

Magazin der Wirtschaft

★ EINE WOCHENSCHRIFT ★

Neue Folge / Herausgegeben von R. Bernfeld

★
Inhalt

Nachwort zum „kleinen Bankiertag“	1069	Befriedigender Abschluß der Nord-Deutschen Versicherung	1084
Dr. Konrad Zweig, Deutschlands Zahlungsbilanz im Jahre 1930	1071	Österreichische Credit-Anstalt: Die neueste Phase	1085
Rechtsanwalt Dr. Carlos Philippe, Die Stellung des Angestellten im Arbeitsrecht	1075	Der Baumwoll-Kongreß gegen Baumwoll-Valorisierung	1086
Die neue „Nordstern“-Krise	1079	75 Jahre Berliner Handels-Gesellschaft	1086
Glossen		Die Arbeitslosigkeit und der technische Fortschritt	1086
Frankreich gegen den Hoover-Plan	1080	Personalialia	1086
Starke Beanspruchung der Reichsbank am Juni-Ultimo	1081	Literatur	1087
Die Reallöhne sinken	1081	Bilanzen (Gelsenkirchener Bergwerks AG)	1092
Ein freiwilliges Ruhrkohlen-Syndikat	1081	Marktberichte (Die Konjunktur / Der Geld- und Kapitalmarkt / Die Warenmärkte / Die Effektenmärkte: Berlin, Frankfurt, Hamburg, London, New York)	1094
Das nicht gelöste Umlage-Problem	1082	Statistik (Monatsbilanzen deutscher Banken / Reichsbank-Ausweis / Ausweise der Privatnotenbanken / Wochenzahlen zu den Marktberichten / Berliner Börsenkurse)	1098
Bestrafung des wirtschaftlichen Landesverrats	1085		
Rechtfertigung für Aktienrückkäufe	1085		
Siemens und AEG in der Bergmann-Verwaltung	1084		

ERSCHEINT FREITAGS / EINZELHEFT 1M / VIERTELJÄHRLICH 12M

Redaktion und Verlag: Berlin W 62 / Kurfürstenstr. 131



DARMSTÄDTER UND NATIONALBANK

Kommanditgesellschaft auf Aktien

BERLIN

Aktienkapital 60 Millionen Reichsmark

Reserven 60 Millionen Reichsmark

Zahlreiche Niederlassungen in allen Teilen Deutschlands



Nordstern

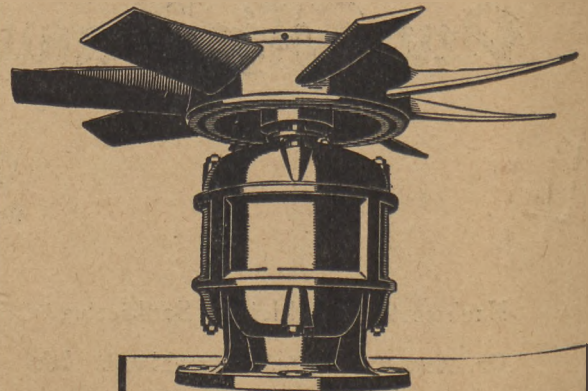
Lebensversicherungsbank Aktiengesellschaft
Berlin-Schöneberg

Aktienkapital und Kapitalreserve 4,8 Millionen RM

Aus dem Geschäftsbericht für 1930:

- | | |
|---|--------------------------|
| 1. Gesamtbestand rund 190000 Versicherungen; Versicherungssumme | 559 Millionen RM |
| <i>im Vorjahre:</i> | <i>389 Millionen RM</i> |
| 2. Einnahmen an Prämien und Zinsen | 27 Millionen RM |
| <i>im Vorjahre:</i> | <i>22,8 Millionen RM</i> |
| 3. Prämienreserven | 84 Millionen RM |
| <i>im Vorjahre:</i> | <i>60,5 Millionen RM</i> |
| 4. Überschuß der Einnahmen über die Ausgaben | 4 Millionen RM |
| 5. Davon an die Gewinnrücklage der Versicherten | 3,7 Millionen RM |
| 6. Gewinnrücklage der Versicherten . | 12 Millionen RM |
| <i>im Vorjahre:</i> | <i>9,5 Millionen RM</i> |
| 7. Gesamtvermögen | 115 Millionen RM |
| <i>im Vorjahre:</i> | <i>82,4 Millionen RM</i> |

Er überragt alle anderen Schraubenlüfter



Mit einem Wirkungsgrad bis zu 72% arbeitet ohne Leitapparat nur der

Siemens-Betz-Schraubenlüfter



SIEMENS-SCHUCKERT

11 127

Allgemeine Deutsche Credit-Anstalt, Leipzig



Ausführung aller bankmäßigen Geschäfte

Niederlassungen in allen größeren Orten Mitteldeutschlands

Nachwort zum „kleinen Bankiertag“

Die erweiterte Ausschußsitzung des Centralverbands des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes, die an Stelle eines Bankiertages in Berlin stattfand, erhielt eine besondere Note durch die Ansprache des Reichskanzlers. Die einzelnen Referenten behandelten im wesentlichen die beiden Fragen „langfristige — kurzfristige Kredite“ und „öffentliche Wirtschaft — private Wirtschaft“. Die eigentlichen Probleme des Bankgewerbes sind demgegenüber ebenso wie auf der Kölner Tagung im Jahre 1928, zu kurz gekommen. Nur ein Referat ging näher auf Fragen ein, die das Bankgewerbe direkt angehen. Wenn es in verschiedenen Ausführungen auch nicht an Übertreibungen fehlte, so war doch ein deutliches Bemühen zu erkennen, auch gegnerischen Anschauungen gerecht zu werden.

I.

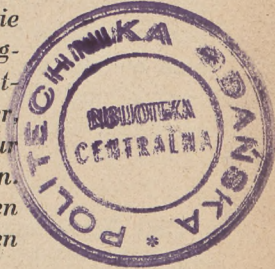
Dem VII. Allgemeinen Deutschen Bankiertag in Köln, der glanzvollen Veranstaltung vom September 1928, hätte dem beim Centralverband des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes üblichen Turnus entsprechend in diesem Jahr die achte große Tagung folgen müssen. Aus leicht verständlichen Gründen hat der Centralverband von einer solchen Veranstaltung abgesehen und an ihre Stelle eine erweiterte Ausschußsitzung treten lassen, einen „kleinen Bankiertag“, wie man diese Sitzung genannt hat. Die Kundgebung des Bankgewerbes hat trotz des bescheideneren Rahmens die volle Aufmerksamkeit der Öffentlichkeit gefunden, nahm sie doch auch der Reichskanzler Dr. Brüning zum Anlaß, vor den Vertretern der Behörden, der wirtschaftlichen Spitzenverbände und der Presse über den Hoover-Vorschlag und die anderen Wirtschaftsprobleme zu sprechen, welche die Diskussion des Tages beherrschen. Brüning nannte Hoovers Eingreifen eine weltgeschichtliche Tat, ein offenes Bekenntnis zur Solidarität der Wirtschaft. Entscheidend sei jetzt, daß von den in Aussicht stehenden Erleichterungen der richtige Gebrauch gemacht werde, um zu einer wirtschaftlichen Erstarkung zu kommen. Treffend kennzeichnete Brüning den Ansturm gegen die öffentliche Wirtschaft. Man dürfe nicht immer nur die Irrtümer der anderen kritisieren und die eigenen Fehler übersehen. Die Kritik an der öffentlichen Hand allein könne die Zustände nicht bessern. Brüning wandte sich dann dem Lohnproblem zu und äußerte wörtlich: „Die einfache Formel, die Produktivität unserer Wirtschaft nur durch Lohnsenkung und immer weiter durch Lohnsenkung zu heben, bringt keine Rettung“. Nach einer Warnung vor einer zu weitgehenden kurzfristigen Verschuldung forderte Brüning entschiedene Abkehr von früher nicht gekannten, aus der Kriegs- und Inflationszeit herrührenden Auffassungen, die restlos aus der deutschen Wirtschaft verschwinden mußten. „Täuscht nicht alles, so stehen wir in einer Zeit, in der es, um das bisherige System der Wirtschaft vor schweren und dauernden Erschütterungen zu bewahren, notwendig ist, eine großzügigere und weither-

zigere Auffassung von der Idee des Kapitals herbeizuführen.“ Diese Worte Brünings gewinnen noch an Bedeutung, wenn man sich verschiedener Äußerungen anderer Kabinettsmitglieder aus der letzten Zeit erinnert.

II.

Dr. Brüning hat in seiner Ansprache fast alle Probleme berührt, mit denen sich später die Referenten der Tagung und die Diskussionsredner auseinandersetzen. Hauptreferent war Dr. Georg Solmssen, Vorstandsmitglied der DD-Bank und Nachfolger Rießers als Präsident des Centralverbands. Ebenso wie der Reichskanzler zog Solmssen fast alle wirtschaftlichen Tagesfragen von Bedeutung in den Kreis seiner Betrachtung. Der Vizepräsident des Centralverbands, Geheimrat Frisch, Vorstandsmitglied der Dresdner Bank, hatte sich zum Thema: „Das Internationale Schuldenproblem als Brennpunkt der akuten Weltkrisenphase“ gewählt. Rudolf Löb, Mitinhaber des Bankhauses Mendelssohn & Co., sprach im wesentlichen über die Frage der Auslandskredite, Geh. Rat Remshard, Vorstandsmitglied der Bayerischen Hypotheken- und Wechselbank, zum Problem der Zinsspanne. Das Referat des Bankiers Hans Arnhold (Mitinhaber des Bankhauses Gebr. Arnhold) hatte „Kapitalbildung und Kapitalbeschaffung“ zum Gegenstand. Dr. Karding, früher Stadtkämmerer von Berlin, jetzt Vorstandsmitglied der Deutschen Centralbodenkredit-AG, befaßte sich mit den Aufwendungen der Städte für die Versorgungsbetriebe und den Wohnungsbau. Als Diskussionsredner traten auf Prof. Dr. Bühler (Münster), der sich gegen die weitere Verschleppung der Verwaltungsreform wandte, Geh. Rat Bürgers (Direktor des A. Schaaffhausenschen Bankvereins), der die Notverordnung zu würdigen suchte, und Geh. Rat Prof. Lotz (München), der wie der Reichskanzler davor warnte, durch eine übermäßige Herabdrückung des Lohnniveaus zu einer Besserung der Wirtschaftslage gelangen zu wollen.

Ebenso wie 1928 in Köln, traten auf der Berliner Tagung die eigentlichen Probleme des Bankgewerbes selbst fast völlig in den Hintergrund. Man sprach



auch diesmal nicht von den Folgen der wachsenden Konzentration im Bankgewerbe, von dem Verhältnis der Privatbankiers zu den Großbanken, von dem weitgehenden Bedeutungswandel einzelner Sparten des Bankgeschäfts. Man beschäftigte sich nicht mit den Ursachen der großen Verluste, mit der durch die enormen Kursrückgänge und die Stützungsaktionen entstandenen Situation, mit dem Brachliegen des Börsenkommissionsgeschäfts. Dabei läßt der gerade jetzt bekanntgegebene Bericht der Vereinigung von Banken und Bankiers im Rheinland und Westfalen erkennen, was sich alles hierüber sagen ließe.

III.

Eine Ausnahme von den meist zu sehr auf das Allgemeine gerichteten Ausführungen war das Referat von *Hans Arnhold*, dessen Titel „Kapitalbildung und Kapitalbeschaffung“ den Inhalt seiner Darlegungen nicht hinreichend kennzeichnet. Arnhold befaßte sich mit Dingen, die den Bankier und den Bankleiter praktisch berühren. Das *Mißverhältnis zwischen Eigenkapital und Schulden*, sagte Arnhold, werde immer größer, wodurch sich wieder der Zinssatz erhöhe, da sich in ihm das mit der verhältnismäßigen Verminderung des Eigenkapitals vergrößerte Risiko auswirkt. Man müsse deshalb danach streben, daß z. B. Unternehmungen, die als Aktiengesellschaften betrieben werden, mit größerem Eigenkapital und weniger Obligationen arbeiten. Die gegenwärtige Steuerpolitik hindere aber die Umwandlung von Fremd- in Eigenkapital. Arnhold plädierte dafür, daß wenigstens eine mäßige Verzinsung des Eigenkapitals, d. h. also bei Aktiengesellschaften eine bescheidene Dividende, steuerlich als abzugsfähig behandelt wird. Insbesondere die Ausschüttungen auf obligationsähnliche Vorzugsaktien, für die Arnhold eintritt, müßten steuerlich so behandelt werden. „Das Ergebnis der heutigen Steuerpolitik ist doch, daß eine Gesellschaft, wenn sie auf ihre Aktien nur ebenso viel Dividende ausschütten will, wie die Durchschnittsrendite der Obligationen, zur Zeit also etwa 9 %, beträgt, mindestens 14 % verdienen muß... Es ist mir denn auch von den Direktoren der Gesellschaften, die meiner Firma nahestehen, immer wieder gesagt worden, daß sie sich bei Geldbedarf nicht zur Erhöhung des dividendenberechtigten Eigenkapitals verstehen könnten, und ich habe oft Kämpfe mit ihnen gehabt, um sie von der Idee einer Kreditaufnahme statt Erhöhung des Eigenkapitals abzubringen.“ Es ist bedauerlich, daß diese Fragen nicht auch von anderer Seite aufgegriffen worden sind.

Als Erleichterung zur Beschaffung von Eigenkapital empfiehlt Arnhold den *Convertible-Bond*, der die Möglichkeit einer Umwandlung von Schulden in Eigenkapital bietet und die *obligationsähnliche Vorzugsaktie*, die dem Geldgeber eine verhältnismäßig sichere Verzinsung bietet, aber doch letzten Endes Eigenkapital des Unternehmens darstelle. Arnhold glaubt, daß besonders die stimmrechtslosen oder im Stimmrecht beschränkten Vorzugsaktien in den

nächsten Jahren ein wichtiges Finanzierungsinstrument sein werden.

Hervorgehoben zu werden verdient, daß sich Arnhold offen für eine „Überfremdung“ ausspricht. Er tritt nämlich dafür ein, daß dem Ausland an Stelle von Anleihen lieber Aktien überlassen werden. Mit Recht verweist er auf das amerikanische Beispiel. „Ich erinnere daran, daß nur wenig Bonds, dagegen zahlreiche Preferred Shares und vor allem Common Shares amerikanischer Gesellschaften... in Europa untergebracht wurden... Als Amerika nun reicher und reicher wurde, kaufte es aber die Aktien bald zurück.“ Eine ähnliche Entwicklung war auch in anderen Ländern zu beobachten, da nach einem alten Wort die Aktie „Heimweh hat“.

Auch ein anderer Hinweis Arnholds sollte stärker beachtet werden. Arnhold schlägt vor, das *Schachtelprivileg* derart abzuändern, das es schon beim Besitz von 5 bis 10 % des Kapitals einer Gesellschaft in Kraft tritt, wie es auch vom Deutschen Industrie- und Handelstag schon vor Jahren gefordert wurde. Die Finanzierungsmöglichkeiten für die Holding-Gesellschaft würden dann wesentlich steigen. Als Beispiel führt Arnhold folgendes an: Wie die Stadt Berlin werden wahrscheinlich noch andere Kommunen gezwungen sein, sich von manchen ihrer öffentlichen Unternehmungen zu trennen. Sie wünschen indes, daß nicht wenige Privatbetriebe große Aktienpakete übernehmen, sondern würden es wahrscheinlich begrüßen, wenn sich die großen Holding-Gesellschaften — bei Elektrizitätsunternehmungen etwa die Gesfüel, die Bank elektrischer Werte, die Elektrizitäts-Lieferungsgesellschaft, die Elektrische Licht- und Kraftanlagen AG — sämtlich beteiligen. Wenn aber die Kommune selbst, wie das meist der Fall ist, Aktien behalten will, könnte jede der genannten Holding-Gesellschaften nur weniger als 25 % übernehmen und das Schachtelprivileg nicht in Anspruch nehmen. Dieses Beispiel aus der Praxis zeigt, wie richtig Arnholds Forderung ist.

IV.

Die Ausführungen der anderen Referenten waren mehr oder weniger alle auf die beiden Probleme *kurzfristige — langfristige Verschuldung* und *öffentliche Wirtschaft — private Wirtschaft* abgestimmt. Die Frage öffentliche Wirtschaft — private Wirtschaft nimmt einen besonders breiten Raum ein in dem Referat Solmssens. Solmssen war dabei durchaus bemüht, die Dinge objektiv darzustellen. Wenn er freilich nachzuweisen sucht, daß „in einer Zeit, in der äußerste Vorsorgewirtschaft nottut, die Wirtschaft der privaten Hand derjenigen der öffentlichen Hand ertragsmäßig unbedingt überlegen“ sei, so muß man dahinter ein Fragezeichen setzen. Ebenso ist es nicht, wie Solmssen bemerkt, eine Eigentümlichkeit der Gesamtwirtschaft, daß sie infolge der Abwälzung der Verantwortlichkeit von jedem einzelnen ihrer Mitglieder zu verschwenderischer Wirtschaft neige und auf Verteilung der Ersparnisse dränge. Es zeigt sich im Gegenteil immer mehr, daß sich die Unterneh-

mungen der öffentlichen Hand, sowohl was Verlustgeschäfte betrifft, als auch hinsichtlich der Zurückhaltung und Aufhäufung von Gewinnen, in nichts von den entsprechenden Unternehmungen der Privatwirtschaft unterscheiden. Eher ist festzustellen, daß sich die durch die fortwährende Konzentration immer größer und unbeweglicher gewordenen Privatunternehmungen sozusagen von innen heraus „sozialisieren“, wie es hier und anderwärts schon oft dargestellt worden ist, insbesondere im Anschluß an Keynes' Schrift über das Ende des laissez faire. Man würde es gern sehen, wenn sich ein Mann mit den Erfahrungen und dem Einblick wie Solmssen einmal mit diesem Problem auseinandersetzen wollte.

Es ist nur selbstverständlich, daß es auch auf dieser Tagung des Bankgewerbes nicht ohne eine besondere Verteidigung des kapitalistischen Systems abging. Als wir uns mit den temperamentvollen Ausführungen auseinandersetzten, mit denen Jakob Goldschmidt auf dem Kölner Bankiertag die kapitalistische Wirtschaftsweise verteidigte, stellten wir die Frage: Ist die kapitalistische Wirtschaft tatsächlich derart bedroht, daß sie mit einer solchen Heftigkeit verteidigt werden muß? Man mußte diese Frage damals verneinen, und wir glauben, daß es auch heute nicht anders ist.

Leider muß man — der Parallelismus mit der Kölner Tagung besteht auch in dieser Hinsicht — über

die Regie des Centralverbands klagen. Vor allem war wiederum die Diskussion unzulänglich. Soweit wir sehen, waren die Diskussionsredner — Prof. Lotz ausgenommen — keine freien, sondern beauftragte Diskussionsredner, und infolgedessen hat es eine richtige Diskussion nicht gegeben.

V.

Ihre besondere Note hat die Tagung des Centralverbands durch die Ansprache des Reichskanzlers erhalten. Aber noch ein anderes zeichnete diese Veranstaltung aus. Der Hauptreferent Solmssen sowohl wie die meisten anderen Referenten haben deutlich ausgesprochen, was sie auf dem Gebiete der Finanzpolitik, der Kreditpolitik, der Sozialpolitik als verbesserungsbedürftig betrachten. Alle Referenten haben sich mit großer Schärfe gegen manche Betätigung der öffentlichen Hand gewandt. Man hat sich einstimmig gegen eine weitere Ausdehnung der kurzfristigen Verschuldung an das Ausland ausgesprochen. Man hat sich dabei — genau besehen, in keiner Frage — vor Übertreibungen ferngehalten. Aber es zeigte sich deutlich, daß auch die Argumente der Gegner nicht unbeachtet geblieben sind. Das gilt z. B. besonders von dem, was über die Notwendigkeit der Kapitalbildung gesagt wurde. Es scheint also endlich soweit zu sein, daß man nicht mehr aneinander vorbeiredet.

Deutschlands Zahlungsbilanz im Jahre 1930

Von Dr. Konrad Zweig

Betrachtet man die deutsche Zahlungsbilanz des Jahres 1930 für sich, d. h. ohne Berücksichtigung der innerdeutschen Wirtschaftsvorgänge, so ergibt sich ein den Zahlungsbilanzen der großen Industrieländer in der Krise gemeinschaftliches Bild: Die Handelsbilanz hat sich durch Krisenexport aktiviert, die Kapitaleinfuhr hat sich vermindert. Die Plötzlichkeit des Umschlags von der Kapitaleinfuhr zur Kapitalausfuhr hat aber starke Erschütterungen während des letzten Jahres zur Folge gehabt. Wenn es 1930 gelang, die Reparationszahlungen nicht — wie bisher — durch Kapitaleinfuhr, sondern durch echte Warenausfuhr auszugleichen, so kann darin nicht der Beweis für eine glatte Lösung des Reparationsproblems erblickt werden.

Zahlungsbilanzen sind ein statistisches Hilfsmittel, um die Einflechtung eines Landes in den internationalen Wirtschaftsverkehr darzustellen. Für sich allein geben sie nur eine größenordnungsmäßige Fixierung weitausladender innerwirtschaftlicher Vorgänge, die erst aus dem Gesamtzusammenhang des wirtschaftlichen Geschehens verstanden werden können. Die Zahlungsbilanz berichtet zwar zahlenmäßig über den größten Teil des Wirtschaftsverkehrs eines Landes mit den andern; nicht aber kann man aus ihr allein ersehen, welche Umstände zu diesem oder jenem Ergebnis geführt haben und wie diese volkswirtschaftlich zu beurteilen sind. Es ist nicht die Zahlungsbilanz, die die inneren und internationalen Wirtschaftstransaktionen auslöst, sondern umgekehrt sind es die internationalen Wirtschaftsbeziehungen, die in der Zahlungsbilanz ihren statistischen Ausdruck finden.

Die Zahlungsbilanz zeigt an, welche Posten des Handels-, Geld- und Kapitalverkehrs im Laufe eines Jahres gewachsen sind, welche abgenommen haben. Ursächliche Erklärungen sind aus ihr nicht zu gewinnen. So füllt z. B. der Saldo des Kapitalverkehrs nicht etwa eine Lücke aus, die sich aus der Bilanz von Waren, Diensten, Zinsen und einseitigen politischen Lasten ergibt. Die Wanderungen der Kredite leiten sich vielmehr aus besonderen Marktbedingungen her, die von denen der Warenmärkte in erheblichem Umfang unabhängig sind. Bald sind es Zinsdifferenzen, bald Akte der Industrie- und Bankpolitik, bald politische und psychologische Zustände, die die Kapitalbewegungen ohne strengen Zusammenhang mit Ausfuhr und Einfuhr beeinflussen. Erst über weitreichende Reaktionen der Binnenwirtschaft gleichen sich diese Vorgänge aus, die dann im Bilanzschema ihren abgekürzten Ausdruck erhalten. Nur

Die deutsche Zahlungsbilanz 1926 bis 1930*)

(Mill. RM)	1926			1927			1928			1929			1930		
	Aktivseite	Passivseite	Saldo	Aktivseite	Passivseite	Saldo	Aktivseite	Passivseite	Saldo	Aktivseite	Passivseite	Saldo	Aktivseite	Passivseite	Saldo
1. Warenhandel	10 677	9 884	+ 793	11 118	14 078	- 2 960	12 627	13 912	- 1 285	13 632	13 676	- 44	12 166	10 611	+ 1 555
a) Reiner Warenhandel, freier Verkehr	10 043	9 847	+ 196	10 535	13 977	- 3 442	11 961	13 831	- 1 870	12 810	13 580	- 770	11 459	10 523	+ 936
b) Bewegung der freien Edelmetallbestände	—	29	- 29	—	93	- 93	—	73	- 73	—	88	- 88	—	88	- 88
c) Kraftlieferungen	3	8	- 5	4	8	- 4	3	8	- 5	3	8	- 5	—	—	—
d) Reparationsachlieferungen	631	—	+ 631	579	—	+ 579	663	—	+ 663	819	—	+ 819	707	—	+ 707
2. Dienstleistungen im freien Verkehr	1 077	674	+ 403	1 162	855	+ 307	1 207	902	+ 305	1 266	941	+ 325	1 119	918	+ 201
a) Schiffsverkehr aussch. Personenverkehr	570	301	+ 269	620	344	+ 276	611	356	+ 255	663	385	+ 278	511	391	+ 120
b) Durchfuhrverkehr	216	29	+ 187	164	29	+ 135	164	32	+ 132	172	36	+ 136	148	33	+ 115
c) 1. Passagiergeschäft der deutschen Seeschifffahrt	74	—	+ 74	80	—	+ 80	80	—	+ 80	80	—	+ 80	—	—	—
2. Sonstiger Reiseverkehr	135	200	- 65	160	270	- 110	180	300	- 120	180	500	- 120	—	—	—
d) Versicherungsgeschäfte	—	23	- 23	23	25	- 2	58	30	+ 28	57	38	+ 19	4) 57	4) 38	4) + 19
e) Postverkehr	2	19	- 17	2	19	- 17	2	19	- 17	2	23	- 21	3	32	- 29
f) Löhne ausländ. Arbeiter	—	50	- 50	—	50	- 50	—	50	- 50	—	50	- 50	—	50	- 50
g) Filmlizenzen	—	10	- 10	8	18	- 10	8	18	- 10	8	18	- 10	15	3	+ 12
h) Amtliche deutsche Vertretungen im Auslande	—	36	- 36	—	60	- 60	—	52	- 52	—	46	- 46	—	4) 46	4) - 46
i) Amtliche ausländische Vertretungen in Deutschland	20	—	+ 20	20	—	+ 20	20	—	+ 20	20	—	+ 20	4) 20	—	4) + 20
k) Sonst. Dienstleistungen ¹⁾	60	6	+ 54	85	40	+ 45	84	45	+ 39	84	45	+ 39	4) 85	4) 45	4) + 40
3. Dienstleistungen im Reparationsverfahren	95	10	+ 85	205	—	+ 205	175	—	+ 175	188	—	+ 188	—	—	—
a) im Inland (Leistungen für Besatzungstruppen und Kommissionen)	95	—	+ 95	77	—	+ 77	69	—	+ 69	40	—	+ 40	—	—	—
b) im Auslande (Unterschied zwischen den vom Agenten verrechneten und den in der Handelsstatistik erfaßten Sachleistungen)	—	8) 10	- 10	128	—	+ 128	106	—	+ 106	148	—	+ 148	—	—	—
4. Zinsen	340	513	- 173	335	680	- 345	382	945	- 563	400	1 200	- 800	400	1 225	- 825
5. Reparationsleistungen	—	1 191	- 1 191	—	1 584	- 1 584	—	1 999	- 1 999	—	2 501	- 2 501	—	3) 1 694	- 1 694
Summe der laufenden Posten	—	—	- 85	—	—	- 4 377	—	—	- 3 367	—	—	- 2 832	—	—	- 763
Summe d. Kapitalbewegung	—	—	+ 85	—	—	+ 4 377	—	—	+ 3 367	—	—	+ 2 832	—	—	+ 763
6. Gold- und Devisenbewegung bei den Notenbanken	56	624	- 568	574	122	+ 452	—	931	- 931	510	345	+ 165	192	72	+ 120
a) Edelmetallbewegung	—	550	- 550	—	122	- 122	—	861	- 861	510	—	+ 510	140	72	+ 140
1. Kassenbestand	—	74	- 74	89	—	+ 89	—	5	- 5	—	64	- 64	—	—	—
2. Auslandsbestand	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
b) Devisenbewegung	56	—	+ 56	485	—	+ 485	—	65	+ 1 268	—	281	- 281	52	—	+ 52
7. Langfristige Anleihen und Kredite	1 463	87	+ 1 376	1 345	135	+ 1 210	1 368	100	+ 1 341	340	111	+ 229	1 097	130	+ 967
a) öffentlich angelegte langfristige Anleihen ²⁾	1 400	—	+ 1 400	1 285	—	+ 1 285	1 341	—	- 65	321	—	+ 321	1 058	—	+ 1 058
b) Gewährung anderer langfristiger Kredite	63	—	+ 63	60	—	+ 60	27	—	+ 27	19	—	+ 19	39	—	+ 39
c) Tilgung und außerplanmäßige Rückzahlung von Auslandsanleihen	—	87	- 87	—	135	- 135	—	100	- 100	—	111	- 111	—	130	- 130
8. Effektenbewegung	—	—	—	575	20	+ 555	2 276	1 846	+ 430	1 546	1 361	+ 185	1 013	1 175	- 162
a) Verkäufe an das Ausland	—	—	—	575	—	+ 575	2 276	—	+ 2 276	1 546	—	+ 1 546	1 013	—	+ 1 013
b) Käufe vom Ausland	—	—	—	—	20	- 20	—	1 846	- 1 846	—	1 361	- 1 361	—	1 175	- 1 175
9. Sonstige Bewegung ausländischer Anlagen in Deutschland	—	—	—	15	72	- 57	14	57	- 43	7	17	- 10	—	—	—
10. Sonstige Bewegung deutscher Auslandsanlagen	—	—	—	—	5	- 5	147	14	+ 133	275	19	+ 256	6) 800	7) 63	+ 737
11. Kurzfristige Kapitalbewegung	178	31	+ 147	2 401	622	+ 1 779	2 170	835	+ 1 335	1 575	483	+ 1 092	1 191	1 167	+ 24
a) Kurzfristige Anleihen und verwandte Kredite und ihre Rückzahlung	149	31	+ 118	127	125	+ 2	173	111	+ 62	389	45	+ 344	1 135	572	+ 563
b) Bewegung des Kassenbestandes des Reparationsagenten	29	—	+ 29	27	—	+ 27	62	—	+ 62	199	—	+ 199	—	167	8) - 167
c) Bewegung der Auslandsschulden deutsch. Banken	—	—	—	2 247	—	+ 2 247	1 914	—	+ 1 914	987	—	+ 987	—	428	- 428
d) Bewegung der Auslandsforderungen deutscher Banken	—	—	—	—	495	- 495	—	693	- 693	—	438	- 438	56	—	+ 56
e) Sonstige kurzfristige Kapitalbewegung	—	—	—	—	2	- 2	21	31	- 10	—	—	—	—	—	—
12. Nicht aufgliederbare Kapitalbewegung (als Saldo errechnet)	—	870	- 870	443	—	+ 443	1 175	—	+ 1 175	915	—	+ 915	—	923	- 923

*) Wirtschaft und Statistik, Jahrg. 1931, Nr. 12, S. 448. — ¹⁾ Auswandererheimsendungen (jährlich mit rd. 50 Mill. RM auf der Aktivseite eingesetzt), Provisionen u. ä. Einnahmen und Ausgaben im Kreditverkehr u. dgl. — ²⁾ Nach dem Auszahlungskurs eingesetzt. — ³⁾ Verrechnungsposten. — ⁴⁾ Rohe Schätzung. — ⁵⁾ Nach dem neuen Plan und den Sonderabkommen. — ⁶⁾ Freigabe deutschen Eigentums in den Vereinigten Staaten von Amerika. — ⁷⁾ Einlage bei der BIZ. — ⁸⁾ Differenz zwischen der Abschreibung der Sachleistungen in der Handelsstatistik und beim Treuhänder.

unter gleichzeitigem ständigen Rückgriff auf innerwirtschaftliche Ereignisse sind die Zahlungsbilanzen demnach zu verstehen und zu deuten. So ist auch die eben vom Statistischen Reichsamt veröffentlichte deutsche Zahlungsbilanz für das Jahr 1930 nur unter Berücksichtigung der ökonomischen und politischen Ereignisse und ihrer gesamtwirtschaftlichen Rückwirkungen zu verstehen.

Die Tatsachen einer festen Reparationszahlung und einer relativ festen Zinszahlung an das Ausland prägen von vornherein das Bild der deutschen Zahlungsbilanz nach dem Kriege. In diesem stehen gegenüber die *variablen* Posten wie Handels-, Dienst-, Geld- und Kapitalverkehr (einschließlich Gold und Devisen bei den Notenbanken), mit denen die deutsche Volkswirtschaft ihre einseitigen Verpflichtungen abgelten muß. Bis einschließlich 1929 wurde der warenmäßige Ausgleich der Verpflichtungsbilanz durch den Einstrom von Auslandskrediten hinausgeschoben. Für die Gesamtgestaltung der internationalen Wirtschaftsbeziehungen Deutschlands hat die durch den inländischen Kapitalmangel bis 1929 hervorgerufene Krediteinfuhr die Wirkung gehabt, die Umstellung auf einen Überschuß der Handels- und Dienstbilanz zum Ausgleich der Reparations- und Zinszahlungen auf einen längeren Zeitraum zu verteilen. Dadurch hat sich der Aufbau der deutschen Wirtschaft, soweit keine Fehlinvestitionen vorgenommen wurden, reibungslos vollzogen, als es unter dem Einfluß eines schon früher einsetzenden Umstellungszwangs der Fall gewesen wäre. Trotzdem war vorzusehen, daß der Zeitpunkt kommen würde, an dem Reparations- und Zinszahlungen die Kapitaleinfuhr übersteigen und der Ausgleich sich nur durch Überschüsse der Waren- und Dienstbilanz einstellen würde. Schon seit 1928 ist ein merklicher Rückgang des Kapitaleinfuhrsaldos zu beobachten, wenn dieser auch 1929 noch immer die Reparationen weit übersteigt. Der Enquête-Ausfluß, der sich Anfang 1930 mit dieser Frage befaßte¹⁾, kam zu dem Ergebnis, über den Zeitpunkt eines Umschlags der Handelsbilanz könne unmöglich eine Aussage gemacht werden, bei dem damaligen Stand der deutschen Volkswirtschaft müsse aber ein Umschlag durch plötzliches Versiegen der Nettokapitaleinfuhr schwerste Erschütterungen der Einkommensbildung (Löhne und Unternehmergewinne) und der Staatsfinanzen zur Folge haben. Den Auslandsanleihen wurde eben die Funktion der Zeitverteilung zugeschrieben, indem man damit die Meinung verband, daß das Volkseinkommen auf lange Sicht steigen würde und daß es dadurch immer leichter würde, Spitzen der Produktion im Ausland ohne Gegenleistung abzusetzen.

Die politische und wirtschaftliche Krise des Jahres 1930 hat diesen Umschlag mit einer *Plötzlichkeit* erzwungen, wie sie 1929 trotz der bereits tendenziell sich

aktivierenden Handelsbilanz auch nicht nur annähernd vorzusehen war. Der Kapitaleinfuhrsaldo sinkt aus nicht rein ökonomischen Gründen im Jahre 1930 auf ein Viertel des Vorjahrsstandes herab und drückt dadurch die schon infolge der inneren Verbrauchsminderung rückläufige *Einfuhr* tief nach unten, während die *Ausfuhr* — teils unter der strukturellen Einwirkung der gerade durch Auslandskapital ermöglichten Umstellung, teils durch die konjunkturelle Einwirkung der Krise und ihrer Preis- und Lohnsenkung — nur wenig nachgibt. Die Drosselung der Kapitaleinfuhr und die durch die Krise ausgelösten wirtschaftspolitischen Maßnahmen haben den Aufbringungsdruck stark nach der Konsumseite hin verlagert und dadurch zum ersten Male seit der Stabilisierung die Aufbringungsschwierigkeiten mit aller Schärfe gezeigt. Bisher wurde der innere Kaufkraftentzug sofort wieder durch Kapitaleinfuhr ausgeglichen; im Jahre 1930 wird er hingegen nur zum allergeringsten Teil durch Kapitaleinfuhr kompensiert, und er erzwingt dadurch ohne Rücksicht auf die inneren Aufbringungsmöglichkeiten durch schärfste Konsumdrosselung den Ausfuhrüberschuß.

Das Ergebnis dieser plötzlichen Entwicklung ist eine *Aktivität der Handels- und Dienstbilanz*, welche die starren Verpflichtungen bereits zu 70 % deckt, ein Ergebnis, das allerdings mit den schwersten Erschütterungen von Volkseinkommen, insbesondere der Löhne, Staatsfinanzen und sozialen Ordnung, erkaufte wurde. Die echte Transferierung der einseitigen Leistungen ist wohl gelungen; der Druck auf die innere Wirtschaft infolge des (schon durch die Krise eingetretenen) scharfen Rückgangs des nominalen wie realen Volkseinkommens, bei gleichzeitiger durch den Preisfall hervorgerufenen Realerhöhung der aufzubringenden Leistungen, ist aber stark gestiegen.

Die *Kapitalbewegung* teilt das Jahr 1930 deutlich in zwei Hälften; bis zum August ist das auswärtige langfristige und kurzfristige Kapitalangebot unter dem Einfluß der internationalen Entspannung der Kreditmärkte reichlich. Einschließlich des der Reichsbahn und Reichspost zufallenden Teils der Young-Anleihe und der Zündholzmonopol-Anleihe erreicht die langfristige Kapitaleinfuhr im ersten Halbjahr einen Betrag, der mehr als das Doppelte des Jahresbetrages von 1929 ausmacht. Bei der Beurteilung der volkswirtschaftlichen Rückwirkungen dieser Kapitaleinfuhr ist allerdings zu berücksichtigen, daß über 75 % des Betrags der öffentlichen Hand zufallen und fiskalischen Bedürfnissen dienen. Auch die kurzfristige Geldeinfuhr hat in der ersten Jahreshälfte die Geldausfuhr weit überschritten. Der Abstand der (sinkenden) deutschen Geldmarktsätze von den ausländischen um durchschnittlich 3 % (bis Juli 1930) war für die Devisenbilanz sicher noch wirksam. Der Kurs der Mark liegt während des ganzen Halbjahres über der Parität mit den Kursen der bekannten Geldgeberländer, mit Ausnahme der Schweiz und Schwedens. Das Institut für Konjunkturforschung gibt folgende Größen für die Zahlungs-

¹⁾ Vgl. „Die deutsche Zahlungsbilanz“, Ausschuß zur Untersuchung der Erzeugungs- und Absatzbedingungen der deutschen Wirtschaft. I. Unterausschuß, 6. Arbeitsgruppe (Vorsitzender Dr. Hermann Bücher; Bearbeiter Prof. Dr. Gerhard Colm, Dr. Hans Dernburg, Dr. v. d. Gablentz, Prof. Dr. Paul Hermberg, Prof. Dr. Kurt Singer, Dr. Konrad Zweig). E. S. Mittler & Sohn, Berlin 1930.

bilanz von Januar bis Oktober an (Vierteljahrshefte zur Konjunkturforschung, Jahrg. 1930, Heft 3, Teil A, S. 59):

Die deutsche Zahlungsbilanz Januar bis Oktober 1930
(+ Aktivsaldo — Passivsaldo)

(Mill. RM)	Januar bis Juni	Juli bis Oktober
Reparationen	— 629	— 624
Zinsen	— 500	— 330
Dienstleistungen	+ 150	+ 159
	— 979	— 795
Kapitalbewegung:		
langfristige Kredite . . .	+ 730	+ 228
kurzfristige Kredite . . .	+ 194	+ 355
Sonstige Kapitalbewegung	— 15	— 1599
	+ 911	— 1016
Warenhandel	+ 458	+ 719
Gold und Devisen	— 390	+ 1092
	+ 979	+ 795

Infolge der inneren Konjunkturlage finden aber diese Auslandskredite keine warenmäßige Verwendung durch steigende Einfuhr. Ein Teil bleibt vielmehr als Devisenreserve im Ausland stehen (dies gilt insbesondere für die amerikanischen Freigabegelder), der Rest dient, soweit es sich um langfristige Kredite an die öffentliche Hand handelt, überwiegend zur Konsolidierung kurzfristiger Verbindlichkeiten und drückt sich dadurch bilanzmäßig nur in einer Passivierung der Gold- und Devisenbilanz aus. England und Frankreich sind in dieser Periode die wichtigsten Goldexporteure nach Deutschland. Auch die von der privaten Wirtschaft heringekommenen Kurz- und Langkredite dienen infolge des Konjunktur-Abschwungs nur zum geringeren Teil der Investition und werden infolgedessen bloß in Markguthaben umgewandelt. Die starke Zunahme des Gold- und Devisenbestandes der Reichsbank bis August 1930 zeigt diese Entwicklung deutlich an. 1926 und Ende 1929 ergab sich bereits eine ähnliche Situation, in der zwar durch Zinsdifferenzen eine erhöhte Krediteinfuhr ausgelöst wurde, infolge des Konjunkturrückgangs aber eine warenmäßige Realisierung durch steigende Einfuhr nicht stattfand.

Die bekannten Ereignisse nach der Reichstagsauflösung kehren die Kapitalbewegung völlig um (vgl. die obenstehende Tabelle). Die Vertrauenskrise im In- und Ausland, zu der die Oustric-Affäre und Zusammenbrüche einer Reihe von amerikanischen Banken hinzutreten, setzen den Mechanismus der Zinsdifferenzen außer Kraft. Trotz steigender Abstände der deutschen von den ausländischen Geld- und Kapitalmarktinzinsen strömen erhebliche Auslandsgelder ab; hinzu kommt im weiteren Verlauf die inländische Kapital- und Steuerflucht. Die Reichsbank verliert binnen kurzer Zeit die gesamten Gold- und Devisenmengen, die ihr seit Mitte 1929 zugeflossen sind; die Kreditoren der Banken nehmen allein im September und Oktober um rund 1200 Mill. RM ab, worin sicherlich gut 500 Millionen ausländische Kreditoren enthalten sind. Die Erschütterung des Devisenmarktes wäre noch erheblich

stärker gewesen, wenn nicht in den zurückliegenden Monaten Reserven im Ausland gebildet worden wären, auf die jetzt zurückgegriffen wurde. Dadurch konnten wesentliche Kreditkündigungen im Inland vermieden werden. Erst die Diskonterhöhung der Reichsbank bietet dieser Bewegung zu Ende des Jahres einen gewissen Einhalt; trotzdem bleibt die Kreditsituation Deutschlands außerordentlich angespannt.

Nach den Schätzungen des Statistischen Reichsamts steht im Jahre 1930 einer Kapitaleinfuhr von 4,1 Milliarden eine Kapitalausfuhr von 3,4 Milliarden RM gegenüber, per Saldo eine Netto-Kapitaleinfuhr von 700 Mill. RM gegenüber 2,8 Milliarden 1929. Setzt man die — nicht rein ökonomischen Motiven entspringenden — amerikanischen Freigabegelder von 800 Mill. RM ab, so würde sich sogar eine Netto-Kapitalausfuhr Deutschlands ergeben. Im einzelnen gliedert sich die Kapitalausfuhr in folgende wesentliche Posten: Deutsche Effektenkäufe im Ausland (teilweise Rückkäufe deutscher Werte) im Betrage von 1175 Mill. RM, Abnahme der Auslandsschulden der Banken um 428 Mill. RM, Rückzahlung kurzfristiger Anleihen und Kredite 572 Mill. RM. Dazu rechnet das Statistische Reichsamts einen unaufgegliederten Passivsaldo von 925 Mill. RM, um den die deutschen Auslandsanlagen zugenommen oder die deutschen Auslandsschulden abgenommen haben. Eine exakte Angabe über die Höhe der eigentlichen „Kapitalflucht“ ist aus der Zahlungsbilanz nicht zu ersehen. Sie ist sicher nicht weit von 2 Milliarden entfernt.

Dem Kapitaleinfuhrsaldo von rund 700 Mill. RM stehen deutsche Reparations- und Zinsverpflichtungen in Höhe von 2,5 Milliarden RM gegenüber. Der Aktivsaldo der deutschen Waren- und Dienstleistungsbilanz hat den zur restlichen Deckung dieser Verpflichtungen erforderlichen Devisenbetrag aufgebracht. Die starke Aktivierung der deutschen Handelsbilanz innerhalb eines Jahres wurde durch die verschiedenartige Entwicklung der Einfuhr- und der Ausfuhrpreise erleichtert. Die Ausfuhrpreise sind durchschnittlich um rund 6 % zurückgegangen, während die Einfuhrpreise um mehr als 12 % gesunken sind. Allein durch die Preisveränderungen ergibt sich eine Einfuhrersparnis von etwa 1600 Mill. RM, dagegen nur eine Minderung des Ausfuhrerlöses um rund 770 Mill. RM, so daß sie die Handelsbilanz selbst ohne Veränderung der Mengen — im Vergleich zum Vorjahr um weit mehr als drei Viertel Milliarden aktiviert hätte²⁾. Der Rest kam dadurch zustande, daß die Ausfuhr unter dem Druck sowohl der Krise als auch der in den vorhergehenden Jahren vorgenommenen Produktionsumstellungen eine relative Festigkeit erhalten hat. Trotz des internationalen Konjunkturrückgangs hat sie ihren Anteil an der Weltausfuhr auf 11 % gesteigert. Der Aktivsaldo der Dienstleistungen ist gegenüber 1929 um rund ein Drittel zurückgegangen. Der Hauptgrund hierfür

²⁾ Vgl. Welter, Dr. Erich: Dreifache Krise. Frankfurt 1931, Societäts-Verlag 1931, S. 41.

liegt in dem außerordentlichen Rückgang der Seefrachten.

Insgesamt zeigt die deutsche Zahlungsbilanz des Jahres 1930 ohne Berücksichtigung innerwirtschaftlicher Daten das Bild einer normalen industriellen Krise. Die Zahlungsbilanzen der großen Industrieländer der Vorkriegszeit wie auch der Nachkriegszeit (vor allem der Vereinigten Staaten) weisen im Warenhandel eine Aktivität bzw. eine Tendenz zur Aktivierung auf, desgleichen eine Steigerung der Kapitalausfuhr bzw. Minderung der Kapitaleinfuhr. Beides sind Symptome einer *Readjustierung des Konjunkturverlaufs*. Kapitalexport und Krisenexport sind in der industriellen Wirtschaftsentfaltung immer Mittel zur teilweisen Milderung und Überwindung der Krise gewesen. Verließe man sich allein auf die Daten der Deutschen Zahlungsbilanz von 1930, so wäre auch bei krisenhaftem Rückgang des Volkseinkommens auf

eine sich anbahnende Krisenliquidierung zu schließen. Erst unter Einbeziehung der inneren Wirtschaftsdaten kommt man zu einer ganz anderen Deutung der Zahlungsbilanz. Was in den Konjunkturentwicklungen vor dem Kriege und auch noch in der Konjunkturlage der Vereinigten Staaten in den Krisenjahren 1920/1921 und 1929/1930 als Symptom eines baldigen Wiederaufstiegs gedeutet werden kann, erweist sich bei näherer Analyse für Deutschland als schwerstes Hemmnis. Die *Plötzlichkeit* des Umschlags der Handelsbilanz — als Kehrseite des Abbremsens der Netto-Kapitaleinfuhr — hat zum großen Teil die bekannten schweren Erschütterungen des abgelaufenen Jahres verstärkt. Der innere Bau der deutschen Wirtschaft hat bei weitem noch nicht ein Niveau erreicht, das gestattet, Reparationen und Zinsen noch ohne die allerschwersten Bedrängnisse aus eigenen Produktionsüberschüssen abzutragen.

Die Stellung des Angestellten im Arbeitsrecht

Von Rechtsanwalt und Notar Dr. Carlos Philippe, Frankfurt a. M.

Die Schicht der Angestellten hat sich während der letzten Jahrzehnte in Umfang und Zusammensetzung stark verändert. Nachdem Dr. Hans Speier in Nr. 13 des vorigen Jahrgangs die wirtschaftliche und soziale Seite dieser Umschichtung behandelt hat, werden in dem folgenden Aufsatz die rechtlichen Fragen untersucht. Der Verfasser stellt fest, daß in wichtigen Urteilen des Reichsarbeitsgerichts eine Nivellierung des Rechts der Angestellten mit dem der Arbeiter zum Ausdruck kommt, während andere Urteile die entgegengesetzte Tendenz aufweisen. Eine Gleichstellung wurde vor allem durch ein (vom Verfasser nicht gebilligtes) Urteil vom letzten Dezember erzielt, das Gehaltskürzungen bei Einführung von Kurzarbeit für zulässig erklärt.

I.

Über dem arbeitsrechtlichen Schicksal der Angestelltenschaft liegt eine gewisse Tragik, an der die Angestelltenschaft nicht ganz ohne Schuld ist. Allerdings beruht, wie zugegeben werden muß, die Unklarheit der einschlägigen Verhältnisse zum großen Teil darauf, daß der Angestelltentätigkeit im Gegensatz zur Arbeitertätigkeit einerseits und zur Beamten-tätigkeit andererseits kein einheitlicher Charakter innewohnt. Aus diesem Grunde hat sich auch bisher noch kein einheitlicher Rechtsbegriff herausbilden können, was man unter einem Angestellten überhaupt zu verstehen hat. Jedermann weiß gefühlsmäßig, was ein Angestellter ist; die juristische Definition macht jedoch Schwierigkeiten. § 12 des Betriebsrätegesetzes bestimmt in umständlicher Weise, daß Angestellte im Sinne dieses Gesetzes Personen sind, welche eine der im § 1 Abs. 1 des Versicherungsgesetzes für Angestellte angeführten Beschäftigungen gegen Entgelt ausüben, auch wenn sie nicht versicherungspflichtig sind. Schon aus der Aufstellung, die der angeführte und auch in anderen einschlägigen Vorschriften in Bezug genomme § 1 Abs. 1 des Angestelltenversicherungsgesetzes enthält, ergibt sich die Uneinheitlichkeit des Angestelltenbegriffs. Es fallen nämlich darunter z. B. Angestellte in leitender Stellung, Betriebsbeamte, Büroangestellte, Handlungsgehilfen,

Bühnenmitglieder, Musiker usw., außerdem Lehrlinge, die zu einer derartigen Berufsausübung ausgebildet werden, aber auch die niederen und lediglich mit mechanischen Dienstleistungen beschäftigten Büroangestellten. Das alles ist Aufzählung, aber keine Abgrenzung. War infolgedessen der Rechtsprechung und der juristischen Literatur ein weiter Spielraum für die Anwendung oder Nichtanwendung der für Angestellte bestimmten gesetzlichen Vorschriften gegeben, so ist einer mehr oder minder willkürlichen Behandlung der einschlägigen Fragen durch den Arbeitgeber geradezu der Weg geebnet worden durch die Haltung der Angestelltenschaft selbst.

II.

Es wäre für die Angestellten im Grunde genommen ein leichtes gewesen, sich einen *gehobenen beamtenähnlichen Charakter* zu erhalten. Derselbe entspricht nämlich der Auffassung des Volkes. Der Angestellte gilt im Volke als der Beamte des Privatbetriebs. Daher ist es kein Zufall, daß industrielle Werke oder große Gesellschaften ihre Angestellten kurzweg als „Beamte“ bezeichnen. Es liegt darin nicht etwa eine Anmaßung staatlichen Hoheitsrechts, sondern nichts weiter als eine Wiedergabe dessen, was diese Angestellten in der Auffassung des Publikums sind. Daraus erklärt es sich auch letzten Endes, daß von

jeher mit den Angestellten *individuelle Dienstverträge* abgeschlossen werden. Die Verträge werden in wichtigeren Fällen schriftlich, in der größten Zahl der Fälle mündlich abgeschlossen; immer aber ist es eine ausdrückliche Vereinbarung von Einzelheiten des Arbeitsverhältnisses, wie z. B. der Höhe des Monatsgehalts, der Kündigungsfrist, den Urlaubsbedingungen, der Behandlung der Vergütung in Krankheitsfällen usw. Nur ergänzend setzen die tariflichen oder die gesetzlichen Vorschriften des Handelsgesetzbuches, des Bürgerlichen Gesetzbuches, der Gewerbeordnung oder anderer einschlägiger Gesetze ein. Der beamtenähnlichen Stellung entspräche es auch, wenn der Angestellte für von ihm geleistete Überstunden keine besondere Bezahlung verlangte, wenn er vielmehr für das ihm gezahlte Monatsgehalt alle ihm obliegenden Arbeiten erledigte, ganz gleichgültig, zu welcher Stunde. Dies entspräche dem beim Beamten und beim Angestellten vorausgesetzten und zu erwartenden Interesse an dem ihm obliegenden Geschäft. Es liegt auf der Hand, daß es einem Beamten niemals einfallen würde, Überstunden zu berechnen, ganz abgesehen davon, daß es keine gesetzliche Vorschrift gibt, die ihm solches ermöglicht. Was den Urlaub betrifft, so nimmt der Beamte denselben zu einer Zeit, zu der er seiner vorgesetzten Dienstbehörde nach den vorliegenden Arbeiten oder nach dem vorliegenden Urlaubsplan entbehrlich ist. Daher kommt es gerade bei Beamten in gehobener Stellung vor, daß sie in einem Jahre, manchmal auch in mehreren Jahren, überhaupt keinen Urlaub zu nehmen vermögen, weil der Dienst es nicht gestattet. Dem entspräche beim Angestelltenverhältnis eine weitgehende entsprechende Ausübung des Direktionsrechts des Arbeitgebers, selbstverständlich unter Berücksichtigung von Treu und Glauben, womit eine rein willkürliche Behandlung der Urlaubsbewilligung rechtlich von vornherein ausgeschlossen wäre. Auf diese Weise könnte der Angestellte in kleineren und größeren Betrieben tatsächlich zu einem wertvollen Bindeglied zwischen der Betriebsleitung und der Arbeiterschaft werden — bzw. er hätte das werden können, wenn sich die Verhältnisse nicht in einer anderen Richtung entwickelt hätten, nämlich im Sinne einer mehr *schematischen Nivellierung mit der Arbeiterschaft*.

III.

Es sei hier gleich bemerkt, daß zu einer derartigen Entwicklung vom Standpunkt der gesetzlichen Vorschriften aus gewiß keine Veranlassung gegeben war; denn sowohl vor der Umwälzung des Jahres 1918 als auch nachher ist in allen einschlägigen Gesetzen stets zwischen Arbeiterschaft einerseits und Angestellten-schaft andererseits unterschieden worden. Ich verweise z. B. auf § 133a der Gewerbeordnung, ferner auf die Vereinbarung zwischen Arbeitgeber- und Arbeitnehmerverbänden vom 15. November 1918, Ziffer 12, Abs. 2, und auf Artikel 160 und 165 der Reichsverfassung, wo Arbeiter und Angestellte ausdrücklich getrennt aufgeführt werden¹⁾. Demgegen-

über hat es die Angestelltenschaft im Laufe des inzwischen vergangenen Jahrzehnts zu der angedeuteten höchst bedauerlichen Nivellierung mit der Arbeiterschaft kommen lassen.

Insbesondere muß es auffallen — und es ist der nachstehend verzeichneten Rechtsprechung nicht nur aufgefallen, sondern von ihr auch entsprechend gewertet worden —, daß sich die Angestellten bei Mehrarbeit *Überstunden* bezahlen lassen und wie sie die Überstundenvergütung berechnen. In den meisten Tarifverträgen ist die Überstundenvergütung ganz wie beim Arbeiter stündlich oder halbstündlich berechnet, z. B. so: „Alle vom Arbeitgeber angeordneten Überstunden werden mit $\frac{1}{300}$ des Monateinkommens für halbe Stunden entlohnt.“ Eine entsprechende Angleichung an das Dienstverhältnis der Arbeiter ist, wie wir noch weiter sehen werden, beim *Urlaub* zu beobachten, insbesondere in bezug auf seine tarifliche Festlegung, ferner in bezug auf das Urlaubsjahr und auf die Urlaubsvergütung für nicht gewährte Erholungszeit. Nicht genug damit, finden wir in größeren wie in kleineren Betrieben ein tatsächliches Herabsinken des Angestellten in den Arbeiterstand durch die Art der *Berechnung der Arbeitsvergütung*, die zwar im Endresultat mit dem Monatsgehalt rechnerisch übereinstimmen mag, jedoch als Wochenlohn oder gar als Stundenlohn kalkuliert wird²⁾. Hierhin gehört auch die Versicherung einer großen Reihe von Angestellten in der Invaliden- statt in der Angestelltenversicherung.

Es ist nicht zu verkennen, daß gerade in den letzteren Beziehungen der Arbeitgeber ein gerütteltes Maß von Schuld an den eingetretenen Zuständen trägt. Sache der Angestelltenverbände wäre es jedoch meiner Auffassung nach gewesen, dem Einreißen derartiger Nivellierung mit der Arbeiterschaft energisch Einhalt zu bieten. Nun unterscheidet sich ja der Angestellte vom Arbeiter nach der Auffassung der Praxis begrifflich dadurch, daß er überwiegend geistige Arbeit leistet, der Arbeiter dagegen überwiegend körperliche³⁾. Die Grenzen sind jedoch schwimmend, wie die Streitfrage: Vorarbeiter oder Werkmeister? deutlich zeigt⁴⁾. Auf diesen begrifflichen Unterschied kommt es aber für die Frage der Angleichung des Angestellten an den Arbeiter nicht wesentlich an; denn diese Nivellierung ist keine juristische oder theoretische, sondern eine tatsächliche Erscheinung, die weder durch gesetzliche Vorschriften noch durch theoretische Erwägungen, sondern einfach dadurch hervorgerufen worden ist, daß die Angestellten glauben, finanziell besser abzuschneiden, wenn sie ihre Stellung derjenigen der Arbeiter angleichen ließen.

IV.

Das *Reichsarbeitsgericht* hat aus dieser Entwicklung die Konsequenzen gezogen. Das ergibt sich mit aller Deutlichkeit aus dem wichtigen Urteil vom 20. Dezember 1930⁵⁾. In diesem Urteil hat das Gericht

²⁾ Vgl. das Urteil des Arbeitsgerichts Breslau vom 29. Juni 1929, Aktenzeichen 4 AC 153/29.

³⁾ Vgl. *Sinzheimer: Grundzüge des Arbeitsrechts*, S. 34/35.

⁴⁾ Vgl. meinen Aufsatz im „Arbeitsrichter“, 1931, S. 20.

⁵⁾ Reichsarbeitsgericht 539/30. *Kalée Kartothek*, Karte Kurzarbeit, Einzelfälle 6.

¹⁾ Vgl. *Walter Kaskel: Das neue Arbeitsrecht*, 1920, S. 27.

ausgesprochen, daß der Arbeitgeber bei ordnungsgemäß eingeführter Kurzarbeit berechtigt sei, das Monatsgehalt des Angestellten entsprechend zu kürzen. Die Frage, ob dies begriffsjuristisch und rechtssystematisch richtig ist, wollen wir später kurz beleuchten. Tatsache ist jedenfalls, daß sich der höchste arbeitsrechtliche Gerichtshof des Reiches in einer für die Praxis unbedingt maßgebenden Weise hier gegen die Angestellten ausgesprochen hat. Dieses Erkenntnis muß auf die Angestelltenschaft erschütternd wirken. Die Begründung des Urteils ist in der Hauptsache die, daß die tarifliche Festsetzung einer regelmäßigen Wochenarbeitszeit von 48 Stunden dem Angestellten gegenüber nicht die Garantie bedeute, daß er nun auch tatsächlich 48 Stunden in der Woche beschäftigt werden würde. Das Reichsarbeitsgericht greift unter weitgehender Zubilligung des Direktionsrechts an den Arbeitgeber auf die bürgerlich-rechtliche synallagmatische Verknüpfung von Arbeit und Vergütung zurück und erklärt das Tarifgehalt lediglich als *Entgelt für die tarifmäßig bemessene Arbeitsleistung*. Sei diese Arbeitsleistung infolge von Kurzarbeit geringer, so müsse das Gehalt entsprechend gekürzt werden. Das bedeutet praktisch: Arbeitet der Angestellte, der ein tarifmäßig oder sonst vereinbartes Monatseinkommen von 300 RM bezieht, infolge der Einführung von Kurzarbeit nicht 48 Stunden in der Woche, sondern nur 32 Stunden, also um ein Drittel weniger als tariflich vorgesehen, so ist der Arbeitgeber berechtigt, ihm nur zwei Drittel des vereinbarten Gehalts, nämlich nur 200 RM, auszubezahlen.

Ich habe bereits im „Arbeitsrecht“ (Januar-Heft 1931, Seite 29) dargelegt, weshalb die Auffassung des Reichsarbeitsgerichts rechtlich nicht haltbar erscheint. Aus der grundsätzlichen Bemessung der Kündigungsfrist des Angestellten mit mindestens einem Monat (§ 153aa Gewerbeordnung, § 67 HGB) ergibt sich m. E. zwingend, daß auch die Vergütung des Angestellten den ganzen Monat umfassen muß, wie sie auch im einzelnen berechnet sein möge; denn nicht das ist der Sinn dieser Mindestfrist für die Kündigung, daß der Angestellte bis zu ihrem Ende tätig sein muß, sondern daß er solange entlohnt wird. Dasselbe Resultat ergibt sich bei Anwendung der Rechtssätze über das Betriebsrisiko; denn der Arbeits- bzw. Auftragsmangel, der ja in der Regel die Ursache der verkürzten Arbeit ist, bedeutet eine Betriebsgefahr, die der Arbeitgeber zu „vertreten“ hat (§ 324 BGB). Er muß deshalb, auch von diesem Gesichtspunkt aus betrachtet, den Angestellten voll bezahlen. Wenn freilich die Reichsregierung in Durchführung der 2. Notverordnung des Reichspräsidenten vom 5. Juni 1931 (Kapitel 2, Artikel 1) für bestimmte Gewerbebezüge die Herabsetzung der Arbeitszeit auf 40 Stunden und dementsprechend auch eine Kürzung des Angestelltengehalts vorschreibt, so läge darin eine gesetzliche Regelung des Streitstoffes, die theoretische Erörterungen über die Zulässigkeit oder Nichtzulässigkeit der Gehaltskürzung überflüssig macht. Es kann auch nicht verkannt werden, daß sich die Praxis wohl durchgängig nach dem Spruch des Reichsarbeits-

gerichts richten wird, und es ist ein geringer Trost für die Angestelltenschaft, daß das Reichsarbeitsgericht in einer Entscheidung vom gleichen Tage⁹⁾ ausgesprochen hat, daß der Tarifvertrag die Verkürzung des Angestelltengehalts bei Kurzarbeit ausdrücklich verbieten könne; denn eine solche Bestimmung in die Tarifverträge aufzunehmen, wird von Arbeitgeberseite in aller Regel abgelehnt werden. Sozialpolitisch betrachtet bedeutet die Entscheidung des Reichsarbeitsgerichts die praktische Durchführung der Nivellierung der Angestelltenschaft mit der Arbeiterschaft, wenigstens in bezug auf die Entlohnung bei Kurzarbeit.

V.

Das Reichsarbeitsgericht hat sich natürlich nicht einseitig in allen Rechtsfragen gegen die Angestelltenschaft ausgesprochen; vielmehr ergibt sich in anderer Beziehung aus der grundsätzlichen Einstellung des Gerichts auch eine für die Angestellten *günstige* Konsequenz. Das gilt z. B. von den *Urlaubsfragen*. Zufällig (vielleicht auch nicht ganz zufällig) ist die diesbezügliche Entscheidung des Reichsarbeitsgerichts ebenfalls vom 20. Dezember 1930 (abgedruckt bei Bensheimer, Band 11, Seite 158). Hier hatten sich die Angestellten (es waren Abteilungssteiger im Bergbau) auf den Standpunkt gestellt, daß sie für Urlaub, den sie aus betriebstechnischen Gründen innerhalb der tariflich festgesetzten Zeit nicht nehmen können, die Zahlung einer Urlaubsvergütung zu beanspruchen hätten. Demgegenüber hatte der Arbeitgeber die Auffassung vertreten, das Angestelltenverhältnis sei dem der Beamten nachgebildet, und da man einem Beamten niemals eine Urlaubsentschädigung zubilligen würde, wenn er einmal keinen Urlaub erhalten habe, so stehe ein solcher Anspruch auch dem Angestellten nicht zu. Hiergegen hat das Reichsarbeitsgericht in grundsätzlich wichtigen Erörterungen ausgeführt:

„Es ist nicht zu verkennen, daß die Stellung der Kläger als Steiger vertraglich und gesetzlich von der gewerblichen Arbeiter erheblich abweicht. Für ihr Vertragsverhältnis sind die Bestimmungen der §§ 153a, 153aa RGO, §§ 73, 74, 88, 89 Allg. BergG in Verbindung mit §§ 65, 66, 67 HGB, § 622 BGB maßgebend. Danach und nach § 2 und 9 des Tarifvertrags erhalten die Kläger Monatsgehälter, also feste Bezüge; eine Kündigung des Vertragsverhältnisses ist, vom Vorliegen eines wichtigen Grundes abgesehen, nur mit einer Frist von sechs Wochen für den Ablauf eines Kalendervierteljahres zulässig. Sind sie infolge anhaltender Krankheit an der Leistung der Dienste verhindert, so ist nach § 89 Abs. 1 Nr. 5 Allg. BergG der Bergwerksbesitzer zwar berechtigt, sie zu entlassen, er muß aber nach Abs. 2 a.a.O. auf die Dauer von sechs Wochen die Bezüge weiter gewähren, wenn die Verhinderung an der Dienstleistung die Folge eines unverschuldeten Unglücks ist.“

Mit diesem Inhalt entfernt sich das Vertragsverhältnis des Angestellten, soweit Kündigung und Entlohnung in Frage kommen, allerdings erheblich von dem des gewerblichen Arbeiters. Aber dieser Unterschied ist kein grundsätzlicher, sondern nur ein tatsächlicher insofern, als der zur Leistung höherer Dienste Bestellte mit einer längeren Kündigungsfrist und fester Bezahlung besser

⁹⁾ Urteil des Reichsarbeitsgerichts vom 20. Dezember 1930. Aktenzeichen 484/30.

und sicherer gestellt ist als der gewerbliche Arbeiter. Im übrigen sind beide zu einer bestimmten täglichen Arbeitszeit verpflichtet und erhalten, wenn diese überschritten wird, eine Vergütung für die geleisteten Überstunden. Für die Angestellten wird die letztere in der Weise berechnet, daß ein festgelegter Bruchteil des Monatsgehalts für den Tag angenommen und auf die Stundenzahl umgelegt wird; dazu treten außerdem noch gewisse Zuschläge — §§ 6 und 7 des Tarifvertrags und Mehrarbeitsabkommen vom 1. Juni 1928 —.

Die hiernach rein tatsächliche Besserstellung des Angestellten rechtfertigt es keineswegs, das Angestelltenverhältnis mit dem Dienstverhältnis eines Beamten auf die gleiche Stufe zu stellen oder es, wenn auch nur in einzelnen Beziehungen, nach den für dieses geltenden Grundsätzen zu behandeln. Eine Anstellung auf Kündigung, wie diese auch gestaltet werden möge, hat mit der lebenslänglichen Anstellung des Beamten nichts gemein. Das feste Gehalt wird dem Beamten dafür gezahlt, daß er seine ganze Zeit und seine ganze Kraft in den Dienst des Staates stellt, daß eine Überschreitung der an sich vorgeschriebenen dienstlichen Tätigkeitszeit ihm keinen Anspruch auf eine besondere Vergütung gewährt, wie denn auch anderseits eine etwa verschuldete Versäumnis des Dienstes einen Abzug am Gehalt nicht begründet. Gerade in der festen Begrenzung der Arbeitszeit des Angestellten und in der Auflösung des festen Monatsgehalts in die auf einzelne Tage und Stunden entfallenden Beträge zwecks Berechnung der Überstundenvergütung und der Gewährung der letzteren überhaupt tritt der Gegensatz zwischen dem Dienstverhältnis des Beamten und des Angestellten am schärfsten in die Erscheinung, gerade damit wird aber auch die grundsätzlich gleiche Behandlung des Angestellten und des gewerblichen Arbeiters am deutlichsten betont. Damit verbietet sich eine Übertragung der für das Beamtenrecht geltenden Grundsätze auf das Angestelltenverhältnis überhaupt und auch insoweit, als der Urlaubsanspruch in Frage steht; dies um so mehr, als die Regelung des letzteren lediglich der freien Vereinbarung der Parteien untersteht und in keiner Weise durch gesetzliche Vorschrift eingeschränkt ist.“

Mit Recht ist die vorstehende Entscheidung von Hueck in seiner Anmerkung bei Bensheimer (Band 11, Seite 165) als ein Urteil von großer, über den Einzelfall weit hinausgehender Bedeutung angesprochen worden.

VI.

Die Arbeitsrechtswissenschaft versteht angesichts der vorstehenden Erkenntnisse nunmehr besser, weshalb sich das Reichsarbeitsgericht in einer anderen grundsätzlich ebenso wichtigen Frage des *Kündigungsschutzgesetzes* vom 9. Juli 1926 (Reichsgesetzblatt S. 599) in einem bestimmten Sinne ausgesprochen hat. Bekanntlich war es lange Zeit bestritten, ob bei der Berechnung der Kündigungsfristen der Angestellten (drei Monate nach mindestens fünfjähriger, vier Monate nach achtjähriger, fünf Monate nach zehnjähriger und sechs Monate nach zwölfjähriger Beschäftigungsdauer) diejenigen Jahre, die der Angestellte früher als Arbeiter in dem Betrieb gearbeitet hat, in die Beschäftigungsdauer einzurechnen seien oder nicht. Nicht nur die Arbeitgeber, sondern eine ganze Reihe von Arbeitsgerichten und Landesarbeitsgerichten hatten sich auf den Standpunkt gestellt, daß sie *nicht* einzurechnen seien. Ich habe darüber ausführlich in der „Juristischen Wochenschrift“ (Jahrg. 1928, S. 604) berichtet. Zwar

kann es nicht verkannt werden, daß die Stellungnahme der Arbeitgeber keinen sozialpolitischen, sondern lediglich einen finanziellen Grund hatte: Sie wollten die Kündigungsfrist grundsätzlich abkürzen, um Geld zu sparen, während die Angestellten den verständlichen Wunsch hatten, die Kündigungsfrist zu verlängern, um noch ein oder mehrere Monatsgehälter herauszuschlagen. Das Reichsarbeitsgericht aber hat sich in seiner Entscheidung vom 7. Dezember 1927 (*Kallee Kartothek*, Karte Kündigung IV K, Angestelltenkündigungsgesetz i, Einzelfälle 9) auf den Standpunkt der Angestellten gestellt und diese Frage damit wahrscheinlich für alle Zeit entschieden. Es konnte auch in dem vortrefflich begründeten Urteil so wichtige und durchschlagende Gründe für die Anrechnung der Arbeiterjahre ins Treffen führen, daß die gegenteilige Auffassung im großen und ganzen verstummt ist. Gerade der wichtigste Satz dieser Entscheidung offenbart — wie wir heute rückschauend feststellen können — die Auffassung des Reichsarbeitsgerichts von der Nivellierung der Angestelltenschaft mit der Arbeiterschaft. Es wendet nämlich seine einschlägigen Grundsätze besonders auf die Gruppe der *Werkmeister* an, d. h. auf die Personen, welche das Arbeitsverhältnis als einfacher Arbeiter begonnen haben, dann auf Grund entsprechender Bewährung und Eignung als Vorarbeiter tätig geworden und hierauf in das Angestelltenverhältnis aufgestiegen sind. Gerade mit diesem Satz ist das Reichsarbeitsgericht der Auffassung entgegengetreten, daß das Angestelltenverhältnis lediglich in sich betrachtet werden und daß daher frühere Arbeitertätigkeit nicht in die Beschäftigungsdauer eingerechnet werden dürfe.

VII.

Angesichts der vorstehenden Judikatur kann man zwar nicht mehr sagen, daß die Angestelltenschaft an einem Wendepunkt stehe; denn die Entwicklung, die in den vorstehenden Darlegungen geschildert ist, war zu eindeutig und ist zu weit vorgeschritten, als daß man noch an eine grundsätzliche Abkehr der Gerichte von ihrer Auffassung glauben könnte. Die Bedeutung der Angestelltenschaft innerhalb des Betriebes aber als einer über das Niveau der Arbeiterschaft hinausgehenden Gruppe ist zu groß, als daß sie nicht versuchen sollte, von ihrer Position zu retten, was zu retten ist. Hierher gehört vor allem das Durchdringen der Erkenntnis, daß die Kürzung des Angestelltengehalts bei Kurzarbeit ein juristisches Unding ist, wie ich dies oben ausgeführt habe. Gleichzeitig muß von der Praxis darauf hingewirkt werden, daß die Fragen des Urlaubs und der Überstunden eventl. auf Kosten tarifvertraglicher Regelung, d. h. also unter Herausnahme aus dem Tarif, eine individuelle Behandlung erfahren. Vor allen Dingen müßte den Gerichten durch die Angestelltenschaft selbst die Möglichkeit genommen werden, sich zur Begründung der Gehaltskürzung bei Kurzarbeit auf die Überstundenbezahlung zu stützen. Das Reichs-

arbeitsgericht hat nämlich in der oben zitierten Kurzarbeitsentscheidung gesagt:

„Daß das tarifliche Monatsgehalt Gegenleistung lediglich für die regelmäßige Arbeitsleistung des Angestellten ist, ergibt sich deutlich daraus, daß nach dem Tarifvertrag jede geleistete Überstunde mit 6‰, unter Umständen sogar mit 8‰ des Monatsgehalts zu bezahlen ist.“

Der Gedankengang dieser Urteilsstelle ist klar. Das Reichsarbeitsgericht sagt dem Angestellten: Wenn du im Falle einer Arbeitsleistung, die über die normale Arbeitszeit hinausgeht, eine besondere Vergütung verlangst, so mußt du dir auch einen Abzug gefallen lassen, wenn deine Arbeitszeit hinter der normalen

zurückbleibt. Es wäre kurzsichtig von der Angestelltenschaft und ihren Verbänden, in der Zeit absinkender Konjunktur nicht zu erkennen, was Tausende von Angestellten im Einzelfall schon erkannt haben, als sie sich (mit oder ohne Rücksicht auf Verkürzung der Arbeitszeit) mit geringerem Gehalt bzw. mit Nichtberechnung von Überstunden einverstanden erklärt haben, daß nämlich infolge der dem Arbeitgeber dadurch ermöglichten Ersparnis die Stellung des Arbeitnehmers gefestigt wird. Vom gemeinsamen Interesse der Angestelltenschaft aus betrachtet, liegt in dieser Möglichkeit ein nicht gering zu achtendes sozialpolitisches Moment.

Die neue „Nordstern“-Krise

Die finanzielle Lage des „Nordstern“-Versicherungskonzerns läßt sich noch immer nicht genau übersehen. Jene Versicherungsfirmer, die dem „Nordstern“ zu Hilfe geeilt sind — die Aachen-Münchener und die Colonia-Gruppe — sind zwar bereit, im Rahmen eines jetzt durchzuführenden Sanierungsprogramms beträchtliche Opfer zu bringen. Ob damit alle (bereits jetzt sichtbaren und erst zukünftig in Erscheinung tretenden) Verluste des „Nordstern“ bereinigt werden können, steht aber nicht mit Sicherheit fest. Die Hoffnung, daß weitere Enttäuschungen nicht eintreten werden, gründet sich besonders auf die Tatsache, daß die Hilfe leistenden Firmen zu den konsolidiertesten und stärksten Gesellschaften des deutschen Versicherungsgewerbes gehören.

Als der Nordstern-Konzern vor einigen Monaten daran ging, die hohen Verluste, die der Nordstern Allgemeine Versicherungs-AG durch die übereilte Angliederung der „Vaterländische“ und „Rhenania“ Vereinigte Versicherungsgesellschaften AG im Herbst 1929 entstanden waren, zu bereinigen, mußten wir starke Bedenken gegen die Haltbarkeit dieses ersten Ansatzes zu einer gründlichen Bereinigung der Gesamtlage geltend machen. Nur allzu rasch erweisen sich diese Bedenken als berechtigt. Seitdem die Nordstern-Verwaltung Anfang Juni das Ansteigen der Verluste auf 28 Mill. RM (statt der ursprünglich kalkulierten 12 Mill. RM) zugestanden hatte, sind mancherlei Veränderungen eingetreten — es hat sich vor allem gezeigt, daß der Verwaltungsvorschlag zur Bereinigung in seiner ursprünglichen Form weder materiell ausreichte noch eine haltbare Konstruktion darstellte. Es hat sich weiter gezeigt, daß der Nordstern als selbständiges Großunternehmen in der bisherigen Form nicht mehr gehalten werden kann, wie es denn überhaupt eine alte Erfahrung ist, daß ein mit dem Geldgeschäft verbundenes und deshalb auf das Vertrauen der breiten Öffentlichkeit angewiesenes Institut, sei es Bank- oder Versicherungsfirma, gut tut, sich so rasch wie möglich unter die Obhut Dritter zu begeben und zu fusionieren, sobald es einmal in seinem Rufe geschädigt ist.

Der Nordstern muß also *Anlehnung suchen*. Das tritt zunächst darin in Erscheinung, daß zwei bedeutende Firmen der alten Unitas-Gruppe, der auch der Nordstern (ebenso wie die Vaterländische & Rhenania) angehört hatte, nämlich die Aachener und Münchener Feuerversicherungsgesellschaft und die „Colonia“ Kölnische Feuer- und Kölnische Unfall-Versiche-

rungs-AG, das gesamte direkte Versicherungsgeschäft der Nordstern und Vaterländische Allgemeine garantieren — eine fatale Erinnerung an die Notwendigkeit, welche die Allianz seinerzeit veranlaßt hatte, die direkten Versicherungsverpflichtungen der Favag unter ihren Garantieschutz zu stellen! Diese Garantie, die in Wahrheit nichts anderes als einen Versuch darstellt, für ruhige Abwicklung und sichere künftige Neuordnung Zeit zu gewinnen, ist keineswegs das einzige große Opfer, das Aachener und Münchener Feuer sowie Colonia Kölnische Feuer- und Kölnische Unfall-Versicherung für den alten Unitas-Genossen bringen. Was im Verhältnis dieser beiden großen rheinischen Gesellschaften zur Vaterländischen & Rhenania im Jahre 1929 versäumt wurde, muß nunmehr in großem Stile nachgeholt werden (auch auf Grund der alten inneren Gewährleistungen), um eine neue und gefährliche Ausbreitung einer Versicherungskrise, die wir jetzt gewiß nicht brauchen können, zu vermeiden. Aachener und Münchener Feuer wie Colonia haben ihren Aktienbesitz an Nordstern und Vaterländische Allgemeine von einem Drittel auf die Majorität erhöht: Hier liegen die ersten Finanzopfer. Ferner muß die Nordstern und Vaterländische Allgemeine ihr Aktienkapital im Verhältnis von 2 zu 1, d. h. von 8 auf 4 Mill. RM, zusammenlegen und auf 6 Mill. RM zu 150 % wieder erhöhen: Das ist das zweite Opfer. Auf diese Weise werden bei der Nordstern und Vaterländische Allgemeine — einschließlich der alten Kapitalreserve etwa 5 Mill. RM — buchmäßige Gewinne zur Deckung der weiteren Verlustrisiken (über die alterkannten 28 Mill. RM noch hinaus!) frei. Schließlich gehen — und das ist ein drittes Opfer —

anscheinend 50 % der Nordstern Lebens-Aktien auf die Gruppe Aachener und Münchener sowie Colonia über, und zwar zum Preis von $6\frac{1}{2}$ Mill. RM, d. h. zu dem sehr hochgegriffenen Umbuchungswert der Nordstern Lebensversicherungsbank-Aktien, der, um die 28 Mill. RM Verlustdeckungsspanne auszufüllen, der Überführung von 70 % Nordstern Lebens-Aktien aus dem Nordstern Allgemeine-Portefeuille auf die Janus AG im Nordstern-Konzern zugrunde gelegt wurde. Diese 50 % werden bezahlt bzw. rechnerisch ausgeglichen, wie es heißt, durch Überlassung (zu den entsprechenden Kursen) von Lebensversicherungsbeteiligungen bzw. -Aktien aus dem rheinischen Konzern (Aachener & Münchener Leben sowie Schlesisch-Kölnische Leben) an Nordstern und Vaterländische Allgemeine. Es soll also eine enge *Verquickung der Lebensgesellschaften* der drei Assekuranzgruppen stattfinden, die einer späteren Gesamtfusion die Wege ebnen wird und offenbar auch soll — wobei sich allerdings erweisen muß, ob nicht der gegenwärtige, recht hohe Preis für die Nordstern Leben-Majorität eine schwere Belastung für das zunächst noch embryonale Fusionsgebilde bedeutet.

Auch die Garantie der rheinischen Firmen für das Direktgeschäft der Nordstern und Vaterländische Allgemeine wird wohl als ein Hebel für eine *spätere Konzentration* zu beurteilen sein, wenn nicht das nichtgarantierte indirekte Geschäft des Nordstern Störungen und Überraschungen verursachen wird. Hier stehen noch Zweifelsfragen offen, zu deren rechnerischer Eventualdeckung das neue Aktienkapital plus 10 % Kapitalreserve der Nordstern und Vaterländische Allgemeine mit 6,6 Mill. RM zur Verfügung stehen wird. Offen ist ferner noch die Frage, was die Nordstern Leben aus ihrem Interesse an der Nordstern

Allgemeine verlieren kann. Offen steht zwar die Frage, ob die Beteiligungen der Nordstern und Vaterländische Allgemeine in ihrer Bilanzbewertung (und mit dem Eventual-Vollzahlungs-Risiko der Aktien) der weiteren Entwicklung standzuhalten vermögen oder ob sich neue Verlustmöglichkeiten aus diesem Risiko ergeben. Offen ist schließlich die Grundstücksbilanzierung bei Nordstern und Vaterländische Allgemeine, insbesondere die Höherbewertung des Nordstern-Gebäudes in Berlin-Schöneberg vom Buchwert von 1,9 auf 5 Millionen RM, wie auch der Wert anderer Immobilienbewertungen (u. a. in Wuppertal-Elberfeld).

Nach all dem hat man nicht den Eindruck, daß selbst die neue revidierte Bilanz der Nordstern und Vaterländische Allgemeine Versicherung-AG der Weisheit letzter Schluß sei. Es ist eben ungeheuer schwierig, einen derartig riesigen Versicherungskonzern in all seinen Verzweigungen wertmäßig genau zu erkennen und zu sanieren, während andererseits niemand den Mut haben kann und wird, zu irgendwelchen Bedingungen das Risiko einer Fusion zu übernehmen, zumal sich gegenwärtig noch nicht übersehen läßt, welche Millionensummen erforderlich sind und wie sie beschafft werden sollen. Es gibt eine *Nordstern-Krise*, und es müssen alle Anstrengungen gemacht werden, um sie zu lokalisieren und so zu erledigen, daß auf der einen Seite eine neue Vertrauenserschütterung vermieden wird, auf der anderen Seite aber die Hilfeleistenden nicht über Gebühr belastet werden. In dieser Richtung ist es befriedigend und hoffnungsvoll, daß die jetzt dem Nordstern zur Seite stehenden Versicherungsfirmen zu den konsolidiertesten und stärksten der deutschen Assekuranz zählen.

Glossen

Frankreich gegen den Hoover-Plan

Die hochgespannten Erwartungen, mit denen man in Deutschland den Vorschlag des Präsidenten Hoover aufgenommen hat, die Kriegsschuldenzahlungen für ein Jahr auszusetzen, sind leider enttäuscht worden. Die Skepsis, die wir in der vorigen Woche zum Ausdruck brachten, hat sich als berechtigt erwiesen. Wir stellen das nicht etwa fest aus Freude darüber, recht behalten zu haben; aber wir möchten bei dieser Gelegenheit noch einmal darauf hinweisen, wie falsch es ist, im Volke Hoffnungen zu erwecken, die später unerfüllt bleiben müssen. Abgesehen davon, daß selbst bei einer unveränderten Annahme des Hooverschen Vorschlags durch alle beteiligten Länder zunächst keine fühlbare Entlastung für die deutschen Finanzen zu erwarten ist — es würden, wie wir schon in der vorigen Woche sagten, bestenfalls neue Steuermaßnahmen erspart werden —, mußte man doch von vornherein damit rechnen, daß Frankreich dem amerikanischen Plan erhebliche Schwierigkeiten bereiten werde. Es handelt sich auch durchaus nicht nur um Bedenken formaler Natur, die Frankreichs Haltung bestimmen.

Gewiß spielt in Frankreich die Überlegung eine große Rolle, daß die Annahme des Hooverschen Vorschlags eine Durchlöcherung des Young-Plans bedeute. Aber auch materielle Bedenken bestehen. Der Streit dreht sich im wesentlichen um die ungeschützte Annuität. Nach dem französischen Gegenvorschlag soll Deutschland zwar auch die Zahlung dieses Teils der Reparationen erlassen werden, aber derart, daß Deutschland zunächst an die BIZ zahlt und den Betrag dann von diesem Institut als verhältnismäßig kurzfristigen Kredit zurückerhält. Soweit die aus Washington und aus Paris vorliegenden, zum Teil widerspruchsvollen Meldungen erkennen lassen, ist Hoover zwar im Prinzip bereit, den französischen Gegenvorschlag anzunehmen, aber der Streit geht jetzt um den Rückzahlungstermin für die Deutschland in Form eines Kredits belassene ungeschützte Annuität. Die amerikanische Regierung hat erklären lassen, daß sie keiner Regelung zustimmen werde, die eine Durchlöcherung des Hoover-Plans bedeute, und sie betrachtet als eine solche Durchlöcherung eine zu kurz bemessene Rückzahlungsfrist für den Deutschland zur Verfügung gestellten Betrag. Einige Meldungen besagen, daß man nötigenfalls den Hoo-

ver-Plan „um Frankreich herum“ durchführen werde, zumal alle anderen beteiligten Länder bereits vorbehaltlos zugestimmt hätten. Es ist indes möglich, daß man schließlich vorzieht, Frankreich weitere Konzessionen zu machen, und das Kriegsschulden-Moratorium lieber mit Frankreich durchführt, als den „unverfälschten“ Hoover-Plan ohne Frankreich Wirklichkeit werden zu lassen.

Starke Beanspruchung der Reichsbank am Juni-Ultimo

Die Reichsbank hat den Plan für die Überwindung des Halbjahres-ultimos, den sie sich entworfen hatte, programmäßig durchgeführt: Sie hat den Diskont nicht noch einmal erhöht, sie hat die Deckungsgrenze eingehalten, sie hat den 100 Mill. \$-Kredit nur teilweise in Anspruch genommen. Da aber auch in der letzten Juniwoche beträchtliche Devisenanforderungen an sie herantraten, mußte sie doch besondere Notmaßnahmen ergreifen. Vor allem hat sie nicht ganz auf die Fortsetzung der am 20. Juni begonnenen Kreditrestriktion verzichten können; die Lockerung in der Restriktion, die sie am 22. Juni nach Abwehr der schärfsten Angriffe auf ihren Devisenbestand eintreten lassen konnte, hielt sich vielmehr in engen Grenzen. Noch weit wichtiger war es jedoch, daß ihr der von den Notenbanken in Paris, London und New York und von der BIZ eingeräumte Kredit von 100 Mill. \$ zur Verfügung stand. Sie brauchte den Kredit zwar nicht ganz in Anspruch zu nehmen; ohne ihn aber hätte sich die 40 %ige Notendeckung bestimmt nicht einhalten lassen. 319 Mill. RM sind der Reichsbank aus diesem Kredit zugeflossen; 112 Mill. RM neue Devisen wurden abgezogen, so daß sich das Devisen-Konto um 207 Mill. RM erhöhte. Der Umlauf von Reichsbanknoten erhöhte sich um 569, der von Rentenbank-scheinen um 48 Mill. RM; einer weiteren Steigerung trat die Reichsbank durch Auszahlung der Beamtengehälter in Silbergeld entgegen; ihr Bestand an deutschen Scheidemünzen sank um 136 Mill. RM. Die Deckung der Noten aber verminderte sich auf 40,1% und erreichte damit den tiefsten Stand, der je ausgewiesen wurde.

Die Reallöhne sinken

In der Lohndiskussion der letzten Zeit hat die Unklarheit über die Bewegung der tatsächlichen Verdienste der Arbeiter eine gerechte Urteilsbildung außerordentlich erschwert. Der Behauptung der Arbeitgeber, daß die tariflichen Lohnsätze viel zu starr seien, stand das Argument der Gewerkschaften gegenüber, nach dem der Abbau der übertariflichen Bezahlungen die Lohnkonten der Betriebe wesentlich entlastet und die Verdienste der Arbeiter schwer beeinträchtigt habe. Eine Erhebung über die Effektivlöhne in der Textilindustrie („Wirtschaft und Statistik, Jahrg. 1931, Heft 12) weist in der Tat einen beträchtlichen Rückgang der Verdienste auf. Die Realwochenverdienste (gewogener Durchschnitt unter Berücksichtigung der Senkung der Lebenshaltungskosten) haben sich zwischen dem September 1927 und dem September 1930 um etwa 10 % für Spinner und 4 % für Weber und um 5 % für Hilfsarbeiter vermindert. Dabei ist der tarifmäßige Stundenlohn oder Akkordrichtsatz dieser Arbeiter

in demselben Zeitraum um mehr als 10 % gestiegen und der Index der Lebenshaltungskosten schwach gesunken. Das Statistische Reichsamt hat auch einen Vergleich der gegenwärtigen Realwochenverdienste mit denen der *Vorkriegszeit* versucht; mit einigen Vorbehalten kann als das Ergebnis dieser Erhebung festgestellt werden, daß der Reallohnstand des Jahres 1913 ungefähr wieder erreicht ist. Unter den Ursachen für den Lohnrückgang während der Depressionsjahre 1927 bis 1930 spielt der *Abbau der übertariflichen Bezahlungen* nur eine geringfügige Rolle; die Überschreitungen der tariflichen Lohnsätze blieben fast unverändert. Offenbar haben die Unternehmer bei den inzwischen zahlreich vorgenommenen Entlassungen die leistungsfähigsten Arbeiter, die besonders hohe Überverdienste erreichten, im Betrieb behalten. Stärker werden die Verdienste durch die gesteigerten *Abzüge vom Arbeitslohn* (Lohnsteuer und Sozialversicherungsbeiträge) getroffen, die im Durchschnitt aller Berufsarten um 7 % zugenommen haben. Die durchschnittlichen Stundenverdienste liegen jedoch immer noch über dem Stand vom September 1927. Die ausschlaggebende Ursache für die Verminderung der Wochenverdienste war vielmehr die *Verkürzung der wöchentlichen Arbeitszeit*. Während im September 1927 alle Berufe länger als 48 Stunden in der Woche arbeiten konnten, erreichten Spinner und Weber im September 1930 nur etwa 43 Stunden und Hilfsarbeiter 46 Stunden. Die Verkürzung der Arbeitszeit ist nicht nur planmäßig zum Zweck der Arbeitsstreckung eingeführt worden, sondern sie ergab sich zwangsläufig aus dem Mangel an Aufträgen. Selbstverständlich hat die Verkürzung der Arbeitszeit die Arbeiter angespornt, möglichst hohe Stundenverdienste zu erzielen — auch daraus erklärt sich die geringe Abnahme in den Überschreitungen des Tariflohns. Das von den Gewerkschaften häufig angeführte Argument des „kalten Lohnabbaus“ durch Kürzung der übertariflichen Verdienste trifft nach diesen Zahlen für die Textilindustrie nicht zu. Richtig ist hingegen, daß die Wirkungen der Krise die beträchtlichen Tariflohnsteigerungen, die von den Gewerkschaften in den Jahren 1927 bis 1930 durchgesetzt werden konnten, illusorisch gemacht haben.

Ein freiwilliges Ruhrkohlen-Syndikat

Zur Eigenart der Syndikatsverhandlungen im Ruhrkohlenbergbau hat es von jeher gehört, daß eine Einigung buchstäblich nur in letzter Minute zustande kam und daß einige Zechen selbst nach Ablauf dieser Minute dem Kartell fern blieben. Diesmal war es nicht anders. Bis der — übrigens selbst gesetzte — Termin (30. Juni abends 6 Uhr) erreicht wurde, haben die Verhandlungen in Essen gedauert — dann erst kam ein Zusammenschluß zustande, und eine Zeche wiederum trat dem Kartell nicht bei. Allerdings bestehen zwei wichtige Unterschiede gegenüber dem bisherigen Zustand: Bei dem „Außenseiter“ handelt es sich nur um ein Unternehmen, nicht — wie regelmäßig bisher — um eine ganze Reihe „widerspenstiger“ Zechen; und dieser Außenseiter wird aller Voraussicht nach vom Reichswirtschaftsminister nicht zwangsweise beigeschlossen, sondern ist auf einen freiwilligen Beitritt angewiesen, wenn er nicht

einen Konkurrenzkampf mit dem um das 200fache größeren Syndikat riskieren will. *Freiwillig* ist also die Verlängerung des Rheinisch-Westfälischen Kohlensyndikats gelungen — zum erstenmal seit dem Bestehen des Kohlenwirtschaftsgesetzes. Im Westen feiert man dieses Ereignis als einen großen *Erfolg*; man stellt mit Genugtuung fest, daß der Bergbau auch ohne fremde Hilfe „im eigenen Hause Ordnung schaffen“ konnte und erblickt in dem Zusammenschluß einen Beweis für das Verantwortungsbewußtsein des Bergbaus gegenüber der Gesamtwirtschaft. Läßt man dahingestellt, ob der Zusammenschluß zu einem Syndikat tatsächlich ein Zeichen von Verantwortungsbewußtsein darstellt, so ist die Genugtuung jedenfalls voll zu verstehen. Denn das Feilschen und hartnäckige Verhandeln bei den bisherigen Syndikatsverhandlungen war alles andere als erfreulich. Für den Reichswirtschaftsminister bedeutete es nachgerade eine nicht mehr zumutbare Belastung, daß er jene Zechen, die durch hohe und überhohe Forderungen, durch Hartnäckigkeit und Querköpfigkeit Sondervorteile zu erzielen versuchten (oft mit Erfolg!), zwangsweise dem Syndikat beischließen mußte und sich dabei je nach den Bedingungen, zu denen er den Beischluß verfügte, die Mißgunst des Beigeschlossenen oder die der anderen Zechen zuzog. Schon aus diesem Grunde war es erfreulich, daß die letzte Notverordnung den *Befehl* an den Wirtschaftsminister, ein Syndikat herzustellen, in eine *Erlaubnis* verwandelte (vgl. Nr. 24, S. 977). Daß die Verhandlungen durch die im Hintergrund drohende „Gefahr“ eines freien Wettbewerbs erleichtert worden wären, konnte zwar nicht festgestellt werden; Mansfeld, Stummgruppe, Dessauer Gas (Zeche Westfalen) und andere Unternehmungen haben in langen Sitzungen Vorzugsquoten oder andere Vorteile erkämpfen können. Aber diesmal kam doch wenigstens überhaupt ein praktisch 100%iger und für mehr als zehn Jahre gültiger Zusammenschluß zustande. Für den *Kohlenmarkt* erwartet der Bergbau von dem neuen Syndikat eine wesentliche *Belebung*, da die starke Zurückhaltung der Käufer, die als Folge der Preissenkungstendenzen der Notverordnung aufgetreten war, nunmehr einer regeren Nachfrage weichen dürfte.

Das nicht gelöste Umlage-Problem

Bei der Bildung des Rheinisch - Westfälischen Kohlensyndikats ist eine wichtige Frage, die geradezu im Mittelpunkt der Verhandlungen gestanden hatte, noch nicht gelöst worden: *das Umlage-Problem*. Immer schon hatten die Interessengegensätze zwischen den reinen Zechen und den Hüttenzechen zu Differenzen bei der Regelung der Umlage geführt. Als „Umlage“ bezeichnet man jenen Betrag, der sich als Mindererlös durch die Belieferung des bestrittenen Gebiets zu niedrigen Konkurrenzpreisen ergibt; dieser Betrag muß auf die einzelnen Zechen „umgelegt“ werden — und es fragt sich: zu welchem Schlüssel? Die Hüttenzechen vertreten die Ansicht, daß sie mit jenem Teil ihrer Förderung, den sie in ihren eigenen Hütten verbrauchen, an den Mindererlösen des bestrittenen Gebiets nicht teilzunehmen brauchen; die reinen Zechen aber stehen auf dem entgegengesetzten Standpunkt. Bisher war dieses Problem dahin gelöst worden, daß die

Verbrauchsbeteiligung am Syndikat, der Werksebstverbrauch, nur mit 70 % und maximal mit 1,50 RM je Tonne an der Umlage teilnahm. (Diese Minderbelastung kommt übrigens den Hüttenzechen nicht voll zugute, da dieselben Zechen in der Regel auch eine beträchtliche Verkaufsbeteiligung besitzen und als solche den Betrag, um den sie durch die Beschränkung auf eine 70%ige Umlage bei der Verbrauchsbeteiligung entlastet werden, teilweise selbst zahlen müssen.) Nun aber tauchte das Bedürfnis nach einer *Reform* dieses Umlageverfahrens, nach einer beweglicheren Gestaltung der Umlage für den Selbstverbrauch, auf. Dr. *Fritz Thyssen* machte einen eigenartigen, komplizierten, aber im Kern recht sinnvollen Vorschlag. Je ungünstiger die Lage des deutschen Markts für Eisenerzeugnisse ist, je stärker die Hütten für ihren Eisenabsatz auf den Auslandsmarkt angewiesen sind, je geringer also die Durchschnittserlöse für Eisen werden (denn die Weltmarktpreise für Eisen liegen bekanntlich weit unter den deutschen Sätzen), um so weniger sollten die Hüttenzechen mit ihrem Selbstverbrauch von Kohle zur Umlage herangezogen werden. Von der Verbrauchsbeteiligung am Syndikat soll also — so schlägt Thyssen vor — für die Berechnung der Umlage ein bestimmter Prozentsatz gleichmäßig abgezogen werden, und zwar ein Prozentsatz, der dem Anteil des Eisenexports an der Eisenerzeugung entspricht (wobei die Exportquote nur nach bestimmten syndizierten Eisenerzeugnissen zu errechnen ist). Daß gerade die Lage des *Eisenmarktes* als Index für die Lage der Selbstverbraucher gewählt wurde, ergab sich daraus, daß ihr Haupterzeugnis Eisen zu sein pflegt; wenn die reinen Zechen ganz und die Hüttenzechen mit ihrer Verkaufsbeteiligung in schlechten Zeiten durch stärkere Belieferung des Kohlebestrittenen Gebiets mit seinen niedrigen Kohlepreisen einen Ausgleich für den schwachen Binnenmarkt suchen, dann — so argumentiert Thyssen — werden gleichzeitig auch die Hütten auf den Weltmarkt mit seinen niedrigen Eisenpreisen gedrängt, und es wäre ungerecht, sie neben den Verlusten am Eisenabsatz auch noch für dieselbe Kohlenmenge, die sie zur Herstellung des billig exportierten Eisens verwandten, an einer höheren Kohlenumlage zu beteiligen. Eine größere Zahl von Zechen hat den Thyssenschen Vorschlag zunächst abgelehnt, jene Unternehmungen nämlich, deren selbstverbrauchte Kohle nicht zur Eisen-, sondern zur Gas- und Stickstoffproduktion bzw. zur Lieferung an die Reichsbahn verwendet wird (Fiskus, I. G. Farbenindustrie usw.). Nachdem aber ausdrücklich bestimmt wurde, daß nicht nur die Eisen erzeugenden, sondern sämtliche Kohle selbstverbraucher von der Neuregelung profitieren sollten, haben diese Firmen ihre Zustimmung erklärt. Die Einwilligung anderer Syndikatsmitglieder steht indessen noch aus, und deshalb mußte die endgültige Regelung dieser Frage einem *Schiedsgericht* überlassen werden, das spätestens bis zum 31. Juli eine Entscheidung zu fällen hat. Die verwickelte Konstruktion des ganzen Vorschlags ist ein interessantes Beispiel für die Mittel, mit denen eine straff kartellierte Industrie ihren Absatz zu erhalten strebt. Ständen die inländischen Eisen- und Kohlepreise nicht weit über denen des Weltmarkts, so wäre der Plan sinnlos und undurchführbar.

Bestrafung des wirtschaftlichen Landesverrats

Die Diskussion über eine Neufassung der gesetzlichen Bestimmungen über den *Geheimnisverrat* ist in ein neues Stadium getreten: Dem Reichsrat ging dieser Tage der „Entwurf eines Gesetzes zum Schutz von Geschäfts- und Betriebsgeheimnissen“ zu, den das Reichsjustizministerium ausgearbeitet hat. Der Entwurf bringt durchweg Verschärfungen gegenüber der bisherigen Regelung; er erhöht den Strafraum von einem auf zwei Jahre Gefängnis, setzt für Geheimnisverrat an das Ausland sogar eine Gefängnisstrafe bis zu fünf Jahren fest und gibt — neben einigen weiteren Änderungen — die Möglichkeit, im Prozeßverfahren die *Öffentlichkeit auszuschließen*, „wenn von einer öffentlichen Verhandlung für den Betroffenen erhebliche, außerhalb der Zwecke des Verfahrens liegende Nachteile zu besorgen sind“. Wie Rechtsanwalt *Arno Blum* seinerzeit im MdW dargelegt hat (vgl. Nr. 2, S. 99, Nr. 3, S. 159), stellte die Öffentlichkeit der Verhandlungen, d. h. die Notwendigkeit, im Prozeß den Gegenstand des (erwiesenen oder vermuteten) Geheimnisverrats genau zu beschreiben, bisher eine willkommene Hemmung gegen eine allzu starke Ausnutzung jener großen prozessualen Möglichkeiten bei der Verfolgung eines Verrats dar, die sich aus der extensiven Auslegung der bisher geltenden Bestimmungen durch das Reichsgericht ergeben. Diese Hemmung dürfte in Zukunft größtenteils wegfallen, wenn der vorliegende Entwurf zum Gesetz werden sollte — aber nur „größtenteils“; denn trotz der (ebenfalls neu geschaffenen) Möglichkeit, den bei den Gerichtsverhandlungen anwesenden Personen ein *Schweigegebot* aufzuerlegen, wird die Gefahr eines Bekanntwerdens des Geheimnisses infolge des Prozesses auch in Zukunft nicht völlig ausgeschaltet sein, und mancher Unternehmer kann sich dadurch von einer Inanspruchnahme der gesetzlichen Schutzbestimmungen abhalten lassen. Ebenso wichtig wie die Verschärfung des Geheimnisschutzes, die durch den Ausschluß der Öffentlichkeit entstehen kann, ist die Erhöhung der Strafbestimmungen für den Fall eines Verrats an das *Ausland*. Sorgfältig vermeidet der Gesetzentwurf die Aufstellung eines neuen Begriffes „wirtschaftlicher Landesverrat“; er spricht auch nicht davon, daß der Verrat an ein „ausländisches Unternehmen“ erfolgen muß. Er vermeidet damit — scheinbar — die Schwierigkeiten, die sich sowohl aus der weiten Auslegung des Begriffes „Landesverrat“ durch das Reichsgericht wie aus der Unklarheit des Begriffes „ausländisches Unternehmen“ ergeben. Aber diese Vorteile sind nur scheinbar; denn die Formulierung des Entwurfs, nach der die höhere Strafe dann verhängt werden kann, wenn der Täter weiß, „daß das Geheimnis im Ausland verwertet werden soll“ oder wenn „er es selbst im Ausland verwertet“, enthält faktisch dieselben Schwierigkeiten. Man muß zwar anerkennen, daß ein gewisses Bedürfnis nach einer schärferen Erfassung des Geheimnisverrats, wenn er sich auf das Ausland erstreckt, besteht. Die Vorgänge z. B. bei der I. G. Farbenindustrie deuten darauf hin, daß einzelne Länder (in diesem Fall Rußland) ein besonderes Interesse am Erwerb deutscher Geheimnisse haben. Außerdem macht es volkswirtschaftlich einen großen Unterschied aus, ob das Geheimnis im Inland bleibt oder der ausländischen Konkurrenz ausgeliefert wird.

Aber solange es jedem *Unternehmer* freisteht, sein Geheimnis an jeden Ausländer straflos zu verkaufen oder zu verschenken, solange ist es nicht gerechtfertigt, *andere* Personen nur deswegen zusätzlich zu bestrafen, weil sie das verratene Geheimnis vorher gestohlen hatten. Einen „Schutz von Geschäfts- und Betriebsgeheimnissen“ gegen unlauteren Wettbewerb des Konkurrenten bedeutet die Androhung einer solchen Zusatzstrafe nicht; sie ist vielmehr — aber man sie nennen wie man will — ausschließlich eine Angelegenheit des „Landesverrats“. Für den Schaden, der dem Vaterland geschieht, ist es aber offenbar gleichgültig, ob das Geheimnis ehrlich oder unehrlich erworben wurde. Deshalb können wir uns mit dem neuen Gesetzentwurf nicht recht befreunden.

Rechtfertigung für Aktienrückkäufe

Unter den vielen Fällen von Aktienrückkäufen während der letzten Monate ist kaum einer, der nicht mannigfache Unklarheiten enthielt und damit zu der Anregung zwang, die Verwaltung möge die Gründe ihrer Handlungsweise und die Einzelheiten der Transaktion (Umfang, Rückkaufkurs und Bilanzbewertung) auf der nächsten Generalversammlung darlegen. Zwei Generalversammlungen, auf denen die Verwaltung Rechenschaft dieser Art ablegen mußte, haben kürzlich stattgefunden: Die Versammlung der Daimler-Benz AG und die der Berlin-Karlsruher Industrie-Werke AG. Zufriedenstellend waren die Auskünfte der Verwaltung in keinem dieser Fälle. Die *Daimler-Benz AG* konnte zwar darauf hinweisen, daß bei den mannigfachen Verhandlungen, die im vorigen Jahr über einen Zusammenschluß mit anderen Automobilfirmen gepflogen wurden, der Wert eines nennenswerten Pakets eigener Aktien zutrage getreten war, und da die Fusionsbewegung in der deutschen Automobilindustrie (hoffentlich) noch nicht ihr letztes Stadium erreicht hat, entbehrt dieses Argument nicht einer gewissen Berechtigung. Auch mag es zutreffen, daß sich die Verwaltung über die *rechtlichen* Bedenken, die sich gegen ihre Transaktion aus § 226 HGB ergeben, hinwegsetzen kann; denn dieser Paragraph stellt nur eine Sollvorschrift dar, und außerdem handelt es sich bei dem Aktienrückkauf von Daimler-Benz nicht um eine Maßnahme „im regelmäßigen Geschäftsbetriebe“, sondern — wie die Verwaltung mitteilte — um einen Erwerb zu „bestimmten“ Zwecken. Wenig einleuchtend waren jedoch die Ausführungen der Verwaltung zu den Bedenken, die gegen die Bewertung der eigenen Aktien zum Rückkaufkurs statt zum (niedrigen) Börsenkurs am Bilanzstichtag geltend gemacht wurden. Auch wenn die Aktien „dem freien Verkehr entzogen“ bleiben sollen, also nicht mehr als „Träger eines Marktwertes“ betrachtet werden können, stehen die zwingenden Vorschriften des Handelsgesetzbuches einer solchen Bewertung entgegen — ganz abgesehen von der Frage, ob der „bestimmte Zweck“, dem die Aktien angeblich gewidmet sind, mit der Garantie, daß sie niemals dem freien Verkehr wieder zugeführt werden, im Einklang steht. — Sind gegen die Daimler-Benz-Transaktion vor allem *rechtliche* Bedenken zu erheben, so tauchen bei dem Aktienrückkauf der *Berlin-Karlsruher Industrie-Werke AG* hauptsächlich *wirtschaftliche* Fragen auf. Diese Gesellschaft befindet sich seit Jahren in einer völlig unklaren Lage.

Sie rentiert nicht, sie liquidiert nicht, sie baut ihr Geschäft nicht aus. Einige Betriebsteile wurden zwar abgestoßen, andere aber wurden neu angegliedert. Das Kapital wird nicht herabgesetzt, wohl aber kauft die Verwaltung einen Teil ihrer Aktien an der Börse zurück. Und zwar einen sehr erheblichen Teil: 12 Mill. RM des 30 Millionen betragenden Kapitals sind schon in ihrem Besitz, und zum Rückkauf weiterer 3 Millionen ließ sie sich durch die Generalversammlung ausdrücklich ermächtigen. Angeblich steht dem Plan, diesen hohen Betrag nunmehr zur Halbierung des Aktienkapitals zu benutzen und damit jene Sanierung durchzuführen, die wir seit langem für den besten Weg zur Klärung der Situation halten, das Bedenken entgegen, daß eine solche Kapitalreduktion mit einer Steuerlast von über 1 Mill. RM verknüpft ist. Wenn aber wirklich nur dieses Hindernis von einer Halbierung des Kapitals abhält, so könnte man wenigstens alles tun, um die zurückerworbenen Aktien soweit wie möglich „stillzulegen“. Dahin würde vor allem gehören, daß die Verwaltung die Aktien nur nach Genehmigung durch die Generalversammlung verwertet; gegen eine solche Bindung hat sie sich aber auf das Heftigste gesträubt. Auch die 3 Millionen Aktien, zu deren Rückkauf sie sich neu ermächtigen ließ, stehen ihr zu jeder beliebigen Transaktion zur Verfügung. — Übrigens wurde die Genehmigung zu weiteren Erwerbungen eigener Aktien unter Stimmenthaltung des Vertreters der Deutschen Bank und Disconto-Gesellschaft erteilt, und Dr. *Werner Kehl*, der dieselbe Bank im Aufsichtsrat vertrat, legte sein Mandat nieder. Auch dieser auffällige Vorgang wurde nicht erklärt. Kann man es dem freien Aktionär verübeln, wenn er sich einer solchen Verwaltung gegenüber, die zudem 15 Millionen RM Kapital in Händen hat, unruhig fühlt?

Siemens und AEG in der Bergmann-Verwaltung

Die Verhandlungen zwischen Siemens und AEG über ein gemeinsames Vorgehen innerhalb der Bergmann-Verwaltung, über die wir seinerzeit berichteten (vgl. Nr. 13, S. 604), haben offenbar zu einem Abschluß geführt: Auf der Generalversammlung der Bergmann-Elektricitäts-Werke AG wurde ein Direktor der AEG, Dr. *Heinrich Peierls*, als gemeinsamer Vertrauensmann von AEG und Siemens in den Aufsichtsrat gewählt. Der seltsame Zustand, daß die beiden führenden Großaktionäre in dem Aufsichtsrat nicht vertreten waren — ein Zustand, der sich nur aus den komplizierten gegenseitigen Konkurrenzverhältnissen erklären läßt — ist damit beendet. Die Wahl nur eines Vertreters und die Verstecktheit der Stimmen bei der Generalversammlung zeigen jedoch deutlich, daß sich Siemens sowohl wie AEG vorläufig noch etwas im Hintergrund halten. Ihre Aktien wurden auf der Generalversammlung von Banken vertreten, und da man nicht weiß, wieviel eigene oder von Kunden geliehene Aktien die Banken außerdem in Händen hatten, läßt sich die wichtige Frage, ob Siemens und AEG zusammen eine qualifizierte oder nur eine einfache Mehrheit besitzen, nicht beantworten. Unklar bleibt auch, welche Geschäftspolitik die beiden Großaktionäre nunmehr treiben werden. Eine Stilllegung des beherrschten Unternehmens ist offenbar zunächst nicht beabsichtigt, wohl aber ein *Abbau der nichtrentierenden Be-*

triebs- und Beteiligungsteile. Welche Betriebsteile unrentabel sind, geht weder aus den Angaben des Geschäftsberichts noch aus den Verwaltungsaussagen auf der Generalversammlung mit genügender Deutlichkeit hervor. Es scheint, daß die Verluste sowohl bei den nichtsyndizierten wie bei den syndizierten Artikeln entstanden sind. Im übrigen hat die Bergmann AG offenbar besonders stark unter ihrer (im Verhältnis zu den Konkurrenten) geringen Größe zu leiden gehabt; Auslandsaufträge, die sowohl der AEG wie Siemens einen Ausgleich für das schrumpfende Inlandsgeschäft geben konnten, gingen Bergmann verloren, weil der Kapitalumfang für die langfristige Finanzierung großer Einzelaufträge nicht ausreichte. Trotz dieser Benachteiligung hätte aber die Bergmann AG noch mit einem — allerdings stark geminderten — Gewinn abschließen können, wenn sich nicht zwei andere Faktoren im vergangenen Jahr besonders ungünstig ausgewirkt hätten: der späte Bilanzstichtag und die neuen Beteiligungen. Während Siemens und AEG am 30. September bilanzieren, läuft das Geschäftsjahr von Bergmann bis zum 31. Dezember, und gerade jene drei letzten Monate des Jahres, um die sich die beiden Geschäftsjahre unterscheiden, waren besonders verlustbringend, zumal ein 14tägiger Streik in jene Zeit fiel. Wichtiger aber sind die Verluste auf dem *Beteiligungskonto*, auf dem ein Betrag von 1,5 Mill. RM abgeschrieben werden mußte. Die Bergmann AG hatte sich vor einem Jahr mit einem Betrag von 2 Mill. RM an der Gasapparate-Fabrik R. Frister AG in Berlin beteiligt; 200 % hatte sie für das damals 175 % notierende Papier bezahlt. Die ungünstigen Geschäftsergebnisse des vergangenen Jahres und der Sturz des Aktienkurses an der Börse auf 90 % (letzte amtliche Notiz am 9. Mai) haben die Bergmann-Verwaltung nunmehr veranlaßt, die erwähnte Sonderabschreibung vorzunehmen. Bergmann besitzt außerdem die Option auf ein weiteres Paket Frister-Aktien, das die Mehrheit von Frister in ihre Hand geben würde. Zwischen beiden Kontrahenten sind jedoch Meinungsverschiedenheiten wegen der Ausübung der Option (zu welchem Kurs?) entstanden. Diese Verlustquellen zusammen können den ausgewiesenen Gesamtverlust von 1,5 Mill. RM durchaus erklären. Es besteht deshalb kein Anlaß, der (seit Veröffentlichung der Abschlußzahlen mehrfach aufgetauchten) Vermutung Raum zu geben, daß dieser Verlust im Interesse und auf Wunsch der neuerdings so aktiven Großaktionäre künstlich errechnet sei. Wahrscheinlich war die Aktivität von Siemens und AEG *nicht die Ursache, sondern die Folge* des Verlustausweises. Solange die Bergmann AG hohe Erträge lieferte, war sie für jeden der beiden rivalisierenden Großaktionäre immerhin eine angenehme Beteiligung. Seitdem sie mit Verlust arbeitet, wünschen aber die Großaktionäre Einfluß auf die bisher selbständige Leitung der Bergmann AG zu gewinnen.

Befriedigender Abschluß der Nord-Deutschen Versicherung

Zu den Unternehmungen der Transportversicherung, die sich in den schwierigen Zeiten des Seegeschäfts dank einer vorsichtigen Geschäftsleitung am besten gehalten haben, zählt die Nord-Deutsche Versicherungs-AG in Hamburg, jene alte Stammfirma der „*Duncker*“-Gruppe, deren Gesckicke allerdings

heute nicht mehr von dieser alten Patrizierfamilie der Transportassekuranz geleitet werden. *Ein neues, tatkräftiges Regime* ist seit einer Reihe von Jahren am Werk, mit Erfolg und in modernem Geiste. Eine starke Vereinheitlichung war durchgeführt worden; unter Fixierung einer Gesamtkapitalbasis von 10 Mill. RM, wovon etwas mehr als die Hälfte eingezahlt ist, hat die Nord-Deutsche Versicherungs-Gesellschaft drei Töchter, die Nord-West-Deutsche, die Hanseatische von 1877 und die Cöln-Hamburger Versicherung in sich aufgenommen und damit — mit Ausnahme der nach den gesetzlichen Bestimmungen gesondert zu führenden Nord-Deutschen Lebensversicherungs AG, die noch immer auf innere Stärkung unter Dividendenverzicht eingestellt ist — den ganzen, einst recht zersplitterten Konzern zu einer geschlossenen *Einheit* zusammengefaßt. In der großen Krise der Transportversicherung, die infolge sehr gewagter Geschäftsführung die Gruppe Assecuranz Union von 1865 — Neptunus Assekuranz Co. in ihren Strudel gerissen hat, war die Nord-Deutsche insofern vorwiegend Nutznießer, weil ihr ein starkes direktes Geschäft aus der zusammengebrochenen Gruppe zufloß, während sie sich allerdings von dem gefährlichen Rückversicherungs-Portefeuille der Gruppe Assecuranz Union bewußt und energisch fernhielt. Die Nord-Deutsche erfuhr also eine Substanzvermehrung ohne den besonderen Aufwand, der sonst mit einer solchen Geschäftsausdehnung verbunden ist. Außerdem kam ihr zugute, daß das Ausscheiden mancher schwach gewordenen Transportversicherungs-Gesellschaft und die erzwungene Zurückhaltung anderer, wie auch die schlechten Erfahrungen, die anderwärts auf diesem Gebiete in Deutschland gemacht worden sind, den Markt der Transportversicherung einigermaßen bereinigt haben. Die Geschäftsleute wissen heute, daß sie weitaus besser fahren, wenn sie einer vorsichtigen und guten Gesellschaft höhere Prämien bezahlen, als daß sie — wie so oft früher! — den Versicherer einfach nach der möglichen Billigkeit der angebotenen Prämie auswählen. Der Markt hat sich also in etwas in sich selbst bereinigt. Allerdings stören noch immer englische Untergebote, so daß das Bedürfnis nach einer *internationalen Regelung* der Seeversicherung fast unvermindert stark ist, weil eine gemeinsame Regelung die wichtigste Voraussetzung für eine endgültige Gesundung dieses sorgenvollen Versicherungszweiges darstellt. Man hat im übrigen auch erkannt, daß die *hohen Vermittlergebühren* verkürzt werden müssen. — Die Nord-Deutsche weist für 1930 518 000 RM gegen vorjährige 222 000 RM Reingewinn aus mit wieder 8 % Dividende, nachdem der Überschuß des Versicherungsgeschäfts selbst brutto von 425 000 auf 927 000 RM gestiegen und insbesondere der Ertrag der Transportbranche im Saldo von 32 000 auf 114 000 RM gewachsen. Das direkte Geschäft geht mit 7,45 Mill. RM erheblich über das indirekte von 3,61 Mill. RM Prämie in der Feuerversicherung hinaus. Die Gesamtprämie (außer Transport sowie Unfall und Haftpflicht) beträgt nunmehr brutto 13 und netto 7 Mill. RM. Der Abschluß ist also befriedigend. Die Bilanz zeigt ansehnliche *Versicherungsbeteiligungen* (u. a. an der Norddeutsche Leben); immerhin werden die Nachzahlungsverpflichtungen auf vorhandene Beteiligungsbestände an teilgezahlten Versicherungsaktien mit etwa 1,7 Mill. RM angegeben. Daß die Nord-Deutsche Versicherung eine Haftung

für eine Police der Nord-Deutschen Leben im Ausmaße von 2 Mill. RM übernommen hat, ist eine *Sondererscheinung*; sie ist aus der Jugend der Nord-Deutschen Leben zu erklären, die dem in Frage kommenden Groß-Versicherungsnehmer eine zusätzliche Deckung angemessen erscheinen ließ; für die Dauer wird sich wohl eine solche Deckungsgewähr nicht einbürgern. Aus der *Amerikafreigabe* hat man 365 000 RM verschiedenen Reserven zugeführt, daneben aber auch nicht genau bekannte Beträge für eine innere Delcredere-Reserve und zu einer Rücklage für noch vorzunehmende Verrechnungen verwandt. Im ganzen macht der Geschäftsbericht der Nord-Deutschen einen befriedigenden Eindruck.

Österreich. Credit-Anstalt Die neueste Phase

Aus *Wien* wird uns geschrieben: „Immer mehr verstrickt sich der Staat in das Schicksal der Österreichischen Credit-Anstalt. Im Zuge der Beschaffung der Mittel für den ersten noch als Überbrückungshilfe gedachten Beitrag von 100 Mill. S hat der Bund 150 Mill. S von der Bank von England als Vorschuß für die in derselben Höhe zu begebenden Schatzscheine erhalten, 50 Mill. S sollten zur Stärkung der staatlichen Kassenbestände dienen. Aber auch sie wanderten vergangene Woche in die Credit-Anstalt. Für die Darlehen der Nationalbank an die Credit-Anstalt haftet vom 30. Mai an der Bund. Mitte Juni setzte der Hauptausschuß des Nationalrats 120 Mill. S als Höchstgrenze fest, rund 70 Mill. S waren bereits durch Wechseleinreichungen in Anspruch genommen. Seither sind aber auch die restlichen 50 Mill. S aufgebraucht worden. Nun wird amtlich mitgeteilt, daß der Finanzminister auf Grund der gesetzlichen Ermächtigung *für alle Schulden* der Credit-Anstalt aus Spareinlagen, Kontoeinlagen und Kassenscheinen, die gegenwärtigen wie die künftig entstehenden, die *Bundeshaftung* ausgesprochen habe. Damit ist der Staat auf Gedeih und Verderb mit der Credit-Anstalt verbunden; sein Engagement, das vorher noch zahlenmäßig erfaßt werden konnte, ist jetzt unlimitiert. Dazu kommt noch folgendes: Der Ministerrat hat beschlossen, die *Leitung des Instituts* einem *Organisationskomitee* zu übertragen, dessen Befugnisse im Gesetzeswege festgestellt werden sollen. Davon, daß die Credit-Anstalt formal noch eine private Aktiengesellschaft ist, über deren Organisation die Generalversammlung beschließt, ist überhaupt nicht mehr die Rede; es wäre bei den gegebenen Mehrheitsverhältnissen auch praktisch bedeutungslos. Die mehrgliedrige Leitung ist offenbar eine Verlegenheitskonstruktion. Ein Führer, dem man die verantwortliche Gesamtleitung anzuvertrauen willens gewesen wäre, fand sich eben nicht, oder die politischen Parteien konnten sich auf keinen der zahlreichen Bewerber einigen. Als ernsthafte Anwärter auf die Mitgliedschaft im neuen Komitee werden neben dem Techniker Ingenieur *Heller*, der bereits als industrieller Konsulent der Credit-Anstalt fungiert, Dr. *Mosing* genannt, der aus dem Staatsdienst hervorgegangen ist, mehrere Jahre dem Vorstand der Boden-Credit-Anstalt angehörte und zuletzt deren einziger Direktor war, der einen klaren Kopf bewahrte — er leitete auch die letzte Generalversammlung der Boden-Credit-Anstalt —, ferner Dr. *Russo*, ehemals

Vizedirektor der Anglo-österreichischen Bank, der nicht ohne Geschick eine Reihe allerdings meist kleinerer sanierungsbedürftiger Industrien der Credit-Anstalt verwaltet. Russo wirkt seit kurzem auch als finanzieller Berater bei S. M. v. Rothschild. Mosing sind die Sozialdemokraten, Russo die Christlichsozialen nicht gewogen. Im Industriekonzern der Credit-Anstalt sind vorläufig irgend welche entscheidende Veränderungen noch nicht getroffen worden. Die von einzelnen Blättern gebrachte Mitteilung, daß die Styria-Dürkopp Fahrradwerke den Betrieb eingestellt und die Erzeugung an polnische und ungarische Werke übertragen hätten, entspricht nicht den Tatsachen. Der Handelsminister Heinel versichert in einem Interview, man gedenke „auf keinen Fall“ bei den Industrieunternehmungen Sparmaßnahmen zu verfügen. Eine sehr seltsame Auf-

fassung der Lage! Es war nicht der kleinste Fehler der Boden-Credit-Anstalt und der Credit-Anstalt, daß sie sich aus Rücksichten, die sachlich nicht zu rechtfertigen waren, zur Stilllegung oder weitgehenden Einschränkung mit Verlust arbeitender Industrieunternehmungen nicht entschließen konnten. Soll diese Politik immer weiter fortgesetzt werden? Heinel ist jener Minister, der sich für die Selbständigkeit der Elin einsetzte, als Siemens-Schuckert, Berlin, zur Erwerbung des Mehrheitspakets bereit waren, es wäre ihm daher mancherlei zuzutrauen. Im Interesse des Staates, der Unsummen auf das Spiel gesetzt hat, muß gefordert werden, daß alle Entscheidungen über die Credit-Anstalt und deren Konzern ausschließlich nach kaufmännischen Grundsätzen getroffen werden, wenn der Rekonstruktionsversuch nicht von vornherein zum Scheitern verurteilt sein soll.

Der Baumwoll-Kongreß gegen Baumwoll-Valorisierung

Man schreibt uns: „Auf dem 15. Internationalen Baumwollkongreß, der soeben in Paris tagte, ist mit erfreulicher Schärfe gegen die Pläne einer Valorisierung des Baumwollpreises Stellung genommen worden. Ausführlich wurden die Ursachen der Baumwoll-Krise analysiert; keiner der verschiedenen Faktoren — weder die geographischen Verschiebungen der Baumwollindustrie (Indien, Japan, China), noch die starke Erhöhung der Produktionskapazität (Anstieg der Spindelzahl und bessere Ausnutzung der einzelnen Spindeln), noch auch die Konsumwandlungen (Übergang zur Kunstseide, gewichtsmäßige Abnahme des Kleidungsbedarfs usw.) — läßt sich durch Valorisierungsversuche beseitigen. Wie die schweren Zusammenbrüche aller Stabilisierungsversuche bei anderen Waren (Kaffee! Gummi!) zeigen, ist eine dauernde Stützung des Markts nicht zu erreichen, wenn nicht eine Beseitigung der letzten Krisenursachen gelingt. Es kann aber keine Rede davon sein, daß den bisherigen Bestrebungen des amerikanischen Farm Board ein solches Ziel vorschwebt. Es wurde deshalb ein Antrag angenommen, in dem der Kongreß den Farm Board zu einer bestimmten Erklärung über seine zukünftige Politik auffordert; denn die bisherige Politik des Board war viel zu unsicher, schwankend und undurchsichtig, als daß sie eine Beruhigung des Markts hätte herbeiführen können. Man verwies dabei auf die Angaben, die von der ägyptischen Regierung auf dem Kongreß gemacht worden waren: Über sechs Jahre will Ägypten den Verkauf seiner großen Vorräte verteilen und täglich etwa 250 Ballen — ohne Rücksicht auf den Preis — abgeben. Darüber hinaus hat die ägyptische Regierung durch Festlegung eines normalen Feuchtigkeitsgehalts (8,5 % mit einer Toleranz von 0,4 % nach oben und unten) den Handel in ägyptischer Baumwolle zu erleichtern versucht. Zur Behebung der gegenwärtigen Depression auf den Baumwollmärkten sah der Kongreß nur ein Mittel als sicher wirksam an: die Behebung des Konsums. Ein besonders eingesetzter Ausschuß soll die Durchführbarkeit einer allgemeinen Baumwoll-Propaganda studieren und nach neuen Verwendungsmöglichkeiten für die Baumwolle suchen.“

75 Jahre Berliner Handels-Gesellschaft

Die eigenartigste der deutschen Großbanken, die Berliner Handels-Gesellschaft, bestand am 2. Juli 75 Jahre. Wie Carl Fürstenberg in seinen kürzlich erschienenen Lebenserinnerungen erzählt, beschäftigte sich das Institut zunächst überwiegend mit der Bearbeitung laufender Banktransaktionen und der Finanzierung von Warengeschäften, womit wohl auch der ungewöhnliche Name der Bank zusammenhängt. Zu den Gründern des Unternehmens zählten die damals führenden Privatbankiers, u. a. F. M. von Magnus, Gerson Bleichröder, Alexander Mendelssohn, Robert Warschauer, Abraham Oppenheim. Nachdem das Geschäft in den ersten Jahren langsam ausgebaut worden

war, konnten erhebliche Gewinne erzielt werden. In den Gründerjahren widmete sich die Bank, abgesehen von Industriegeäften, vor allem den mit dem Eisenbahnbau zusammenhängenden Transaktionen. Von dem großen Gründerkrach blieb auch die Handels-Gesellschaft nicht verschont, sie vermochte sich aber aus ihren Schwierigkeiten langsam wieder herauszuarbeiten. Große Valutaspekulationen brachten das Institut 1882 in eine neue, sehr schwere Krise, welche die Bank so gefährdete, daß eine Reorganisation erforderlich wurde. Man betraute damit Carl Fürstenberg, der damals zu den engeren Mitarbeitern Bleichröders zählte. Fürstenberg trat 1883 als Geschäftsinhaber in die Berliner Handels-Gesellschaft ein, der er seitdem ununterbrochen angehört hat. Fürstenberg gab der Bank ihre Eigenart als großes, streng zentralisiertes Institut, das weder Filialen noch Depositenkassen eingerichtet hat und daran festhielt, mit einer verhältnismäßig kleinen und sehr ausgewählten Zahl großer Kunden zu arbeiten. Als Emissionsinstitut stand die Berliner Handels-Gesellschaft Jahrzehnte hindurch in der vordersten Reihe; ihr Ansehen war auf allen großen Märkten unbestritten. Fürstenberg führte die Bank durch gute und böse Zeiten; Konflikte mit dem serbischen Staat, dessen Bankier Fürstenberg war, schroffe Auseinandersetzungen mit großen Industriekunden, deren Geschäftsmethoden Fürstenberg nicht zusagten, die wachsende Konkurrenz der großen Filialbanken, Verluste durch Krieg und Inflation, schließlich den Aktienkauf durch Stinnes und alle Krisen der Nachinflationszeit hat die Berliner Handels-Gesellschaft unter der Leitung Fürstenbergs ohne Einbuße an Ansehen überstanden. Sie hat ihre Sonderstellung unter den deutschen Großbanken bis auf den heutigen Tag bewahrt. Carl Fürstenberg wirkt jetzt als Vorsitzender des Verwaltungsrats, als Geschäftsinhaber stehen Dr. Otto Jeidels, Siegfried Bieber und Hans Fürstenberg, der Sohn Carl Fürstenbergs, an der Spitze der Bank.

Die Arbeitslosigkeit und der technische Fortschritt

Der in Nr. 25 unter diesem Titel veröffentlichte Aufsatz von Dr. Eugen Allschul enthält einen sinnstörenden Druckfehler. Auf Seite 1005, Spalte 1, Zeile 26 von oben, muß es statt: „niemand hat die Eintragung des Problemkreises“ richtig heißen: „niemand hat die *Einengung* des Problemkreises“.

Personalien

Der ehemalige Botschafter in London und Hamburger Bürgermeister, Dr. *Sthamer*, der früher als Hamburger Senator viele Jahre hindurch das Ressort für Handel, Schifffahrt und Gewerbe verwaltete, starb am 30. Juni im Alter von 75 Jahren.

Am 25. Juni starb im Alter von 65 Jahren Bankdirektor *Robert Gutmann*, der drei Jahrzehnte lang der Darmstädter und Nationalbank angehörte. Direktor Gutmann war stellvertretender Aufsichtsratsvorsitzender der Mars-

Werke AG, Nürnberg, und vertrat die Bank u. a. im Aufsichtsrat der Schlesische Cellulose- und Papierfabriken AG sowie der Alrowa Deutsche Strickerei AG, Chemnitz.

Der Teilhaber der Firma Gebr. Röchling, Kommerzienrat *Heinrich Röchling*, Vorsitzender des Süddeutschen Eisengroßhandels-Verbands und der Süddeutschen Form- und Stabeisenhändler-Vereinigung, ist am 1. Juli, einen Tag vor Vollendung seines 69. Lebensjahres, gestorben. Kommerzienrat Röchling gehörte zahlreichen Aufsichtsräten, u. a. der Eisenwerksgesellschaft Maximilianshütte und der Röchling'sche Eisen- und Stahlwerke AG an.

Geh. Hofrat Dr. phil. Dr. ing. e. h. *Carl Glaser*, von 1911 bis 1919 Aufsichtsratsvorsitzender der später in der I. G. Farbenindustrie AG aufgegangenen Badischen Anilin- und Sodafabrik, wurde am 27. Juni 90 Jahre alt.

Bankier *Carl Fürstenberg* (Berliner Handels-Gesellschaft) hat sein Amt als stellvertretender Aufsichtsratsvorsitzender bei der Kokswerke und Chemische Fabriken AG niedergelegt und wird den Ehrenvorsitz übernehmen.

Der erste stellvertretende Präsident der Düsseldorfer Handelskammer, *Adolf Siegert*, Seniorchef der Chemikalien- u. Drogengroßhandlung de Haen Carstanjen & Söhne, starb am 26. Juni im Alter von 73 Jahren.

Das langjährige Aufsichtsratsmitglied der Adler & Oppenheimer-AG in Berlin, Dr. *Hugo Oppenheimer*, ist am 23. Juni gestorben.

Der ehemalige Präsident des Reichsversicherungsamts und des Reichsversorgungsgerichts, Dr. *Paul Kaufmann*, Ehrenvorsitzender des Verbandes der Rheinländer, vollendete am 28. Juni sein 75. Lebensjahr.

Der Generaldirektor der Metall-, Walz- und Plattierwerke Hindrichs - Auffermann AG, *Carl van den Daele*, blickte am 1. Juli auf eine 25jährige Tätigkeit bei dem Unternehmen zurück.

Der Direktor der Rheinische Kohlenhandel- und Rhei-derei-Gesellschaft mbH, Geheimer Kommerzienrat *Carl Weyhenmeyer*, wurde am 30. Juni 70 Jahre alt.

Der Präsident des Berliner Arbeitsgerichts, Dr. *Hans Depène*, früher Vorsitzender des Berliner Kaufmannsgerichts, vollendete am 2. Juli sein 60. Lebensjahr.

Der Generaldirektor der Preußischen Staatsarchive, Professor Dr. *A. Brackmann*, wurde am 24. Juni 60 Jahre alt.

Der Leiter des Österreichischen Instituts für Konjunkturforschung und Privatdozent an der Wiener Universität, Dr. *Friedrich A. Hayek*, hat für das Studienjahr 1931/32 eine Berufung als Gastprofessor an der London School of Economics and Political Science der Universität London angenommen. Während der Dauer seiner Beurlaubung wird Dr. Hayek von Privatdozent Dr. *Oskar Morgenstern* in der Leitung des Österreichischen Instituts für Konjunkturforschung vertreten.

Der frühere Reichsfinanzminister, Professor Dr. *Paul Moldenhauer*, ist zum Honorarprofessor an der philosophischen Fakultät der Berliner Universität ernannt worden; er wird über Sozial- und Arbeitslosenversicherung lesen.

Der Wiener Nationalökonom Professor Dr. *Hans Mayer* hat einen Ruf an die Universität Kiel als Nachfolger von Professor Adolf Löwe erhalten.

Literatur

Scheffer, Paul: „Sieben Jahre Sowjetunion“. Bibliographisches Institut AG Leipzig, 1930. 451 Seiten. Preis 11 RM.

Sieben Jahre hindurch — vom November 1921 bis zum September 1929 — hielt sich Paul Scheffer als Korrespondent des „Berliner Tageblatts“ in Rußland auf. Gegen Ende des Jahres 1929 wurde ihm die Rückkehr nach Rußland von einer Vortragsreise im Ausland „wegen wachsender unfreundlicher Berichterstattung in den letzten drei Jahren“ versagt. Die Aufsätze, die Scheffer während dieser Jahre verfaßt hat, sind in dem kürzlich erschienenen Buche zusammengefaßt.

Das Nachwort des Buches, das der Verfasser besser an den Anfang gestellt hätte, schildert die eigenartigen Bedingungen, denen die Arbeit der ausländischen Journalisten in der Sowjetunion unterworfen ist. Im Anfang der Periode der neuen ökonomischen Politik (NEP) zeigte sich die Aufsichtsbehörde, die alle Berichte der ausländischen Journalisten laufend zensiert, noch recht aufgeschlossen; sie ließ auch kritische Berichte ohne allzu starke Widerstände passieren. Ausdrücklich nahm der Zensor die Rolle eines Beraters und Interpreten der ausländischen Journalisten für sich in Anspruch. Immerhin fanden schon damals unablässig Kämpfe um die Abänderung bestimmter Formulierungen statt. Mit dem Ende der NEP und der Wendung zum industriellen Aufbau änderten sich die Verhältnisse grundlegend. Der ausländische Journalist wurde in der Wahl der Beobachtungsbereiche und in der Art der Darstellung mehr und mehr beschränkt, so daß kaum mehr die Möglichkeit zu einer aufrichtigen und sachlichen Berichterstattung gegeben war.

Diese Verhältnisse muß man bei der Lektüre der Schefferschen Aufsätze im Bewußtsein halten. Seine Äußerungen scheinen mit gelassener Ruhe und Nüchternheit geschrieben. Wer sie mit dem ergreifenden Bericht Feilers vergleicht, oder wer selbst einen Einblick in das aufregende Geschehen des russischen Lebens tun konnte, ist immer wieder erstaunt, mit wie dürren Worten

Scheffer die unendlichen Anstrengungen und Entbehrungen dieses Volkes beschreibt. Wahrscheinlich wäre der Ton dieser Berichte wesentlich lebhafter, hätte Scheffer sie in völliger Freiheit schreiben können.

Die Aufsätze sind nach folgenden Sachgebieten eingeteilt: Alltag, Politik, Kunst, Männer und Prinzipien im Kampf um die Macht, Die russische Wirtschaft, Rußland in Europa und Asien und Deutschlands Ostpolitik. Innerhalb dieser Gruppen sind sie chronologisch geordnet.

Die Aufsätze *politischen Inhalts* überwiegen bei weitem. Für die Geschichtschreibung späterer Tage liegt in ihnen ein Material von unschätzbarem Wert. Der Nachteil der journalistischen Betrachtung, die die historische Bedeutung der Tagesereignisse nicht immer richtig einschätzen kann, tritt jedoch mitunter stark hervor. Viele Personen und Ereignisse, die für die Gegenwart bedeutungslos geworden sind, werden ausführlich geschildert. Andererseits verleiht gerade die gegenwartnahe Betrachtung den Aufsätzen oft eine besondere Anschaulichkeit, z. B. der glänzenden Beschreibung einer Kongreßrede Lenins, Seite 149.

Die Aufsätze zeigen klar, daß von einer wachsenden Unfreundlichkeit in der Beurteilung russischer Verhältnisse keine Rede sein kann. Man ist im Gegenteil überrascht, mit welcher Zähigkeit Scheffer den einmal gefaßten Standpunkt der Betrachtung unverändert beibehält: Er hat sich während der ganzen Zeit immer wieder für die Festigung freundschaftlicher Beziehungen zwischen den USSR und Deutschland eingesetzt. Der Gedanke, daß sich diese beiden Nationen, deren Verhältnis nicht durch das Vertragswerk von Versailles beschwert ist, leicht und wirksam im engen wirtschaftlichen Austausch fördern könnten, lag nach der wirtschaftlichen Struktur beider Länder außerordentlich nahe. Mit großer Sympathie berichtet Scheffer von den Versuchen der deutschen Botschafter Maltzan und Rantzau, die mit dem Rapallo-Vertrag hergestellten Verbindungen stärker zu gestalten. Alles, was in der russischen Politik dem Gedanken der deutsch-russischen Verständigung dienen könnte, wird von ihm begrüßt. Von besonderer Bedeutung schien ihm die Einleitung der NEP, die mit der

Anerkennung eines starken privatwirtschaftlichen Sektors in der russischen Wirtschaft günstige Voraussetzungen für das Gedeihen des deutsch-russischen Warenverkehrs zu bieten schien.

Mit der Beseitigung der NEP, mit dem Aufbau des Fünfjahresplanes, sieht Scheffer die Bedingungen der deutsch-russischen Wirtschaftsverständigung immer mehr dahinschwinden. Die Ideologie des Klassenhasses, die jene Wirtschaftspolitik trägt, die schonungslose Form ihrer Durchführung, schienen ihm immer wieder zu Konflikten zwischen den Sowjets und den „bürgerlich“ regierten Staaten führen zu müssen. Zwar möchte er den Gedanken einer deutsch-russischen Wirtschaftsverständigung nicht völlig aufgeben; doch beurteilt er die Aussichten seiner Verwirklichung angesichts der Unvereinbarkeit der tragenden Ideen beider Nationen sehr ungünstig: „Die Geschichte hat noch keineswegs entschieden, ob der Ausspruch des Kreml, daß die Idee der Komintern, der Idee, die Deutschland zu Rapallo leitete, zuletzt überlegen sei. Wir können heute nichts tun, als unseren Begriffen von Recht und Billigkeit in unseren Beziehungen zu den rücksichtslosen Idealisten auf der andern Seite Geltung zu verschaffen. Eine nüchterne, mühselige, notwendige Arbeit ungewissen Ausgangs. Ein anderes Mittel besitzen wir nicht, die Katastrophe Rapallos zu hemmen.“

Ob Scheffer die Zusammenhänge überall richtig beurteilt, bleibe dahingestellt. Die jüngste Vergangenheit hat Beweise dafür gegeben, daß die Verschiedenheit der Wirtschaftsverfassungen und Wirtschaftsgesinnungen die kommerziellen Beziehungen nicht notwendig verletzt. Zudem hat sich mehr und mehr die Überzeugung durchgesetzt, daß die Propaganda gegen die bürgerliche Intervention und für die Weltrevolution weniger gegen das bürgerliche Ausland gerichtet ist, als den Zwecken der russischen Innenpolitik dient. Das abschließende Urteil Scheffers ist deshalb vielleicht verfrüht. Sicherlich aber haben die Sowjets mit ihrem Ausweisungsbefehl Paul Scheffer Unrecht getan; sie haben der Welt das Eingeständnis gemacht, daß sie selbst eine so loyale und sachliche Berichterstattung wie die von Scheffer geübte scheuen.

Gegenüber den politischen treten die *wirtschaftlichen* Aufsätze stark zurück; nur die Entwicklung der Agrarverhältnisse wird in einigen knappen, aber gehaltreichen Aufsätzen dargestellt. Aus der Industriegewirtschaft ist nur ein kleiner Ausschnitt geschildert. Jedoch spricht aus diesen Aufsätzen eine große Sachkenntnis. Zuweilen ist Scheffer das Gefühl dafür verlorengegangen, was er bei seinen Lesern voraussetzen darf: Er verlangt eine recht weitgehende Vertrautheit mit den russischen Wirtschaftsproblemen. Man vermißt einführende Aufsätze, die das soziale und wirtschaftliche Verständnis der russischen Zustände fördern könnten; das Alltagsleben, die Kulturpolitik, Sozialhygiene werden kaum gestreift. Immer wieder drängt sich der Wunsch auf, daß Scheffer ein zusammenhängendes und vollständiges Bild von Wirtschaft und Gesellschaft im Sowjetstaat geben möge, zu dem er, wie nur wenige andere, befähigt ist.

Berlin

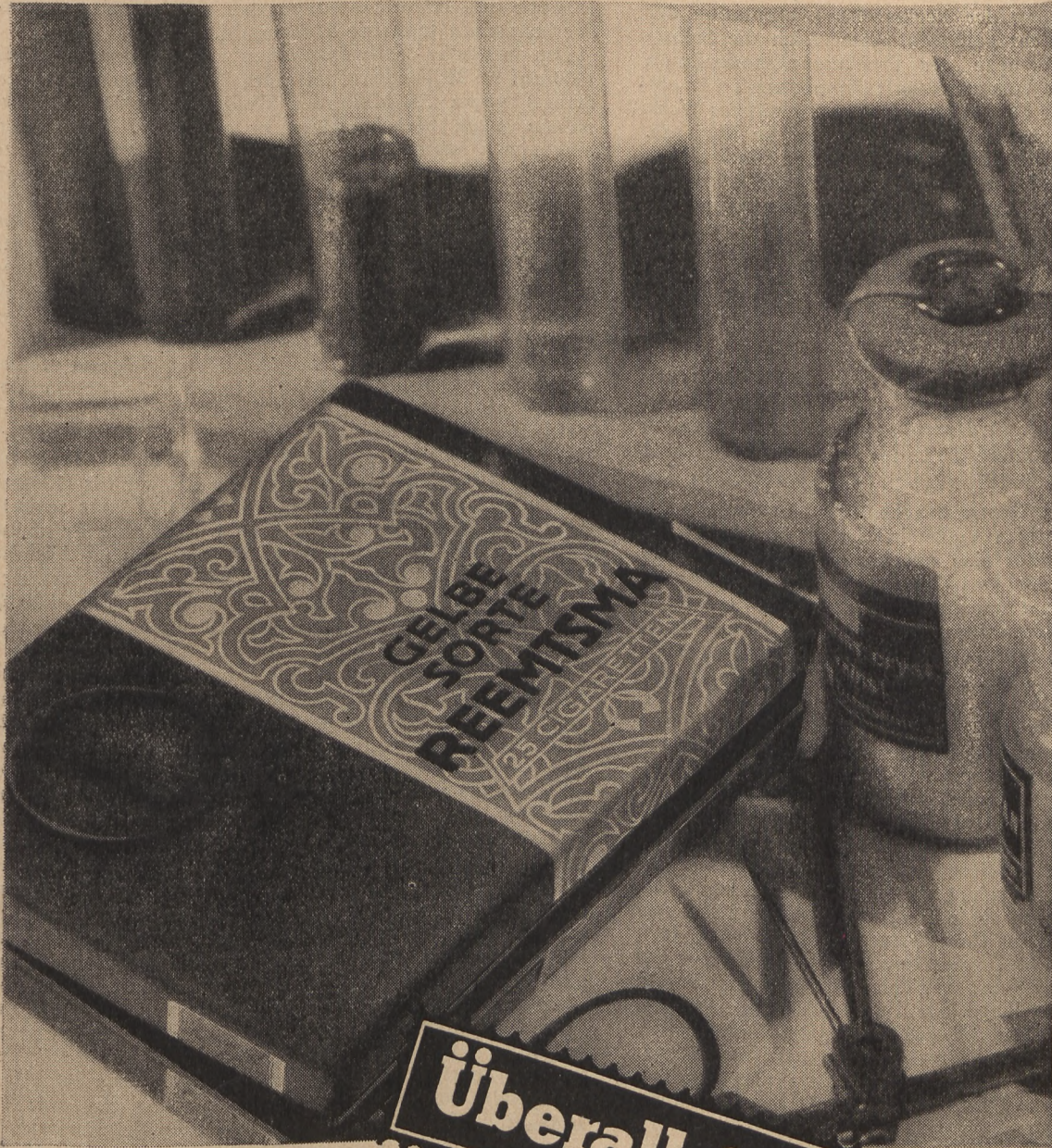
Dr. Franz Hering

Hecht, Dr. Werner: Der Zementkartellpreis, Versuch einer Beurteilung. Betrieb und Unternehmung, Band 6. Leipzig, 1929. A. Deichertsche Verlagsbuchhandlung. 124 Seiten. — Preis 6,50 RM.

Das Buch, im ersten Teil als Leipziger Dissertation gedruckt, behandelt auf engem Raum eine Fülle von Problemen, von denen jedes einzelne mit Recht Gegenstand einer Doktorarbeit sein könnte. Es ist daher nicht zu verwundern, wenn Fragen, die sich aufdrängen, nur erwähnt und nicht immer im wünschbaren Maße kritisch erörtert werden können. Ganz allgemein ergibt sich aus der Untersuchung die offensichtliche, durch die Enquête dann besonders erhärtete Wahrheit, daß die Kartellierung in der deutschen Zementindustrie (in andern Ländern lagen die Dinge kaum anders) zur Ersetzung der in freier Wirt-

schaft sich ergebenden Elastizität der Preise durch ein preisstarres System und damit zu Störungen des natürlichen Preismechanismus geführt hat. So hat z. B. das Jahr 1926 „*allem Anschein nach nur von der Preishöhe profitiert, und zwar insofern, als trotz weiterer Senkung der Produktionskosten pro Leistungseinheit keine Preissenkung erfolgte.* Die Wirkungen der Rationalisierungsmaßnahmen müssen sehr erheblich gewesen sein, weil insbesondere der Rückgang des Absatzes und die Kohlenpreiserhöhungen Gegenwirkungen ausübten, trotzdem aber ein höherer Rentabilitätsgrad ausgewiesen werden konnte.“ (S. 46.) Für das Jahr 1927 kommt Hecht zum Schluß, daß anscheinend schon die Lohnsteigerungen die durch die Rationalisierung erzielte Produktionsverbilligung ausgeglichen hätten. Gleichzeitig gibt aber der Verfasser (erfreulicherweise) zu, daß dieses Untersuchungsergebnis, wie übrigens auch andere, weil mit untauglichen oder zumindest fragwürdigen Mitteln erreicht, in der Luft hängt, da *vorausgesetzt* sei, daß das verwendete Zahlenmaterial der Bilanzen im wesentlichen den Tatsachen entspreche, „und weil über das Maß der durch Rationalisierung erzielten Produktionsverbilligung keine Zahlen veröffentlicht werden“. Nach einer Fülle ähnlicher, für die praktische Auswirkung des Untersuchungsergebnisses zweifelhafter Möglichkeitsbetrachtungen kommt der Verfasser u. a. zum Schluß, daß die Steigerung des Rentabilitätsgrades der kartellierten Zementindustrie bis zum Jahre 1926 eine Folge der *Preisgestaltung* gewesen sei, dagegen sei die Rentabilitätssteigerung im Jahre 1927 der Tendenz nach dem Umstande zu verdanken, *daß der Versand, insbesondere der Inlandsversand, zugenommen hatte.* Wenn demnach die Zementindustrie im Jahre 1927 dem allgemeinen Verlangen nach einer Preissenkung nicht entsprochen habe, so könne ihr daraus nach Maßgabe der allgemeinen Entwicklung kein Vorwurf gemacht werden (S. 67). Eine solche Folgerung ist — abgesehen von der Frage der Zulänglichkeit der Untersuchungsmittel — abzulehnen, da sie in theoretisch ganz willkürlicher Weise die durch Kostensenkung entstandene Gewinnvermehrung als zum Preisbildungsproblem beziehungslos darstellt. Selbst dann, wenn man annimmt, daß die Rentabilitätssteigerung des Jahres 1927 nicht *auch* auf die Auswirkung von Rationalisierungserfolgen (diese sind angenommenweise durch Lohn-erhöhungen ausgeglichen) zurückzuführen ist, sondern ihre Ursache allein in der besseren Kapazitätsausnutzung infolge besserer Absatzverhältnisse findet, selbst dann darf der Hechtschen Auffassung im Interesse künftiger Vermeidung alter Fehler nicht zugestimmt werden. Es ist das Verdienst Günther Kühns, die *große* Bedeutung der Kostendegression für die Zementindustrie aufgezeigt zu haben. Die Kostendegression verliert aber jeden gesamtwirtschaftlichen Sinn, wenn man, wie das bei Hecht geschieht, Gewinne, die auf Grund der Kostendegression erzielt wurden, einer besonderen „Legitimitätsklasse“ zuweist. Das ist ja der große Fehlschluß vieler kartellierter Industrien und der Zementindustrie im besondern, daß Mehrgewinne auf Grund gesenkter Kosten solange von der „Preisgestaltung“ abgedichtet werden, bis überdurchschnittliche Profitraten Außenseiter anlocken und damit zwangsläufig schwere Kapitalfehlleitungen verursachen. Auch wenn man, wie das der Rezensent tut, zu der Kühnschen Auffassung steht, daß die Kartellgefährdung durch Außenseiter eine verhängnisvolle und für den Konsumenten letzten Endes selten erfreuliche Methode der Preiskorrektur darstellt, so darf man doch nicht vergessen, daß die Preispolitik gerade der Zementkartelle die Gründung von Außenseiterbetrieben mächtig begünstigt hat. Man kann und soll sich weniger kostspielige und weniger verschwenderische Methoden der Preiskorrektur vorstellen. Für die volkswirtschaftlich und privatwirtschaftlich auf die Dauer nachteilige Methode der Preiskorrektur durch Außenseiter ist aber doch jene Preispolitik verantwortlich zu machen, die Hecht, wenn wir ihn recht verstehen, als besonders legitim betrachtet.

*Die geistige Anspannung bei der Beobachtung chemischer Prozesse
wird durch die Hilfe einer guten Spezial-Cigarette sehr erleichtert.*



Überall fabrikfrisch!

CIGARETTEN
**GELBE
SORTE** 6 Pf.
REEMTSMA

Der zweite Teil des Buches ist im wesentlichen der Kritik einer durch Dr. W. Necker aufgestellten Kalkulation der Zementpreise gewidmet. Unserer Auffassung nach ist eine schlüssige Widerlegung der Neckerschen Kalkulation der Gestehungskosten nicht gelungen. Namentlich die Selbstkosten-Ermittlungsversuche der Preisbildungskommission des Eidgenössischen Volkswirtschaftsdepartements für ein hochrationelles, aber nur zu etwa 70 % ausgenütztes Werk (Jahr 1928), sprechen eher für die Neckersche Variante. Dies um so mehr, als dem schweizerischen (indirekten) Berechnungsversuch höhere Durchschnittslöhne zugrunde liegen. Zugegeben sei Hecht, daß die Abschreibungsquote bei Necker zu tief gegriffen ist.

Das an sich gescheite Buch bietet, gerade auch einiger Fehlschlüsse wegen, mancherlei Anregung. Nur sollte der Untertitel u. E. eher von einem Versuch der Rechtfertigung als einem Versuch der Beurteilung der (damaligen) Zementpreise sprechen.

Bern

Prof. Dr. Fritz Marbach

Baudhuin, Fernand: La Belgique après le Centenaire, Editions de la Société d'Études morales, sociales et juridiques. Löwen 1931. 276 S. — Preis 18 belg. Fr.

Die strukturellen Grundtatsachen der einzelnen weltwirtschaftlich wichtigen Volkswirtschaften finden in der ökonomischen Literatur eine zunehmende Beachtung. Die Bedürfnisse der Wirtschaftstheorie und der Wirtschaftspraxis haben im Zusammenhang mit der volks- und weltwirtschaftlichen Konjunkturforschung die Frage nach Aufbau, Wachstum und Verflechtung, also gewissermaßen das *Gestaltproblem der Volkswirtschaft*, vielfach in den Vordergrund gestellt.

Die neue Arbeit von Prof. Baudhuin ist zweifellos eine wesentliche Bereicherung des bisher noch nicht allzu reichhaltigen Materials auf diesem wichtigen Gebiete. Der Verfasser hat darin eine Anzahl von Zeitschriftenstudien, von denen hier bereits diejenige über die belgische Zahlungsbilanz für 1929 besprochen wurde (Jahrg. 1930, Nr. 39, S. 1817), zu einem verdienstvollen Buch verarbeitet. Er setzt damit eine Reihe seiner größeren Arbeiten (z. B. „La Structure Économique de la Belgique“, Löwen 1926, und „La Stabilisation et ses Conséquences“, Löwen 1928) fort. Das neue Buch enthält neben einem Überblick über die ökonomische Entwicklung Belgiens seit der Stabilisierung (Oktober 1926) eine Reihe von Untersuchungen über die öffentlichen Finanzen, den Kapitalmarkt, den Außenhandel und die Agrarkrise, über Volkseinkommen, Volksvermögen, Kapitalbildung sowie über die Zahlungs- und Kapitalbilanz. Der dritte Teil ist der Wirtschaft des belgischen Kongogebiets gewidmet.

Prof. Baudhuin hebt hervor, daß auf die Stabilisierung der Währung nicht nur eine stetige und bemerkenswerte Verstärkung der Währungsreserven (der Gold- und Devisenbestand der Banque Nationale de Belgique stieg von 5,2 Milliarden Fr am 28. Oktober 1926, dem Datum der Stabilisierung, auf 10,8 Milliarden am 9. Oktober 1930, der Goldbestand allein von 2,8 auf 6,5 Milliarden bei einer Erweiterung des Notenumlaufs von 8,8 auf 15,7 Milliarden Fr) folgte, sondern auch ein starker konjunktureller Aufschwung der gesamten Wirtschaftstätigkeit. Im Jahre 1929 erreichte dieser Konjunkturaufstieg seinen Höhepunkt. Gegenüber dem Jahre 1925 war zum Beispiel die Kohlenförderung um 16 % gewachsen, die Roheisenproduktion um 44 %, die Zinkproduktion um 18 %, die Produktion in der Baumwollindustrie um etwa 24 %, in der Wollindustrie um 46 %, in der Kunstseidenindustrie ebenfalls um 46 %, die Papierproduktion um 26 % und die Erzeugung elektrischer Energie um 100 %. Die Zunahme in anderen wichtigen Industriezweigen — so z. B. in der Zementindustrie, der chemischen Industrie, der Glas- und Diamantindustrie sowie im Verkehr — hatte ähnliche, teils noch größere Ausmaße. Der Goldwert der Fertigwarenausfuhr hat im letzten halben Jahrzehnt um 39 % zugenommen. Den Wert der industriellen Gesamtproduk-

tion schätzt Baudhuin für 1929 auf etwa 30 Milliarden (netto, d. h. unter Abzug des Wertes der ausländischen Rohstoffe), den entsprechenden Nettowert der industriellen Ausfuhr auf 11 Milliarden, so daß sich als Exportquote der belgischen Industrie 37 % ergibt.

Das belgische *Volkseinkommen* schätzt Baudhuin für 1930 auf 9,6 Milliarden Goldfrancs (66,5 Milliarden Papierfrancs) gegen 7,5 Milliarden Goldfrancs 1924; die Zunahme gegen 1913 berechnet er auf 47 %. Das Volkseinkommen stammt zu 27 % aus Vermögensbesitz, zu 41 % aus Löhnen und Gehältern und zu 32 % Einkommen aus freien Berufen. Die Untersuchung über das belgische *Volksvermögen* führt zu einer Gesamtschätzung von 62 Milliarden Goldfrancs (430 Milliarden Papierfrancs). Besonders erwähnenswert ist in diesem Zusammenhang ein interessanter, international vergleichender Schätzungsversuch des Weltvermögens (auf 1215 Milliarden \$ geschätzt) und des Welteinkommens (auf 260 Milliarden \$ geschätzt). Die jährliche *Kapitalbildung* Belgiens schätzt Baudhuin auf Grund einer eingehenden Untersuchung auf mindestens 16 Milliarden Fr, d. h. auf fast ein Drittel des Volkseinkommens (für 1929 sogar auf 20 Milliarden Fr). Die *Zahlungsbilanz* weist nach Baudhuin einen Überschuß der Kapitalausfuhr über die Einfuhr aus, der für 1929 mit 4,5 Milliarden errechnet wird. Die *Kapitalbilanz* schließt mit einem Aktivüberschuß von 36½ Milliarden Fr ab, so daß etwa 8 % des gesamten Volksvermögens im Ausland angelegt sind (vor dem Kriege 14 %), während für Frankreich z. B. 15 %, für Großbritannien 18 % und für Holland 20 %, für die Vereinigten Staaten jedoch nur 4 % errechnet werden.

Bei der Erklärung des Aufschwungs mißt Baudhuin dem niedrigen Stabilisierungssatz keine Bedeutung zu. Er betont, daß sich die Prosperität der Jahre 1928 bis 1929 durchgesetzt und gesteigert hat, gerade *nachdem* die aus dem Stabilisierungssatz sich ergebenden Vorteile geschwunden waren. Außerdem vertritt er die Meinung, daß für eine größere Anzahl industrieller Erzeugnisse die Weltmarktpreise durch die belgische Konkurrenz bestimmt würden, so daß die belgische Industrie trotz der starken Erhöhung der Gestehungskosten durch Preis- und Lohn-erhöhungen prosperieren konnte. Die Ursachen des belgischen Aufschwungs erblickt Baudhuin in der günstigen Weltkonjunktur, von der zunächst die belgische Eisen- und Stahlindustrie profitieren konnte, in der Wiederherstellung der Währungsstabilität und ihren Folgen, in der Rationalisierung und in der von starken Kapitalreserven getragenen lebhaften Investitionshausse. Angesichts der auch gegenwärtig noch zunehmenden landwirtschaftlichen Überproduktion (hierzu vergleiche man u. a. N. Jassy: Die neuzeitliche Umstellung der überseeischen Getreideproduktion und ihr Einfluß auf den Weltmarkt. Sonderheft 16 des Instituts für Konjunkturforschung) sind weniger überzeugend die Ausführungen zu der Frage, ob die Mitte 1929 ausgebrochene Krise den Beginn einer wie im letzten Viertel des 19. Jahrhunderts langandauernden Krise darstellt. „Die Krise am Ende des 19. Jahrhunderts ist dem Eindringen der aus den bis dahin un bebauten Neuländern kommenden Lebensmittel zuzuschreiben. Die Baisse der Frachten, die der Vervollkommnung der Schifffahrt zu verdanken war, ermöglichte es diesen Lebensmitteln, mit den europäischen Erzeugnissen zu konkurrieren. Jetzt aber liegt nichts dergleichen vor; wir befinden uns vor einer periodischen Krise, wie sie die Welt oft gesehen hat. Die Landwirtschaft der Welt leidet darunter mehr als die Industrie, weil es für sie sehr schwierig ist, ihre Produktion zu vermindern, während diejenige der Industrie ziemlich leicht vermindert werden kann.“ (S. 110 f.)

Im dritten Teil werden u. a. die Kosten der Erschließung der *Kongokolonie* auf 2½ Milliarden Goldfrancs (17½ Milliarden Papierfrancs), der gegenwärtige Gesamtwert der Kolonie auf 3,6 Milliarden Goldfrancs, also auf ein Zwanzigstel des Volksvermögens geschätzt.

Berlin

Dr. Hermann Hames

Bülow, Friedrich: Volkswirtschaftslehre. Eine Einführung in das wirtschaftliche Denken. (Kröners Taschenausgabe, Band 81.) Leipzig 1931. Alfred Kröner Verlag, XI, 616 Seiten. Preis 4 RM.

Nicht zu Unrecht stehen die Deutschen im Ruf, an alle wissenschaftlichen Aufgaben mit großer methodischer Gründlichkeit heranzugehen, alle Vorfragen zu klären, in Einleitungen und Einführungen eine solide Basis für die dann folgende Untersuchung zu liefern und damit das Ergebnis auf das beste zu fundieren. Im tadelnden und im lobenden Sinne. Vielfach hat der, der mutig in medias res hineinsprang und von der Unsicherheit darüber, wo er am einzelnen Punkt seiner Untersuchungen stand, ungehemmt blieb, mehr erreicht als derjenige, der sich langsam methodisch an das eigentliche Thema heranarbeitete. Wir kennen diese Lage aus der Dogmengeschichte der Volkswirtschaftslehre sehr genau. Wieviel Geist ist nicht auf die methodischen Fragen der Nationalökonomie verwandt worden, wieviel methodische Untersuchungen wurden nicht angestellt, die dicht am Grenzgebiet der Philosophie stehen und die eigentliche wirtschaftswissenschaftliche Forschung nur indirekt gefördert haben!

Man mißverstehe mich nicht. Den Wert solcher Forschungen verkenne ich keineswegs, und deshalb scheint mir auch das Buch von *Bülow*, das nicht nur in seinen dogmengeschichtlichen und einleitenden Kapiteln, sondern auch bei der Behandlung der einzelnen Probleme die Art der Fragestellung bei den einzelnen Nationalökonomien ausführlich behandelt, eine sehr erfreuliche Erscheinung auf dem Büchermarkt darzustellen. Es bringt zwar sachlich nicht viel Neues; aber das sollte auch nicht seine Aufgabe sein. Auf über 600 Seiten (für nur 4 RM) bietet es eine hübsche, in mancher Hinsicht fast vollkommene Übersicht über die Denkweise der einzelnen Autoren sowie über die Stellung der verschiedenen Probleme im Gesamtkomplex der ökonomischen Wissenschaften und ihrer Grenzgebiete. Für denjenigen, der eine volkswirtschaftstheoretische Schulung besitzt und sich über seine Stellung im Gesamtsystem der Wissenschaft ein Urteil bilden will, ist das Büchlein sehr zu empfehlen; es wird ihm die Vorzüge, die Lücken und Widersprüche seiner Denkweise aufzeigen. Wer allerdings noch ein Laie auf dem Gebiet der Wirtschaftswissenschaft ist, der wird das Buch kaum mit Gewinn zu lesen vermögen. Nur wenn er eine ausgesprochen philosophische Begabung mitbringt, kann er es überhaupt verstehen. Die (zugegeben: gut formulierten) Erörterungen zu den einzelnen materialen Problemen — beispielsweise zur Wertlehre, zur Theorie der Wirtschaftsstufen und der Produktionsfaktoren sowie zur Lehre vom Zins — müssen ihm unverständlich bleiben, wenn er nicht alle diese Theorien wenigstens von *einem* Standpunkt aus vorher wirklich studiert und in sich aufgenommen hat. Die Objektivität des Bülowischen Buches, seine Gerechtigkeit gegenüber allen Schulen und Autoren zeigen die Relativität jedes einzelnen Gedankens mit einer — für den Anfänger unerträglichen — Deutlichkeit.

Just für den *Anfänger* aber ist das Buch geschrieben! Das ist sein großer, entscheidender Fehler. „Fern jeder falschen Popularität“ will es doch ein „Lehrbuch der Volkswirtschaftslehre für den Studenten sowohl wie für jedermann sein, der... nach Waschzettel des Verlags, und im Vorwort des Verfassers steht es ähnlich. 280 Seiten aber sind damit ausgefüllt, die „historischen Voraussetzungen“, die „systematischen Grundlagen“ und eine „theoretische Einführung“ zu geben, und auch in den dann folgenden 500 Seiten, in denen — systematisch und didaktisch zweifellos geschickt — die Probleme der Produktion, der Zirkulation und des Einkommens behandelt werden, überwiegen die methodischen Bemerkungen. So findet sich zum Beispiel im Kapitel über die Konjunkturen manche nützliche Bemerkung über die einzelnen Forscher und ihren theoretischen Ansatzpunkt, über methodische Fragen und ähnliche Probleme — eine Darstellung des *Ablaufs der*

In unserer Schriftenfolge erschien:

Die Schriften des Magazins der Wirtschaft/1

Deutschlands Reparationslast

Ein Vergleich zwischen Dawes-Plan und Young-Plan

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

Umfang 100 Seiten / Preis kartoniert 3,60 RM

Die Schriften des Magazins der Wirtschaft/2

Ist Arbeitslosigkeit unvermeidlich?

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

Umfang 56 Seiten / Preis kartoniert 2,40 RM

Die Schriften des Magazins der Wirtschaft/3

Die Schäden der deutschen Milchwirtschaft

Von Prof. Dr. Karl Brandt,
Direktor des Instituts für landwirtschaftliche
Marktforschung, Berlin

Umfang 52 Seiten / Preis kartoniert 1,60 RM

Magazin der Wirtschaft
Verlagsgesellschaft mbH

Berlin W 62 / Kurfürstenstraße 131
Postscheckkonto: Berlin 149 296

Konjunktur hingegen, eine Konjunkturbeschreibung, wird man vergleichend suchen, und nicht viel anders steht es um die übrigen Kapitel. Das ist bitter schade. Denn der Anspruch, mit dem das Buch auftritt, die Form, in der es auf den Markt gebracht wird, können beim Leser eine tiefe Enttäuschung veranlassen — eine Enttäuschung, die Autor und Verlag leicht hätten vermeiden können, indem sie die Käufer und sich selbst etwas deutlicher über den Charakter ihres Produkts aufgeklärt hätten. *v. E.*

Vorschläge der Sächsischen Industrie- und Handelskammern zur Änderung der Vergleichsordnung. Im Auftrage des Sächsischen Industrie- und Handelskammertages herausgegeben von der Industrie- und Handelskammer Dresden. Dresden 1930.

Die reformbedürftige Vergleichsordnung. Wirtschaftliche und rechtliche Kritik an der Vergleichsordnung vom 5. Juli 1927 und Vorschläge zu einer Reform des Gesetzes vom Verband der Vereine Creditreform e. V. in Leipzig. Leipzig 1930, W. Moeser Buchhandlung. 40 S.

Das seit dem 1. Oktober 1927 geltende Gesetz über den Vergleich zur Abwendung des Konkurses hat sich in der Praxis nicht bewährt, so daß immer wieder Reformvorschläge gemacht werden. Der Verband der Vereine Creditreform will die jetzige Mindestquote beim Vergleich von 30 auf 50 % erhöht wissen. Außerdem verlangt er, daß das Vorverfahren zeitlich begrenzt wird, damit sich nicht einzelne Gläubiger im letzten Augenblick eine bevorzugte Stellung sichern können; die beim Eröffnungsantrag vorliegenden Verhältnisse sollen nicht mehr geändert werden dürfen. Der Leitgedanke des Verbandes besteht in der Forderung, die tatsächliche Erfüllung des abgeschlossenen Vergleichs zu sichern, wobei die österreichische Novelle als vorbildlich angesehen wird. — Die Industrie- und Handelskammern, die fast alle Anträge eingetragener Firmen auf Eröffnung des Vergleichsverfahrens zu begutachten haben, verfügen über besonders umfangreiche Erfahrungen mit der Vergleichsordnung. Diese Erfahrungen und die Wünsche aus den von den Handelskammern vertretenen Wirtschaftszweigen haben in den Vorschlägen zur Änderung der Vergleichsordnung ihren Niederschlag gefunden.

Heinemann, Rudolf: Wertpapiere und Börse. Ein Berater bei Ankauf, Verwaltung und Verkauf von Wertpapieren. Berlin und Leipzig 1931. Haude & Spensersche Buchhandlung Max Paschke, Verlag für Wirtschaftswissenschaft. 154 S. — Preis 3,50 RM.

Das Buch wendet sich an Leser, die der behandelten Materie fernstehen und beschränkt sich deshalb unter Fortlassung alles Theoretischen auf die Praxis und die Technik des Effektenhandels. Neben den wichtigsten deutschen Börsenplätzen werden die Einrichtungen der Londoner, New Yorker, Pariser und Wiener Börse besprochen.

Dieben, Staatsfinanzrat, Dr. Wilhelm: Anleiheteknik. (Finanzrechtliche Zeitfragen. Schriftenreihe: Band 6.) Berlin 1931. Wilhelm Christians Verlag. 196 S. — Preis 6,40 RM.

Verkörperung von Anleihen — Begebung von Anleihen — Stückelung — Sicherung der Wertbeständigkeit des Kapitals — Sicherheiten — Zinsen, Tilgung, Verlosungstechnik — Prämienanleihen — Steuerbefreiungen.

Erlanger, Dr. jur. Karl: Eigentumserwerb beim Effektsammeldepot. Berlin 1931, Carl Heymanns Verlag. 44 Seiten. — Preis 3,20 RM.

Depotwesen — Sammeldepot — Art des Eigentums — Vermengung — Vereinbarung — Kombination von Vermengung und Vereinbarung — Auslieferung an den Hinterleger — Übertragung von Sammeldepotanteilen — Unberechtigte Veräußerung von Sammeldepotanteilen — Effektenferngiroverkehr.

Zeitschriften - Literatur

Jellinek, Otto: Der Schutz der Kohle ein Gebot nationaler und internationaler Wirtschaftspolitik. Archiv für Sozialwissenschaft und Sozialpolitik, 65. Band, 2. Heft. Tübingen 1931.

Entgegen einer weit verbreiteten Ansicht besteht durchaus die Gefahr, daß die Kohlenvorräte der Welt in absehbarer Zeit erschöpft sind. Von den 7,4 Billionen Tonnen Kohle, die im Jahre 1913 als Weltvorrat festgestellt wurden, kommt praktisch nur ein Bruchteil für die Förderung in Frage. In Deutschland befinden sich — bis zu einer Tiefe von 2000 m — etwa 240 Milliarden Tonnen; fraglich ist jedoch, ob diese Menge jemals mit wirtschaftlichem Erfolg an die Erdoberfläche geschafft werden kann. Nimmt man an, daß nur die Flöze mit einer Tiefe bis zu 1200 m abgebaut werden, so reichen die deutschen Vorkommen (einschließlich Braunkohle) für etwa 290 Jahre; nimmt aber der Konsum jährlich um nur ein halbes Prozent zu, so verkürzt sich die Lebensdauer auf 180 Jahre. Unter diesen Umständen ist die Notwendigkeit einer „Kohlenhaltungspolitik“ gegeben. Streckung der Kohlenvorräte und sparsame Wärmewirtschaft sowie Lockerung der Standortsbindung der Industrie an die Kohle müßten der Inhalt einer solchen Politik sein. Jellinek schlägt zur Durchführung dieses Plans den Zusammenschluß Englands, Deutschlands und Polens zu einem *internationalen Exportsyndikat* vor, das den europäischen Kohlenmarkt regional aufteilt. Das Syndikat soll die einzelnen Verbraucherländer je nach ihrem Kohlenvorkommen zu verschiedenen Preisen beliefern, um eine Ausdehnung der Kohlenförderung in diesen Verbrauchsgebieten zu verhindern. Hohe Kohlenpreise und staatliche Maßnahmen sowie ein Ausbau aller anderen Energiequellen sollen eine Beendigung des Raubbaus an der Kohle erzwingen.

Bilanzen

Gelsenkirchener Bergwerks-AG

Ein *relatio* günstiger Abschluß — Herabsetzung der Dividende von 8 auf 6 %

Vor etwa einem Jahr hatte die Gelsenkirchener Bergwerks-AG einen recht bedauerlichen Beitrag zu dem Kapitel „Pfleger des Aktienmarkts“ gegeben. In Amerika, wo die Gesellschaft einen größeren Kredit aufnehmen wollte, wurde ein ausführlicher Prospekt veröffentlicht, während der etwa gleichzeitig erscheinende Jahresbericht den deutschen Aktionären nur in sehr unvollkommener Weise über die wichtigsten damals schwebenden Transaktionen Auskunft gab. Auch der Geschäftsbericht für das mit dem 31. März 1931 abschließende Jahr läßt wieder eine ausreichende Publizität vermissen. Die Zahl der im Portefeuille der Gesellschaft befindlichen Aktien des Stahlvereins (252 Mill. RM) und der „Phoenix“ AG für Bergbau

und Hüttenbetrieb (82,4 Mill. RM) wird zwar mitgeteilt, eine Aufgliederung der wichtigsten Ertragsposten findet jedoch nicht statt. Dadurch wird ein Einblick in die wirkliche Lage des Unternehmens außerordentlich erschwert.

Gewinn- und Verlustrechnung

	(1000 RM)	31. 3. 27	31. 3. 28	31. 3. 29 ¹⁾	31.3.30	31. 3. 31
<i>Einnahmen</i>						
Gewinnvortrag		5 796	5 571	6 246	6 381	6 618
Überschuß		10 368	21 571	21 077	21 824	21 053
<i>Ausgaben</i>						
Abschreibungen		750	1 500	1 486	2 100	5 703
Reingewinn		15 415	25 642	25 838	26 105	21 973
Dividende in %		1) 4	2) 8	3) 8	4) 8	5) 6

¹⁾ Nach der Fusion mit der Adler AG für Bergbau in Essen und der Essener Steinkohlenbergwerke AG in Essen. — ²⁾ Auf 238 Mill. RM. — ³⁾ Auf RM 237 379 400. — ⁴⁾ Auf RM 238 113 180. — ⁵⁾ Auf RM 238 490 180. — ⁶⁾ Auf 250 Mill. RM.

Der „Überschuß“, der sowohl die Erträge aus den Beteiligungen wie aus den eigenen Kohlenzechen enthält, wird mit 21,1 Mill. RM von 766 000 RM niedriger ausgewiesen als im Vorjahr. Hinter dieser relativen Beständigkeit verbergen sich jedoch starke Verschiebungen. Die Beteiligungserträge zunächst müssen stark zurückgegangen sein. Denn die Vereinigte Stahlwerke AG hat ihre Dividende im vergangenen Jahr von 6 auf 4 % herabgesetzt, was für Gelsenkirchen einen Ertragsausfall von etwa 5 Mill. RM bedeutet, und auch die Dividendensenkung des „Phoenix“ von 6½ auf 4½ % hat eine beträchtliche Einnahmenminderung (mehr als 1½ Mill. RM) für Gelsenkirchen gebracht. Nimmt man an, daß die übrigen Beteiligungen zu einem Minderertrag von ½ Mill. RM geführt haben, so wäre ein Rückgang des Kontos „Überschuß“ um etwa 7 Mill. RM zu erwarten gewesen.

Daß der Rückgang tatsächlich nur ¼ Mill. RM betrug, erklärt sich hauptsächlich aus einem *verminderten Abschreibungsbedürfnis*. Im Vorjahr wurden nämlich auf die Anlagen der (mit rückwirkender Kraft aufgenommenen) Essener Steinkohlenbergwerke AG 5 Mill. RM *im voraus* abgeschrieben. Durch diese Abschreibung, der im letzten Geschäftsjahr keine entsprechende Buchung gegenüberstand, vermindert sich die Differenz im Ertrag auf rund 2 Mill. RM. Es hat also den Anschein, daß die Erträge der *Eigenproduktion*, d. h. die Erträge aus der Kohlenförderung, wesentlich größer waren als im Vorjahr. Die Entwicklung der Marktlage im Kohlenbergbau macht jedoch eine solche Deutung recht unwahrscheinlich; denn die Förderung von Kohle ging bei Gelsenkirchen um etwa 18 %, die Koksherstellung um 17 % und die Briketterzeugung um 17½ % zurück, und der *Absatz* war offenbar noch wesentlich kleiner (die Kohlen- und Kokshalden haben sich verdoppelt. Brikethalden sind in der Höhe von 3210 t neu entstanden). Man wird also aus der Entwicklung des Kontos „Überschüsse“ lediglich schließen dürfen, daß die Gewinne aus der Kohlenförderung im Vorjahr stärker als im Jahre 1930/31 zur Bildung *stiller Reserven* verwendet wurden. Die *offenen Abschreibungen* erhöhten sich von 2,1 auf 5,7 Mill. RM; da jedoch im vorigen Jahr — wie erwähnt — etwa 5 Mill. RM im voraus auf die Anlagen der Essener Steinkohlenwerke AG abgebucht wurden, führt ein Vergleich mit den Vorjahreszahlen zu dem Ergebnis, daß die Abschreibungen eher abgenommen haben, als daß sie gewachsen sind.

Bilanz

(1000 RM)

	51. 3. 27	31. 3. 28	31. 3. 29	31. 3. 30	31. 3. 31
Aktiva					
Werkanlagen und Grundstücke	19 431	21 464	25 049	85 451	91 746
Bestände	2 049	2 189	2 161	5 476	5 463
Beteiligungen und Wertpapiere	370 415	347 388	355 850	370 727	365 970
Kassen- und Wechselbestand	282	66	198	133	143
Bankschulden	4 396	36 821	35 407	37 511	26 513
Sonstige Schulden	41 836	70 787	69 062	55 218	47 220
Passiva					
Stammkapital	250 000	250 000	250 000	250 000	250 000
Vorzugsaktien	13 000	13 000	13 000	13 000	13 000
Gesetzliche Reserve	76 259	76 259	76 259	76 259	76 259
1%ige sechsjährige Dollaranleihe von 1928	—	63 000	63 000	63 000	63 000
Langfristige Verbindlichkeiten	30 743	20 907	20 380	76 985	71 207
Beamtensparguthaben	3 669	5 241	3 115	5 286	3 029
Noch nicht abrechnungsfähige Verpflichtungen	10 170	9 082	8 771	8 674	6 869
Abschreibungen	2 750	4 250	5 736	7 836	13 538
Sonstige Verpflichtungen	36 401	13 335	19 628	29 421	16 130
Reingewinn	15 415	25 642	25 838	26 105	21 973

1) Nach der Fusion mit der Adler AG für Bergbau in Essen und der Essener Steinkohlenbergwerke AG in Essen.

Wieviel von diesen Abschreibungen auf die Anlagen, wieviel auf die Beteiligungen entfällt, geht aus dem Geschäftsbericht nicht mit Sicherheit hervor. Das Konto „Beteiligungen und Wertpapiere“ wird mit 364 Mill. RM um 6,8 Mill. RM niedriger ausgewiesen, obwohl sich die

Beteiligung an der *Glasfabrik Crengeldanz AG* erhöhte (um welchen Betrag?). Der Rückgang erklärt sich hauptsächlich dadurch, daß der Bestand an *eigenen Aktien*, der aus dem Optionsdepot für die auf die Vereinigten Stahlwerke übergegangene „Rheinlbe-Union-Anleihe aus 1926“ frei wurde, zur Rückgabe jener Aktien verwandt worden ist, die sich die Gesellschaft bei der Fusion mit der Essener Steinkohlenbergwerke AG von befreundeter Seite auslieh. Im übrigen wurden einzelne Posten an ihren „zeitgemäßen Wert“ angepaßt — was jedoch offenbar nicht zu einer nennenswerten Umwertung der wichtigsten Beteiligungen führte. Die Aktie der Vereinigte Stahlwerke AG, deren Börsenkurs bei etwa 46 % liegt, dürfte im Portefeuille von Gelsenkirchen ungefähr zu pari, die der „Phoenix“ AG (Börsenkurs 48 %) zu etwa 110 % zu Buche stehen. Ob die hierin liegende Überbewertung wirtschaftlich zu rechtfertigen ist, läßt sich schwer beurteilen; die Beteiligung an beiden Gesellschaften gibt der Gelsenkirchener Bergwerks-AG, auf die *Friedrich Flick* einen maßgeblichen Einfluß ausübt, praktisch eine Mehrheitsbeteiligung am größten deutschen Stahlunternehmen, der Vereinigte Stahlwerke AG.

Die Eigenproduktion von Gelsenkirchen beschränkt sich — gemäß dem Kontrakt mit den Vereinigten Stahlwerken — auf die Erzeugung von anderen Artikeln als Eisen und Stahl, d. h. praktisch auf die *Kohlenförderung*. Innerhalb des gesamten Geschäftsumfanges spielt die Eigenproduktion zwar nur eine relativ geringe Rolle (vom Ertrag macht sie kaum ein Drittel aus); innerhalb der Gruppe der „reinen Zechen“ steht Gelsenkirchen aber jetzt an führender Stelle. Durch den Ausbau der Zeche Monopol und durch die Fusion mit der Adler AG für Bergbau und der Essener Steinkohlenbergwerke AG hat sie ihre Kohlenherzeugung während der letzten drei Jahre (trotz des Rückgangs im Jahre 1930/31!) mehr als verdreifacht. Wegen ihrer Doppelstellung als reine Zeche und als Holdinggesellschaft der bedeutendsten Hüttenwerke (Vereinigte Stahlwerke) ist die Gesellschaft an dem Ausgang des Streits um die Verlängerung des Rheinisch-Westfälischen Kohlensyndikats (d. h. an einer Lösung der Umlagenfrage in einem die reinen Zechen bevorzugenden oder benachteiligenden Sinne) wenig interessiert; wichtig ist für sie nur, daß eine Einigung überhaupt zustande kommt. Die Verwaltung hält „die Möglichkeit einer syndikatslosen Zeit für die schwerste Gefahr, die dem Ruhrbergbau droht“, und appelliert an das „Verantwortungsgefühl aller Syndikatsmitglieder für das Gemeinwohl des Ruhrbergbaus“. Mitteilungen über das neue Geschäftsjahr und seine Aussichten werden hingegen im Geschäftsbericht nicht gemacht; sie erübrigen sich nach Ansicht der Verwaltung „angesichts der warnenden Zeichen unserer Zeit“. Wenn die Gesellschaft trotz dieses Pessimismus die Verteilung einer Dividende von 6 % (gegen 8 % im Geschäftsjahr 1929/30) vorschlagen kann, so beruht dies vor allem auf der Tatsache, daß ihr wichtigster Ertrag, die Dividendeneinnahme aus dem Portefeuille an Stahlwerksaktien, aus einer *Zeit relativ* guter Beschäftigung stammt; denn die Vereinigte Stahlwerke AG bilanzierte bereits zum 30. September 1930. Für die künftige Finanzlage von Gelsenkirchen ist nicht nur die Entwicklung des eigenen Kohlenbergbaus, der bisher relativ günstig zu arbeiten scheint, sondern auch die Situation bei den Vereinigten Stahlwerken von entscheidender Bedeutung.

(1000 t)	1927/28	1928/29	1929/30	1930/31
Kohlenförderung	1192	1238	5842	4785
Kokserzeugung	.	229	673	538
Briketterzeugung	.	.	540	445
Kohlenhalden	.	.	185	542
Kokshalden	.	.	40	93
Brikethalden	—	—	—	3

Marktberichte

Die Konjunktur

Unter den verschiedenen Warengruppen, aus denen sich der *Lebenshaltungindex* zusammensetzt, weisen zwei eine deutliche Saisonschwankung auf: Die Kosten für Heizung und Beleuchtung pflegen im Winter höher zu sein als im Sommer, und die Indexzahl für Ernährung zeigt in den Sommermonaten (Juni, Juli und August) regelmäßig einen Anstieg um mehrere Prozent. Auch in der Erhöhung der Ernährungskosten, die für den Juni dieses Jahres errechnet wurden, ist deshalb in erster Linie eine Saisonercheinung zu erblicken; hauptsächlich durch die Verteuerung von Gemüse, Zucker und Kartoffeln hat sich dieser Indexteil um 0,8 % erhöht und dadurch auch beim Gesamtindex eine Steigerung (um 0,4 % auf 137,8) veranlaßt. Die übrigen Indexgruppen weisen eine geringe Senkung auf.

Zum erstenmal seit langer Zeit ist auch der vom Institut für Konjunkturforschung veröffentlichte Index der *reagiblen Warenpreise* gestiegen. Er erhöhte sich in den letzten vier Wochen von 66 auf 67,4. Unerwartet kommt diese Entwicklung nicht; denn die Preisbewegung auf den Rohstoffmärkten zeigte bereits seit längerer Zeit eine gewisse Stetigkeit an, und vor allem der Anstieg des Index in der letzten Woche (von 66,3 auf 67,4) ließ sich aus der Belebung der wichtigsten Warenmärkte infolge des Hoover-Plans voraussehen. Der Index der reagiblen Preise umfaßt Maschinengußbruch, Schrott, Messingblech-Abfälle, Blei, Mittelbleche, Wolle, Hanf, Flachs, Ochsenhäute und Kalbfelle. Er reagiert auf Preisänderungen besonders rasch und stark. Da die allgemeinen Warenpreise inzwischen wieder weitgehend gesunken sind, kann die plötzliche Erhöhung des Index kaum in den anderen Preisindizes zum Ausdruck kommen. Der amtliche Großhandels-Index weist zwar ebenfalls eine leichte Erhöhung auf; diese ist jedoch nicht nur durch die Bewegung der Preise für industrielle Rohstoffe verursacht worden, sondern in noch stärkerem Umfang durch die Verteuerung der Agrarstoffe.

(1000 t)	Rohstahl		Roheisen		Walzwerks-Fertigerzeugnisse	
	1929/30	1930/31	1929/30	1930/31	1929/30	1930/31
	Oktober	1578	858	1158	687	972
November	1287	739	1091	637	866	523
Dezember	1156	744	1100	615	804	533
Januar	1275	774	1092	603	897	540
Februar	1177	764	965	520	799	527
März	1202	811	1008	560	837	583
April	1034	741	901	529	737	528
Mai	1034	744	860	555	736	495

(Mill. t)	Steinkohle		Braunkohle		Koks	
	1929/30	1930/31	1929/30	1930/31	1929/30	1930/31
	Oktober	14,8	12,2	15,9	13,1	3,4
November	14,2	10,8	15,5	11,7	3,3	2,3
Dezember	13,7	11,5	14,4	11,7	3,3	2,3
Januar	14,4	11,5	14,0	11,0	3,3	2,2
Februar	12,2	9,8	11,4	9,5	2,9	2,0
März	12,5	10,6	11,3	10,1	3,1	2,1
April	11,5	9,5	10,8	9,6	2,8	1,8
Mai	12,0	9,3	12,3	10,5	2,8	1,9

Ungünstig — trotz einer partiellen Erhöhung im Mai — haben sich die Zahlen über die *Kohlenförderung* und die *Stahlerzeugung* entwickelt. Bei der wichtigsten Gruppe, der Steinkohle, ist ein weiterer Rückgang um 0,2 auf 9,3 Mill. t festzustellen, während zur entsprechenden (sehr ungünstigen) Vorjahrszeit immerhin ein Anstieg um 0,5 Mill. t eintrat, der zudem von einem um 2 Mill. t höheren Niveau ausging. Eine geringe Besserung gegenüber der Entwicklung im Vorjahr fand hingegen bei Rohstahl und Roheisen statt; beide Produktionszahlen erhöhten sich ein wenig, während der Mai 1930 einen Stillstand bzw. sogar einen Rückgang aufwies. Wegen des sehr viel niedrigeren Niveaus, auf dem sich auch diese Zahlenreihen bewegen, kann jedoch von einer günstigen Entwicklung bisher nicht die Rede sein, zumal die Erzeugung von Walzwerksfertigerzeugnissen weiter zurückgegangen ist und die riesigen Kohlen-

halden eine nennenswerte Steigerung der Kohlenförderung sehr unwahrscheinlich machen. Während des Mai haben sich die Halden im Ruhrbezirk zwar gesenkt; der Rückgang betrug jedoch nur 1,4 % von den insgesamt 11,7 Mill. Tonnen an der Ruhr lagernden Kohle.

Der Geld- und Kapitalmarkt

Der Juniultimo

Infolge der *Kreditrestriktion* der Reichsbank, die trotz der Bekanntgabe des Hoover-Plans und der erwarteten Beruhigung fortgesetzt wurde, war der *Geldmarkt überaus knapp*; Tagesgeld war am Ultimo Juni nicht unter Lombardsatz zu haben; der Preis schwankte zwischen 8 und 9 1/2 %. *Monatsgeld* kostete 7—8 1/2 %, war also — obwohl die Devisen am Goldexportpunkt standen — noch wesentlich teurer als Monatsdollars, obwohl auch diese 4 1/4—5 1/2 % kosteten. Der *Privatdiskontsatz* blieb bei erheblichem Angebot auf der Höhe des Banksatzes von 7 %. Diejenigen Firmen, die ihren Akzeptspielraum vor Beginn der Restriktion nicht voll ausgenutzt hatten, fühlten sich jetzt stark im Nachteil.

1931	Berlin				Frankfurt a. M.		
	Privatdiskont lange Sicht	kurze Sicht	Tägliches Geld	Monatsgeld	Warenwechsel	Schecktausch	Warenwechsel
25. 6.	7	7	7 1/2 — 8 1/2	7 — 8 1/2	7 1/4 — 7 1/2	6 1/2	7 1/2
26. 6.	7	7	7 — 8 1/2	7 — 8 1/2	7 1/4 — 7 1/2	7	7 1/2
27. 6.	7	7	7 — 8 1/2	7 — 8 1/2	7 1/4 — 7 1/2	7 1/2	—
28. 6.	7	7	8 1/2 — 9	7 — 8 1/2	7 1/4 — 7 1/2	7 1/2	—
29. 6.	7	7	8 1/2 — 11	7 — 8 1/2	7 1/4 — 7 1/2	8	—
1. 7.	7	7	8 1/4 — 11	7 — 8 1/2	7 1/4 — 7 1/2	8	—

Der *Ultimo-Ausweis der Reichsbank*, den wir an anderer Stelle ausführlich besprechen (vgl. S. 1081), zeigt eine starke Anspannung. Nur mit Hilfe des 100-Mill.-\$-Kredits konnte eine Unterschreitung der Deckungsgrenze von 40 % vermieden werden. Die Inanspruchnahme betrug in der letzten Juniwoche insgesamt 940 Mill. RM.

Berlin Mittelkurs:	25. 6.	26. 6.	27. 6.	28. 6.	30. 6.	1. 7.
New York	4,213	4,213	4,213	4,213	4,213	4,213
London	20,50	20,50	20,50	20,50	20,51	20,49

Auslandskündigungen — trotz Hoover

Die Kreditkündigungen des Auslands haben überraschenderweise immer noch nicht ganz aufgehört. Teils handelt es sich um *amerikanisches Geld*, das mit Rücksicht auf den bevorstehenden Ultimo und die Liquiditätsbedürfnisse der amerikanischen Banken nicht prolongiert wurde; mit dem Rückfluß dieses Geldes nach Deutschland ist nach dem Ultimo zu rechnen, soweit es sich nicht um Gelder solcher kleinen und mittleren Banken der Vereinigten Staaten handelt, die sich überhaupt am europäischen Geschäft desinteressieren. Teils waren es aber auch *französische Gelder*, die direkt oder indirekt — über Holland oder die Schweiz — aus Deutschland zurückgezogen wurden, ohne daß diesmal ein offizieller Wink die Ursache dieser Flucht aus Deutschland gewesen wäre. Die *Bank von Frankreich* hat sich im Gegenteil dafür verwendet, daß das französische Geld in dieser kritischen Periode in Deutschland belassen wurde. Die offizielle französische Remboursbank war tatsächlich das einzige französische Institut, daß sich an den Kreditzurückziehungen nicht beteiligt hat.

Der Rediskontkredit für die Reichsbank

In derselben Linie liegt es, daß sich die Bank von Frankreich mit einer Quote von 25 % an dem *Aushilfskredit* beteiligt hat, der der Reichsbank im Umfang von 100 Mill. \$ für die Zeit vom 26. Juni bis 16. Juli eingeräumt worden ist mit der Aussicht auf eventuelle Erweiterung und Prolongation. An diesem Kredit ist die Bank von England, die Federal Reserve Bank of New York, die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich in Basel und die Bank von Frankreich mit je einem Viertel beteiligt. Die Reichs-

bank mußte von dieser Rediskontmöglichkeit am Ultimo ausgiebigen Gebrauch machen, um die Normaldeckung aufrechterhalten zu können. Vor dem Golddiskontbankkredit (50 Mill. \$) hat dieser Rediskontkredit den Vorzug, daß er *größer* ist und nicht von Privatbanken, sondern von *Notenbanken* stammt, bei denen nicht die Gefahr besteht, daß sie bei Inanspruchnahme des Kredits andere Ausleihungen entsprechend kürzen.

Eine Belebung im *Anleihegeschäft* ist unter diesen Umständen noch nicht eingetreten. Abgesehen davon, daß sich die Diskussionen über die Inkraftsetzung des Hoover-Plans infolge der französischen Widerstände bis über den in Aussicht genommenen Termin für den Beginn des Zahlungsfeierjahres (1. Juli) hinauszogen, steht jetzt in den Vereinigten Staaten die *sommerliche Emissionspause* bevor.

Die Warenmärkte

Die in der vorigen Woche geschilderte *Hoover-Hausse* setzte sich in der Berichtszeit fort. Sie hat jedoch im Zusammenhang mit den politischen Schwierigkeiten, denen die Absichten des amerikanischen Präsidenten begegnen, an Durchschlagkraft eingebüßt und ist auf einzelnen Märkten in der zweiten Wochenhälfte ausgesprochen rückläufig geworden. Zum Teil sind dafür markttechnische Tatsachen maßgebend, zum Teil setzt sich, wie auf den

Getreidemärkten

der Druck der Vorratslage gegenüber den anderen Vorgängen und Nachrichten wieder stärker durch. Ein Vergleich der Forderungen für Überseegetreide zu Anfang und zu Ende der Woche läßt kaum irgendwelche ins Gewicht fallende Veränderungen erkennen. Das ist um so auffälliger, als die Welt wieder mit einer Fülle schlechter Nachrichten über Ernten und Saatenstände übersüttet worden ist. So wurden z. B. aus Kanada ungefähr jeden zweiten Tag Nachrichten in die Welt gekabelt, nach denen die Lage geradezu ungeheuerlich schlecht sein sollte. Nach der letzten Schätzung der „Winnipeg Free Press“ sind in Saskatchewan zwischen 30 und 90 % der Weizenfläche aufgegeben worden; die Futterlage sei kritisch, so daß die Landwirte ihr Vieh nach Norden schicken oder ihre Futtervorräte zusammenwerfen. Auch in Manitoba sehe es sehr böse aus, und lediglich in Alberta habe sich die Lage gebessert. Ähnliche (nur nicht ganz so scharfe) Klagen kommen aus den Sommerweizengebieten der Union, während die rasch fortschreitende Winterweizenernte größere Erträge zu liefern scheint, als selbst die günstigen Schätzungen der letzten Wochen voraussehen ließen. Wiederum wird berichtet, daß in Argentinien und in Australien große Einschränkungen der Anbaufläche bevorstehen.

Nach diesen Nachrichten hätte man angesichts der zweifellos gebesserten allgemeinen Stimmung mit scharfen Steigerungen der Preise rechnen müssen, und man fragt sich je länger um so mehr, ob wirklich nur die *nordamerikanischen Bestände* den Markt so stark unter Druck halten. Tatsache ist jedenfalls, daß bei etwa gleich hohen Verschiffungen die europäische Nachfrage wieder sehr klein geworden ist. Allerdings haben sich infolge des günstigen Wetters die Aussichten für die europäische Ernte gebessert; es ist auch jede Verspätung verschwunden.

Das gilt besonders auch von *Deutschland*, wo die Wintergerste bereits in weiten Gebieten geschnitten wird und wo man bei Roggen damit rechnet, daß die Ernte etwa im frühesten durchschnittlich beobachteten Zeitpunkt anfangen wird. Insbesondere auf den *Zeitmärkten* lag Roggen stetiger als Weizen, weil die Nachfrage der Provinzmühlen dem Kurs zunächst eine Stütze bot: Greifbare Ware wird im Reich noch immer weit über Berliner Parität bezahlt. Auf dem *Weizenmarkt* ist wieder einmal „Danziger“ Weizen in mittleren Mengen aufgetaucht und hat selbstverständlich den Preis der nahen Sichten merkbar gedrückt. Die Verbilligung des *Futters* hat sich nicht sonderlich ausgewirkt, ebenso die Nichtverlängerung des deutsch-polnischen Roggenabkommens.

Wie in der vorigen Woche und in der ersten Hälfte der laufenden bei den *Preissteigerungen*, so trat auch der *Rückschlag* auf den

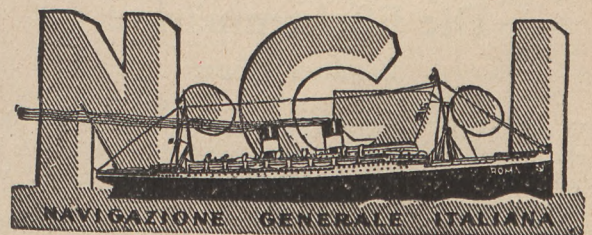
Metallmärkten

besonders deutlich hervor, vor allem beim *Kupfer*. Das Kartell hat zwar den Preis während der Woche zweimal in die Höhe gesetzt, und es ist die angebotene Menge glatt losgeworden. Außenseiter-Kupfer kam zunächst weiter über den Kartellpreisen unter. Soweit man ein Urteil gewinnen kann, sind aber die Käufe und die Aufwärtsbewegung weniger auf echten Bedarf zurückzuführen, als auf „Meinung“, die sich insbesondere in Deutschland sehr weit vorgewagt hat. Von einzelnen Seiten wird sogar behauptet, daß die Läger und Abnahmeverpflichtungen bei Kupfer beträchtlich höher seien als vor einem Jahr.

Ähnlich gestaltete sich die Bewegung beim *Zinn*, für das zunächst die Erörterungen über die neue Einschränkung ebenfalls anregten und in denen Kurse erreicht wurden, wie seit mehreren Monaten nicht mehr.

Bemerkenswert fest lagen bis in die letzten Tage hinein auch *Blei* und *Zink*, das letztere Metall vor allem im Zusammenhang mit Gerüchten, nach denen von den kommenden Brüsseler Verhandlungen mit Bestimmtheit ein neues Kartell und eine Produktionseinschränkung von nicht weniger als 45 % zu erwarten sei. Sehr glaubwürdig klingen die Meldungen zunächst nicht; aber den Markt haben sie stark anregen können.

Verhältnismäßig am geringsten war die Belebung im Lauf der Woche auf dem *Silbermarkt*, wo die vorher scharf gestiegenen Preise neues Angebot hervorbrachten. Lediglich der Kuriosität wegen sei hier der Vorschlag eines englischen „Fachmanns“ verzeichnet, der eine Hebung und Festigung des Silberpreises von der Übernahme der in der Bombayer Münze liegenden rund 11 Mill. Kilo Silber



Regelmäßiger Luxus-Expreßdienst

von Genua nach

Nord- und Südamerika

M/S. Augustus 33000 t. S/S. Dullio 24000 t.
S/S. Roma 33000 t. S/S. G. Cesare 22000 t.

Schnelldampferdienst nach

Zentralamerika u. Südwestküste

M/S. Orazio 12000 t. M/S. Virgilio 12000 t.
S/S. Colombo 12000 t.

Auskünfte und Platzbelegung durch

Reisebüro DESCHITA

Berlin NW7, Unter den Linden 54-55
Stuttgart, Friedrichstraße 50b

und durch sämtliche Reisebüros

durch das Washingtoner Schatzamt erwartet, das selbst auf etwa der gleichen Menge festsetzt. — Auf die

Kohlenmärkte

konnte sich die veränderte politische Lage vorläufig noch kaum auswirken, zum Teil deswegen, weil in England Arbeiter-Schwierigkeiten, in Deutschland Syndikats-Schwierigkeiten die Lage besonders unklar machten. Das Ruhr-Syndikat hat in diesen Tagen allerdings freiwillige Verlängerung beschlossen, woraus die Zechen eine wesentliche Beruhigung der Kohlenmärkte erhoffen.

Eine deutliche Anregung von den politischen Vorgängen haben die

Eisenmärkte

erfahren. Gegenüber den niedrigsten Angeboten zu etwa 3/7/- £ bei Stabeisen war in der letzten Zeit eine mindestens rechnermäßige Preisgrundlage von etwa 3/10/- £ festzustellen, ohne daß der Auftragsengang wesentlich größer geworden wäre. Daß er sich gegenüber den völlig toten Wochen gehoben hat, ist selbstverständlich. Der deutsche Markt erfuhr eine gewisse Entlastung vor allem dadurch, daß die vielbesprochenen Russen-Aufträge zu einem guten Teil vergeben werden konnten. Dadurch ist auch die Lage der Eisenwerke in den Frankländern mittelbar beeinflusst.

Die amerikanischen Meldungen lassen eine Besserung der Stimmung ebenfalls erkennen, jedoch sind vorläufig Preise und Beschäftigung noch weiter zurückgegangen. Für die letzte wird jetzt ein Durchschnittssatz von 55 % genannt. — Auch auf den

Baumwollmärkten

hat sich die Hoover-Erholung schließlich durchgesetzt, hier in merkbarer Zusammenhang mit starken Glattstellungen früherer Leerverkäufe. Die Lage in den amerikanischen Anbaubezirken ist im allgemeinen nicht schlecht; von der ursprünglichen Verspätung scheint etwa die Hälfte eingeholt zu sein. Die Preise für Baumwollwaren sind in mehreren Ländern ebenfalls erhöht worden, aber das Geschäft hat sich nicht wesentlich ausgedehnt.

Die Effektenmärkte

Berliner Börse

Rasches Ende der Hoover-Hausse.

Die stürmische Aufwärtsbewegung, die infolge des überraschenden Eingreifens des Präsidenten Hoover in der Reparationsfrage auf allen Effektenmärkten eintrat, war nicht von langer Dauer. Die Tendenz blieb zwar recht zuversichtlich, aber die Börse zeigte sich doch zurückhaltend. Gegen Ende der Vorwoche kam es im Zusammenhang mit Ultimovorbereitungen und später mit Wochenschluß-Realisationen zu einer starken Unsicherheit. Naturgemäß verstimmten die langwierigen Verhandlungen zwischen Paris und Washington. Man hatte in manchen Kreisen offenbar in einem übertriebenen Optimismus an eine rasche Beseitigung der französischen Bedenken gegen Hoovers Vorschlag geglaubt. In Wirklichkeit ist Frankreich sowohl an der Abwehr jeder, selbst formalen Änderung des Young-Plans viel gelegen, als auch an der vollen Aufrechterhaltung der deutschen Zahlungen. Man verfolgte mit starker Aufmerksamkeit die Besprechungen des amerikanischen Schatzsekretärs Mellon in Paris. Zu Beginn der neuen Woche wurde der Rückschlag noch ausgeprägter. Man glaubte nicht mehr an die rasche Durchführung des Hoover'schen Vorschlags, befürchtete vor allem, daß die Bestrebungen des amerikanischen Präsidenten unter dem starken französischen Widerstand nicht voll verwirklicht werden könnten, sondern eine Abänderung erfahren würden. Die schwächere Tendenz hielt bis zum Schluß der Berichtszeit an.

Viel beobachtet wurde, daß die Berliner Handels-Gesellschaft — und die DD-Bank — auf verschiedenen Marktgebieten größere Abgaben vornahmen. Besondere Gründe für diese Verkäufe vermochte man indes nicht an-

zugeben. Erhebliche Umsätze erfolgten in I. G. Farben, die ziemlichen Schwankungen unterworfen waren. Verstimmung löste die Mitteilung aus, daß Otavi dividendenlos bleiben. Der Reingewinn ist stark zurückgegangen. Der ungünstige Abschluß des Unternehmens bedeutet indes keine Überraschung. Einen starken Rückschlag erlitten Schubert & Salzer. Als Grund für das Angebot verwies man auf die Mitteilungen, die in dem Anfechtungsprozeß wegen des Ankaufs eigener Aktien über den starken Rückgang des Umsatzes gemacht worden sind. Der Umsatz soll von 55 Mill. RM im Jahre 1929 auf rund 20 Millionen RM im Jahre 1930 und rund 4 Mill. RM in den ersten fünf Monaten des laufenden Jahres zurückgegangen sein. Diese Angaben wurden zur Begründung des Aktienkaufs gemacht. — Am Donnerstag kam es bei ruhigem Geschäft zu leichten Kursbesserungen. Weiter rückgängig waren Schubert & Salzer.

Frankfurter Börse

In Reaktion auf die vorangegangene Hausse kam es zu einem *Rückschlag*, in den sich neue Baisseabgaben mischten. Immerhin hielt sich die *Farben-Aktie* mit etwa 135½ auf dem Niveau des Schlusses der vorigen Berichtszeit, und *Elektronerte* waren unter zeitweiliger Bevorzugung von der Schweiz her zum Teil noch etwas erhöht. Auch *Kunstseidenwerte* waren gebessert, hauptsächlich in Nachwirkung der Mitteilungen in der Generalversammlung der AKU. *Kaliverte* litten unter dem Druck des recht ungünstigen Kaliabsatzes, der immer wieder zu Betriebseinschränkungen nötigt. Die *Metallhausse* führte zu starker Nachfrage besonders für Hirsch Kupferwerke-Aktien, die in Frankfurt von 122 auf 131 stiegen, wobei der Bedarf zeitweilig nicht befriedigt werden konnte. *Chade-Aktien* stiegen stark auf die Besserung der südamerikanischen Währungen im Zusammenhang mit den Bemühungen der Vereinigten Staaten, auch in Südamerika eine Konsolidierung der Wirtschaftslage herbeizuführen. *Montanwerte* lagen im ganzen schwach; immer von neuem wird die Frage nach der Berechtigung der Kapitalisierung der großen Unternehmungen gestellt. Auf dem *Baumarkt* waren Dyckerhoff & Widmann gesucht; ihr Kurs stieg von 52¼ bis 60, wobei die Nachfrage zeitweilig zu Rationierungen Anlaß gab. *Karstadt* waren recht erheblich gedrückt auf den Verlauf der Generalversammlung; sie notierten 24¼ nach 28 (später wieder 26). Gesucht waren *Braubank* wegen der Besserung der *Brauereiaktien*, die anscheinend auf die heiße Witterung und die erhoffte Vermehrung des Bierabsatzes zurückzuführen ist (119¼ nach 116). Ohne Aufnahme gestrichen waren zeitweilig *Inag* sowie *Reiniger, Gebbert & Schall*.

Auf dem *Einheitsmarkt* war die Haltung uneinheitlich. Nach Geldstreichung wurden wieder notiert Werger Brauerei 86 nach 82 (später 90), Schwartz-Storchen (85 nach 82), Emag (37 nach 33½), Veithwerke (19, dann 22 nach 16) bei zeitweiliger Rationierung, Kawag (69 nach 56), Enzinger-Union (63 nach 50), Bayerische Spiegelglasfabrik (35 nach 28) und V. A. Vomag (51 nach 29).

Mangels Materials waren *gestrichen* Württemberg-Hohenzollernsche Brauerei (Taxe 120 nach 115) sowie Süddeutsche Immobilien-Gesellschaft (später 24 nach 22); Voltom notierten 25½ nach 23 bei 50 % Zuteilung.

	25. 6.	26. 6.	27. 6.	29. 6.	30. 6.	1. 7.
Dt. Effekten- u. Wechselbank ..	928¼	928¼	93	93	93	93
Frankfurter Bank ..	85½	85½	85½	85½	85½	85½
Frankfurter Hypotheken-Bank	129	128¾	129	127½	128¼	127
Cementwerk Heidelberg	—	57	—	59	66	55
Scheideanstalt	1237½	125	127¾	124½	125	124¾
Frankfurter Hof	35	—	—	32	34	33
Hanfwe. Füssen-Immenstadt	—	—	45	—	45	45
Henninger Brauerei	—	120	120	—	115	114
Hochtief	65	65	65½	63½	63½	63½
Holzmann	78½	79½	82½	81½	78	78
Main-Kraftwerke	65	63,1	68	65	—	66½
Metallgesellschaft	61	59	62¼	61¾	61½	—
Maschinenfabrik Moenus ..	29	30	30	29	29	28
Ludwigshafener Walzmühle ..	—	—	—	—	—	—
Tellus, Bergbau u. Hüttenind. .	—	—	—	26	26	26
Verein f. chem. Industrie	—	—	—	—	50	51½

Nach Briefstreichungen wurden *wieder notiert*: Hessische und Herkules-Brauerei (85), Frankfurter Hof (53 nach 35), Andrae Noris Zahn (97 nach 110), Hafentmühle (62 nach 104), Continentale Linoleum (60 nach 67).

Mangels Aufnahme mußten *ohne Notiz bleiben*: Keramische Werke Offstein, Sinalco, Beck & Henkel (15 nach 19), Parkbrauereien (75 nach 90), Voigt & Häffner (Taxe 99) und Chemische Werke Albert. Schnellpressenfabrik Frankenthal gingen wegen des ungünstigen Jahresausweises auf 20 (nach 21½) zurück.

Hamburger Börse

In der Berichtswoche gingen die Kursgewinne, die durch die „Hoover-Hausse“ vorher errungen worden waren, teilweise wieder verloren. Die Stimmung der Börse, die am Beginn der Berichtszeit noch recht gut war, wurde im weiteren Verlauf immer schlechter, da man nach der ersten, überschwinglichen Freude über den Weltsanierungs-Plan Hoovers allmählich einer Skepsis verfiel. Der „korrekte“, aber doch recht starke Widerstand, der von seiten Frankreichs gegen ein generelles Moratorium außerhalb des Young-Plans ausging, verstimmte die Börse, zumal in zwischen der Termin, zu dem die Verwirklichung der Ideen Hoovers vorgesehen war, der 1. Juli, ungenutzt verstrichen ist. Die Möglichkeit, den Plan später mit rückwirkender Kraft vom 1. Juli an zu beschließen, obacht auch jetzt noch.

Der *Halbjahres-Ultimo* verlief an der Börse relativ glatt. Da der Geld- und Devisenmarkt durch den Kredit der ausländischen Notenbanken an die Reichsbank gestützt wurde, konnte die Reichsbank ihre Restriktionspolitik in milder Form durchführen. Ein Druck auf das Gesamtniveau der Kurse wurde so verhindert.

Die führenden *Schiffahrtswerte* gaben im Verlauf der Woche nach. Der Hapag-Kurs sank von 49½ am 25. Juni — nach einer vorübergehenden Erholung — bis 51¼ auf 49, und die Lloyd-Aktie, die am 25. Juni 52 notierte und am 27. sogar bis 54 stieg, fiel auf 51 zurück. Ähnlich war die Bewegung bei den Schiffahrts-Nebenwerten, soweit für sie eine Notiz zustande kam. Die *Karstadt*-Aktie gab zunächst von 28 bis 24½ nach, konnte sich aber bis zum Schluß der Berichtszeit wieder auf 26¼ erholen. *Brauereiwerte* hielten im ganzen ihren Kurs; nur bei Bavaria-Brauerei trat ein beträchtlicher Rückschlag ein: Der Kurs sank von 128 B auf 123 bz.

	25. 6.	26. 6.	27. 6.	28. 6.	30. 6.	1. 7.
Deutsch-Ostafrika-Linie	—	—	—	—	—	—
Woermann-Linie	—	—	—	10bz	10G	10bz
Flensburger Dampfercomp.	—	—	—	124B	124B	123bz
Bavaria- u. St. Pauli-Brauerei	128B	128B	127B	125B	124B	123bz
Bill-Brauerei	180B	180B	180B	180B	180B	180B
R. Dolberg	—	—	—	—	—	—
Eisenwerk Nagel & Kaemp.	74G	74G	74G	74G	74G	74G
Flensburger Schiffsbau G.	—	—	—	—	—	—
Lederwerke Wiemann	92G	—	—	—	95bz	95Bj
Chem. Hell & Sthamer	—	—	—	—	—	—
Chem. Fabr. Harburg-Staßfurt	341½bz	341½G	341½G	341½G	341½G	341½G
Transp.-A.G. (vorm. Hevecke)	38G	38G	39G	40bz	39G	39G
Malzfabrik Hamburg	80B	80B	80B	80B	80B	80B
Schwartauer Werke	23B	23B	23B	23B	23B	23B
Jaluit-Gesellschaft	35G	35G	35G	35G	35G	35G
dto. Genüßscheine	30G	30G	30G	30G	30G	30G
Deutsche Hand. u. Plant. Ges.	40G	40G	40G	40G	40G	40G
dto. Genüßscheine	85G	35G	35G	35G	35G	35G

Londoner Börse

Den Hoover-Plan hatte die Börse in London mit etwas größerer Ruhe aufgenommen als die meisten andern Börsen der Welt. Infolgedessen war auch der leichte Rückschlag, der durch die Verzögerung in der Ausführung dieses Projekts entstehen mußte, in London recht schwach. Nachdem die Deckungskäufe der Spekulation beendet waren, trat vor allem das *private Publikum* mit größeren Aufträgen auf; es bestätigte die Verkaufslimite, die noch aus einer Zeit niedrigeren Kursniveaus bei den Maklern lagen und bei Einsetzen der Hoover-Hausse von den Maklern zunächst nicht ausgeführt worden waren, obwohl die Kurse teilweise weit über diesen Limite lagen. Außerdem waren wegen des Zeitpunkts der Terminabrechnung einige Limite abgelaufen; sie wurden bald von neuem in Kraft gesetzt. Das Interesse des Publikums wendete sich

hauptsächlich den *spekulativen* Marktgebieten zu; deshalb wurden britische Staatspapiere verhältnismäßig wenig gekauft. Auch die deutschen Anleihen, die während der vorhergehenden Berichtszeit im Mittelpunkt des Interesses gestanden hatten, gaben etwas im Kurse nach, zumal die teilweise wieder unsichere Haltung New Yorks zu einiger Vorsicht mahnte. Unter dem Einfluß der Preiserhöhungen konnten einige Rohstoffwerte im Kurse anziehen. Wie stark die Gesamtbewegung aber nicht von wirtschaftlichen, sondern von politischen Faktoren beeinflusst wurde, geht aus einer kleinen Zwischenhausse hervor, die prompt nach Eingang einer Falschmeldung, daß Frankreich den Hoover-Plan unterzeichnet habe, einsetzte. — Der *Geldmarkt* war wegen des Halbjahresultimos etwas angespannt; doch gingen die Ansprüche an die Bank von England nicht über das erwartete Maß hinaus.

	24. 6.	25. 6.	26. 6.	29. 6.	30. 6.	1. 7.
4½ Funding Loan	97½	97½	97½	97½	97½	97½
London Midl. & Secl. Ord.	17½	17¾	19	18¾	18¾	18¼
Central Argentine Ord.	49	50	51½	52	51½	28½
De Beers Cons. Mines Def.	41½	48½	48½	48½	41¼	41½
Burmah Oil Co.	29½	29½	28½	29½	29½	29½
Anglo Dutch Plantation	18/0	15½	18½	18½	16½	15½
Courtaulds	26/10½	29/4½	30/0	30/0	30/0	29/4½
Imperial Chemical Industr.	14/9	15/1½	16½	15/7½	15½	15/0
Vickers	6/10½	7/0	7/6	7/6	7/3	7/3
Rio Tinto Ord.	19¼	21¼	23¾	21½	22½	22¼
Aktienindex 1928—100	60.4	61.7	63.4	63.9	63.9	—
Abschlüsse total	5.348	5.801	6.438	7.745	8.578	—
Staats- u. Kommunalanl.	1.192	1.383	1.551	1.724	1.879	—
Verkehr u. Public Utilities	9.4	1.008	1.061	1.225	1.553	—
Handel u. Industrie	1.726	1.888	2.020	2.644	2.030	—
Bank-Versicherung	585	539	606	794	637	—
Minerwerte	457	605	638	712	645	—
Oelwerte	209	240	233	229	167	—
Gummi, Tee, Kaffee	195	140	249	413	267	—

New Yorker Börse

In New York war man am Anfang der Berichtswoche durchaus optimistisch. Die Depression der Weltwirtschaft — so verkündete man — ist jetzt überwunden, der Aufschwung kann beginnen. Kein Wunder, daß diese Einstellung einer gewissen *Enttäuschung* Platz machen mußte, als die Durchführung des Hoover-Plans bei Frankreich auf politischen Widerstand stieß. Im weiteren Verlauf der Woche, als die Haltung der Börse immer schwächer wurde, betrachtete man aber diese Situation als provisorisch; sobald günstige Nachrichten aus Paris einlaufen, sagte man, wird wieder eine Hausse einsetzen. Die günstigsten Nachrichten aus Paris blieben jedoch aus, und es fehlte der Börse deshalb an Anregung. Charakteristisch aber ist es für Wallstreet, daß man selbst aus diesem Rückschlag ein Argument für eine günstige Deutung der Lage herauszulesen verstand: das Argument der *Solidität*. Den Rückschlag faßte man als eine „gesunde Reaktion“ auf die Übertreibungen der Vorwoche auf, und diese Reaktion war „bekanntlich von vornherein zu erwarten“ (wenn man das auch zeitweise vergessen hatte), da die Berichte über

Tag	30 Industrieaktien	20 Eisenbahnaktien	Tag	30 Industrieaktien	20 Eisenbahnaktien
23. 6. 31	143.83	80.70	27. 6. 31	156.93	88.31
25. 6. 31	150.35	83.65	29. 6. 31	152.67	86.23
26. 6. 31	154.04	88.03	30. 6. 31	150.18	84.86

den Geschäftsgang im zweiten Quartal nach aller Wahrscheinlichkeit bei den meisten Gesellschaften ungünstig lauten werden. Die Stimmung in Wallstreet blieb aber durchaus *zuversichtlich*, obwohl die Kurse im allgemeinen abwärts tendierten und die Umsätze auf den niedrigen Stand, den sie vor der Hoover-Hausse innehielten, zurück-sanken.

	25. 6.	26. 6.	27. 6.	29. 6.	30. 6.	1. 7.
U. S. Steel Corporat.	98½	101½	104¼	102½	100½	108
American Can Co.	109½	112	113½	111½	109½	112½
Anacosta Copper	30½	31	31½	30	28¾	29½
General Motors	88½	89½	89½	89½	88	84¼
Chrysler	22¼	22½	22½	21½	21½	22½
General Electric	44½	43¾	46	44½	43½	44½
Am. Tel. & Telegr.	178¾	182	184¼	184¼	178¾	181
Radio Corporation	21	21	21¼	20	19¾	20
Allied Chemical	127	131	133	128	128¼	128¾
Standard Oil N. J.	40¾	40¾	41¼	40	38¾	38¾
Woolworth	68¼	70¼	70¼	68¾	68¾	70¾
Pennsylv.-Railr. Co.	49½	51¼	51½	49½	48½	49½
Aktienumsatz (1000)	4.300	3.100	1.900	2.100	1.900	1.700

* ex. div.

Wochenzahlen zu den Marktberichten

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

Table with columns for categories (Produktion, Arbeitslosigkeit, Umsätze und Geschäftsgang, Preise), units (Einheit), and weekly data for 1930 and 1931. Includes sub-headers for months (Juni, Juli, Mai, Juni) and specific weeks. Data points include values for coal production, unemployment figures, trade volumes, and price indices.

Main data table with columns for 'Einheit', '1930' (Jun, Jul), '1931' (Mal, Jun, Jul) and rows for 'Großhandelspreise', 'Einzelhandelspreise', 'Geld- und Kapitalmarkt', 'Devisenkurse', 'Goldbewegung', 'Effektenkurse', and 'Maklerdarlehen'.

1) Arbeitstgliche. 2) Tgliche Durchschnittsproduktion. 3) 1 barrel (42 gallons) = 1,5998 hl. 4) Stichtagnotierungen vom 15. u. 30. des Monats. 5) Verfgbare Arbeituchende bei den Arbeits- amtern ohne die noch in Stellung oder im Notstandsarbeit befindlichen Arbeituchenden. 6) Einschl. der Pflichtarbeiter, aber ohne Not- standsarbeiten, ohne untersttute Kurzarbeiter und ohne arbeitsunfhige Kranke. 7) Ohne Nordirland. 8) Wochenanfang. 9) Einnahmen der 4 grtsten Eisenbahngesellsch. 10) Angaben aus den Wochenberichten des In- stituts fr Konjunkturforschung Berlin. 11) London town, metropolitane, country. Woche endend Mittwoch. 12) Bank clearings. Woche endend Donnerstag. 13) Woche endend Donnerstag. 14) Stichtag Mittwoch. 15) Financial Times. 16) Bulletin de la statistique gnrle de la France. Stichtag Sonnabend. 17) Irving Fisher. Ab 13. Febr. 1931 Original- basis 1928 = 100. 18) Notierungen vom Dienstag der jeweiligen Woche. Falls kein Termin angegeben. 19) 1 bushel Weisen = 27,22 kg. 20) 1 bushel Mais = 25,40 kg. 21) 1 lb = 0,4536 kg. 22) 1 cwt = 50,8 kg. 23) Einschliel. 5,25 RM Verbrauchsabgabe und 0,50 RM fr Scke. 24) Superior Santos. Terminnotierung von 14 Uhr. 25) Fair fermented mid-crop. 26) Good ferm. 27) Calcutta. 28) 1 long ton = 1016,048 kg. 29) Singapore: f. m. s. cif. Rotterdam. 30) Fully good fair Sakellaridis. 31) Machine-ginned: Broach = wichtigste ost- indische Sorte. 32) Preise aus den statistischen Berichten der Vereinigung des Wollhandels. 33) Capwolle mittl. gew., gute Feinh. 6-8 Mo- natsw. 34) Buenos Aires D 1 mittel. 35) 1 ounce = 31,1 gramm. 36) 985/1000 Feingehalt. 37) Stichtag Mittwoch; Angaben des Statistischen Amts der Stadt Berlin. 38) Wochendurchschnitt. Fr die letzte Woche sind die Stichtagnotierungen vom 30. Juni eingesetzt. 39) Auf 1 Monat. 40) Festverzinsliche Werte. Angaben des Statisti- schen Reichsamts. 41) Zu- (+) oder Abnahme (-) des Goldbestan- des der Zentralnotenbanken nach den Bank- ausweisen. 42) Unter Bercksichtigung der Abgnge nach u. der Zugnge von dem Earmarkings-Konto. 43) Stichtag Freitag. 44) Woche endend am Freitag. Irving Fisher; gewogener Index 22 Aktien. Ab 13. Febr. 1931 Originalbasis 1928 = 100. 45) New York reporting member banks. 46) Durchschnitt aus langer und kurzer Sicht. 47) Vorlufige Zahl.

Berliner Börsenkurse vom 25. Juni bis 1. Juli 1931

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

Main table containing various financial data sections: Heimische Anleihen, Ausländische Anleihen, Bank-Werte, Bahnen-Werte, Schiffahrts-Werte, Automobil-Werte, Chemische Werte, Elektrizitäts-Werte, Kali-Werte, Lokomotiv- und Waggon-Fabrik-Aktien, Maschinent- und Metall-Fabrik-Aktien, Montan-Werte, Textil-Werte, Sonstige Werte. Each section lists titles, quantities, and prices for different dates.

1) Abschlagsdividende. — 2) RM je Stück = 200 Schilling. — 3) Ziehung. — 4) Dividendenabschlag.

Verantwortlich für die Redaktion: R. Bernfeld, Berlin W 62. — Für die Insetate: 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.

Finanzanzeigen in diesem Heft:

Bayerische Vereinsbank: Kommunal-Obligationen — Abfindung — Vorzugsangebot
Bergmann-Elektricitäts-Werke A.-G.: Bilanz
Berlin-Gubener Hutfabrik Aktiengesellschaft vormals **A. Cohn:** Einladung zur ordentlichen Generalversammlung
C. Lorenz Aktiengesellschaft: Bilanz
Nordstern Lebensversicherungsbank Aktiengesellschaft: Aus dem Geschäftsbericht
Victoria zu Berlin Allgemeine Versicherungs-Aktiengesellschaft: Bilanz und Versicherten-Dividende

Bergmann-Elektricitäts-Werke, Aktiengesellschaft

Bilanz am 31. Dezember 1930.

Aktiva		RM	RM
Grundstücke			3 760 000,—
Gebäude	10 800 000,—		
Zugang	155 103,21		
	10 955 103,21		
Abschreibung	225 103,21		10 730 000,—
Maschinen	3 600 000,—		
Zugang	916 958,63		
	4 516 958,63		
Abschreibung	456 958,63		4 060 000,—
Werkzeuge			2,—
Fabrik-Utensilien			2,—
Modelle und Konstruktionen			2,—
Möblien			2,—
Patente			2,—
Beteiligungen	2 575 000,—		
Zugang	4 257 717,84		
	6 832 717,84		
Abschreibung	1 632 717,84		5 200 000,—
Wertpapiere einschl. Kautionen			252 590,54
Barbestände			162 512,78
Wechsel			359 922,52
Schuldner:			
Guthaben bei Banken und Postscheckamt	4 477 551,28		
Guthaben in laufender Rechnung einschließl. Forderungen an Tochtergesellschaften	33 367 461,37		37 845 012,65
Rohmaterialien, Fertig- und Halbfabrikate			21 250 000,—
Verlust			979 328,22
Bürgschaften	RM 1 874 275,83		
			84 599 376,71
Passiva		RM	RM
Aktien-Kapital			44 000 000,—
Reservefonds			7 550 000,—
4½ % Teilschuldverschreibungen *			1 882 431,—
Langfristiger Kredit hf 5 000 000,—			8 440 000,—
Nicht abgehobene Dividenden u. Zinsen			69 781,39
Ausgeloste Genußrechte			7 454,—
Interims-Konto und Rückstellung für schwebende Verpflichtungen			2 565 388,14
Gläubiger:			
Rembours-Kredite	15 978 414,21		
Lieferanten	4 137 043,37		
Sonstige Verpflichtungen	1 126 893,09		
Anzahlungen der Kundschaft	861 971,51		20 084 322,18
Bürgschaften	RM 1 874 275,83		
			84 599 376,71

* dazugehörige Genußrechte RM 614 464,—

Gewinn- und Verlust-Konto am 31. Dezember 1930.

Soll		RM	RM
Steuern			3 062 799,27
Soziale Abgaben			1 366 330,06
Abschreibung auf Gebäude	225 103,21		
" " Maschinen	456 958,63		
" " Beteiligungen	1 632 717,84		2 314 779,68
			6 743 909,01
Haben		RM	RM
Vortrag aus 1929			520 671,73
Geschäftsgewinn			5 243 909,01
Verlust			979 328,22
			6 743 909,01

Bayerische Vereinsbank

Das von der Bayerischen Staatsregierung genehmigte Schlußabfindungsangebot der Bayerischen Vereinsbank an die Gläubiger der Kommunal-Obligationen alter Währung gilt laut Feststellung der Aufsichtsbehörde als von allen Gläubigern angenommen. Darnach werden ausgeschüttet

a) auf die 3½ und 4%igen:

20%

des Goldmarkbetrages, und zwar
 10% in 4½%igen Liquidations-Kommunal-Obligationen
 und
 10% in barem Gelde.

b) auf die 7–16%igen

außerdem weitere 20% des Goldmarkbetrages in barem Gelde, insgesamt also

40%

des Goldmarkbetrages, und zwar
 10% in 4½%igen Liquidations-Kommunal Obligationen
 und
 30% in barem Gelde.

Mit der Ausschüttung wird am 9. Juli 1931 begonnen.

Um den Empfängern von Barbeträgen aus der Schlußausschüttung die Möglichkeit zu geben, diese Beträge sofort vorteilhaft hochverzinslich wieder anzulegen, hat sich die Bank entschlossen, an sie

7%ige bis 1. Januar 1932 unkündbare Goldkommunal-Obligationen Serie I mit Zinsentlauf vom 1. Oktober 1931 an zum verbilligten **Vorzugs-kurse** von nur **91,75%** stempel- und spesenfrei abzugeben, wobei die Möglichkeit der Zuzahlung besteht.

Ueber die Einzelheiten geben wir, unsere sämtlichen Niederlassungen und Pfandbriefvertriebsstellen bereitwilligst Auskunft.

München, den 27. Juni 1931.

Bayerische Vereinsbank

„Kronprinz“

Aktiengesellschaft für Metallindustrie zu Solingen-Ohligs

Rechnungsabschluß am 31. Dezember 1930.

Vermögen.		RM.
Grundstücke		
Bestand am 1. Januar 1930	1 058 218,11	
Abgang	2 184,—	1 056 034,11
Gebäude		
Bestand am 1. Januar 1930	2 517 648,—	
Zugang	4 431,68	
	2 522 079,68	
Abgang	8 160,—	
	2 513 919,68	
Abschreibung	71 616,68	2 442 303,—
Maschinen		
Bestand am 1. Januar 1930	2 884 785,—	
Zugang	269 131,55	
	3 153 916,55	
Abgang	65 815,65	
	3 088 100,90	
Abschreibung	269 599,90	2 818 501,—
Warmwalzwerk		
Bestand am 1. Januar 1930	576 334,—	
Zugang	2 223,11	
	578 557,11	
Abgang	19 157,35	
	559 399,76	
Abschreibung	54 846,76	504 553,—
Bahnanschluß		
Bestand am 1. Januar 1930	105 442,—	
Abschreibung	26 167,—	79 275,—
Rohmaterialien und Waren		2 120 620,08
Kasse		20 815,04
Beteiligungen und Wertpapiere		2 075 205,65
Forderungen*)		4 251 616,12
Gewinn- und Verlust-Konto		
Verlust aus 1930		270 194,91
Bürgschaften und Avale RM. 510 000,—		
		15 639 117,91

*) darunter Darlehn an Beteiligungsgesellschaften RM. 1 070 493,72.

Verpflichtungen.		RM.
Aktienkapital		9 450 000,—
Rücklage		830 691,21
Wohlfahrtskassen		
a) Anna Kronenberg-Stiftung	30 000,—	
b) Kasse Hilfsverein Kronprinz	50 000,—	
c) Altersversorgungskasse	50 000,—	
d) Kronprinz-Schulstiftung	20 000,—	150 000,—
Darlehn		2 000 000,—
Schulden		3 207 311,60
Nicht erhobene Dividende		1 115,10
Bürgschaften und Avale RM. 510 000,—		
		15 639 117,91

Gewinn- und Verlust-Rechnung zum 31. Dezember 1930.

Aufwand.		RM.
Generalunkosten einschl. Zinsen		1 011 222,08
Steuern und soziale Abgaben		658 839,03
Abschreibungen		422 230,34
		2 092 291,45

Ertrag.		RM.
Fabrikations-Überschuß abzüglich aller Löhne, Reparaturen, Betriebskosten, vertraglichen Vergütungen, Abschreibung für uneinbringliche und zweifelhafte Forderungen sowie auf Beteiligungen		1 750 506,41
Einnahmen aus Beteiligungen u. Pachten		71 590,13
Verlust		270 194,91
		2 092 291,45

Berlin-Gubener Hutfabrik Aktiengesellschaft vormals A. Cohn, Guben.

Wir laden die Aktionäre unserer Gesellschaft hiermit zu der am Donnerstag, dem 23. Juli 1931, vormittag 11 Uhr, in der Deutschen Bank und Disconto-Gesellschaft, Berlin (Zedernsaal), Mauerstraße 39, stattfindenden ordentlichen Generalversammlung mit folgender Tagesordnung ein:

1. Bericht des Vorstandes und Aufsichtsrats.
2. Beschlußfassung über den Rechnungsabschluß nebst Gewinn- und Verlustrechnung für das Jahr 1930 und über die Verwendung des Reingewinns.
3. Entlastung des Vorstandes und des Aufsichtsrats.
4. Aufsichtsratswahlen.
5. Änderung des § 25 der Satzungen.
(Einführung der Dreiviertelmehrheit für Kapitalerhöhungen und Schaffung von Mehrstimmrechtsaktien.)
6. Wahl der Revisoren.

Aktionäre, welche an der Generalversammlung teilnehmen und das Stimmrecht ausüben wollen, haben ihre Aktien spätestens am Sonnabend, dem 18. Juli 1931, bei einem deutschen Notar oder

in Guben:

bei der Gesellschaft, Uferstraße 20—28,
bei der Darmstädter und Nationalbank Kommanditgesellschaft a. Aktien Zweigniederlassung Guben,
bei der Niederlausitzer Bank Aktiengesellschaft Zweigniederlassung Guben;

in Berlin:

bei der Deutschen Bank und Disconto-Gesellschaft,
bei der Darmstädter und Nationalbank Kommanditgesellschaft auf Aktien,
bei dem Bankhause Jarislowsky & Co.;

in Dresden:

bei der Deutschen Bank und Disconto-Gesellschaft Filiale Dresden,
bei der Darmstädter und Nationalbank Kommanditgesellschaft auf Aktien Filiale Dresden
zu hinterlegen.

Im Falle der Hinterlegung der Aktien bei einem Notar ist die Bescheinigung des Notars über die erfolgte Hinterlegung in Urschrift oder in beglaubigter Abschrift spätestens einen Tag nach Ablauf der Hinterlegungsfrist bei der Gesellschaft einzureichen.

Die dem Effektengiroverkehr angeschlossenen Bankfirmen können Hinterlegungen auch bei ihrer Effekten-girobank vornehmen.

Guben, im Juni 1931.

Berlin-Gubener Hutfabrik Aktiengesellschaft vormals A. Cohn.

Der Aufsichtsrat:

Paul Millington-Herrmann, Vorsitzender.

C. Lorenz Aktiengesellschaft

Telephon- u. Telegraphen-Werke, Eisenbahnsignal-Bauanstalt
zu Berlin-Tempelhof

Bilanz am 31. Dezember 1930.

Aktiva.		RM
Grundstücke-Konto		1 195 938,—
Gebäude-Konto		1 413 762,—
Maschinen-Konto		628 337,—
Betriebsanlagen- und Werkzeug-Konto		996 881,76
Kontor-Möblien-Konto		1,—
Modelle-Konto		1,—
Rohmaterial-Konto		375 676,37
Fabrikations-Konto		8 276 773,09
Beteiligungs-Konto		1 098 469,61
Effekten-Konto		78 602,94
Kassa-Konto		80 951,08
Konto-Korrent-Konto		11 244 838,90
Patente		1,—
Kautions-Aval-Konto	RM 1 336 417,79	
		25 390 433,75

Passiva.		RM
Aktien-Kapital-Konto:		
Stammaktien		9 230 000,—
Vorzugsaktien		270 000,—
Reservefonds-Konto		1 048 552,—
Darlehn		6 300 000,—
Konto-Korrent-Konto		8 488 746,—
Hypotheken-Konto		50 725,—
Kautions-Aval-Konto	RM 1 336 417,79	
Gewinn- und Verlust-Konto		16 004,08
Verlust für 1930		13 591,33
		25 390 433,75

Der Vorstand.

VICTORIA ZU BERLIN

Allgemeine Versicherungs-Actien-Gesellschaft

Bilanz für das Geschäftsjahr 1930.

Aktiva	RM.	Passiva	RM.
Forderungen an die Aktionäre für noch nicht eingezahltes Aktienkapital	—	Grundkapital	3 000 000
Grundbesitz	20 827 396	Gesetzlicher Reservefonds	1 200 000
Hypotheken	114 927 919	Prämienreserven und Überträge	161 379 037
Wertpapiere	21 670 806	Schadenreserven	3 498 288
Darlehen an Versicherte	19 841 859	Gewinnreserven	25 728 941
Beteiligungen an anderen Versicherungsunternehmungen	4 000 835	Verwaltungskostenrücklage	2 409 960
Guthaben bei Banken u. a.	22 255 042	Sonstige Reserven	44 754 875
Außenstände bei Agenten	13 033 071	Guthaben von Banken u. a.	5 510 813
Teilprämien, fällig 1931	18 489 950	Aufwertungsreserve	168 637 175
Rückständige Zinsen und Mieten	3 613 844	Sonstiges	4 781 283
Bare Kasse und Postscheckguthaben	148 316	Überschuß	11 718 138
Aufwertungsfonds	168 637 175		
Sonstiges	25 172 297		
	432 618 510		432 618 510

Aus dem Überschuß wurden den mit Gewinnanteil Versicherten der Lebensversicherungs-Abteilungen 11 047 332 RM zugewiesen; es beträgt die Dividende in der Abteilung der größeren Lebensversicherungen für die Versicherungen

nach dem alten und dem Bm Gewinnplan 3½ %
 nach dem Gewinnplan Bo/n 2% %

von der bedingungsgemäßen Summe der gezahlten gewinnberechtigten Prämien und in der Lebensversicherung ohne Untersuchung (O U) 28½ % der Jahresprämie.

Berliner Handels-Gesellschaft

Kommandit-Gesellschaft auf Aktien
 G e g r ü n d e t 1 8 5 6

BERLIN W8
 Behrenstraße 32-33
 Telegramm-Adresse: „Handelschaft“

An- und Verkauf von Effekten
 Devisengeschäfte / Umwechslung
 fremder Banknoten / Annahme
 von Depositengeldern / Stahl-
 kammer mit Privattresor

Stadtbüro für den Berliner Geschäftsverkehr
 Berlin W8, Charlottenstraße 33



Sind Sie schon
 in einer privaten
 Krankenversicherung ?

Wählen Sie die größte, die

**Vereinigte
 Krankenversicherungs-
 Aktiengesellschaft**
 Berlin W50

Neue Ansbacher Straße 7
 Fernsprecher B 5, Barbarossa 9431

Krankenversicherung mit Gewinnbeteiligung
 Aktienkapital 5 Millionen Reichsmark
 Reserven über 5 Millionen Reichsmark

Hier abtrennen

An die
**Generaldirektion der
 Vereinigten Krankenversicherungs-A.-G.**
BERLIN W50

Neue Ansbacher Straße 7

Ich bitte Sie um unverbindliche Zusendung Ihres Prospektes -
 bzw. unverbindlich bei mir vorzusprechen.

Adresse: _____

Commerz- und Privat-Bank

Aktiengesellschaft

Hamburg-Berlin

Kapital 75 Millionen RM

Reserven 40 Millionen RM

250 Niederlassungen

125 Depositenkassen

Telegramm-Adresse:

HANSEATIC

VOM 16. SEPT. BIS 12. OKT. 1931
9000 km ÜBER SEE



nach den

ATLANTISCHEN INSELN

27 Tage in heiterer Gesellschaft an Bord des Vergnügungsreisendampfers »Oceana«. Wochen vollkommenen Ausspannens und wirklicher Erholung. Besuch von Portugal, Marokko, der Kanarischen Inseln, der Azoren und der Insel Wight. Bei frühzeitiger Belegung sind Kabinenplätze schon für RM. 695,- zu haben.

Erwägen Sie ferner

die Hapag-Schottland-, Norwegen- u. Ostseefahrt vom 10.-25. Aug., Dampfstrecke 4067 km, Reisedauer 13 Tage, von RM. 390,- aufwärts,

und ganz besonders

auch die Hapag-Ostsee-, Skandinavien- und Rußlandfahrt vom 25. August-12. September, von RM. 620,- aufwärts.



Reisen Sie mit der

HAMBURG-AMERIKA LINIE



Schutzmarke

Abteilung A:

Verdichtete und flüssige Gase

Abteilung B:

Autogene Schweiß- u. Schneidegeräte

Abteilung C:

Medizinische- und Wiederbelebungsapparate

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

Berlin N 65, Tegeler Straße 15

Gegr. 1889 / Älteste Sauerstoff-Fabrik Deutschlands

Über 105 Millionen Mark ausgezahlt!

Diese Summe ersetzen wir unseren Versicherten allein im Jahre 1930 für entstandene Schäden.

Wenn Sie etwas zu versichern haben, wenden Sie sich vertrauensvoll an unsere Mitarbeiter, die Ihnen gern kostenlos Auskunft erteilen.



ALLIANZ UND STUTTGARTER VEREIN
VERSICHERUNGS-AKTIEN-GESELLSCHAFT

ALLIANZ UND STUTTGARTER
LEBENSVERSICHERUNGSBANK AKTIENGESELLSCHAFT