929	1930
Zugang	4,756	10,621	5,807	3,835
Abgang	0,144	0,516	0,244	0,867
Abschreibungen	2,765	5,853	5,805	4,487
Endwert	34,729	38,983	38,738	37,221

Bilanz

(Mill. RM)	31.12.26	31.12.27	31.12.28	31.12.29	31.12.30
Aktiva					
Eigene Aktiven (Ankaufswert)	—	—	—	—	1) 1,833
Grundstücke und Gebäude	22,778	22,648	22,826	22,215	22,322
Werkzeugmaschinen, Einrich- tungen und Werkzeuge	8,686	12,082	16,157	16,525	14,899
Beteiligungen	0,271	0,911	0,981	0,982	1,068
Effekten	0,724	0,641	0,403	0,000	—
Kasse, Wechsel und Schecks	0,607	0,366	0,804	0,372	0,455
Guthaben bei Banken	0,396	1,808	0,899	1,194	0,399
Diverse Schuldner	—	—	15,357	12,470	10,360
Guthaben bei Tochtergesell- schaften	13,643	15,312	8,015	7,421	4,777
Rohmaterial	—	—	14,239	11,576	7,386
Halbfabrikate	—	—	15,289	13,050	10,194
Fertigfabrikate	41,747	52,650	14,094	20,012	14,289
Ersatzteile	—	—	9,647	8,925	7,825
6% Teilschuldverschreibungs- Disagio	—	2,500	2,060	1,820	1,580
Avale und Bürgschaften	1,347	3,126	4,742	4,922	3,641
Verlust	—	—	—	—	7,477
Passiva					
Aktienkapital	—	—	—	—	—
Stammaktien	36,000	50,000	50,000	50,000	50,000
Vorzugsaktien	0,360	0,360	0,360	0,360	0,360
Reservefonds	9,560	9,750	9,750	9,750	9,750
6% Teilschuldverschreibungen 1927	—	20,000	20,000	20,000	19,520
Obligationen	1,780	—	—	—	—
Aufwertungsanleihen	—	0,142	0,066	0,043	0,033
Hypotheken	1,030	1,019	1,207	1,099	1,327
Schulden bei Banken	—	—	7,618	7,796	6,113
Diverse Gläubiger	40,345	26,567	29,108	25,053	16,741
Anzahlungen der Kundschaft	—	—	1,785	1,388	1,023
Avale und Bürgschaften	1,347	3,126	4,742	4,922	3,641
Reingewinn	0,478	0,862	0,875	1,074	—

1) Nominal RM 6 188 700.

Diese Werksfilialen dürften übrigens im vergangenen Jahr die Quelle größerer Verluste gewesen sein. Allein an einer Verkaufsstelle in Amerika, die im neuen Geschäftsbericht zum erstenmal erwähnt wird, sind etwa 2 Mill. RM Verluste entstanden; die Vertretung wurde inzwischen aufgelöst. Außerdem mußte die Gesellschaft zwei größere Automobil-Handelsfirmen (in Bremen und Weimar) übernehmen.

Der *Bruttogewinn* hat sich unter dem Einfluß des Umsatzrückgangs und der Verluste im Handel von 27,8 auf

14,7 Mill. RM beinahe halbiert. Obwohl die Handlungsunkosten, die sozialen Abgaben, Steuern, Zinsen und sogar die Abschreibungen erheblich sanken, bleibt darnach ein Verlust von 8,6 Mill. RM. Der sich nach Abzug des Gewinnvortrags ergebende Restverlust von 7,5 Mill. RM soll aus dem Reservefonds (bisher 9,8 Mill. RM) gedeckt werden.

Gewinn- und Verlustrechnung

(Mill. RM)	31.12.26	31.12.27	31.12.28	31.12.29	31.12.30
Einnahmen					
Gewinn-Vortrag	0,357	0,478	0,862	0,875	1,074
Bruttogewinn	3,140	4,748	26,849	27,762	14,692
Verlust	—	—	—	—	7,477
Ausgaben					
Handlungsunkosten	—	—	12,282	12,959	11,462
Soziale Abgaben	—	—	3,839	3,523	2,793
Steuern	—	—	2,000	2,579	2,142
Zinsen auf Teilschuldverschrei- bungen, Hypotheken u. Bank- schulden	—	—	2,821	2,654	2,315
Aufsichtsratsvergütung	—	—	0,042	0,044	0,044
Abschreibungen	3,019	4,364	5,853	5,805	4,487
Reingewinn	0,478	0,862	0,875	1,074	—
Dividende in %	0	0	0	0	0

Wir haben in der Bilanzbesprechung des letzten Jahres (Jahrg. 1930, Nr. 25, S. 1188) die Frage aufgeworfen, ob die Daimler-Benz AG nicht eine *Revision ihrer Kapitalbemessung* vornehmen solle. Durch die erhebliche Verminderung der Schulden im vergangenen Jahr ist zwar der unmittelbare Anlaß zu einer Kapitalherabsetzung nicht mehr gegeben. Dennoch sollte die Verwaltung diesem Plan, der sich auf die Dauer wohl kaum vermeiden läßt, wenn später einmal eine nennenswerte Dividende verteilt werden soll, näher treten. Den Weg, den sie im Jahre 1930 eingeschlagen hat, sollte sie jedenfalls schleunigst verlassen: Sie hat (wie wir bereits in Nr. 23, S. 949, berichteten) *eigene Aktien* auf dem freien Markt gekauft, obwohl sie ihren recht illiquiden Status dadurch wesentlich verschlechterte. Es wäre zu wünschen, wenn die Aktionäre auf der nächsten Generalversammlung von Vorstand und Aufsichtsrat der Gesellschaft eine Erklärung für dieses Geschäft und seine seltsame Verbuchung verlangen.

Marktberichte

Die Konjunktur

Die Umsatzzahlen des deutschen *Außenhandels* weisen im Mai wieder einen beträchtlichen Rückgang auf. Bereits im vorigen Jahr war deutlich eine sinkende Tendenz dieser Zahlenreihe festzustellen; gerade der Mai brachte jedoch damals eine gewisse Umsatzsteigerung, der in diesem Jahr keine gleichgerichtete Bewegung entspricht. Außerdem bewegen sich die Umsätze auf einem außerordentlich niedrigen Niveau: In den ersten fünf Monaten des Jahres 1930 erreichte der Umsatz 2397, 2008, 1988, 1865 und 1927 Mill. RM; die betreffenden Zahlen für 1931 lauten: 1490, 1398, 1451, 1497 und 1382 Mill. RM. Ein wesentlicher Teil dieses Rückgangs ist aus der allgemeinen *Preissenkung* zu erklären; von der Minderung der *Einfuhrzahlen* im Mai (gegenüber dem April) dürfte z. B. ein Viertel auf das niedrigere Preisniveau zurückzuführen sein. Die Minderung selbst betrug — unter Berücksichtigung der Lagerabrechnungen — rund 70 Mill. RM (585 gegen 654 Mill. RM). Ebenso stark wie der Preisrückgang sind Saisoneinflüsse an dieser Bewegung beteiligt; der Rest, d. h. etwa 35 Mill. RM, darf als echter Einfuhrückgang aufgefaßt werden. Deutlich ist hierin ein Symptom weiteren Konjunkturrückgangs zu erblicken; denn abgesehen von Lebensmitteln (Südfrüchten, Ölfrüchten und Olsaaten) betrifft die Senkung hauptsächlich Rohstoffe, und zwar in erster Linie Textilrohstoffe (— 23 Mill. RM), besonders Wolle und Baumwolle.

Diese Deutung steht mit der Entwicklung des deutschen *Exports* nur scheinbar in Widerspruch. Auch die Aus-

fuhrezahlen sind zwar wesentlich zurückgegangen (— 35 Mill. RM), was eigentlich als ein Symptom günstiger Wirtschaftslage zu bezeichnen wäre. Diese Senkung ist aber erstens weit geringer als die gleichgerichtete Bewegung der Einfuhr; zweitens stellt auch sie mindestens teilweise eine Folge des niedrigen Preisniveaus dar; drittens aber ist sie in der Höhe von etwa 10 Mill. RM eine Zufallserscheinung, da die Ausfuhr von Wasserfahrzeugen, die häufig starken Schwankungen unterliegt, im Mai um diesen Betrag kleiner war als im April. Im übrigen betraf der Rückgang hauptsächlich Textilzeugnisse; die Ausfuhr von Wollgeweben, Baumwollgeweben sowie Kleidung und Wäsche sank je um etwa 2 Mill. RM. — Einschließlich der Reparationsausfuhr (57 Mill. RM) betrug der *Exportüberschuß* im Mai mehr als 200 Mill. RM; er erreichte damit einen neuen Hochstand.

Die Umsatzzahlen der *Konsumvereine* weisen im Mai eine leichte Erhöhung von 6,70 auf 6,88 RM je Mitglied und Woche auf. Auch dieser Anstieg darf jedoch nicht als ein günstiges Zeichen bewertet werden; denn er ergab sich hauptsächlich daraus, daß die Deckung des Bedarfs für das Pfingstfest in den Mai fiel. Es ist zu befürchten, daß die Differenz gegenüber den Vorjahreszahlen, die im Mai „nur“ 1,56 RM gleich 18,5 % betrug, im kommenden Monat wesentlich größer sein wird; denn im vorigen Jahr fiel das Pfingstfest in den Juni. Eine Aufgliederung der Umsatzzahlen auf die einzelnen Gebiete des Reichs zeigt deutlich, daß der Rückgang in den vorwiegend industriellen Gebieten des Reichs wesentlich stärker war als in anderen Gegenden.

Ein ebenso düsteres Bild der Wirtschaftslage vermittelt die Statistik des Vereins Deutscher Maschinenbau-Anstalten über die *Lage der Maschinenindustrie* im Mai. Entgegen der Bewegung, die nach der Jahreszeit erwartet werden durfte, ging der Mai ohne fühlbare Geschäftsbelebung vorüber. Die Anfragen und der Auftragseingang hielten sich auf dem Stand des April, die wöchentliche Arbeitszeit blieb auf etwa 42 Stunden stehen. Die nur vereinzelt auftretenden Besserungen erstreckten sich in der Hauptsache auf ausländische Aufträge für Landmaschinen (Schlepper, Lokomobilen), Hebezeuge und Transmissionen; bei Baumaschinen und Maschinen für die Nahrungsmittelindustrie (besonders für die Zuckerindustrie) war eine — saisonmäßig bedingte — Steigerung der inländischen Nachfrage festzustellen. Im übrigen hielt sich die Geschäftstätigkeit bestenfalls auf der Höhe des Vorjahrs.

Der Geld- und Kapitalmarkt

Nach der Diskonterhöhung

Die Diskonterhöhung hat auch auf den Geldmarkt eine starke Wirkung ausgeübt. *Tagesgeld* schnellte bis zum 17. Juni auf 7—8½ % herauf, und selbst *Monatsgeld* stellte sich auf 5½—7½ %. Der *Privatdiskontsatz* war gleich am 15. Juni um 2 auf 7 % erhöht worden. Eine Geldmarktbeengung trat auch dadurch ein, daß noch im Juni außer den schon geleisteten 50 weitere 150 Mill. RM Einzahlungen auf die neuen Schatzanweisungen des Reichs fällig wurden, die zu den erwarteten Bedingungen (1 % über Reichsbankdiskont, dazu ¼ % Provision) abgeschlossen wurden. Die Rückzahlung erfolgt bekanntlich zu 100 Mill. RM im Januar und zu je 50 Mill. RM im Februar, März und April 1932.

Die Banken folgten der Diskonterhöhung nur teilweise. Die *Stempelvereinigung* hat die Habenzinsen für täglich fällige Gelder in provisionsfreier Rechnung von 2½ auf 4 % und in provisionspflichtiger Rechnung von 3 auf 4½ % erhöht, während der Zinssatz für *Sparkonten* unverändert bei 4 % belassen wurde. Da aber die Sparkonten im Rahmen des Gesamtgeschäfts keine große Bedeutung haben und der *Sollzinssatz* automatisch entsprechend dem Reichsbankdiskont steigt, ist die Zinsspanne im wesentlichen um ½ % erweitert worden, wie schon bei der letzten Diskonterhöhung im Oktober, nachdem allerdings vorher verschie-

1931	Berlin				Frankfurt a. M.		
	Privatdiskont lange Sicht	kurze Sicht	Tägliches Geld	Monatsgeld	Warenwechsel	Schecktausch	Warenwechsel
11. 6.	—	—	4½—6	5¾—7¼	5—5¼	4	5/8
12. 6.	5	5	6—6½	7¾—7¼	5—5¼	4	5/8
13. 6.	—	—	5½—7	5¾—7¼	5/4	5	5/4
15. 6.	7	7	6½—8	6¾—8	5/4	5½	7
16. 6.	7	7	6½—8	7—7½	5/4	6	7¼
17. 6.	7	7	6½—8	7—7½	5/4	6	7¼

Zögernde Devisenmarkt-Entspannung

Auf dem *Devisenmarkt* hatte die Anspannung zunächst noch angehalten; die Kurse von New York, London und Paris wurden weiter am Goldpunkt gehalten. Erst am 15. Juni konnte das Pfund auf 20,4950 und am 17. Juni weiter auf 20,49 herabgesetzt werden, während Kabel New York unverändert 4,2150 und Paris 16,49½ notierten. Wie an anderer Stelle bereits ausgeführt (s. S. 1014), sind die Devisenbestände seit dem Tage der Diskonterhöhung bis zum 17. Juni *nochmals um eine Viertel Milliarde zusammengeschrumpft*. Sie waren wieder vorwiegend auf Wechseleinreichungen finanziert, nachdem schon der Ausweis vom 15. Juni eine Zunahme des Wechselbestandes um 310 Mill. RM und die Lombards um 85 Mill. RM unter gleichzeitiger Abnahme der Reichsschatzwechsel um 41 Mill. RM in Erscheinung treten ließ.

Berlin Mittelkurs:	11. 6.	12. 6.	13. 6.	15. 6.	16. 6.	17. 6.
New York	4,213	4,213	4,213	4,213	4,213	4,213
London	20,50	20,50	20,50	20,49	20,49	20,49

Frankreich — ein schwerfälliger Kapitaleporteur

Auf dem *internationalen Geldmarkt* waren die Devisendispositionen der Reichsbank das beherrschende Ereignis. Die Reichsbank hat nicht nur in New York Gold verkauft (das sie sich teilweise durch direkte Eisenbahn-Goldtransporte nach Paris eingetauscht hatte), sondern auch in London, Paris und in Holland Goldverkäufe vorgenommen, während gleichzeitig die Schweiz 50 Mill. Fr Gold aus Paris bezog. Bewegungen *langfristigen* Kapitals sind kaum erfolgt, und es ist für die Unruhe, die in Europa entstanden ist, aber auch für die Schwerfälligkeit der französischen Finanzdiplomatie bezeichnend, daß *Frankreich* nicht nur die Verhandlungen wegen Übernahme der österreichischen Schatzscheine abgebrochen hat, sondern auch einen Vertreter Ungarns, der über eine Anleihe verhandeln sollte, unverrichteter Sache abreisen ließ und ebenso die tschechoslowakische Anleihe mit Rücksicht auf die Ungunst der Zeit vertagt hat.

Die Warenmärkte

Während der letzten Woche hielt die

Schwäche der Eisenmärkte,

die schon die vorige Berichtszeit kennzeichnete, in unvermindertem Ausmaß an. Soweit das europäische Festland in Frage kommt, scheint es sich gegenwärtig weniger um eine Anpassung der Preise an die außerordentlich kleine Nachfrage zu handeln, als um den Wettbewerb zweier großer belgischer Gruppen, die um die Quoten in dem zu verlängernden internationalen Rohstahl-Kartell kämpfen. Unter solchen Umständen ist es schwer, einen zuverlässigen Preis zu nennen. Die letzten Meldungen schwankten z. B. bei Stabeisen etwa um 3/7½/— £. Selbstverständlich hat sich unter diesen Umständen ein Teil der Erzeuger vom Markt zurückgezogen. Das wird insbesondere von den deutschen Produzenten berichtet, die für den Augenblick durch das neue Russengeschäft etwas entlastet sein mögen. Auch die französischen Hütten sind nur für einzelne Arten von Halbzeug und Fertigerzeugnissen Abgeber, und ähnlich scheint es sogar in Belgien zu liegen, obgleich dort der Wettbewerb am erbittertsten ist.

Die Lage in *England* hat sich ebenfalls nicht gebessert, obgleich sich z. B. verzinkte Bleche nach der letzten Preisermäßigung ziemlich gut gehalten haben. Der Großteil der (auch dort sehr kleinen) Umsätze geht an den Handel, da sich die Werke vorerst nicht entschließen wollen, dem weichenen Markte zu folgen.

Die Nachrichten aus *Amerika* lassen erkennen, daß sich die sommerliche Stille vertieft hat und die meisten Notierungen weiter zur Schwäche neigen. Das gilt besonders von Schrott, in starkem Maße aber auch von Halbzeug. Die Werke sind jetzt mit weniger als 40 % beschäftigt, nachdem der Mai eine Leistung von 45,4 % gebracht hatte.

Auch in der Lage der

Kohlenmärkte

hat sich nichts zum Besseren geändert. Gelegentlich wurde wieder einmal von kommenden Verhandlungen zwischen den englischen, polnischen und deutschen Gruben berich-

Bayerische Vereinsbank

Kredit- und



Hypotheken-Bank

Niederlassungen an allen größeren Plätzen des rechtsrheinischen Bayern

tet; aber die Marktlage wird in allen Ländern dadurch gekennzeichnet, daß Hausbrand — der Jahreszeit entsprechend — völlig lustlos liegt und die Industrienachfrage sich nicht belebt hat. Der Weltmarkt ist stark umstritten, der englische steht überdies unter dem Druck der Unterhandlungen zwischen Arbeitgebern und Arbeitnehmern wegen eines Kompromisses vor der Wiedereinführung des Siebenstundentages. In Deutschland hat die Weigerung der Bergherren, die ihnen zugedachte Subvention anzunehmen und die Preise zu senken, den Markt zunächst in keiner Weise beeinflusst; anderswo lag es aber nicht besser. Die Lage der

Metallmärkte ist sehr unsicher

geworden. Die scharfen Rückgänge, über die während der letzten Wochen mehrfach berichtet werden mußte, haben sich allerdings nicht weiter fortgesetzt, sie sind z. T. sogar von leichten Erholungen abgelöst worden. Die Beschlüsse, die auf eine rasche Durchführung der neuen Zinn-Einschränkung hinzielen, haben den Markt in keiner Weise beeinflusst. Daß der Kurs im Beginn der Berichtszeit nicht noch unter 100 £ sank, war eine Folge davon, daß eine schwach gewordene Position von der bekannten Gruppe übernommen wurde — ein Vorgang, der sich unter Umständen wiederholen könnte. Die vor Wochen erwähnten Verhandlungen über eine Lombardierung großer Zinnmengen scheinen nicht weitergekommen zu sein.

Ähnlich ist die Lage auf dem *Kupfermarkt*. Wie erinnern, war mehrfach davon die Rede, daß die großen amerikanischen Gruppen gegen ihre Bestände eine Anleihe herausbringen wollen. Man hat in den letzten Tagen kaum noch etwas davon gehört, vor allem nicht, nachdem die Mai-Statistik eine unerwartete Vergrößerung der Bestände gezeigt hatte, nämlich um rund 50 000 t. Noch am Tage vor der Veröffentlichung bewegten sich die pessimistischsten Schätzungen um etwa die Hälfte. In der letzten Woche lagen die Preise in der Union wieder mehrfach unter der europäischen Parität; das Kartell hat den cif-Preis für Europa auf Grund der Verschlechterung der statistischen Lage von 8,52½ auf 8,27½ Cents herabgesetzt.

Der *Zinkmarkt* stand unter dem Einfluß der Meldungen über bessere Aussichten für ein europäisches Kartell, ohne daß sich jedoch bisher irgendeine Meldung verzeichnen ließe, die man für diese angeblich besseren Aussichten ins Feld führen könnte. Die einzige greifbare Tatsache ist die, daß in Brüssel wieder eine Besprechung stattgefunden hat; aber derartige Konferenzen finden ziemlich regelmäßig statt.

Die behauptete Haltung des *Bleimarkts* war wohl in erster Reihe eine Folge der Vorgänge auf dem Zinkmarkt; daneben soll aber auch die Nachfrage der Bleiweißfabriken ziemlich groß gewesen sein. — Die Lage auf dem

Baumwollmarkt

ist recht unklar und uneinheitlich geworden. Die europäischen Märkte lagen gedrückt und zwar in der Hauptsache infolge des anhaltend schlechten Geschäftsgangs in der weiterverarbeitenden Bezirken. Daneben wird in der letzten Zeit mehrfach darauf verwiesen, daß das Wetter ziemlich günstig sei; die Ernte habe zwar noch eine leichte Verspätung — vielleicht von einer Woche —, aber ein guter Teil der ursprünglichen Verspätung sei eingeholt. Dem amerikanischen Markt sind hingegen in der letzten Zeit Deckungen im Zeitmarkt und Käufe effektiver Ware zugute gekommen, so daß er sich merkbar befestigte. Das war z. T. auch die Folge einer privaten Saatensstands-Schätzung von 67,7 % Mitte Mai, was allerdings ziemlich niedrig wäre. Im übrigen blieb die enge Verbundenheit mit dem Wertpapiermarkt von New York bestehen. — Auch der

Wollmarkt ist unsicher,

obgleich ein großer Kreis der Beteiligten dazu neigt, mit weiteren Rückgängen zu rechnen. Insbesondere von neuseeländischen Kreuzzuchten sind noch erhebliche Bestände vorhanden, während allerdings Südafrika ausverkauft sein soll.

Auf den Getreidemärkten

ist die Lage ähnlich unsicher geblieben. Zu Beginn der Berichtszeit fand die Trockenheit in Kanada durch ziemlich weitverbreitete, wenn auch noch nicht ausreichende Regengüsse ihr Ende. Es scheint, daß weitere Teile insbesondere von Alberta, zunächst von den Regenfällen nicht berührt wurden; aber die vorher abgegebene Ernteschätzung von 250 Mill. bushels (gegen 400 im letzten Jahre) ist wohl doch bereits als durch die Ereignisse überholt anzusehen, obgleich ähnliche Zahlen auch nachher wiederholt wurden. In *Europa* hat sich der Felderstand im allgemeinen leidlich weiter entwickelt, wenn auch z. B. in Deutschland Bedenken wegen der häufigen Gewitterregen während der Roggenblüte ausgesprochen werden.

Das Fernbleiben des Farmamtes aus dem Markt hat diesen bisher in keiner Weise beeinflusst; das war deswegen auch nicht zu erwarten, weil das Farmamt immer nur den Mai gestützt und stets wieder erklärt hatte, daß es seine Bestände bis zur Erreichung höherer Preise halten werde. Die Entwicklung der Saaten in der Union eröffnet in dieser Hinsicht für das Amt keine guten Aussichten. Daß die Winterweizen-Ernte groß ausfallen wird, ist bereits mehrfach berichtet worden; für Sommerweizen gilt etwa das gleiche, was über Kanada gesagt worden ist; allerdings wurden in den letzten Tagen pessimistische Meldungen über den Stand der Sommersaat in der Union gekabelt; die Börsenbewegung spricht nicht für ihre völlige Richtigkeit.

Von den *deutschen* Verhältnissen ist kaum etwas Besonderes zu berichten. Die Unsicherheit, welche „Maßnahmen“ denn nun wirklich kommen würden, zog sich durch die ganze Woche hin, und das schlechte Mehlgeschäft war ebenfalls nicht geeignet, anzuregen. Unter besonderem Druck standen Futtergetreide und Futtermittel.

Die Effektenmärkte

Berliner Börse

Der Druck auf die Rentenkurse

Ein sehr starkes Angebot in Rentenwerten — es sollen zum Teil Millionenpakete abgestoßen worden sein — und die ungewöhnlich große Devisennachfrage, die an die schlimmsten Zeiten während der Pariser Reparationsverhandlungen erinnerte, führten auch zu einem scharfen Kursdruck auf den Aktienmärkten. Dazu kam die Zuspitzung der innerpolitischen Auseinandersetzungen. Man befürchtete von Stunde zu Stunde den Rücktritt der Regierung und knüpfte an ein solches Ereignis die schlimmsten Erwartungen. Am Sonnabend war man geneigt, die Lage etwas zuversichtlicher zu beurteilen, so daß eine leichte Erholung eintrat, die auch zu Beginn der Woche anhielt. Die Tendenz wurde zwar durch die Meldungen aus Österreich ungünstig beeinflusst, doch konnte die Erholung wenigstens auf den Aktienmärkten weitere Fortschritte machen. Nach der Diskonterhöhung trat eine gewisse Beruhigung ein und die bessere Stimmung fand als bald eine Stütze in dem Rückgang der Devisenanforderungen. Als es schließlich auch über die hart umkämpfte Notverordnung zwischen dem Reichskanzler und den widerstrebenden Parteien zu einer Einigung kam, wich eine weitere Sorge von der Börse.

Im Mittelpunkt der Erörterungen standen die Vorgänge auf dem Rentenmarkt, wo unter dem Druck des großen Angebots ganz ungewöhnliche Verluste eintraten. Charakteristisch ist die Kursentwicklung der im Freiverkehr gehandelten Schuldbuchforderungen. In den 1934 fälligen Schuldbuchforderungen trat von einem Tag zum andern ein Kursverlust von etwa 12 % ein. Die Effektivverzinsung zahlreicher Rentenwerte ist jetzt außerordentlich hoch. Aber auch diese Überlegung vermochte keine neuen Käufer-schichten anzulocken. Die „Flucht aus den Renten“ hielt vielmehr an, begünstigt durch Ungeschicklichkeiten bei der Kursregulierung. Am stärksten litten Industrieobligationen, denen das Privatpublikum jetzt wohl am meisten Mißtrauen entgegenbringt. Dabei gewinnt man den Ein-

druck, daß wahllos Material auf den Markt geworfen wurde, ob es sich nun um die Obligationen gut fundierter Industrieunternehmungen handelt oder um die Anleihen kleiner Werke mit schmaler finanzieller Grundlage. Erst gegen Schluß der Berichtszeit kam es zu einem Umschwung, doch war die Tendenz nicht einheitlich.

Zu weiteren starken Rückgängen kam es in den Aktien der Norddeutschen Wollkämmerei, die am Donnerstag schließlich nur noch zu einem Kurse zwischen 14 und 15 % gehandelt wurden. Das Geschäftsjahr 1930 schließt mit einem Verlust von 24 Mill. RM ab, von dem 22½ Mill. RM durch Auflösung des Reservefonds getilgt werden sollen, während der Rest auf neue Rechnung vorgetragen werden muß. Die Verbindlichkeiten betragen rund 120 Mill. RM, wozu noch 53 Mill. RM Avale treten, bei denen es sich hauptsächlich um die Bankschulden der Tochtergesellschaften handelt. Im Zusammenhang mit dem Kursverfall der Nordwolle-Aktie soll die Insolvenz der Bremer Bankfirma Luxe stehen, mit der die den Nordwolle-Konzern beherrschende Familie Lahusen eng verbunden ist. Von Bankaktien gaben Danat weiter nach. Zu erwähnen ist auch der Kurseinbruch in Polyphon-Aktien, die zum erstenmal unter pari gingen (vgl. S. 1018). Waldhof, die zu Beginn der Berichtszeit 61 notierten, hatten sich bis zum Mittwoch auf 68,50 erholt. Auf den ungünstig beurteilten Abschluß hin gingen sie auf 60 zurück.

Frankfurter Börse

Die Frankfurter Börse erfuhr in der Berichtszeit eine *schwere Panik* wegen der innen- und außenpolitischen sowie finanziellen Komplikationen. Der Markt versagte zeitweilig weitgehend, die Aktienkurse erreichten einen bisher unbekanntem Tiefstand, obwohl nicht einmal viel verkauft wurde. Die schwerste Störung ging stimmungsgemäß vom *Pfandbriefmarkt* aus, da die hiesigen Großinstitute an einzelnen Tagen nur verschwindende Teile des Angebots aufnahmen, anstatt durch sofortige Vollabnahme einen Nachweis der Marktfähigkeit dieser Papiere zu erbringen; erst später wurden die Verkaufsaufträge besser, schließlich (am 17. Juni) voll abgenommen — offenbar ein schwerer taktischer Fehler. Obwohl das Gefahrenmoment einer neuen und schweren Krise in der österreichischen Credit-Anstalt und in den österreichischen Finanzen erst später — und nicht vollständig — gebannt schien, erholte sich die Börse rasch, sobald die innerpolitische Krise auf den Weg der Lösung gekommen war. Sowohl das Angebot auf dem Markt der festverzinslichen Werte wie die Nachfrage nach Devisen erfuhren eine starke Verminderung. So konnte die Berichtszeit wesentlich *erholt* schließen.

Für den schweren Sturz ist bezeichnend, daß die *Farben-Aktie* am 12. Juni bis an 106 (außerhalb der Notiz) herabgedrückt war und sich erst am 17. Juni auf 123 erholen konnte. Ähnlich, wenn auch nicht ganz so umfangreich, waren die Bewegungen bei den meisten Großwerten. So konnten sich *Karstadt* nach 20 bis auf etwa 51 erholen. Gebessert waren gegen Schluß besonders die *Bauwerte*, bei denen nach einer gewissen Stagnation im Auslandsgeschäft wieder befriedigende Auftragseingänge vorliegen sollen. *Österreichische Credit-Anstalt* senkten sich weiter von 7½ auf 3¼ RM. *Lechwerke* stürzten stark bis auf 66 (kurz zuvor 71½); seit Abgang der Dividende schien die frühere Marktfürsorge zu fehlen; später 68¼. *Süddeutsche Zucker AG* fielen bis auf 90 herab und konnten sich nur bis 95

erholen. *Reiniger, Gebbert & Schall* konnten zeitweise nicht abgenommen werden (später 70).

An Aufnahme fehlte es ferner für *Badische Bank* (Taxe 110, später Notiz 114 nach 150). Infolge der Kursstürze auf dem Pfandbriefmarkt gingen *Frankfurter Hypothekenbank* bis auf 121 zurück und waren zunächst nur mäßig auf 125 erholt. *Meininger Hypothekenbank* waren vorübergehend mangels Aufnahme gestrichen (später 123 nach 150). *Braunbank* lagen unter pari, später aber erholt bis 106 bei weiterer Nachfrage.

Auf dem *Versicherungsmarkt* war das Angebot ebenfalls zunächst von erheblichem Kursdruck begleitet; später waren Allianz und Stuttgarter Verein ohne Material und Notiz höher gesucht (Taxe 175 nach 165 RM, Allianz Leben Taxe 167 nach 161 RM). Einige Mittelwerte erfuhren infolge der Marktenge sprunghafte Kursbesserungen nach dem Tendenzwandel, so *Buderus* am 18. Juni 38¼ nach 34½, *Aschaffener Zellstoff* 59 nach 54, *Elektrizitäts-Lieferungsgesellschaft* 96 nach 87. Der *Einheitsmarkt* funktionierte zeitweilig nur höchst unvollkommen.

Hamburger Börse

Auch die Hamburger Börse erfuhr in der Berichtszeit starke Rückschläge, die hauptsächlich durch äußere Einflüsse hervorgerufen wurden. Besonders die Unsicherheit über die politische Lage brachte manche Unruhe, die an einigen Tagen zu schweren Verlusten fast sämtlicher Papiere führte, ohne daß jedoch die Verkäufe einen nennenswerten Anstieg zu verzeichnen gehabt hätten. Ungünstige Geschäftsabschlüsse mehrerer Gesellschaften verstärkten diese Tendenz. Erst zu Beginn der neuen Kalenderwoche, vor allem am Dienstag und am Mittwoch, konnten sich die Kurse erholen. Am Mittwoch lag die Börse wieder fest, nachdem sich die allgemeine Stimmung — teilweise infolge der starken Erhöhung des Reichsbankdiskonts — beruhigt hatte.

Sonderbewegungen einzelner Papiere waren nur in geringem Umfang festzustellen. Auch die *Schiffahrtsaktien* machten die allgemeine Tendenz mit. *Ostafrika-Linie*, *Woermann* und *Flensburger Dampfer Co.* kamen wieder nicht zur Notiz. *Hapag* konnten sich von dem Tiefstand

	11. 6.	12. 6.	13. 6.	15. 6.	16. 6.	17. 6.
Deutsch-Ostafrika-Linie	—	—	—	—	—	—
Woermann-Linie	—	—	—	—	—	—
Flensburger Dampfercomp.	121B	124B	124B	124B	124G	125G
Bavaria-u. St. Pauli-Brauerei	185B	180B	180B	180B	180B	180B
Bill-Brauerei	—	—	—	—	—	—
R. Dolberg	74G	74G	74G	74G	74G	74G
Eisenwerk Nagel & Kaemp.	—	—	—	—	—	—
Flensburger Schiffsbau G.	98G	94G	95G	95G	95G	95G
Lederwerke Wiemann	—	—	—	—	—	—
Chem. Hell & Sthamer	34½G	34½ bz	34½ bz	34½G	34½G	34½G
Chem. Fabr. Harburg-Staßfurt	88G	86 bz	88G	88G	88G	88G
Transp.-AG (vorm. Hevecke)	80B	82B	—	80B	80B	80B
Malzfabrik Hamburg	23G	22½G	21B	22½G	22½G	23B
Schwartauer Werke	41G	35G	35G	35G	35G	35G
Jaluit-Gesellschaft	30G	30G	25G	25G	30G	30G
dto. Genußscheine	60G	40G	40G	40G	40G	40G
Deutsche Hand. u. Plant. Ges.	40G	35G	35G	35G	35G	35G
dto. Genußscheine	—	—	—	—	—	—

	11. 6.	12. 6.	13. 6.	15. 6.	16. 6.	17. 6.
Dt. Effecten- u. Wechselbank. .	92¼	92¼	92¼	9¼	92¼	93
Frankfurter Bank	86¼	83	85	85½	86½	86
Frankfurter Hypotheken-Bank	121½	119	120	12	122	125
Cementwerk Heidelberg	61	50¼	50¼	50¼	61½	61
Scheideanstalt	112	108	108½	110½	11¾	115
Frankfurter Hof	35	35	35	35	35	35
Hanfwerke	47½	46¾	—	44	44¼	44¼
Henninger Brauerei	—	—	—	—	—	120
Hochhaus	69½	—	59	59½	61	61
Holzmann	61	—	58¾	65½	64	69¾
Metal-Kraftwerke	55,8	—	—	51	53	52
Metalgesellschaft	54	51,5	51½	51¼	52½	53
Maschinenfabrik Moenus	22	—	—	21	23	24
Ludwigshafener Walzmühle	—B	—B	—B	—	35	30
Tellus, Bergbau u. Hüttenind. .	40	30	30	30	30	30
Verein f. chem. Industrie	80	—	—	38	41	44

Carl Lindström Aktiengesellschaft.

Der Gewinnanteil für das Geschäftsjahr 1930 ist auf 12 % festgesetzt. Die Auszahlung erfolgt vom 17. d. M. ab mit RM 24.— für jede Aktie à RM 200.—, unter Abzug von 10 % Kapitalertragssteuer, gegen Einreichung der Dividendenscheine

- Nr. 3 zu den Aktien 1—1250,
- Nr. 3 pro 1930 zu den Aktien 1251—2000,
- Nr. 20 pro 1930 zu den Aktien 2001—3500,
- pro 1930 zu den Aktien 3501—5000 und 25 001—35 000,
- Nr. 3 pro 1930 zu den Aktien 5001—12 500,
- Nr. 23 pro 1930 zu den Aktien 12 501—25 000 bei

der Darmstädter und Nationalbank K.-G. a. A., Berlin W 8, der Deutschen Bank und Disconto-Gesellschaft, Berlin W 8, der Dresdner Bank, Berlin W 56, der Internationalen Handelsbank K.-G. a. A., Berlin W 8, dem Bankhaus Schwarz, Goldschmidt & Co., Berlin W 8, und der Internationalen Bank te Amsterdam, Amsterdam.

Berlin, den 15. Juni 1931.

Die Direktion:

M. Straus. Thomas. R. Seligsohn.

am 12. Juni (58½) im Lauf der Berichtszeit auf 44 erholen; der Kurs der Lloyd-Aktien stieg auf 46½. Die in der Transatlantikfahrt beschlossene Einschränkung wurde als ein Symptom für die schlechte Lage der Schifffahrt ungünstig beurteilt, andererseits aber als eine Rationalisierungsmaßnahme begrüßt.

Seit langer Zeit wies der Markt der *Kolonialwerte* wieder größere Kursänderungen auch bei jenen Papieren auf, deren Kursbewegung sonst recht stetig zu verlaufen pflegt. So sanken Jaluit von 45 auf 35 und blieben auf diesem niedrigen Stand; Jaluit-Genußscheine fielen von 50 auf 25, erholten sich aber am Schluß der Berichtswoche wieder auf 50; Handels- und Plantagengesellschaft gingen von 50 auf 40 zurück, Genußscheine von 40 auf 35.

Londoner Börse

Die Börse lag, abgesehen von der Unruhe, die deutsche Werte gegen Wochenende geschaffen hatten, ziemlich fest. Die (nicht allein saisonmäßige) Belegung in der *Kunstseidenindustrie*, die Besserung der innerpolitischen Lage, der gute Zeichnungserfolg der Woolworth-Aktienemission gaben einer zuversichtlichen Auffassung Raum. Verstärkt wurde diese Bewegung durch Deckungen der Baissepartei, so daß die Kurse fast auf der ganzen Linie anziehen konnten. Heimische Eisenbahnen wurden trotz rückgängiger Beförderungszahlen höher bewertet. Auch die überseeischen Werte fanden wieder stärkere Beachtung. Von den Industriepapieren neigten Tabakaktien zur Schwäche, während sich Courtaulds und Imperial Chemical gut behaupten konnten. Cable & Wireless blühten nach anfänglichem Kursgewinn wieder an Terrain ein.

Auf dem *Bondsmarkt* standen deutsche Werte zunächst unter Abgabedruck. Nach der Erhöhung des Reichsbankdiskonts um volle 2% und nach Erledigung der akuten politischen Krise trat aber zu Beginn der Woche eine kräftige *Erholung* ein. Nach Überwindung der zunächst vorhandenen Pfundschwäche und nach Einsetzen der umfangreichen Goldeinfuhren, zogen *britische Staatspapiere* weiter an. Im Zusammenhang mit der Valutenbesserung konnten auch südamerikanische (insbesondere brasilianische) Bonds gewinnen.

Geld war reichlich angeboten. Tagesgeld erzielte nicht mehr als 1¼%, wurde aber zum Teil zu ¾% angeboten. Kurze Sichten werden wieder zu 2-2½% umgesetzt. Die Flüssigkeit dürfte für die nächste Zeit noch anhalten, da vermutlich Amerika einen Teil der aus Deutschland abgezogenen Mittel nach London legen wird.

	10. 6.	11. 6.	12. 6.	15. 6.	16. 6.	17. 6.
4% Funding Loan	96½/8	96¾	96½	95½/16	96¾	967/16
London Midl & Scot. Ord.	11¾	16¾/4	18	17¾	17¾	17
Central Argentine Ord.	44	44½	43½	43	43½	43½
De Beers Cons. Mines Def	31/8	31/8	31/8	31/8	31/8	31/8
Burmah Oil Co.	25¼	27¼	29/8	29/8	29/8	29/8
Anglo Dutch Plantation	11/9	11/9	12/0	11/10½	11/10½	12/0
Courtaulds	25/0	25 7/16	26/10½	26/3	26/3	25/0
Imperial Chemical Industr.	13/4½	13/4½	13/10½	13/4½	13/3	13/0
Vickers	6/3	6/3	6/7½	6/6	6/10½	6/6
Rio Tinto Ord.	16¼	16¾	16¾	16	15¾	15¾

New Yorker Börse

Wallstreet verkehrte gegen Ende der vorigen Woche in festerer und freundlicherer Haltung. Besondere Hausmomente lagen nicht vor; denn die Lage der Industrie hat sich fast nirgends gebessert. Nach der anhaltenden Baisseperiode war aber der Markt für eine *technische Erholung* reif, die vorsichtig höher tastet. Der Emissionserfolg der British Woolworth Co. ermutigte. Die beantragte Tarifierhöhung der Frachtraten gab den Eisenbahnwerten einen Auftrieb, zumal bekannt wurde, daß die New York Central ihre Quartalsdividende aufrecht erhält. Man wird jedoch nicht fehlgehen, wenn man diese Aufwärtsbewegung als kurzfristig ansieht; denn die Position der Bahnen ist auf längere Sicht kaum günstig. Im Gegenteil, es besteht die Gefahr, daß mehrere Eisenbahnbonds durch die Einnahmestaltung ihren Charakter als mündelsichere Papiere verlieren.

Im Zusammenhang mit den an anderer Stelle besprochenen Vorgängen in Deutschland erreichten *deutsche Dollarbonds*, insbesondere die Young- und die Dawes-Anleihe, neue Tiefstkurse. Die Young-Anleihe notierte am Samstag 65, die Dawes-Anleihe nur 94. Die Massenliquidation deutscher Werte und die besonders starke Abziehung von Geldern aus Deutschland zeigen, wie beunruhigend man die Zuspitzung der politischen Lage in Österreich und Deutschland empfunden hat. Londoner Finanzkreise haben allerdings mit Recht den amerikanischen Banken diese Geldabziehungen zum Vorwurf gemacht, weil sie die Lage nur unnötig verschärften und — wie das andersartige Verhalten Londons beweist — übereilt und unangebracht waren. Erst unter dem Einfluß der Geldflüssigkeit lag der *Bondsmarkt* später wieder freundlich, wenn sich auch die Kursgewinne in engen Grenzen hielten. Deutsche Anleihen zogen nach beruhigenden Kabeln aus Deutschland und einer besseren Beurteilung durch London langsam wieder an, konnten aber ihre Verluste noch nicht wieder einholen.

Der optimistische Grundton der Börse hielt Anfang der Woche noch an, wurde dann aber vorübergehend schwächer. Einige Spezialwerte wie American Can, General Motors und U. S. Steel, bildeten eine Ausnahme. Die *Umsätze* von Aktien an der New Yorker Stock Exchange zeigen sowohl gegenüber dem Vormonat wie gegenüber der Vorwoche eine erhebliche Abnahme. Ebenso haben die *Börsenkredite* erneut abgenommen.

	11. 6.	12. 6.	13. 6.	15. 6.	16. 6.	17. 6.
U. S. Steel Corporat.	91	91¼	90¾	89½	90	88½
American Can Co. . .	1027/8	103¾	103¾	101½	102¾	101½
Anaconda Copper . .	22	21¾	21¾	21½	22	21¾
General Motors . . .	36½	34½	34½	34½	34½	34½
Chrysler	18¾	17¾	17¾	17¾	17¾	17¾
General Electric . . .	40	40	39¾	38½	38½	38½
Am. Tel. & Telegr. . .	169	169¾	168¾	168½	170	169
Radio Corporation . .	158¼	157½	157½	156½	151½	151½
Allied Chemical . . .	119¼	119	119	118½	118¼	116½
Standard Oil N. J. . .	35¼	35¼	35¼	35	35	35
Woolworth	69½	69½	68½	67½	67½	66¾
Pennsylv. Railr. Co.	50¼	51¾	50¾	49¾	49¾	48¾
Aktienumsatz (1000)	1 700	1 600	600	1 300	1 100	900

Statistik

Reichsbank-Ausweis

(Mill. RM)	15. 6. 1931	6. 6. 1931	15. 5. 1931	14. 6. 1930
Aktiva				
1. Noch nicht begebene Reichsbankanteile	—	—	—	177,212
2. Goldbestand (Barrengold) sowie in- und ausländische Goldmünzen, das Pfund fein zu 1392 RM berechnet	1 765,571	2 289,930	2 370,289	2 618,787
und zwar: Goldkassenbestand	1 587,459	2 040,661	2 162,951	2 488,999
Golddepot (unbelastet) bei ausl. Zentralnotenbanken	198,112	249,269	207,338	149,789
3. Deckungsfähige Devisen	104,309	112,966	170,803	122,216
4. a) Reichsschatzwechsel	13,580	64,510	—	—
b) Sonstige Wechsel und Schecks	2 019,064	1 709,450	1 417,420	1 543,825
5. Deutsche Scheidemünzen	199,131	176,965	186,171	151,998
6. Noten anderer Banken	17,826	19,379	18,549	17,014
7. Lombardforderungen	154,843	69,876	180,533	55,064
darunter Darlehen auf Reichsschatzwechsel	0,001	0,001	0,001	0,001
8. Effekten	1) 102,729	1) 102,723	1) 102,681	1) 101,029
9. Sonstige Aktiva	573,973	542,661	491,195	619,951
Passiva				
Grundkapital:				
a) begeben	150,000	150,000	150,000	122,788
b) noch nicht begeben	—	—	—	177,212
2. Reservefonds:				
a) gesetzlicher Reservefonds	57,920	57,920	57,920	58,916
b) Spezialreservefonds für künftige Dividendenzahlung	46,235	46,235	46,235	46,234
c) Sonstige Rücklagen	233,176	233,176	233,176	271,000
3. Betrag der umlaufenden Noten	3 886,910	4 079,250	3 909,909	4 278,808
4. Sonstige täglich fällige Verbindlichkeiten	323,620	270,471	270,419	587,365
5. Sonstige Passiva	251,480	244,958	261,282	219,771
Bestand an Rentenbankscheinen	38,1	36,5	34,6	10,7
Umlauf an Rentenbankscheinen	390,6	388,2	403,5	328,8
Deckungsverhältnis %	48,1	59,2	65,0	71,1
Diskontsatz %	7	5	5	4,5
Lombardsatz %	8	6	6	5,5

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

Berliner Börsenkurse vom 11. bis 17. Juni 1931

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

	Div. %	11. 6.	12. 6.	13. 6.	15. 6.	16. 6.	17. 6.		Div. %	11. 6.	12. 6.	13. 6.	15. 6.	16. 6.	17. 6.
Heimische Anleihen								Dt. Telefon- u. Kabel....							
Anleihe-Ablösungsschuld Nr. 1—90000 .. fr. Z. 51,25 50,90 50,98 51,00 50,40 50,50								0 54,00 54,00 52,50 52,50 52,50 51,00							
do. ohne Auslösung .. fr. Z. 4,50 4,50 4,50 4,50 4,30 4,45								10 87,00 83,00 86,50 90,00 92,50 96,00							
Ausländische Anleihen								Elektr. Schlesien .. 0 55,00 55,00 55,00 55,00 55,00 55,00							
50% Bosn. Eb.-Anl. 1914 5 — 12,75 — 12,25 — —								Elektr. Licht u. Kraft .. 10 89,75 87,5 89,00 83,00 89,60 92,25							
50% do. Invest.-Anl. fr. Z. 7,00 6,50 — 7,00 7,00 —								Fellen & Guilleaume... 8 1/2 55,13 55,00 53,83 59,00 63,00 65,50							
50% Mex. Anl. 1899 .. fr. Z. 4,75 4,50 — 5,00 4,80 5,00								Ges. f. elektr. Untern. 9 78,63 76,25 79,75 84,75 89,88 90,00							
50% Mex. Anl. 1904 .. fr. Z. — — — — — —								Hackethal Draht .. 0 41,0 40,00 40,00 42,00 41,00 43,00							
4 1/2% Ost. St.-Sch. 14 4 1/2 34,75 34,30 34,25 34,13 34,13 33,80								Hamb. Elektr. 0 90,25 97,00 98,25 99,00 99,50 101,00							
4 1/2% m.n.Bg.d.C.C. 4 1/2 — 1,25 1,30 1,35 — —								Lahmeyer & Co. 12 94,00 86,00 88,75 92,50 97,50 98,00							
4 1/2% do. am. Eb.-Anl. 4 1/2 — — — — — —								Österr. Siem.-Schuck. 2) 8V — 88,25 87,00 85,0 85,0 86,50 88,50							
4 1/2% m.n.Bg.d.C.C. 4 20,20 20,20 20,20 20,50 20,21 20,20								Rhein Elektr. 10 90,25 90,00 90,25 90,50 94,50 97,50							
4 1/2% do. Kronen-Rente .. 4 4 — — 0,60 — 0,40								Rhein.-Westf. Elektriz. 10 100,00 92,00 97,00 98,50 112,60 105,0							
4 1/2% do. kv. Rente J/J .. 4 4 0,70 — — — 0,65 0,65								Schles. Elektr. u. Gas Lit B 10 85,50 79,50 86,50 90,25 94,25 95,50							
4 1/2% do. do. Silber-Rente 4 1/2 — — — 1,13 — 1,40								Schuckert & Co. 11 98,00 92,00 95,00 101,50 103,88 107,00							
4 1/2% do. do. Papier-Rente 4 1/2 — — — — — 0,85								Siemens & Halske .. 14 126,75 122,25 127,75 134,50 132,75 133,75							
50% Rum. vereinh. Anl. 03 5 7,00 6,80 6,75 12,00 12,75 13,13								Vogel Draht .. 10 80,00 27,50 28,75 31,25 29,75 30,50							
4 1/2% Rum. vereinh. Anl. 13 4 1/2 12,8 12,50 12,75 12,75 12,75 13,13								Kali-Werte							
4 1/2% Rum. Anl. 4 1/2 5,20 5,10 5,05 5,10 5,00 5,25								Kallwerk Aschersleben 10 100,01 96,25 101,00 106,00 108,00 111,50							
4 1/2% Türk. Admin.-Anl. 03 4 4 — — 2,15 2,30 — —								Salzdetfurth Kali .. 15 180,0 15,00 157,00 167,63 188,00 172,00							
4 1/2% do. Baed. Bb.-Anl. 1 4 4 2,55 — — 2,15 2,15 — —								Westeregin Kali .. 10 104,00 101,00 105,00 112,00 113,00 115,25							
4 1/2% do. do. Eb.-Anl. 2 .. 4 4 2,40 — — 2,15 — —								Lokomotiv- und Waggon-Fabrik-Aktien							
4 1/2% do. unif. Anl. 03, 06 4 4 — — 2,10 — 2,15								Berl. Masch. Schwarzk. 0 31,00 30,07 30,50 35,00 34,75 36,50							
4 1/2% do. Anl. v. 03 .. 4 4 2,75 — — 2,10 — 2,15								Orenstein & Koppel 0 34,50 31,25 32,50 34,75 34,00 36,50							
4 1/2% Türk. Zolloblig. fr. Z. 2,45 2,00 2,20 2,30 2,13 2,15								Maschinen- und Metallm.-Fabrik-Aktien							
4 1/2% Ung. St.-Rente 13 m.n.Bg.d.C.C. 4 1/2 — 15,00 — — — —								Bayerische Motoren 0V 37,00 36,00 37,50 37,00 38,00 40,75							
4 1/2% do. St.-Rente 14 m.n.Bg.d.C.C. 4 1/2 15,60 15,20 15,25 15,88 15,40 15,50								Berlin-Karlruher Ind. .. 9V 82,50 82,00 83,00 83,50 84,00 85,50							
4 1/2% Ung. Goldrente .. m.n.Bg.d.C.C. 4 16,40 16,38 16,40 16,75 16,75 16,75								Hirsch Kupfer .. 7 101,00 101,0 101,00 111,00 101,75 —							
4 1/2% do. Staatsrente 10 m.n.Bg.d.C.C. 4 — 14,00 14,33 14,50 14,40 14,30								Gehr. Körting .. 6 — 19,00 19,25 14,60 15,0 15,00							
4 1/2% do. do. Kronenrente .. 4 0,70 0,83 0,83 0,83 0,83 0,83								Maschinenbau-Untern. 0 27,00 24,88 28,50 30,50 30,00 31,38							
4 1/2% Lissab. St.-Lnl. I. II 4 22,50 22,20 22,30 22,50 22,50 22,75								Maschinenfabrik Buckau 10 60,00 55,50 57,50 61,50 63,00 71,50							
4 1/2% Mex. Bew.-Anl. fr. Z. 13,43 13,10 13,00 13,50 13,75 13,75								Hugo Schneider .. 4 90,50 80,00 80,00 81,25 82,50 83,25							
3 1/2% Macdon. Gold .. fr. Z. 4,10 3,60 3,80 3,60 3,30 4,38								Schubert & Salzer .. 12 105,25 105,00 113,50 128,00 124,00 129,50							
4 1/2% do. abgest. fr. Z. — 4,83 — — — —								Montan-Werte							
Bank-Werte								Buderus Eisen .. 4 30,00 25,88 27,75 34,00 34,00 37,75							
Allg. Dt. Credit-Anstalt 5 84,88 84,13 84,25 84,00 84,00 84,25								Gelsenkirchen Bergw. 8V 57,50 52,50 58,50 58,50 59,00 63,00							
Bank elektr. Werte 10 72,00 63,50 69,00 71,75 72,50 7,00								Harpener Bergbau .. 0 44,50 45,00 49,00 52,50 60,75 62,00							
Bank für Bau-Industrie 11V 100,00 95,00 95,50 98,00 100,0 105,00								Hoesch Eisen .. 6 36,50 35,00 39,50 44,75 40,00 47,00							
Bermer Bankverein .. 8 98,25 98,25 98,25 98,25 98,25 112,00								Hohemlohe-Werke .. 5 50,00 30,00 33,00 — — 29,50							
Bayer Hyp.-Bank .. 10 114,00 110,00 110,00 108,50 110,25 112,00								Klöckner-Werke .. 10 124,00 124,25 128,50 130,00 138,50 141,00							
Berliner Vereinsbank .. 10 128,00 127,00 127,00 124,00 124,00 124,00								Köln-Neuessen .. 6 42,00 37,50 42,00 42,25 42,25 49,75							
Commerz. u. Privat-Bk. 8 102,00 132,00 102,00 100,00 100,00 100,00								Laurahütte .. 0 31,50 28,00 29,00 27,00 21,50 —							
Darms. u. Nationalbank 8 113,00 109,00 100,00 110,50 109,75 109,00								Leopoldgrube .. 0 20,00 20,75 20,00 20,5 2,13 23,25							
Deutscher Bank u. Disc.-Ges. 6 100,00 100,00 100,00 100,00 100,00 100,00								Mannesmann Röhren .. 6 47,25 45,00 49,00 54,75 56,50 57,50							
Dresdner Bank .. 6 100,00 100,00 100,00 100,00 100,00 100,00								Mansfeld .. 0 23,00 22,00 28,00 27,00 26,50 27,00							
Oesterr. Credit .. 0V 5,00 5,13 5,25 4,75 4,25 4,00								Mittelalt. Stahlwerke .. 8 78,00 75,00 73,00 75,50 75,50 74,40							
Reichsbank .. 12 112,50 115,50 117,25 124,48 124,00 125,50								Phönix Bergbau .. 10 38,00 21,00 23,25 27,00 25,13 26,75							
Wiener Bankverein 6 8,63 8,63 8,63 8,63 8,63 8,63								Rhein. Braunkohlen .. 10 131,60 129,25 130,00 140,00 140,00 141,38							
Bahnen-Werte								Reinstahl .. 0 55,81 53,0 57,88 63,25 64,00 65,00							
A.-G. f. Verkehrswesen 0V 39,75 35,00 37,25 41,50 40,75 43,50								Schles. Bergbau .. 0V 21,25 20,13 20,13 21,50 — 22,00							
Allg. Lokalbahn .. 10 80,00 75,25 78,00 80,00 80,50 86,50								Stolberger Zink .. 0 26,00 25,00 25,50 25,50 28,50 29,50							
Deutsche Reichsb. Vork. 3 1/2 31,38 30,00 30,38 31,25 31,00 31,75								Ver. Stahlwerke .. 4 36,00 32,13 36,00 38,88 38,50 39,38							
Hambg. Hochbahn .. 6 59,00 55,0 56,50 59,75 59,75 60,00								Textil-Werte							
Schantung 1—800000 .. 0V 60,00 58,25 53,25 58,25 59,00 60,00								Algem. Kunstzijde Unie 0V 58,13 55,00 57,00 61,83 61,98 62,88							
Canada Ablief.-Scheine 7 19,38 19,75 19,88 20,00 20,25 21,25								J. P. Femberg .. 0 65,00 63,00 68,50 68,50 72,75 73,00							
Ballimore .. 7 — 62,00 60,75 67,50 69,50 —								Norddt. Wollkämmerel .. 0 22,00 22,50 19,00 20,00 2,13 17,40							
Schiffahrts-Werte								Schleische Textil .. 0 — 3,88 3,00 — 2,50 2,13							
Berm.-Amerik. Paketf. 6 39,00 38,25 40,00 43,75 43,88 44,50								Stöhr Kammgarn .. 5 63,00 62,25 63,38 64,63 66,50 71,00							
Hamb.-Südam.-Dampfsch 0 83,00 85,50 89,00 89,25 — 92,00								Sonstige Werte							
Hansa Dampfschiff .. 0 67,50 68,50 68,00 69,75 69,75 69,50								Asohaffenburg. Zellstoff 8V 49,00 47,0 48,00 52,00 56,00 58,00							
Norddt. Lloyd .. 6 41,80 40,00 42,88 45,88 48,00 46,75								Berger Tiefbau .. 20 179,00 170,00 177,00 187,0 189,00 191,75							
Automobil-Werte								Charlottenb. Wasser .. 7 1/2 74,75 73,50 78,0 76,00 75,50 76,50							
Daimler-Benz .. 0V 18,00 17,50 18,63 20,13 20,75 23,75								Continent. Gummi .. 8 95,00 91,00 93,50 99,50 99,50 94,25							
Chemische Werte								Dt. Atlant. Telegr. 8 65,00 65,00 65,00 66,00 68,00 71,25							
Bsk. Guldenwerke .. 4 32,01 33,00 31,75 33,00 32,00 33,00								Dt. Cont. Gas Dessau .. 9V 102,88 100,13 104,75 109,00 109,00 112,00							
Chem. Fabr. v. Heyden 0V 95,13 34,50 34,50 34,50 30,00 37,25								Dt. Linoleumwerke .. 5 49,88 48,50 48,75 52,50 54,50 56,50							
F. G. Farbenindustrie .. 12 110,13 109,00 111,63 117,50 114,88 129,75								Dt. Eisenhandel .. 0V 23,38 21,00 21,50 22,50 23,00 23,00							
Montecatini .. 0 33,25 31,50 32,00 33,38 33,00 37,00								Dynamit Nobel .. 8V 58,00 55,25 59,2 62,0 61,75 64,00							
Oberschl. Kokswerke .. 15 33,00 — — — — —								Eisenb.-Verkehrsmittel 10V 110,0 102,00 100,00 103,00 102,00 103,50							
Rütgerswerke .. 0V 34,00 32,75 34,50 37,00 38,25 40,75								Feldmühle Papier .. 10 85,00 80,25 83,50 89,75 9,00 92,00							
Elektrizitäts-Werte								Harb. Gummi Phönix .. 4 33,00 31,00 34,50 32,0 32,25 —							
Accum.-Fabrik .. 12V 125,00 124,00 124,00 125,00 125,25 134,00								Phil. Holzmann .. 8 59,00 54,25 57,00 65,00 67,50 70,00							
Allg. Elektr.-Ges. 7 78,75 74,00 76,63 80,75 81,50 82,38								Hotelbetrieb .. 0 22,75 23,50 24,00 24,50 25,25 27,75							
Bermann Elektr. 0V 59,88 57,50 59,50 61,50 63,83 62,50								Gebr. Jungfrans .. 0 22,75 23,50 24,00 24,50 25,25 27,75							
Brown, Boveri & Co. 5 40,00 42,00 48,0 48,0 48,00 50,00								Karstadt .. 0V 21,50 23,00 24,25 28,25 28,25 29,50							
Comp. Hispan. Am. de Elektr. 17 225,75 224,50 227,50 228,88 227,00 224,50								Metallgesellschaft .. 5 53,75 52,0 52,00 53,00 58,50 62,00							
Dt. Kabelwerke .. 0 34,00 31,25 31,50 34,00 34,00 37,00								Miaq Mühlenbau .. 0 48,25 49,00 47,00 46,00 47,0 48,00							
								Nordsee, Dt. Hochseef. 14 120,00 112,00 116,50 120,00 120,00 117,00							
								Otavi Minen .. 16 1/2 18,25 18,0 18,75 19,25 18,50 19,25							
								Polyphon-Werke .. 12 11,00 108,50 109,25 115,50 112,50 *)107,50							
								Sarotti .. 7 75,00 70,00 70,00 73,50 77,25 80,00							
								Schles. Portl. Cement .. 8V 65,00 64,0 64,00 69,00 66,50 69,50							
								Schultheiss-Patzenhofer 11 115,00 116,50 114,88 118,75 117,75 121,88							
								Sadd. Zucker .. 10 97,75 95,25 91,50 92,75 94,40 95,00							
								Svenska Tändsticks .. 15 198,00 188,00 192,00 197,00 195,00 198,50							
								Thüringer Gas .. 10 136,25 135,13 135,75 137,60 138,00 137,00							
								Leonh. Tietz .. 8V 79,00 77,00 79,00 85,0 83,50 85,00							
								Wickings Portl. Cement 10 17,25 17,0 18,0 19,00 20,00 20,00							
								Zellstoff-Verein .. 6 25,50 22,50 22,75 26,00 25,00 28,00							
								Zellstoff Waldhof .. 6V 61,00 60,50 61,50 64,50 67,50 68,50							

*) Abschlagsdividende. — *) RM je Stück = 200 Schilling. — *) Dividendenabschlag.

Wochenzahlen zu den Marktberichten

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

Einheit	1930						1931								
	Mai		Juni		April		Mai		Juni		25.				
	22. Woche 26-31	23. Woche 26-31	24. Woche 9-14	25. Woche 16-21	16. Woche 3-18	17. Woche 20-25	18. Woche 27.4.-2.5	19. Woche 4.-9	20. Woche 11.-16	21. Woche 18.-23		22. Woche 25.-30			
Produktion															
Kohle															
Deutschland	1000 t	863.5	340.6	346.4	374.4	283.5	273.8	277.4	281.1	294.9	284.9	291.2	295.4	—	—
Ruhrrev. Steinkohle ¹⁾		72.7	72.3	69.2	74.1	51.5	48.1	49.1	43.5	47.5	47.8	44.4	48.3	—	—
Koks ¹⁾		63.0	64.6	59.0	59.7	56.6	57.5	47.0	52.9	56.5	47.8	67.0	62.6	—	—
Oberschlesien Steinkohle ¹⁾		4.760	4.780	3.321	4.668	5.104	4.940	4.490	4.647	4.736	4.643	3.149	—	—	—
Großbritannien		6.886	7.394	7.272	7.232	5.739	5.701	5.826	6.092	6.159	6.021	—	—	—	—
Ver. Staaten von Amerika		1.132	1.088	1.079	1.001	1.246	1.286	1.538	926	794	1.147	—	—	—	—
Bituminöse Kohle															
Pennsylvania Anthrazit															
Petroleum (Rohöl)															
Ver. Staaten von Amerika ²⁾	1000 bbls ²⁾	2.609	2.588	2.572	2.598	2.422	2.424	2.475	2.468	2.427	2.437	2.482	2.474	2.463	—
Arbeitslosigkeit															
Deutschland⁴⁾															
Verfügbare Arbeitssuchende ⁵⁾	1000	2.635		2.647		4.628		4.358		4.211		4.067			
Hauptunterstützungsempfänger		1.551		1.508		2.104		1.887		1.713		1.519			
i. d. Arbeitslosenversicherung ⁶⁾		358		352		890		902		914		929			
i. d. Krisenunterstützung ⁶⁾															
Großbritannien⁷⁾															
Registrierte Arbeitslose ⁷⁾		1.770	1.775		1.885	2.562	2.514	2.530	2.533	2.507		2.630	2.603		
Umsätze und Geschäftsgang															
Güterwagenstellung															
Deutschland gesamt	1000	720.9	814.2	793.8	756.4	700.2	686.5	696.6	699.9	608.1	701.1	590.9	—	—	—
arbeitsfähig		144.2	185.7	182.8	181.5	118.7	114.4	111.6	115.2	121.6	114.8	118.2	—	—	—
Ver. Staaten von Amerika		860	936	928	921	700	769	776	747	748	765	711	761	—	—
Einnahmen aus dem Güterverkehr															
Großbritannien ⁸⁾	1000 £	1.912	1.470	1.401	1.770	1.854	1.822	1.783	1.692	1.715	1.673	1.297	1.601	—	—
Postscheckverkehr															
Deutschland (Lastschriften) ⁹⁾	Mill. RM	1.356	1.320	1.167	1.210	1.360	1.234	1.391	1.229	991	1.201	1.293	1.139	—	—
Abrechnungsverkehr															
Großbritannien	Mill. £	905	847	735	846	815	686	797	932	883	835	665	728	677	—
London, gesamt ¹⁰⁾		9.865	10.011	10.792	13.082	8.804	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Ver. Staaten von Amerika ¹¹⁾	\$	274	257	372	343	806	286	204	296	219	286	284	244	—	—
Wechselproteste Deutschland¹²⁾															
Anzahl		274	257	372	343	806	286	204	296	219	286	284	244	—	—
1000 RM		308	303	389	418	374	353	232	372	260	303	334	300	—	—
Vergleichsverfahren Deutschland															
Konkurse	Anzahl	80	28	27	30	31	31	21	53	30	22	29	26	—	—
Deutschland ¹⁾		44	35	32	38	42	40	37	44	51	39	32	39	—	—
Ver. Staaten von Amerika ¹²⁾		416	485	489	487	563	612	532	632	516	514	528	—	—	—
Preise															
Großhandelspreise¹⁷⁾															
Deutschland¹³⁾															
I. Gesamtindex	1913 = 100	125.2	125.1	124.8	124.2	113.8	113.7	113.5	113.5	113.5	113.1	112.9	111.6	112.6	—
II. Agrarstoffe		109.4	109.6	109.5	109.1	108.4	108.5	108.2	109.0	109.5	109.0	108.7	105.7	108.2	—
III. Kolonialwaren		116.6	115.9	115.5	114.0	96.8	98.2	96.7	95.7	96.0	95.2	95.0	94.2	94.6	—
IV. Industrielle Rohstoffe und Halbwaren		124.0	123.9	122.9	121.6	105.0	104.0	104.5	103.8	103.5	103.3	102.9	102.6	102.8	—
V. Industrielle Fertigerwaren		151.4	151.2	150.2	151.1	137.1	137.6	137.5	137.4	137.7	137.0	136.9	136.7	136.7	—
Produktionsmittel		183.3	183.3	183.3	183.8	131.5	131.3	131.3	131.3	131.2	131.1	131.0	130.9	130.9	—
Konsumgüter		181.2	181.0	181.0	180.5	142.4	142.3	142.2	142.0	141.8	141.4	141.4	141.1	141.1	—
Großbritannien ¹⁴⁾	1913 = 10	114.0	113.8	112.8	111.1	90.1	95.3	94.6	93.3	92.9	92.2	90.9	90.1	90.7	—
Frankreich ¹⁵⁾	Juli 1914 = 100	553	552	547	544	494	494	492	490	485	483	480	480	477	—
Ver. Staaten von Amerika ¹⁶⁾	1928 = 100	87.8	87.6	87.0	86.2	74.0	74.0	73.1	72.0	71.8	71.0	70.3	70.0	69.7	—
Großhandelsindizes															
Weizen, Chicago, nächst. Termin	cts je bu ¹⁸⁾	107 3/8	107 1/4	106 3/4	93 3/8	83 1/8	82 1/4	81 1/2	82	82 1/2	82 3/8	82 1/2	71 1/4	67 1/4	70
märk., Berlin	RM je 1000 kg	291.00	301.5	312.50	236.50	201.00	209.00	287.00	283.50	297.75	283.00	284.25	269.00	274.00	281.00
nächst. Term.		305.7	310.00	311.00	236.50	204.75	209.00	295.00	295.00	301.50	293.25	292.00	282.00	247.00	204.00
Roggen, märk.		173.00	174.50	174.50	174.50	201.00	205.00	205.00	204.50	205.50	205.25	209.00	183.00	197.00	203.00
nächst. Term.		174.00	176.00	171.00	174.00	201.00	205.00	205.75	214.50	205.50	205.25	209.00	183.00	196.50	205.00
Welzenmehl	RM je 100 kg	34.0	37.13	34.08	32.75	37.68	37.83	37.50	37.25	36.50	36.20	31.00	35.38	35.38	27.88
Roggenmehl		23.70	28.6	23.00	22.65	27.60	27.90	27.75	27.25	27.68	26.75	27.63	27.38	27.38	21.13
Mais, New York	cts je bu ¹⁹⁾	91 1/8	92.1 1/2	92.1 1/2	87.4	75 1/2	74 1/2	69	70 1/4	74 1/2	70 3/8	70 3/8	70 3/8	70 3/8	70 3/8
Chicago, nächst. Termin		91 1/4	91 1/4	91 1/4	76 1/2	61 1/2	60 3/8	55	58 1/4	60 1/2	56 7/8	58 3/4	54 3/4	54 3/4	54 3/4
Futtergerste, Berlin	RM je 1000 kg	173.50	172.50	174.00	174.5	226.50	237.00	237.00	237.00	237.00	237.00	234.50	221.00	218.00	214.00
Hafer		163.00	148.00	150.50	167.50	178.00	186.00	186.00	194.00	201.00	192.50	194.50	183.50	185.50	179.50
Zucker, New York, nächst. Term.	cts je lb ²⁰⁾	1.46	1.42	1.37	1.30	1.30	1.21	1.18	1.13	1.15	1.13	1.11	1.15	1.21	1.20
London	sh je cw ²¹⁾	6 5/4	6 11/2	6 3/8	6.0	6.0	6 1/2	6 1/4	6.1	6.2	6.4 1/2	6 13/4	6.4	6.4	6.30
Magdeburg	RM je 50 kg ²⁴⁾	26.25	26.25	26.80	26.45	26.70	26.70	26.70	26.70	26.75	26.75	27.00	26.90	26.90	26.90
Kaffee, Rio 7, New York	cts je lb ²⁰⁾	9 1/4	9	9	9 1/4	5 1/4	5 1/4	6	6	6	6	6 1/2	6 1/2	6 1/2	6 1/2
nächst. Term.		8.07	7.85	7.82	7.75	4.54	4.68	5.33	5.25	5.51	5.49	5.73	5.99	6.18	6.25
Hamburg ²⁵⁾	RPF je 1/2 kg	45.00	41.00	41.20	40.50	25.38	25.83	30.75	34.00	33.00	31.50	31.00	32.50	33.88	35.13
Kakao, Accra ²⁴⁾ , London															
nächst. Termin	sh je cw ²¹⁾	34.0	34.6	35.0	34.0	20.9	20.6	20.3	19.6	19.0	19.0	19.0	17.0	17.4 1/2	17.0
Hamburg	sh je 50 kg	37.0	37.0	37.3	37.3	23.0	23.0	22.6	22.0	22.0	21.6	20.6	20.0	20.8	22.6
Reis, Burma II, London	sh je cw ²¹⁾	18.6	18.6	18.3	18.0	7.0	7.0	7.3	7.0	7.1 1/2	7.4 1/2	7.4 1/2	7.0	6.10 1/2	6.7 1/2
Leinsaat ²⁶⁾ , nächst. Term. London	£ per lg ²²⁾	18.12	18.12	18.5	17.15	9.1	11.50	10.10	10.10	10.10	10.76	10.26	10.50	9.15	9.15
Kopra ²³⁾		31.00	30.10	20.30	18.0	14.15	14.15	13.10	13.10	13.10	12.12.6	12.5.0	11.0.0	11.0.0	11.0.0
Schmalz, Chicago, nächst. Termin	cts je lb ²⁰⁾	(0.1) 1/2	10.16	(0.02) 1/2	9.52 1/2	8.75	8.50	8.42 1/2	8.20	8.20	7.72 1/2	7.42 1/2	7.65	7.95	7.95
Baumwollöl, roh, N. Y.	cts je lb ²⁰⁾	7.25	7.00	6.87 1/2	8.10	6.75	7.50	6.50	6.37 1/2	6.37 1/2	6.37 1/2	6.30	6.60	6.60	6.60
Gummi, first latex crêpe, N. Y.	cts je lb ²⁰⁾	14 1/2	13 7/8	12 5/8	12 1/2	6 1/2	6	6	6	6	6 1/2	6 1/2	6 1/2	6 1/2	6 1/2
London	sh je lb ²⁰⁾	0.7	0.6 1/2	0.6 1/4	0.6	0.3 1/2	0.2 1/2	0.2 1/2	0.2 1/2	0.3	0.3 1/2	0.3 1/2	0.3	0.2 1/2	0.3
Hamburg, nächst. Term.	RM je 100 kg	127.50	125.00	117.50	112.50	59.38	50.63	51.25	66.25	65.63	58.75	57.50	65.00	65.00	65.00
Baumwolle, middling, New York	cts je lb ²⁰⁾	16.20	16.00	15.25	18.55	10.30	10.20	9.95	9.70	9.90	9.10	8.65	8.35	8.25	8.95
Liverpool	d je lb ²⁰⁾	8.4 1/2	8.54	8.04	7.5	5.78	5.63	5.64	5.43	5.43	5.01	4.82	4.64	4.61	4.74
Wolle ³¹⁾ , dt. Inlandspreis ³²⁾	d je lb ²⁰⁾	13.85	13.40	12.95											

Einheit	1930						1931								
	Mai		Juni		April		Mai		Juni						
	21. Woche 21.-31.	23.-27.	24. Woche 9.-14.	25. 16.-21.	14. Woche 13.-18.	17. 20.-25.	18. 27. 4.-2. 5.	19. 4-9	20. Woche 11.-16.	21. 18.-23.	22. 25.-30	23. 1.-6.	24. Woche 8.-13.	25. 15.-20	
Großhandelspreise¹⁷⁾															
Kupfer, elektrolyt., New York	cts je lb ¹¹⁾	13.00	13.00	13.00	11.75	10.30	10.05	10.05	9.85	9.77 ^{1/2}	9.27 ^{1/2}	9.27 ^{1/2}	8.77 ^{1/2}	8.52 ^{1/2}	8.57 ^{1/2}
standard, London	£ je 1st ²⁰⁾	54. 5.0	53. 5.0	51. 5.0	47. 2.6	43. 7.8	42. 11.3	41. 12.8	40. 0.0	40. 9.9	38. 17.6	37. 16.2	36. 1.9	35. 3.9	34. 7.6
Zinn, standard, London	3 Monate	141. 17.6	138. 17.6	137. 12.8	132. 10.0	115. 12.8	110. 17.6	108. 2.8	103. 15.0	104. 10.0	107. 17.6	102. 2.8	100. 12.8	100. 16.0	101. 15.0
Zink, New York	cts je lb ¹¹⁾	4.65	4.65	6.50	4.62 ^{1/2}	3.80	3.80	3.40	3.25	3.25	3.35	3.30	3.25	3.25	3.25
London, greifb.	£ je ton	16. 15.0	16. 8.9	16. 11.3	16. 6.3	11. 15.0	11. 3.9	10. 11.3	10. 10.0	10. 12.8	10. 0.0	9. 12.8	9. 16.8	10. 5.0	11. 0.0
Blei, New York	cts je lb ²⁰⁾	5.50	5.50	5.50	5.40	4.50	4.50	4.50	4.25	4.0	3.75	3.75	3.75	3.75	3.75
London	£ je ton	18. 2.8	17. 18.9	18. 0. 0	17. 17.6	12. 17.6	12. 10.4	11. 17.6	11. 13.9	11. 11.3	11. 10.0	11. 7.6	10. 13.9	10. 17.6	11. 5.0
Silber, New York	cts je oz fine ²⁴⁾	39.25	35.00	36.63	34.13	28.38	28.75	28.75	28.25	28.00	27.25	26.75	26.50	26.0	26.63
Barren ²⁵⁾ London	d	19 ^{1/2} / ₁₆	16 ^{1/2} / ₁₆	16 ^{1/2} / ₁₆	15 ^{1/2} / ₁₆	13 ^{1/2} / ₁₆	12 ^{1/2} / ₁₆								
Einzelhandelspreise (Berlin)²⁶⁾															
Roggenbrot, ortsbüch.	RM je kg	0.99	0.99	0.99	0.99	0.98	0.98	0.98	0.99	0.99	0.99	0.99	0.99	0.99	0.99
Schweinefleisch (Bauchfleisch)	RM je 1	2.08	2.05	2.03	2.01	1.45	1.45	1.45	1.37	1.37	1.35	1.35	1.35	1.35	1.35
Butter (Molkerel)	RM je Stok	3.19	3.12	3.12	3.14	3.20	3.20	3.20	3.12	3.12	3.05	3.05	3.05	3.05	3.05
Eier	RM je 1	0.11	0.11	0.11	0.11	0.10 ^{1/2}	0.10 ^{1/2}	0.10 ^{1/2}	0.10	0.10	0.09 ^{1/2}				
Vollmilch, ab Laden	RM je Ztr	0.25	0.24	0.24	0.28	0.20	0.20	0.20	0.20	0.20	0.20	0.20	0.20	0.20	0.20
Bricketts, frei Keller	RM je 1	1.70	1.70	1.70	1.70	1.78	1.78	1.78	1.63	1.63	1.63	1.63	1.63	1.63	1.63
Steinkohle, frei Keller	RM je 1	2.41	2.41	2.41	2.41	2.38	2.38	2.38	2.38	2.38	2.38	2.38	2.38	2.38	2.38
Geld- und Kapitalmarkt															
Tägliches Geld²⁷⁾															
Berlin	100 D. M.	4.17	5.30	3.88	2.93	5.65	4.75	6.33	5.81	4.50	5.53	5.63	5.42	5.50	7.25
London	100 £	2.19	1.75	2.16	2.17	2.08	1.66	2.33	2.03	2.00	1.75	1.78	1.54	1.60	1.60
Amsterdam	100 f.	1.35	1.38	1.00	0.73	1.48	1.00	1.63	2.27	1.58	1.03	1.00	1.52	0.83	0.60
New York	100 \$	3.00	3.00	2.95	2.54	1.50	1.50	1.50	1.50	1.25	1.75	1.50	1.50	1.75	1.50
Langfristiges Geld²⁷⁾															
Berlin Monatsgeld	100 D. M.	4.85	5.18	4.93	4.83	5.97	5.59	5.82	5.84	5.78	5.68	5.68	5.92	6.42	7.25
London, 2 Mon. Bankakzente	100 £	2.19	2.19	2.26	2.46	2.57	2.53	2.60	2.25	2.32	2.06	2.06	2.26	2.13	2.09
Amsterdam, Prolongationsatz ²⁸⁾	100 f.	2.18	2.13	1.73	1.85	1.50	1.61	2.00	1.93	1.55	1.18	1.10	1.21	1.10	1.50
New York, 3 Mon. Warenwechsel	100 \$	3.78	3.50	3.25	3.52	2.25	2.38	2.25	2.25	2.18	2.75	2.00	2.00	2.00	2.13
Frivatbank²⁷⁾															
Berlin ²⁹⁾	100 D. M.	3.75	3.75	3.63	3.50	4.63	4.63	4.63	4.63	4.63	4.73	4.86	5.00	7.00	7.00
London	100 £	2.17	2.13	2.32	2.57	2.59	2.57	2.46	2.36	2.07	2.07	2.10	2.12	2.18	2.18
Amsterdam	100 f.	2.09	1.89	1.78	1.74	1.38	1.57	1.60	1.63	1.41	1.11	1.20	1.18	1.00	1.00
Zürich	100 S.	2.38	2.25	2.25	2.32	1.13	1.13	1.13	1.13	1.13	1.13	1.13	1.13	1.13	1.13
Paris	100 f.	2.17	2.33	2.15	2.08	1.44	1.45	1.42	1.38	1.38	1.10	1.05	1.03	1.03	1.03
New York	100 \$	2.44	2.32	2.32	2.15	1.57	1.49	1.32	1.38	1.11	0.96	0.94	0.94	0.94	0.94
Rendite															
Frankreich, 3% Staatsrente ²⁷⁾	100 f.	3.41	3.43	3.42	3.45	3.35	3.33	3.43	3.36	3.36	3.36	3.36	3.36	3.37	3.39
Deutschland ²⁹⁾	100 D. M.	6.26	6.25	6.27	6.27	6.24	6.24	6.25	6.29	6.29	6.30	6.32	6.34	6.37	—
5%	100 D. M.	7.18	7.18	7.21	7.21	7.24	7.25	7.27	7.31	7.33	7.38	7.44	7.47	7.58	—
7%	100 D. M.	7.60	7.61	7.82	7.84	7.78	7.78	7.78	7.80	7.83	7.91	7.98	8.03	8.13	—
8%	100 D. M.	8.86	8.37	8.37	8.37	8.30	8.32	8.34	8.36	8.38	8.43	8.43	8.54	8.71	—
10%	100 D. M.	9.86	9.38	9.36	9.35	9.74	9.74	—	—	—	—	—	—	—	—
Devisenkurse²⁷⁾															
\$ in:															
Berlin	RM	4.190	4.192	4.191	4.192	4.200	4.200	4.199	4.199	4.198	4.199	4.202	4.211	4.213	4.213
London	£ in \$	4.859	4.858	4.858	4.858	4.859	4.860	4.864	4.864	4.863	4.866	4.864	4.866	4.866	4.865
Amsterdam	fl.	2.486	2.488	2.487	2.488	2.491	2.488	2.488	2.488	2.490	2.489	2.487	2.486	2.485	2.484
Zürich	S.	5.168	5.165	5.181	5.183	5.191	5.191	5.191	5.191	5.191	5.184	5.171	5.157	5.152	5.151
Paris	fr.	25.505	25.498	25.483	25.478	25.573	25.577	25.583	25.585	25.585	25.584	25.585	25.589	25.582	25.530
Mailand	L	19.09	19.09	19.09	19.10	19.10	19.10	19.10	19.10	19.10	19.10	19.10	19.10	19.10	19.10
£ in:															
Berlin	RM	20.361	20.361	20.363	20.365	20.405	20.410	20.420	20.423	20.398	20.425	20.478	20.490	20.495	20.493
Paris	fr.	123.94	123.89	123.81	123.78	124.25	124.31	124.43	124.43	124.28	124.35	124.27	124.23	124.23	124.22
New York	\$	4.860	4.853	4.859	4.853	4.859	4.862	4.864	4.863	4.864	4.865	4.865	4.867	4.864	4.864
Trans. Fr in Berlin	RM für 100 Fr	16.43	16.43	16.45	16.45	16.42	16.42	16.41	16.41	16.43	16.42	16.48	16.50	16.50	16.50
Goldbewegung⁴⁰⁾															
Deutschland	1000 RM	+ 5278	+ 27616	+ 6	+ 134	+ 1189	+ 2872	+ 20899	+ 1464	+ 421	+ 131	+ 19907	- 90397	- 534359	—
Großbritannien	1000 £	- 6677	- 25284	+ 6156	+ 6315	- 16772	+ 10991	+ 6948	+ 25659	+ 31073	+ 24558	+ 17814	+ 17487	+ 68520	—
Niederlande	1000 f.	7	40	6	6	—	—	6744	—	2	—	—	—	—	—
Schweden	1000 S.	97	131	6	110	166	14	39	87	193	124	36	92	—	—
Schweiz	1000 S.	13	—	28	15	1	1	—	2	15	57	—	23	7912	—
Frankreich	1000 fr.	+ 1.1	+ 1.4	+ 13.6	+ 181.7	- 1.5	- 77.7	+ 0.3	+ 1.1	+ 0.6	+ 0.8	+ 0.2	+ 49.2	—	—
Ver. Staaten von Amerika ⁴¹⁾	1000 \$	- 80.4	+ 13.7	+ 79.4	- 51.6	+ 45.5	+ 88.0	+ 49.9	- 10.2	+ 160.9	+ 53.2	+ 151.0	- 0.7	+ 75.1	—
Effektenkurse															
Deutschland	1928 = 100	111.16	109.47	107.90	105.93	84.80	83.71	81.93	79.19	75.37	73.19	71.99	70.13	63.54	—
Börsenindex d. Frkf. Ztg. ⁴²⁾	1928 = 100	111.16	109.70	108.61	104.43	84.48	85.49	83.89	81.35	78.29	76.30	75.1	72.96	67.01	—
Aktienindex Gesamt	1928 = 100	111.16	109.07	106.6	103.35	81.77	81.21	78.29	75.20	70.08	67.45	66.26	64.91	57.16	—
inländische Anleihen	100 D. M.	102.36	102.23	102.11	102.13	103.20	103.18	102.94	102.45	101.96	101.56	100.67	100.44	98.04	—
Gesamt	100 D. M.	98.14	97.84	97.95	97.39	97.41	97.61	97.08	97.20	96.48	94.40	92.87	92.25	87.59	—
7%	100 D. M.	103.17	103.16	102.70	102.63	103.50	103.42	103.28	103.03	102.78	102.37	101.43	101.75	98.42	—
8%	100 D. M.	102.37	102.91	102.50	101.89	97.82	97.63	97.30	96.18	96.09	94.18	91.79	89.98	84.64	—
Deutsche Anleihen i. Auslande	100 D. M.	153.8	152.6	142.3	131.3	99.4	94.4	89.4	90.4	90.2	84.3	80.5	77.6	81.1	—
Ver. Staaten v. Amerika ⁴³⁾	1000 \$	4.022	4.101	3.998	3.787	1.849	1.844	1.730	1.699	1.671	1.631	1.574	1.539	1.490	—
Maklerdarlehen	1000 \$	4.022	4.101	3.998	3.787	1.849	1.844	1.730	1.699	1.671	1.631	1.574	1.539	1.490	—
Ver. Staaten v. Amerika ⁴⁴⁾	1000 \$	4.022	4.101	3.998	3.787	1.849	1.844	1.730	1.699	1.671	1.631	1.574	1.539	1.490	

Der deutsche Außenhandel im Mai

Ausweise deutscher Privatnotenbanken

(Mill. RM)	Gesamt 2)	Ausfuhr ¹⁾				Lebende Tiere ¹⁾	Lebensmittel und Getränke ¹⁾	Rohstoffe und halbfertige Waren ¹⁾	Fertige Waren ¹⁾
		Reiner Warenverkehr		Lebensmittel und Getränke ¹⁾	Rohstoffe und halbfertige Waren ¹⁾				
		Gold und Silber	Reparations-sach-lieferungen						
		Gesamt ²⁾							
1926 M.-D. . . .	830,5	3,0	827,5	52,6	2,0	42,0	227,7	596,2	
1927	866,4	1,8	864,6	48,2	2,4	36,7	217,3	643,6	
1928	984,8	2,6	982,2	55,2	1,6	51,9	229,1	740,4	
1929	1 204,7	81,1	1 123,6	66,6	1,8	58,5	243,9	819,4	
1930	1 048,3	45,3	1 003,0	58,9	5,7	40,0	204,1	753,1	
1929									
April	2 163,5	936,6	1 226,9	68,0	1,6	79,5	289,5	876,3	
Mai	1 175,8	3,3	1 172,5	79,0	2,1	76,2	260,1	834,1	
Juni	1 079,3	2,6	1 076,7	66,0	2,1	59,1	228,4	787,6	
Juli	1 103,0	4,0	1 099,0	70,6	1,5	43,5	243,9	810,1	
August	1 192,3	3,7	1 188,6	69,2	1,4	42,5	261,2	883,5	
September	1 203,7	4,0	1 199,7	69,3	2,4	58,3	259,6	879,4	
Oktober	1 251,2	3,9	1 247,3	93,1	1,8	78,2	249,2	923,1	
November	1 158,6	2,9	1 155,7	63,0	2,2	61,3	239,5	850,7	
Dezember	1 066,7	3,2	1 063,5	60,3	3,0	52,0	233,2	775,3	
1930									
Januar	1 095,1	2,7	1 092,3	58,8	2,0	46,4	248,7	795,2	
Februar	1 030,1	3,8	1 026,3	64,5	3,0	43,8	223,6	755,9	
März	1 075,5	3,6	1 071,9	61,2	3,5	46,2	220,8	833,5	
April	979,7	3,0	976,7	50,8	5,7	36,7	199,9	734,4	
Mai	1 099,5	3,0	1 096,5	78,8	6,9	39,9	236,4	813,3	
Juni	912,6	2,4	910,2	51,8	5,0	48,1	187,2	669,9	
Juli	952,8	2,1	950,7	55,1	4,8	40,0	199,0	708,9	
August	972,8	2,0	970,8	52,1	4,7	40,6	185,4	740,2	
September	1 108,9	107,9	1 001,1	61,8	8,0	35,3	195,4	762,4	
Oktober	1 480,7	407,7	1 073,0	61,8	11,3	36,2	208,1	817,4	
November	933,9	2,7	931,2	61,9	10,0	33,9	176,4	710,9	
Dezember	905,4	2,5	902,9	51,0	8,8	32,7	169,0	697,4	
1931									
Januar	777,3	2,3	775,0	50,1	2,6	26,9	170,4	575,1	
Februar	780,5	2,2	778,2	45,1	3,5	24,0	164,7	591,1	
März	870,1	3,2	866,8	45,0	4,1	28,7	171,7	682,3	
April	820,6	2,6	818,0	38,3	5,6	32,6	159,9	619,9	
Mai	788,0	2,6	785,4	36,7	6,6	29,6	154,4	592,8	

(Mill. RM)	Bayerische Noten-B.	Sächsische Bank	Badische Bank	Württ. Noten-B.
6. Juni 1931				
Aktiva				
Gold	28.559	21.082	8.124	8.179
Deckungsfähige Devisen	6.519	10.418	2.803	5.038
Sonstige Wechsel u. Schecks	50.607	45.089	17.294	16.088
Deutsche Scheidemünzen	0.047	0.096	0.008	0.025
Noten anderer Banken	2.051	3.865	0.036	0.023
Lombardforderungen	2.277	1.947	1.199	2.206
Wertpapiere	5.201	9.400	10.574	4.282
Sonstige Aktiva	7.765	9.497	22.436	38.389
Passiva				
Notenumlauf	68.365	63.569	19.544	23.422
Sonstige gleich fällige Verbindlichkeiten	2.500	9.535	12.449	7.902
Verbindlichkeiten mit Kündigungsfrist	0.081	5.760	17.429	30.984
Sonstige Passiva	2.940	1.728	1.452	4.573
Weitergegebene Wechsel	2.601	0.002	0.876	0.843

Monatsausweis der Deutschen Rentenbank

(Rentenmark)	31. 5. 1931	30. 4. 1931
Aktiva		
Belastung der Landwirtschaft zugunsten der Rentenbank	2 000 000 000	2 000 000 000
Bestand an Rentenbriefen am 31. 5. 1931 Rtm. 600 000 000, — am 30. 4. 1931 Rtm. 6 000 000, —		427 861 161
Darlehen an das Reich	427 811 452	7 243 869
Ausstehende Forderung (Deutsche Rentenbank-Kreditanstalt)	7 243 868	20 924 540
Kasse, Giro-, Postscheck- und Bankguthaben	21 001 510	300 000
Bankgebäude	399 999	15 520 152
Sonstige Aktiva	6 869 736	
Passiva		
Grundkapital	2 000 000 000	2 000 000 000
Umlaufende Rentenbankscheine	482 695 657	441 895 657
Umlaufende Rentenbriefe	32 000	35 600
Gewinnreserve	22 124 891	22 124 892
Rückstellungen	6 083 298	6 083 298
Sonstige Passiva	1 407 986	1 408 218

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

Seit Inkrafttreten des Liquid.-Gesetzes sind somit getilgt worden:
 350 873 439 Rentenmark gemäß § 7a Liquid.-Ges.
 315 000 000 „ „ 7b „
 10 124 904 „ „ 7c „
 390 334 583 „ „ 11 „
 Zus. 1 647 482 928 Rentenmark

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

Schluss des redaktionellen Teils

- Finanzanzeigen in diesem Heft.
- Aktiengesellschaft für Verkehrswesen: Einladung zur ordentlichen Generalversammlung.
 - Deutsche Krankenversicherungs Akt.-Ges.: Gewinnausschüttung an die Versicherten.
 - Gelsenkirchner Bergwerks-Aktien-Gesellschaft: Einladung zur ordentlichen Generalversammlung.
 - Carl Lindström Aktiengesellschaft: Dividende.
 - Mansfeld A.-G. für Bergbau- und Hüttenbetrieb: Bilanz.
 - Rütgerswerke-Aktiengesellschaft: Einladung zur ordentlichen Generalversammlung.

Einfuhr Saldo

(Mill. RM)	Gesamt 2)	Gold und Silber un- bearbeitet	Reiner Waren- verkehr 2)	Lebende Tiere	Lebens- mittel und Ge- tränke	Roh- stoffe u. hal- fertige Waren	Fertige Waren	des reinen Waren- ver- kehrs
1926 M.-D. . . .	859,7	51,3	808,4	10,0	297,6	412,3	113,6	+ 19,1
1927	1 170,0	19,9	1 150,1	14,2	360,5	599,3	211,6	- 285,5
1928	1 217,5	80,5	1 137,0	12,1	349,0	601,5	204,2	- 154,8
1929	1 185,5	46,0	1 139,5	12,5	318,1	800,4	188,5	+ 4,1
1930	907,0	40,9	866,1	9,9	247,4	459,0	149,8	+ 136,9
1929								
April	1 266,8	11,6	1 255,2	12,4	350,8	691,8	200,2	- 28,3
Mai	1 143,8	11,8	1 132,0	11,6	310,7	613,5	196,2	+ 40,5
Juni	1 113,3	85,5	1 027,8	11,3	279,1	685,2	202,2	- 0,6
Juli	1 431,3	203,2	1 228,1	12,6	407,0	613,6	194,9	- 129,1
August	1 192,6	120,0	1 072,6	12,0	305,5	575,7	179,4	+ 116,0
September	1 062,1	43,9	1 018,2	15,4	295,2	547,4	180,2	+ 161,5
Oktober	1 129,7	23,0	1 106,7	16,9	299,0	600,9	189,9	+ 140,6
November	1 186,7	25,7	1 161,0	16,3	315,6	652,2	176,9	- 7,3
Dezember	1 067,7	47,4	1 020,3	12,0	316,4	527,6	164,3	+ 43,2
1930								
Januar	1 329,5	24,8	1 304,8	15,4	480,8	634,3	174,3	- 212,5
Februar	1 144,5	162,9	981,6	11,6	278,4	523,8	167,8	+ 44,7
März	949,2	65,8	883,8	9,1	213,6	493,2	167,9	+ 220,2
April	968,6	80,4	888,9	8,5	241,8	479,6	159,0	+ 87,8
Mai	862,1	31,9	830,2	8,2	209,2	453,5	159,3	+ 266,3
Juni	847,4	33,8	813,6	7,5	215,0	440,6	150,5	+ 96,6
Juli	916,2	7,0	909,2	7,0	273,4	478,7	150,0	+ 41,5
August	803,4	7,9	795,5	8,7	213,0	437,3	136,5	+ 176,3
September	747,1	10,6	736,5	11,6	196,0	396,2	132,7	+ 264,6
Oktober	849,6	16,0	833,6	11,3	248,6	430,2	143,5	+ 239,4
November	743,3	9,0	734,3	11,3	206,8	382,6	133,6	+ 196,9
Dezember	722,6	41,3	681,3	7,9	192,4	358,7	122,3	+ 221,6
1931								
Januar	770,5	53,2	717,3	8,0	217,3	376,4	115,6	+ 57,7
Februar	673,3	53,0	620,3	4,6	171,8	331,4	112,5	+ 158,0
März	632,0	48,0	584,0	5,6	170,5	297,2	110,7	+ 282,8
April	730,1	50,7	679,4	4,9	262,9	367,7	115,2	+ 138,6
Mai	629,2	29,4	599,8	4,9	171,5	310,7	112,7	+ 183,6

¹⁾ Einschl. Reparations-sachlieferungen. — ²⁾ Wegen Änderung der Erfassungsmethode des Außenhandels im Oktober 1928 sind die Monatsdurchschnitte 1926 bis 1928 auf Grund der Zahlungsbilanz berichtigt worden

Rütgerswerke - Aktiengesellschaft

Die Aktionäre unserer Gesellschaft werden hiermit zu der am **Freitag, den 3. Juli 1931**, nachmittags 5 Uhr, in der

Deutschen Bank und Disconto-Gesellschaft, Berlin,
Kanonierstraße 22/23 (Deutscher Saal),

stattfindenden ordentlichen Generalversammlung eingeladen.

Tagesordnung:

1. Vorlegung des Berichtes über das Geschäftsjahr 1930 nebst Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung.
2. Beschlussfassung über Genehmigung des Jahresabschlusses und Verwendung des Reingewinnes.
3. Entlastung des Vorstandes und des Aufsichtsrates.
4. Wahlen zum Aufsichtsrat.

Diejenigen Aktionäre, die in der Generalversammlung das Stimmrecht ausüben wollen, haben gemäß § 18 der Satzung spätestens am 30. Juni 1931 in den üblichen Geschäftsstunden:

in Berlin:

- bei der Kasse der Gesellschaft, Berlin, Lützowstraße 33—36,
- bei der Deutschen Bank und Disconto-Gesellschaft,
- bei der Berliner Handels-Gesellschaft,
- bei der Commerz- und Privat-Bank Aktiengesellschaft,
- bei der Darmstädter und Nationalbank Kommanditgesellschaft a. A.,
- bei dem Bankhaus Lazard Speyer - Ellissen Kommanditgesellschaft a. A.,
- bei dem Bankhaus Jacquier & Securius;

in Breslau:

- bei dem Schlesischen Bankverein, Filiale der Deutschen Bank und Disconto-Gesellschaft,
- bei der Commerz- und Privat-Bank Aktiengesellschaft, Filiale Breslau,
- bei der Darmstädter und Nationalbank Kommanditgesellschaft a. A., Filiale Breslau;

in Frankfurt a. Main:

- bei der Deutschen Bank und Disconto-Gesellschaft, Filiale Frankfurt a. Main,
- bei der Darmstädter und Nationalbank Kommanditgesellschaft a. A., Filiale Frankfurt a. M.,
- bei der Mitteldeutschen Creditbank, Niederlassung der Commerz- und Privat-Bank Aktiengesellschaft,
- bei dem Bankhaus Lazard Speyer - Ellissen Kommanditgesellschaft a. A.,
- bei dem Bankhaus Jacob S. H. Stern;

in Köln:

- bei dem A. Schaffhausen'schen Bankverein, Filiale der Deutschen Bank und Disconto-Gesellschaft,
- bei der Commerz- und Privat-Bank Aktiengesellschaft, Filiale Köln,
- bei der Darmstädter und Nationalbank Kommanditgesellschaft a. A., Filiale Köln;

in Königshütte O/S.:

- bei dem Oberschlesischen Bankverein Aktiengesellschaft;

in Wien:

- bei dem Wiener Bankverein;

ferner, soweit sie Mitglieder einer deutschen Effekten-
girobank sind, bei ihrer Effekten-
girobank ihre Aktien
oder Interimsscheine zu hinterlegen und bis zur Be-
endigung der Generalversammlung bei der Hinter-
legungsstelle zu belassen.

Berlin, den 11. Juni 1931.

Rütgerswerke-Aktiengesellschaft
Der Aufsichtsrat
von Stauss.

Commerz- und Privat-Bank

Aktiengesellschaft

Hamburg-Berlin

Kapital 75 Millionen RM

Reserven 40 Millionen RM

250 Niederlassungen

125 Depositenkassen

Telegramm-Adresse:

HANSEATIC

Krankenversicherung

ist Vertrauenssache!

Unsere für das Geschäftsjahr 1930
gewinnberechtigten Versicherten
erhalten

5 volle Monatsprämien

Rückvergütung.

Deutsche
Kranken-Versicherungs-A.-G.

Berlin-Schöneberg

Insbrucker Str. 26/27

Bitte ausschneiden! Als Drucksache in Umschlag stecken!

Erbitte kostenlose Zusendung von Prospekt M. d. W.

Name: _____

Beruf: _____ Lebensalter: _____

Deutliche Adresse: _____

Gelsenkirchener Bergwerks-Aktien-Gesellschaft

Einladung zur Hauptversammlung.

Unter Hinweis auf die §§ 20—25 unseres Gesellschafts-Vertrags laden wir hiermit unsere Aktionäre zur diesjährigen ordentlichen Hauptversammlung unserer Gesellschaft nach

Essen, Hotel Kaiserhof,
auf Mittwoch, den 8. Juli 1931, nachmittags 4 Uhr,
ein.

Tagessordnung:

1. Berichterstattung des Vorstandes und des Aufsichtsrats über den Vermögensstand und die Verhältnisse der Gesellschaft, sowie über das Ergebnis des Geschäftsjahres 1930/31.
2. Vorlage und Genehmigung der Jahresbilanz nebst Gewinn- und Verlustrechnung für 1930/31. Beschlussfassung über die Verwendung des Reingewinns.
3. Erteilung der Entlastung an die Mitglieder des Vorstandes und des Aufsichtsrats.
4. Wahlen zum Aufsichtsrat.

Hinterlegungsstellen für die Aktien zur Teilnahme an der Hauptversammlung sind außer unserer Gesellschaftskasse in Essen, Huyssenallee 92—94, sämtliche Niederlassungen folgender Banken:

Deutsche Bank und Disconto-Gesellschaft, Berlin,
Darmstädter und Nationalbank K. a. A., Berlin,
Berliner Handels-Gesellschaft, Berlin,
Commerz- und Privat-Bank A.-G., Berlin,
Dresdner Bank, Berlin,
Delbrück Schickler & Co., Berlin,
Hagen & Co., Berlin,
August Thyssen-Bank A.-G., Berlin,
Barmer Bank-Verein Hinsberg, Fischer & Comp.
K. a. A., Düsseldorf,
B. Simons & Co., Düsseldorf,
Simon Hirschland, Essen,
Vereinsbank in Hamburg, Hamburg,
Ephraim Meyer & Sohn, Hannover,
Deichmann & Co., Köln,
A. Levy, Köln,
Sal. Oppenheim jr. & Cie., Köln,
J. H. Stein, Köln,
Allgemeine Deutsche Credit-Anstalt, Leipzig,
Bayerische Vereinsbank, München,

sowie in Belgien die

Banque de Bruxelles, Brüssel,

in Holland die

Wodan Handelmaatschappij N. V., Rotterdam,

in Luxemburg die

Internationale Bank in Luxemburg,
Société Luxembourgeoise de Reports et de Dépôts
(Succrs. de Werling, Lambert & Cie.), Luxemburg,

in der Schweiz die

Basler Handelsbank, Zürich,

in Amerika

Dillon, Read & Co., New York,
Irving Trust Company, New York.

Die gemäß § 20 unseres Gesellschafts-Vertrags festgesetzte Hinterlegungsfrist läuft am 4. Juli 1931 ab.

Soweit die Hinterlegung gemäß § 20, Abs. 3 des Gesellschafts-Vertrags bei einem Notar erfolgt, ist dessen Bescheinigung über die Hinterlegung bis spätestens am 6. Juli 1931 bei uns einzureichen.

Essen, im Juni 1931.

Gelsenkirchener Bergwerks-Aktien-Gesellschaft.
Der Vorstand.

Aktiengesellschaft für Verkehrswesen.

Die Aktionäre laden wir zur

ordentlichen Generalversammlung

auf Dienstag, den 14. Juli 1931, vormittags 11½ Uhr,
in das Eden-Hotel (Blauer Saal), Eingang Kurfürsten-
straße 91, hochparterre, ein.

Tagessordnung:

1. Vorlage des Geschäftsberichts, der Bilanz und Gewinn- und Verlust-Rechnung für das Geschäftsjahr 1930.
2. Genehmigung der Vorlage zu 1.
3. Entlastung von Vorstand und Aufsichtsrat.
4. Aufsichtsratswahlen.

In der Generalversammlung zu stimmen oder Anträge zu stellen, sind die Aktionäre berechtigt, welche ihre Aktien spätestens am 9. Juli 1931 bei der Gesellschaftskasse oder bei einer Effektengirobank eines deutschen Wertpapierbörsenplatzes oder bei den folgenden Stellen hinterlegt haben:

in Berlin:

- bei der Berliner Handelsgesellschaft,
„ dem Bankhause S. Bleichröder,
„ der Darmstädter und Nationalbank Kommanditgesellschaft auf Aktien, Deutsche Bank und Disconto-Gesellschaft und Dresdner Bank in Berlin und den Zweigniederlassungen dieser Banken, soweit solche in Breslau, Dresden, Frankfurt a. M., Hamburg, Hannover, Köln, Leipzig, München und Stuttgart bestehen,
„ dem Bankhause Delbrück Schickler & Co.,
„ dem Bankhause Mendelssohn & Co.,
„ der Reichs-Kredit-Gesellschaft Aktiengesellschaft,
„ der Kommanditgesellschaft Sponholz & Co. (vorm. H. Herz);

in Hamburg:

- bei den Bankhäusern Herrmann & Hauswedell,
M. M. Warburg & Co.

An Stelle der Aktien können auch die über diese lautenden Hinterlegungsscheine entsprechend dem § 25 unserer Satzung hinterlegt werden.

Berlin, den 16. Juli 1931.

Aktiengesellschaft für Verkehrswesen.

Der Vorstand.

Dr. E. Lübbert.