

# Magazin der Wirtschaft

★ EINE WOCHENSCHRIFT ★

Neue Folge / Herausgegeben von R. Bernfeld

## ★ Inhalt

- |   |      |  |      |
|---|------|--|------|
| Die Katastrophe . . . . .                 | 1139 | Hohe deutsche Stickstoffzölle . . . . .  | 1158 |
| I. Statt Hoover-Hausse — Danat-Krise      | 1139 | Europäisch-amerikanische Aluminium-      |      |
| II. Der Weg am Abgrund . . . . .          | 1140 | verständigung? . . . . .                 | 1158 |
| III. Abbau und Aufbau . . . . .           | 1145 | Ein neues internationales Zink-Kartell . | 1159 |
| Zu Jacob Goldschmidts Sturz . . . . .     | 1147 |  |      |
| Dr. Weisser, Senkung der Mieten durch     |      | Die Last der öffentlichen Fürsorge . . . | 1159 |
| längere Amortisation . . . . .            | 1149 | Personalien . . . . .                    | 1159 |
| Dr. Carl Hundhausen, Die Entwick-         |      | Literatur . . . . .                      | 1160 |
| lung des Akzept-Marktes in New            |      | Marktberichte (Die Konjunktur / Der      |      |
| York . . . . .                            | 1151 | Geld- und Kapitalmarkt / Die Waren-      |      |
| Prof. Benoy Kumar Sarkar, Die inter-      |      | märkte / Die Effektenmärkte: Berlin,     |      |
| nationalen Handelsbeziehungen             |      | Hamburg, Frankfurt, London, New York)    | 1165 |
| Indiens . . . . .                         | 1155 | Statistik (Die Privatnotenbanken / Der   |      |
| Glossen                                   |      | deutsche Außenhandel im Juni / Wochen-   |      |
| Ein Bankkrach in der Schweiz . . . . .    | 1157 | zahlen zu den Marktberichten / Berliner  |      |
| Rivalitäten in der Versicherung . . . . . | 1157 | Börsenkurse) . . . . .                   | 1167 |

ERSCHEINT FREITAGS / EINZELHEFT 1M / VIERTELJÄHRLICH 12M

Redaktion und Verlag: Berlin W 62 / Kurfürstenstr. 131

## Commerz- und Privat-Bank

Aktiengesellschaft

Hamburg-Berlin

Kapital 75 Millionen RM

Reserven 40 Millionen RM

250 Niederlassungen

125 Depositenkassen

Telegramm-Adresse:

HANSEATIC

*Rund 400 000 RM  
tägliche Schadenszahlung*

ALLIANZ UND STUTTGARTER VEREIN  
VERSICHERUNGS-AKTIEN-GESSELLSCHAFT

Aktiva . . über **234 000 000 RM**

Bayerische Versicherungsbank  
Aktiengesellschaft, München //

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

Globus Versicherungs-Aktien-  
Gesellschaft in Hamburg //

Hermes Kreditversicherungs-Bank  
Aktiengesellschaft in Berlin //

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

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

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



ALLIANZ UND STUTTGARTER  
LEBENSVERSICHERUNGSBANK AKTIENGESellschaft

Gesamtversicherungssumme über **3 000 Millionen RM**



## Preußische Zentralgenossenschaftskasse

— Preußenkasse —

Berlin  
und  
Frankfurt a. M.

Eingezahltes  
Grundkapital und Reserven  
168,7 Millionen Reichsmark

Anstalt des öffentlichen Rechts

Gegründet 1895

Zentralkreditinstitut  
der deutschen Genossenschaften



Schutzmarke

### Abteilung A:

Verdichtete und flüssige Gase

### Abteilung B:

Autogene Schweiß- u. Schneidegeräte

### Abteilung C:

Medizinische- und Wiederbelebungs-  
apparate

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

Berlin N 65, Tegeler Straße 15

Gegr. 1889 / Älteste Sauerstoff-Fabrik Deutschlands

# MAGAZIN DER WIRTSCHAFT

## VEREINIGT MIT „PLUTUS“, NEUE FOLGE

7. JAHRGANG

BERLIN, 17. JULI 1931

NUMMER 29

### Die Katastrophe

*Die Hoffnungen, die man in Deutschland vielfach auf den Hoover-Plan gesetzt hatte, haben sich leider als trügerisch erwiesen. Wenige Tage, nachdem der Plan angenommen war, ist im Zusammenhang mit der Insolvenz der Danat-Bank eine schwere Finanzkrise zum Ausbruch gekommen. Die Regierung versuchte mit zahlreichen Notverordnungen, die kurz aufeinander folgten, der Lage Herr zu werden. Eine starke Konzentration der Banken ist bei der gegenwärtigen Situation unvermeidlich. Sie sollte dazu benutzt werden, den Wiederaufbau der deutschen Wirtschaft nach volkswirtschaftlichen Gesichtspunkten vorzunehmen.*



#### I. Statt Hoover-Hausse — Danat-Krise

Wer spricht noch vom Hoover-Plan? Selten ist ein wirtschaftspolitisches Ereignis auch von sonst durchaus nicht kritiklosen Beurteilern so überschätzt worden, wie das vom Präsidenten der Vereinigten Staaten vorgeschlagene Reparations-Feierjahr. Selbst ohne die Verwässerung, die der Hoover-Plan infolge des französischen Widerstands gegenüber seiner ursprünglichen Fassung schließlich erfahren hat, durfte man nicht erwarten, daß die Aussetzung der Reparationszahlungen für ein Jahr mehr als eine vorübergehende Entlastung des Reichsetats bringen werde. Trotzdem hat man in Deutschland überschwengliche Hoffnungen auf das Eingreifen Hoovers gesetzt und zwar nicht nur dort, wo man von jeher das Weh und Ach der deutschen Wirtschaftsnot aus dem einen Punkt der Reparationen zu kurieren suchte; auch meist sehr nüchtern urteilende Wirtschaftskreise und im allgemeinen recht kritisch eingestellte Presseorgane stellten Hoovers Schritt als den Beginn einer neuen Epoche hin. Die Katastrophe, die in der letzten Woche über Deutschland hereingebrochen ist, hat alle Illusionen grausam zerstört.

Die finanzielle Lage in Deutschland hat sich schon seit Monaten immer mehr verschlechtert, und nach dem Fall der Österreichischen Credit-Anstalt wurde es offensichtlich, daß sich das Mißtrauen der großen Geldgeber auf den ausländischen Plätzen nun vornehmlich gegen Deutschland richtete. Dazu kam die politische Unruhe, die durch Europa ging. Der Plan einer Zollunion zwischen Deutschland und Österreich, so wenig er in Wirklichkeit die Interessen Frankreichs berührt, hat alle nationalistischen Geister jenseits des Rheins von neuem in Bewegung gebracht. Wie man auch den wirtschaftlichen Wert der Zollunion beurteilen mag, man muß leider feststellen, daß die politische Vorbereitung der Aktion völlig unzureichend war. Eine der ersten Folgen der politischen Spannung waren die Schwierigkeiten, die man in Frankreich den Bemühungen zur Stützung der österreichischen Wirtschaft und der für die Credit-Anstalt in die Bresche getretenen Österreichischen Nationalbank entgegensetzte. Für die Beteiligung der französischen Banken an der Hilfeleistung zugunsten

Österreichs wollte die französische Regierung Österreich politisch unter Kuratel stellen. Bei dieser Gelegenheit wurde deutlich, daß die französische Regierung den Kampf zur Durchführung ihrer politischen Ziele mit goldenen Kugeln zu führen gedachte, mit dem Golde aus den Kellern der Bank von Frankreich. Die Bank von England sprang ein und half Österreich allein aus der Klemme. Österreich war zunächst von dem politischen Druck, unter den Frankreich es gesetzt hatte, befreit.

Schon damals mußte es bedenklich stimmen, daß Deutschland, das doch durch das französische Vorgehen gegen die Zollunion genau so getroffen wurde wie Österreich, nichts zur Milderung der finanziellen Schwierigkeiten des Zollunion-Partners zu unternehmen vermochte, obwohl die in Betracht kommenden Summen für deutsche Verhältnisse nicht allzu bedeutend waren. Die Gründe für die deutsche Zurückhaltung gegenüber der von Österreich benötigten Finanzhilfe konnten damals nicht öffentlich erörtert werden. Jetzt liegen sie für alle Welt klar zu Tage. Deutschland befand sich zu dieser Zeit bereits selbst in einer Finanzkrise. Aber in allzu großer Vertrauensseligkeit unterließen die dafür zuständigen Stellen alle entscheidenden Maßnahmen, um der weiteren Ausbreitung der Krise entgegenzuwirken. In völliger Verkennung der wirklichen Kräfteverhältnisse feierte man den französischen Mißerfolg in Österreich als eine schwere Niederlage Frankreichs und pries Montagu Norman, den Gouverneur der Bank von England, als den Retter Mitteleuropas, ebenso wie man kurze Zeit darauf Herbert Hoover, den Präsidenten der Vereinigten Staaten, in den Himmel hob. Man konnte die Rolle, die man Montagu Norman zuwies, nicht groß genug machen.

Es kann der Reichsregierung, die zu allen Beratungen über wirtschaftliche Fragen den Reichsbankpräsidenten Dr. Luther heranzieht, schon vor Wochen nicht verborgen geblieben sein, in welche Lage die deutschen Banken durch die zunehmenden Abzüge der ausländischen Kredite zu geraten drohten. Das Mißtrauen, das der Zusammenbruch in Österreich ausgelöst hatte, richtete sich immer stärker gegen Deutschland. Aber die Regierung und die Reichsbank

sahen tatenlos zu. Die Regierung hatte um jene Zeit offenbar ihr Augenmerk ausschließlich auf die Vorbereitungen zu den Verhandlungen gerichtet, in denen sie die Gläubigermächte zu einer Milderung der Reparationslasten bewegen wollte. Durch Ersparnisse im Reichshaushalt und durch neue Steuern sollte der Etat ausgeglichen und damit der Regierung jener Rückhalt gesichert werden, den sie mit Recht als die Voraussetzung für erfolgreiche Reparationsverhandlungen ansah. Das Ergebnis der Bemühungen um den Reichsetat war das Flickwerk der dritten Notverordnung, eine Notgesetzgebung, die mit seltener Einmütigkeit von allen Seiten abgelehnt worden ist. Seitdem geschah eigentlich nichts. Die Regierung und die Reichsbank blieben tatenlos und warteten, wie Nora, auf das Wunderbare. Das erste Wunder trat auch ein: Ziemlich unvermutet kam Hoover mit seinem Vorschlag, ein Reparations-Feierjahr einzulegen, heraus. Er stieß, wie jeder erwarten mußte, der die Entwicklung in den letzten Monaten mit klarem Kopf verfolgte, auf den heftigsten Widerstand Frankreichs. Die Niederlage, die man sich in Österreich geholt hatte, durfte sich nicht wiederholen. Schon unter diesem Gesichtspunkt war ein rasches Nachgeben Frankreichs nicht zu erwarten. Aber selbst wenn der Hoover-Plan von vornherein nirgends auf Schwierigkeiten gestoßen wäre, hätte das Reparations-Feierjahr — wir wiederholen es — Deutschland nur vor der nächsten Steuernotverordnung bewahrt. Die gewaltige Vertrauenskrise, deren Ausgangspunkt der Fall der Credit-Anstalt war, konnte in dem vorgeschrittenen Stadium, in dem Hoover hervortrat, durch eine reparationspolitische Maßnahme nicht mehr erstickt werden. Neben der Bereinigung der Reichsfinanzen war also eine Stärkung der Reichsbank durch eine erhebliche Auffüllung ihrer Devisenvorräte und die Errichtung eines Damms gegen die starken Kreditorenabzüge bei den Privatbanken erforderlich. Die Reichsbank hat viel zu lange gezögert, ehe sie sich einen größeren Devisenbetrag sicherte, und zur Sicherung der Privatbanken gegen die immer gefährlicher werdenden Abzüge der Auslands- und zum Teil der Inlandsguthaben geschah offenbar gar nichts. Die Reichsregierung und die Reichsbank waren über die bedrohliche Situation voll unterrichtet, sie wußten, daß eine Großbank, die Darmstädter und Nationalbank, besonders gefährdet war, und es hat den Anschein, daß es nicht nur der eigene Wunsch der Danatbank war, wenn sie die Schließung ihrer Schalter so lange wie möglich hinaus-schob.

Der größte Fehler ist zweifellos bei der falschen psychologischen Einschätzung des Schalterschlusses der Danatbank begangen worden. Man hat offenbar angenommen, daß sich das Publikum mit der Bekanntgabe der Reichsgarantie für die Danat begnügen werde; einen Run auf die andern Großbanken hatte man nicht erwartet. Innerhalb weniger Stunden war man eines Besseren belehrt, und man fand keinen anderen Ausweg als die Einlegung von zwei Bankfeiertagen, denen weitere „Halbfeiertage“ folg-

ten. Es erhebt sich die Frage: Mußte es zum Schalterschuß der Danatbank kommen, mußte man eine einzelne Großbank die Zahlungen einstellen lassen, konnte man die Maßnahmen, die mit Wirkung vom Dienstag getroffen wurden, nicht bereits Montag früh in Kraft treten lassen? Diese Fragen bedürfen noch der Klärung. Es muß noch festgestellt werden, aus welchem Grund die Danatbank nicht gehalten werden konnte, es muß klargelegt werden, weshalb die Maßnahmen, die nach dem Fall der Danatbank zum Schutze der anderen Institute getroffen wurden, nicht vorher zum Schutze aller Institute, einschließlich der Danatbank, vorgenommen werden konnten. Eine Klärung ist um so notwendiger, als über die Verhandlungen am letzten Sonntag und in der Nacht vom Sonntag zum Montag die widersprechendsten Mitteilungen gemacht werden und sogar behauptet wird, ein Institut habe sich einem einheitlichen Vorgehen aller Großbanken widersetzt — eine Behauptung, die wir so lange nicht glauben möchten, bis sie voll bewiesen ist.

## II. Der Weg am Abgrund

Mit einer ungeahnten Geschwindigkeit haben sich die Ereignisse während der letzten Wochen, der letzten Tage, überstürzt. Wenn der Leser dieses Blatt in Händen hat, wird ihm manches als „überholt“ erscheinen, weil es durch neue Ereignisse *überdeckt und in den Hintergrund gedrängt* wurde. Gerade wegen dieser Überstürzung ist es jedoch notwendig, Klarheit darüber zu gewinnen, wie sich die Dinge entwickelt haben, in welcher Reihenfolge die Fakten abrollten und wie sich die Gesichtspunkte, mit denen Tatsachen und Probleme betrachtet wurden, gegeneinander verschoben haben.

Dies also waren die Ereignisse: Nachdem Mitte Mai die Österreichische Credit-Anstalt zusammengebrochen war, machten sich Ende des Monats starke Kreditabzüge aus Deutschland und eine steigende Kapitalflucht bemerkbar. Die Reichsbank mußte bis Ende Juni über 1 Milliarde Gold abgeben. Am 13. Juni erhöhte sie ihren Diskontsatz von 5 auf 7 % — aber ohne nennenswerte Wirkung; die Abziehungen dauerten an. Da beschloß sie am 20. Juni eine Kreditrationierung; doch konnte sie bereits am 22. Juni eine wesentliche Lockerung eintreten lassen, weil inzwischen der Hoover-Plan, der eine entscheidende Entlastung für die Reichsfinanzen bringen sollte, veröffentlicht worden war. Frankreich aber leistete gegen die Durchführung dieses Plans Widerstand. Die Verhandlungen zwischen Amerika und Paris zogen sich in die Länge. Indessen nahte der Termin des Jahresmedios. Die Gefahr drohte, daß die 40 %ige Deckung der Reichsbanknoten unterschritten werden müsse. Von den Notenbanken in New York, London und Paris sowie von der BIZ wurde ein Devisenkredit von 100 Mill. \$, rückzahlbar bis zum 16. Juli, eingeräumt (25. Juni). Mit Hilfe dieses Kredits gelang die Überwindung des Ultimos; aber die Devisenabzüge dauerten weiter an. In Paris schlepten sich die Verhandlungen über den Hoover-

Plan hin; erst am 6. Juli kam eine Einigung zustande. In Deutschland aber hatte man inzwischen die Hoffnung verloren, daß eine solche Einigung allein das Vertrauen zur deutschen Wirtschaft hinreichend stärken könne; man befürchtet weitere Devisenabflüsse aus dem In- und Ausland und konstruiert das „Garantiesyndikat“ der Industrie zugunsten der Golddiskontbank (7. Juli). Auch diese Konstruktion bleibt indessen wirkungslos; immer neue Millionenbeträge werden in der Form von Devisen bei der Reichsbank abgezogen, und die Öffentlichkeit beginnt allmählich zu spüren, daß die Liquidität des deutschen Bankwesens bedroht ist. Unter dem Eindruck der Verluste im Nordwolle-Konzern und der Tatsache, daß die Danatbank ein außerordentlich großes Effekten-Portefeuille besitzt, konzentrieren sich die Gerüchte der Insolvenz auf diese Bank, und mit den Gerüchten konzentrieren sich die Geldabhebungen auf sie.

Nun aber beginnen sich die Ereignisse zu überstürzen. Reichsbankpräsident Luther fährt am Donnerstag, dem 9. Juli, nach London, um — gestützt auf das Garantiesyndikat der Wirtschaft — über die Aufnahme eines Milliarden-Kredits für die Golddiskontbank zu verhandeln. Er trifft in London Montagu Norman, den Leiter der Bank von England, und fährt mit ihm sofort nach Brüssel; eine Kreditzusage erhält er nicht. Von Brüssel aus fährt Norman zur Tagung der BIZ nach Basel, Luther aber begibt sich nach Paris. Am Sonnabend, dem 11., kehrt er nach Berlin zurück. Einen Kredit hat er nicht erhalten; Frankreich stellt politische Forderungen (Verzicht auf den Bau des Panzerkreuzers und auf die Zollunion mit Österreich).

In Berlin hat sich die Lage zu einer kaum erträglichen Schärfe zugespitzt. Die Danatbank ist sich am Sonnabend darüber klar, daß sie einem weiteren Ansturm ihrer Gläubiger nicht standhalten kann. Am Sonntag wird in Berlin verhandelt. Die Reichsregierung, Vertreter der Reichsbank, Vertreter der Großbanken und andere Persönlichkeiten (Dr. Schacht) beraten über das Schicksal der deutschen Wirtschaft. Von den verschiedensten Plänen, die auftauchen, verworfen werden und von neuem auftauchen, gewinnt das Projekt einer Garantie aller deutscher Banken für einander — unter Aufrechterhaltung der Danatbank — greifbare Gestalt. Offenbar wäre einem solchen Kreditorenabzug, wie ihn die Danatbank während der letzten Wochen auszuhalten hatte, keine Bank gewachsen; jedem Institut aber drohen ähnliche Kündigungen. Der Garantieplan erweist sich jedoch als undurchführbar. In den späten Nachtstunden wird darauf ein anderer Plan verwirklicht: Man überläßt die Danatbank „ihrem“ Schicksal, das Reich aber tritt für die Schulden der Bank ein. Am Montag, dem 13. Juli, findet das Publikum die Schalter der Danatbank geschlossen, und gegen mittag wird eine *Notverordnung* des Reichspräsidenten und der Reichsregierung veröffentlicht, nach der die Regierung ermächtigt wird, „in Ansehung der Darmstädter- und Nationalbank, die durch die Geld-

krise in ihrer Liquidität bedroht ist“, Garantien zu übernehmen, Vorschriften über die Geschäftsführung der Bank zu erlassen usw. Unmittelbar darauf wird eine *Durchführungsverordnung* veröffentlicht, nach der die Reichsregierung eine Ausfallbürgschaft für sämtliche Verbindlichkeiten der Danat-Bank übernimmt.

Welche Vorsorge hatte man getroffen, um eine Auswirkung der Danatbank-Insolvenz auf die anderen Bankinstitute zu vermeiden? Keine! Bis zu dieser Stunde ist es in ein undurchforschtes Dunkel gehüllt, ob sich wirklich die Sachverständigen der Regierung und der Bankwelt darüber im unklaren waren, daß an diesem Montag ein *Run auf alle Banken* einsetzen mußte, dessen Umfang vielleicht nicht übermäßig stark war, der aber angesichts der Notlage der Reichsbank und der Überspannung sämtlicher Reserven nicht mit dem allein wirksamen Mittel: Vollauszahlung sämtlicher Guthaben, bekämpft werden konnte. — Welchen Plan hatte man entworfen, um dem Run, wenn man ihm nicht standhalten konnte, wenigstens *gleichmäßig* zu begegnen, damit der Umfang der Auszahlungen nicht dem Zufall überlassen blieb? Keinen! Und so geschah es, daß diese Depositenkasse bis zu 1000 RM, jene bis zu 500, diese Sparkasse sämtliche Guthaben, jene hingegen nur 10 % auszahlte, und so *vergrößerte* sich die Unsicherheit des Publikums, anstatt daß sie sich verringerte. Einziger, schwacher Trost, daß die Reichsbank in letzter Minute eine bitterscharfe *Restriktion* durchführte, indem sie Wechsel nur noch in ganz geringem Umfang ankaupte und dadurch einen weiteren Abzug von Devisen unmöglich machte — ja in jenen Tagen ist ihr Devisenbestand sogar etwas gestiegen.

In derselben Lage, in der sich am Montag die Danatbank befunden hätte (wären ihre Schalter nicht geschlossen worden), befinden sich die übrigen Banken wenige Stunden später: Sie können die Auszahlungen nicht voll leisten, sie erweisen sich als illiquide. Es bleibt nichts anderes übrig, als sie vorübergehend von der Pflicht zur Auszahlung ihrer Kreditoren zu befreien: Am Montag abend kommt eine (dritte) *Notverordnung* heraus, in der die Reichsregierung ermächtigt wird, „Bankfeiertage“ zu erklären, und gleichzeitig wird eine *Durchführungsverordnung* eröffnet, in der es heißt:

1. Die Staatsbanken der Länder, die öffentlich-rechtlichen Kreditanstalten, die Sparkassen, die Kommunalbanken, die Genossenschaftsbanken, die Banken und Bankgeschäfte, die Hypothekenbanken, Landschaften, Stadtschaften und andere öffentliche und private Realcreditinstitute und deren Banken bleiben in sämtlichen inländischen Niederlassungen mit ihren Geschäftseinrichtungen, Kassen- und Wechselstuben für den Verkehr mit ihrer Kundschaft, ihren Gläubigern und Schuldnern am Dienstag, den 14. Juli 1931, und Mittwoch, den 15. Juli 1931, geschlossen. Die Leistung und die Entgegennahme von Zahlungen und Überweisungen an das In- oder Ausland, auf welchem Wege auch immer, sind nicht zulässig. Dasselbe gilt für den Postscheckverkehr. Der Handel an den Wertpapierbörsen ist untersagt.
2. Für die Berechnung von Fristen und Terminen, für Willenserklärungen und Leistungen, die von einem In-

stitut der in Abs. 1 genannten Art oder ihm gegenüber zu bewirken sind, gelten der 14. und 15. Juli 1931 als staatlich anerkannte allgemeine Feiertage.

Von allen Banken hält nur die Reichsbank ihre Schalter am Dienstag geöffnet. Die Börsen — mit Ausnahme der Produktenbörsen — waren bereits am Montag geschlossen worden.

So ist ein zweitägiges *Moratorium für die Banken* geschaffen; die Banken haben eine kurze Atempause. Für die Geschäftswelt aber erheben sich zahlreiche, äußerst schwierige Fragen. Zum Beispiel: Das Moratorium gilt nur für die Banken; private Schulden werden fällig, aber niemand kann in diesen Tagen über sein Bankguthaben verfügen. Darunter leidet zunächst die *Reichskasse*. Am Dienstag abend ergeht vom Reichsfinanzministerium ein Befehl, die Steuern trotz dieser Schwierigkeiten zu zahlen: „Steuerüberweisungen können von den Banken, Sparkassen und Postscheckkämtern... jederzeit vorgenommen werden“ — eine Behauptung, die sich übrigens mit dem Text der Ausführungsverordnung kaum vereinigen läßt. Darunter leiden aber noch stärker jene Firmen, bei denen in diesen Tagen Wechsel, die sich nicht in den Händen der (zwangsweise „feiernden“) Banken befinden, fällig werden. Tatsächlich werden im Laufe des Dienstag zahlreiche Wechsel gegen erstklassige Firmen von Privaten und von der Reichsbank protestiert; eine neue Ausführungsverordnung vom 14. Juli muß hier Linderung schaffen (offenbar hatte man in der Eile der ersten Verordnungen diesen Fall vollkommen übersehen):

Artikel 1: Die auf Grund der Verordnung des Reichspräsidenten vom 13. Juli festgesetzten Bankfeiertage gelten als staatlich anerkannte allgemeine Feiertage im Sinn der Wechselordnung und des Scheckgesetzes.

Artikel 2: Sind im gerichtlichen, verwaltungsgerichtlichen und verwaltungsbehördlichen Verfahren für die Zahlung von Gebühren, Auslagen oder Vorschüssen oder für den Nachweis einer solchen Zahlung Fristen vorgesehen, an deren Ablauf sich Rechtsnachteile knüpfen, und fällt der letzte Tag der Frist auf einen Bankfeiertag, so endet die Frist nicht vor Ablauf einer Woche nach dem letzten Bankfeiertag.

Artikel 3: Diese Verordnung tritt mit Wirkung vom 14. Juli 1931 in Kraft.

Andere Probleme drängen: Am Dienstag sind in großem Umfang *Halbmonatsgehälter* zu zahlen — sie werden zum Teil gar nicht, zum Teil aus vorhandenen Notenreserven der betreffenden Firmen geleistet. Schlimmer: Am Freitag werden *Lohnzahlungen* im Gesamtbetrag von schätzungsweise 500 Mill. RM fällig. Die Noten, die am Montag von Banken und Sparkassen abgezogen wurden, sind zum überwiegenden Teil gehamstert worden; sie liegen in Kassen und Truhen. Wie soll man den Zahlungsmittelbedarf am Freitag befriedigen, und wie den Geldbedarf am nächsten Ultimo, wenn allein für Gehaltszahlungen Beträge von weit über 1 Milliarde benötigt werden?

Folgende Möglichkeiten stehen offen: Erstens: Man zahlt die Löhne und Gehälter nicht — aber Angst vor Unruhen läßt diesen Weg sehr bald als nicht gangbar erscheinen. Zweitens: Die einzelnen Firmen drucken private Noten, so wie in den schlimmsten

Zeiten der Inflation und entgegen allen gesetzlichen Bestimmungen; aber das Reich ist sich der Verantwortung bewußt, daß es die Dinge bis zu diesem Punkt nicht laufen lassen darf. Drittens: Man gibt Noten aus: Golddiskontbank- oder Rentenbank- oder Reichsbanknoten. Aber bedeutet das nicht eine echte *Inflation*?

Es ist klar, daß die Gefahr einer Inflation in dieser Lage tatsächlich besteht; aber sie ist nur eine Gefahr, keine Notwendigkeit. Der Bedarf, der für Freitag erwartet wird, ist ein reiner Zahlungsmittelbedarf; die Noten, die ihn befriedigen sollen, treten nur an die Stelle jener Zahlungsmittel, die dem Verkehr durch Hamstern entzogen wurden. Die Kaufkraft des Marktes wird durch die zusätzlichen Gelder nicht erhöht, die Preise können nicht steigen. Aber sehr bald kann der Zeitpunkt kommen, in dem die gehorteten Notenbestände wieder in den Zahlungsverkehr strömen — sei es aus einem Bewußtsein großer Sicherheit heraus, die dem Hortenden den Besitz der unverzinslichen Noten verleidet, sei es aus einem Gefühl allzu großer Unsicherheit heraus, die zu einer Flucht in die Sachwerte drängt. Prinzipiell besteht durchaus die Möglichkeit, daß die Reichsbank durch Fortführung ihrer Restriktionsmaßnahmen die so wieder in den Verkehr strömenden Noten an sich zieht; wird es ihr aber gelingen, diesen Zeitpunkt richtig zu erfassen?

Manches ließe sich dafür sagen, daß man in dieser Situation lieber zu einer Neuausgabe von Golddiskontbank- oder Rentenbankscheinen schritte, als daß man Reichsbanknoten in vermehrtem Umfang ausgabe. Die Funktion, die das zusätzliche Geld zu erfüllen hat — so kann man argumentieren — ist einzig in ihrer Art; um dem Volk den harmlosen Charakter dieser Zahlungsmittel, ihrer Ausnahmestellung im Geldsystem, begreiflich zu machen, empfiehlt es sich, Geldscheine auszugeben, die das Besondere dieses Falls betonen. Wahrscheinlich wäre es das beste, wenn man die *Golddiskontbank*, hinter die sich eben erst die ganze deutsche Industrie- und Bankwelt gestellt hat, in den Dienst einer solchen Geldschöpfung stellen könnte; relativ leicht müßte es möglich sein, den Noten dieser Bank Vertrauen zu verschaffen. Aber aus einem rein technischen Grunde kann dieser Weg nicht eingeschlagen werden: die Zeit reicht nicht mehr aus, um genügend neue Scheine zu drucken. *Rentenbankscheine* sind hingegen noch in genügender Anzahl vorhanden; (man ist erstaunt darüber, aber es erweist sich als wahr:) die aus dem Verkehr gezogenen Noten sind zum größten Teil nicht vernichtet worden, sondern lagern noch in den Kellern der Reichsbank. Aus wichtigen Gründen entschließt man sich indessen, den zusätzlichen Geldbedarf durch *Reichsbanknoten* zu befriedigen. Für die Rentenbankscheine kann man schwerlich eine „einleuchtende“ (wenn auch noch so fiktive) Deckungsvorstellung beim Publikum erzeugen, und wenn ohnedies die Gefahr besteht, daß dem Volke Zweifel an dem nichtinflationären Charakter der neuen Zahlungsmittel kommen, so ist es vielleicht besser, wenn man die Gefahren einer Doppelwährung, die

mit dem Nebeneinander von Reichsbank- und Rentenbanknoten entstehen können, vermieden. Am Mittwoch abend entschließt man sich deshalb — wir glauben: sehr zum Vorteil der Sache —, die Notenausgabe der Reichsbank zu erhöhen. Die Reichsbank findet sich damit ab, daß die Deckungsgrenze unterschritten wird. Wenn man die Angst bedenkt, die größtenteils unberechtigte und jedenfalls viel zu stark nach außen betonte Angst, mit der die Reichsbank noch vor wenigen Wochen, ja vor wenigen Tagen, einen niedrigeren Deckungssatz zu vermeiden suchte, so wird es klar, daß dieses Sichabfinden die Leiter der Reichsbank bitter angekommen ist.

Wie über manche Vorgänge, die sich in dieser aufgeregten Zeit abspielten, wird auch darüber erst später ein Urteil gefällt werden können, wie es möglich war, daß die Reichsbank bis zum letzten Augenblick in keiner Weise eine Herabsetzung der Deckungsgrenze psychologisch vorbereitet hat, und daß selbst die Mitteilung, die am Mittwoch abend der Presse übergeben wurde, in einer reichlich ungeschickten Form abgefaßt war:

Mit dem heutigen Tage ist die Gold- und Devisendeckung der Reichsbank unter 40 % gesunken. Die gesetzlich erforderliche Ermächtigung des Generalrats ist hierfür eingeholt worden. Die Reichsbank hält es nicht für richtig, mit der Erhöhung ihres Diskontsatzes zu warten, bis die im § 29 des Bankgesetzes angegebenen Voraussetzungen vorliegen, sondern hat in Vorausnahme dieser Verpflichtung bereits heute mit Wirkung vom 16. Juli d. J. ab den Diskontsatz auf 10 % erhöht. Gleichzeitig ist der Lombardsatz auf 15 % festgesetzt worden.

Kein Wort darüber, daß die Unterschreitung der Deckungsgrenze keine Katastrophe bedeutet. Kein Wort darüber, daß jede Deckung, die nicht hundertprozentig ist, nur als eine Art Reserve für Notzeiten fungieren kann, und daß ein Rückgriff auf diese Reserve in einer Notzeit wie der gegenwärtigen eine Selbstverständlichkeit bedeutet. Kein Hinweis darauf, daß im Bankgesetz eine solche Maßnahme vorgesehen ist, daß in andern Ländern häufig und ohne Schaden die Deckungsgrenze unterschritten wurde. Keine Erklärung, daß man dies Ereignis vorausgesehen hat und ihm auf diese oder jene Weise zu begegnen gedenke. Statt dessen nur die kurze Mitteilung: Die Deckung ist gesunken, die Ermächtigung des Generalrats ist eingeholt worden, und ein für das breite Publikum völlig unverständlicher Satz über „die in § 29 des Bankgesetzes angegebenen Voraussetzungen“.

Der § 29 des Bankgesetzes verlangt eine Heraufsetzung des Diskontsatzes, wenn die normale Deckung unterschritten wird, und zwar eine Erhöhung um etwa 1 % für jede 3 %, um die der Deckungssatz unter 40 % liegt. Der neue Diskontsatz gestattet also eine Herabsetzung der Deckung bis auf 31 %. Aber es ist zweifelhaft, ob die Erhöhung des Diskonts eine zwingende Notwendigkeit für die Reichsbank ist — ganz abgesehen davon, daß im Zeitpunkt der Erhöhung die Deckung noch wesentlich über 31 % liegt (es werden Prozentsätze zwischen

35 und 37 % genannt). Denn diese Bestimmung des § 29 ist nur eine Sollvorschrift.

Die Maßnahme der Reichsbank wird von vielen als ein Schritt angesehen, den man mit Rücksicht auf die öffentliche Meinung (vor allem des Auslandes) nicht unterlassen dürfe, obwohl die schädlichen Rückwirkungen auf die deutsche Wirtschaft es wünschenswert gemacht hätten, ohne Diskonterhöhung auszukommen. Von anderer Seite, von Prof. Albert Hahn („Frankfurter Zeitung“ vom 15. Juli, 2. Morgenblatt) wird der Standpunkt vertreten, daß diese Diskonterhöhung der erste Schritt auf dem richtigen Wege sei. Dieser richtige Weg besteht nach Ansicht Hahns darin, daß man das bislang geübte Mittel der direkten Restriktion (Rationierung) durch das Anziehen der Diskontschraube ersetzt. Es ist nicht das erstemal, daß von dieser Seite her Kritik an Restriktionsmaßnahmen der Reichsbank geübt wird. Vielmehr hat Hahn schon 1924 und späterhin 1929, während der Pariser Verhandlungen, nachdrücklichst eine scharfe Steigerung des Diskontsatzes und Aufgabe der unmittelbaren Restriktion verlangt. Die Beweisgründe sind dieselben geblieben. Auch heute glaubt Hahn, daß man durch diese Diskonterhöhung das Durchhalten von Devisenbeständen unterbinden kann. Der Diskont müsse nur so hoch gesetzt werden, daß der Zinsgewinn höher werde als das gefürchtete Kredit- und Währungsrisiko. Bei der ungewöhnlich schweren Erschütterung des Vertrauens, die im Augenblick zu beobachten ist, hält Hahn Zinssätze von 20—30 % für nötig; er verspricht sich von solchen Zinssätzen nicht nur eine Rückkehr im Ausland befindlicher deutscher Guthaben, sondern darüber hinaus die Investition spekulativen Auslandskapitals. Er meint, daß auch derjenige, der an die Wirkung des Diskonts nicht recht glaubt, verpflichtet sei, mindestens den Versuch zu machen, auf diesem Wege der Situation Herr zu werden.

Wir können diesen Standpunkt nicht teilen. Wir glauben nicht, daß im gegenwärtigen Moment durch eine noch so scharfe Heraufsetzung des Diskonts eine Ausgleichung der Devisenbilanz oder gar ein Überschuß an Devisen erzwungen werden kann. Mit Zinssätzen von 20—30 % pro anno, d. h. von etwa 2 % pro Monat, wird das Risiko von Markanlagen, wie es sich z. B. in den vom Ausland gemeldeten Markkursen ausdrückt, keineswegs ausgeglichen. Wollte man dieses Risiko durch den Zins kompensieren, so müßten die Sätze das Zehnfache dessen betragen, was Hahn nennt. Daß solche Zinssätze praktisch nicht in Frage kommen, dürfte allgemein zugestanden werden, ganz abgesehen davon, daß gerade aus der Höhe des Zinssatzes Schlüsse auf die Vertrauenswürdigkeit des Geldnehmers gezogen werden.

Die Erhöhung des Zinses wird aber auch dadurch in ihrer Wirkung auf den Devisenmarkt beeinträchtigt, daß in der Mehrzahl der Fälle derjenige, der deutschen Kredit in Anspruch nehmen muß, nicht gleichzeitig im Ausland Guthaben unterhält; das geflohene Kapital gehört vielmehr meist solchen Personen und Unternehmungen, die zur Inanspruch-

nahme von Bankkredit bisher nicht genötigt waren. Natürlich gibt es Fälle, in denen Unternehmer ihr Privatvermögen ins Ausland gebracht haben und gleichzeitig für ihre Firmen im Inland Kredit aufnahmen. Hier liegt jedoch die Gefahr vor, daß diese Personen ihre Firmen versacken lassen und persönlich ihrem Privatvermögen ins Ausland folgen.

Um auf die Banken einen Druck auszuüben, ihre evtl. noch vorhandenen Auslandsguthaben dem Devisenmarkt zur Verfügung zu stellen, dürfte ebenfalls nur eine Restriktion und nicht bereits eine Diskonterhöhung ausreichen; denn auch die Banken werden versuchen, ihre Auslandsreserven für den äußersten Notfall zurückzuhalten.

Die Frage: Diskonterhöhung oder Kreditrestriktion ist also falsch gestellt. Auf Kreditrestriktion kann die Reichsbank im Augenblick gar nicht verzichten. Es handelt sich lediglich darum, ob sie die Restriktion mit Erhöhung des Diskonts verbindet, oder ob sie von einer solchen Erhöhung absieht. Wird die Frage so gestellt, so erscheint uns allerdings eine Erhöhung des Diskontsatzes in einigermaßen erträglichem Rahmen richtig zu sein. Denn wenn die gegenwärtigen Erschütterungen abgeebbt sind, so wird vermutlich auch der Zinssatz wieder in Wirkung treten, und dann — aber erst dann — kann mit Hilfe der Diskontpolitik eine raschere Wiederherstellung gesunder Kreditverhältnisse erreicht werden. Würde man jedoch erst bei Wiederkehr des Vertrauens den Diskont heraufsetzen, so müßte man eine erneute Beunruhigung befürchten, und aus diesem Grunde scheint es uns richtig, bereits in der Gegenwart den Zins zu erhöhen.

Bei der diesmaligen Diskonterhöhung ist der *Lombardsatz* nicht, wie bisher, nur um 1 % über dem Diskontsatz festgesetzt worden, sondern um volle 5 %. Diese ungewöhnlich große Spanne verfolgt offenbar den Zweck, die Lombardnahme zugunsten der Wechseldiskontierung einzuschränken, um dem Bankgesetz, welches die Lombardbestände nicht als Notendeckung zuläßt, zu genügen. Der hohe Lombardsatz belastet in erster Linie die *öffentlichen Banken*, denen es an diskontfähigem Wechselmaterial fehlt. Diese Institute werden trotz der großen Spanne genötigt sein, Lombardkredite aufzunehmen, es sei denn, daß auch im öffentlichen Bankwesen der bisher ungebräuchliche *Akzeptkredit* angewandt würde, etwa indem die schuldnerischen Kommunen aufgefordert werden, in Höhe ihrer bisherigen Bankkredite auf die Girozentralen zu ziehen und die so entstehenden Akzente bei den Girozentralen zu rediskontieren. Es scheint wünschenswert, in dieser Hinsicht weitergehend vorzugehen, um bei den auch gegenwärtig noch recht gespannten Verhältnissen zwischen öffentlichen und privaten Banken keinen Anlaß zu weiterer Verärgerung eines Partners zu geben.

Die Form, in der die neuen Zahlungsmittel in den Verkehr gesetzt werden sollen, ist gefunden: Es ist der normale Weg des Wechselankaufs bzw. der Lombardnahme. Über die Form, in der die notwendige Restriktion durchgeführt werden soll, hat man sich

ebenfalls geeinigt: Rationierung mit gleichzeitiger Erhöhung des Diskontsatzes. Wie aber sind diese beiden Maßnahmen miteinander in Einklang zu bringen? Kann man am Donnerstag die Schalter der Banken unbeschränkt öffnen oder muß man einen neuen Run befürchten? Zweifellos ist diese Gefahr groß, und deshalb werden die Bankfeiertage für das Publikum bis einschließlich Sonnabend verlängert; nur für jene Kunden, die Geld für Lohn- und Gehaltszahlungen abheben wollen, werden die Bankschalter am Donnerstag geöffnet.

#### § 1

1. Nach Ablauf der für den 14. und 15. Juli 1931 erklärten Bankfeiertage ist ein Zahlungsverkehr nach den folgenden Bestimmungen aufzunehmen.

2. Die von den Bankfeiertagen betroffenen Institute mit Ausnahme der Privatnotenbanken und der Deutschen Golddiskontbank dürfen Barauszahlungen in der Zeit vom 16. bis einschließlich 18. Juli 1931 nur leisten, soweit der Empfänger die Zahlungsmittel nachweislich benötigt zur Zahlung von

- a) Löhnen, Gehältern, Ruhegehältern, Versorgungsgebühren und ähnlichen Bezügen;
- b) Arbeitslosen- und Krisenunterstützungen und Leistungen der öffentlichen und freien Wohlfahrtspflege (Fürsorge);
- c) Leistungen an Versicherte der Sozialversicherung und wiederkehrende Leistungen an Versicherte aus anderen öffentlichen oder privaten Versicherungsverhältnissen;
- d) Steuern und sonstigen öffentlichen Abgaben, soweit nicht bargeldlose Entrichtung möglich ist.

3. Die Vorschrift des Abs. 2 gilt entsprechend für den Überweisungsverkehr. Überweisungen sind jedoch unbeschränkt zulässig a) soweit sie erforderlich sind, um die in Abs. 2 zugelassenen Barauszahlungen zu ermöglichen, b) soweit sie sich innerhalb desselben Instituts vollziehen, c) soweit dadurch Zahlungen zur Durchführung des Gesetzes über Arbeitsvermittlung und Arbeitslosenversicherung bewirkt werden, d) soweit Leistungen an einen Versicherungsträger zur Erfüllung einer Beitragspflicht bewirkt werden.

4. Die Annahme von Einzahlungen unterliegt keinen Beschränkungen. Über Guthaben, die aus Bareinlagen in Reichsmark nach dem 15. Juli 1931 entstanden sind, kann frei verfügt werden.

#### § 2

Insoweit die Institute nach der Vorschrift des § 1 Barauszahlungen und Überweisungen nicht vornehmen dürfen, gelten die Vorschriften des § 1 Abs. 2 der Durchführungsverordnung vom 13. Juli 1931 (Reichsgesetzbl. I, S. 361) und des Artikel 2 der Zweiten Durchführungsverordnung vom 14. Juli 1931 auch für den 16., 17. und 18. Juli 1931. Diese Tage gelten als staatlich anerkannte allgemeine Feiertage im Sinne der Wechselordnung und des Scheckgesetzes.

#### § 3

Wird ein Schuldner durch die Erklärung von Bankfeiertagen oder die zur Regelung der Wiederaufnahme des Zahlungsverkehrs getroffenen Maßnahmen ohne sein Verschulden gehindert, eine Zahlungsverbindlichkeit zu erfüllen, so gelten die Rechtsfolgen, die wegen der Nichtzahlung oder der nicht rechtzeitigen Zahlung nach Gesetz oder Vertrag eingetreten sind oder eintreten, als nicht eingetreten. Die auf Gesetz oder Vertrag beruhende Pflicht zur Zahlung von Verzugszinsen wird hierdurch nicht berührt. Der Schuldner kann sich auf die Vorschrift des Satzes 1 nicht berufen, wenn er es unterläßt, die Verbindlichkeit unverzüglich nach Beseitigung des Hindernisses zu erfüllen.



In dieser Verordnung ist gleichzeitig der Kern eines *allgemeinen Moratoriums* enthalten. Wenn man nicht zu zahlen *braucht*, falls man wegen der Bankfeiertage nicht zahlen *kann*, so ist damit die Zahlungspflicht fast allgemein aufgehoben. Kein Mensch vermag in dieser Stunde zu übersehen, welche Folgen eine solche Bestimmung haben wird. Offenbar kann sie nur eine provisorische Maßnahme darstellen.

Eine andere Sorge betrifft die *Devisenkurse*. Unter allen Umständen muß eine weitere Kapitalflucht verhindert werden. Eine Zwangsbewirtschaftung des Devisenmarkt, eine Konzentration des börsenmäßigen Devisenhandels bei der Reichsbank und ein Verbot, zu anderen als den von der Reichsbank bestimmten Preisen Devisen zu kaufen, ist unvermeidlich.

## § 1

Ausländische Zahlungsmittel und Forderungen in ausländischer Währung dürfen gegen inländische Zahlungsmittel nur von oder durch Vermittlung der Reichsbank erworben und nur an die Reichsbank oder durch ihre Vermittlung abgegeben werden. Die Reichsbank kann die Befugnis zum An- und Verkauf (kommissionsweise oder für eigene Rechnung) anderen Kreditinstituten verleihen.

Die Reichsbank kann von der Vorschrift des Abs. 1 Satz 1 Ausnahmen zulassen.

## § 2

Termingeschäfte in ausländischen Zahlungsmitteln oder Forderungen in ausländischer Währung oder in Edelmetall gegen inländische Zahlungsmittel sind verboten.

## § 4

Ausländische Zahlungsmittel und Forderungen in ausländischer Währung, für die eine amtliche Notierung in Berlin erfolgt, dürfen gegen inländische Zahlungsmittel zu keinem höheren als dem letztbekannten amtlich in Berlin notierten Briefkurse erworben oder abgegeben werden . . .

## § 5

Ausländische Zahlungsmittel und Forderungen in ausländischer Währung, für die eine amtliche Notierung in Berlin *nicht* vorliegt, dürfen gegen inländische Zahlungsmittel zu keinem höheren als dem letztbekannten, von einem Ausschuß der Berliner Bedingungsgemeinschaft für den Wertpapierverkehr als Briefkurs ermittelten und in der Presse veröffentlichten Preise erworben oder abgegeben werden . . .

## § 8

Als inländische Kurse ausländischer Zahlungsmittel dürfen nur die amtlichen Notierungen der Berliner Börse oder ihnen gleichgestellte Preise veröffentlicht werden.

Aber derartige Zwangsmaßnahmen haben nur für das Inland Geltung; insbesondere kann man ein Disagio der deutschen Währung in Berlin vielleicht verhindern — in London, in Paris und in New York kommt es trotzdem zustande. Am Montag und Dienstag wies die Mark bereits ein nennenswertes Disagio an den ausländischen Börsen auf; obwohl jedermann anerkennen muß, daß die Presse mit großer Zurückhaltung über diesen Vorgang berichtet, hält es die Regierung für zweckmäßig, die Verbreitung nicht-amtlicher Notierungen schlechthin zu verbieten:

## § 1

In öffentlichen Bekanntmachungen oder in Mitteilungen, die für einen größeren Personenkreis bestimmt sind, dürfen Angaben, die sich auf Preise beziehen, zu denen ausländische Zahlungsmittel, die Reichsmark und Wertpapiere gehandelt, angeboten oder gesucht worden sind oder sein sollen, nicht gemacht werden, es sei denn, daß es sich um amtlich festgestellte Kurse einer Börse handelt. Die Reichsregierung kann Ausnahmen zulassen.

## § 2

Die Vorschriften des § 1 gelten entsprechend für Termingeschäfte in Kupfer, Zink, Zinn und Blei.

## § 3

Wer den Vorschriften des § 1 oder 2 zuwiderhandelt, wird mit Gefängnis bis zu 6 Monaten und mit Geldstrafe oder mit einer dieser Strafen bestraft.

Ob dieses Verbot seinen Zweck erreicht, muß dahingestellt bleiben. Die Beruhigung eines Marktes ist bisher noch niemals dadurch erzielt worden, daß man die Berichterstattung über diesen Markt beschränkte. Nur die Tatsache, daß sich das neue Verbot lediglich auf inoffizielle Notierungen erstreckt, kann einigermaßen mit ihm versöhnen.

Die anderen Sorgen, die in diesen schweren Tagen auf den Leitern der deutschen Politik lasten, konzentrieren sich auf die Beschaffung eines Auslandskredits. Luthers Bemühungen in London und Paris waren vergeblich. In Basel, wohin er zur Sitzung der BIZ fuhr, hat er lediglich ein paar gute Wünsche und eine Prolongation des 100 Mill. \$-Kredits erreichen können. Immer deutlicher tritt es hervor, daß die Kreditaufnahme eine politische Frage, eine Prestigefrage geworden ist. Ohne Frankreich ist in der ganzen Welt kein Geld zu bekommen. Frankreich aber fordert politische Konzessionen, die von der deutschen Regierung aus nationalen und innerpolitischen Gründen nicht eingeräumt werden können. Wird Deutschland der Weg nach Canossa erspart bleiben?

### III. Abbau und Aufbau

Es liegt in der Natur der Dinge, daß gegenüber so ungewöhnlichen Ereignissen, wie sie die gegenwärtige Krise charakterisieren, die Gedanken und Befürchtungen bei den nächstliegenden Problemen stehen bleiben. Wie wird der Notenmangel befriedigt werden, wird die Bevölkerung ruhig Blut bewahren, wird der Run auf die Kreditinstitute aufhören? Mit der späteren Entwicklung sich zu beschäftigen, finden die meisten weder Ruhe noch Muße. Und doch ist es von der allergrößten Bedeutung, schon heute ein einigermaßen klares Bild über das zu gewinnen, was kommen wird und kommen muß.

Daß die Kreditkrise und ihre gegenwärtig besonders in Erscheinung tretenden Symptome und Wirkungen überwindbar sind, unterliegt keinem Zweifel. Schon die Bankfeiertage und das den Banken gewährte Teilmoratorium werden vermutlich eine gewisse *Beruhigung* bewirken, und falls die Abhebungen von den Banken- und Sparkassenkonten trotzdem anhalten sollten, kann die Auszahlung von Bargeld ohne allzuschwere Bedenken beschränkt werden. Es

ist auch kein Zeichen einer verhängnisvollen Wirtschafts- und Finanzentwicklung, wenn der Notenumlauf eine ungewöhnliche Zunahme aufweisen wird. Denn es ist nicht mehr als selbstverständlich, daß die Wirtschaft nicht mit dem gleichen Geldbetrag wie früher auskommen kann, wenn Tausende, wenn Millionen von Bürgern das Vielfache von dem im Portemonnaie tragen oder in ihrem Geldschrank einschließen, was sie früher dort aufbewahrt haben. Der Versuch, durch Kreditrestriktionen eine nennenswerte Eindämmung des Notenumlaufes herbeizuführen, stellt eine unnötige und ergebnislose Eisenbartkur an der deutschen Wirtschaft dar. Es ist für die Bank- und Währungspolitik keine erfreuliche Situation, daß sie sich großen Beträgen gehamsterter Noten gegenüber sieht, mit deren plötzlichem Auftreten auf den Gütermärkten gerechnet werden muß, falls sich die Inflationsvorstellungen in der Öffentlichkeit erhalten. Aber auch diese latente Kaufkraft ist vielleicht nicht so sehr bedrohlich. Sie wird zur nennenswerten Preissteigerung kaum führen können, weil auf allzu vielen Unternehmungen der Druck der Kreditkündigungen lastet, der sie zwingt, mit billigem Angebot auf dem Markte zu erscheinen. Ja, man kann sogar sagen, daß die Kaufkraft auf Grund der gehamsterten Noten in gewisser Hinsicht die Kreditlage erleichtert, indem sie den Produzenten neue Kaufkraft zuführt und manche schwer haltbare Kredite abbauen hilft.

Ebenso ist es kaum nötig, sich wegen der Situation auf dem *Devisenmarkt* allzu weitgehende Sorgen zu machen. Natürlich wäre es angenehmer gewesen, wenn man die Zahlungseinstellung auch gegenüber dem Ausland hätte vermeiden können. Aber im Grunde sind die Schwierigkeiten, die bei der Rückzahlung von Auslandskrediten aufgetreten sind und noch auftreten werden, *keine Überraschungen*; sie sind vielmehr notwendige Folgeerscheinungen des starken Abzugs ausländischer Gelder. Man hat lediglich gehofft, daß mit Rücksicht auf die unhaltbare Situation, in die Deutschland bei umfangreichen Kündigungen kommen muß, rechtzeitig umfassende Schutzmaßnahmen in Gang gesetzt würden. Wenn jetzt ein *langfristiger Abwicklungsplan* vereinbart werden muß, so sollte man sich dieser Tatsachen erinnern und nicht den Versuch machen, in allzu kurzer Zeit die Rückzahlung vorzunehmen. Auch im Interesse der Weltwirtschaft ist ein schonender Zahlungsplan nötig; der Zwang zur Beschaffung großer Devisenbeträge müßte zu einer überstarken Forcierung des deutschen Exportes führen.

So kompliziert im einzelnen die Abwicklung der gegenwärtigen Schwierigkeiten sein mag, so wenig ist daran zu zweifeln, daß sie gelingen wird. Aber wenn dann Beruhigung eingetreten ist, Geld- und Devisenmarkt wieder leidlich funktionsfähig geworden sind, dann ist erst die *Hauptaufgabe* zu lösen: die deutsche Wirtschaft als Ganzes funktionsfähig zu erhalten, d. h. eine weitere Verminderung der Produktion zu verhindern.

Wenn man diese Sachlage beachtet, so erkennt man

das Grundproblem, vor das die deutsche Wirtschaft in nächster Zukunft gestellt ist. Die Erschütterung des Kreditwesens muß sich zunächst in zahlreichen Schwierigkeiten der kreditnehmenden Kunden äußern, sie wird zu manchem Zusammenbruch und mancher Betriebseinschränkung führen. Soweit solche Zusammenbrüche das Kapital des Unternehmers und die Kredite der Gläubiger angreifen, sind sie traurige privatwirtschaftliche Schäden. Soweit sie dagegen zu weiterer Beschränkung der Produktion führen, weitere Freisetzung von Arbeitskräften bewirken, sind sie volkswirtschaftliche Unglücksfälle, die man nicht ungehemmt zulassen kann. Man darf die Kreditkrise nicht nach dieser Richtung frei auswirken lassen. Es sind nicht ausschließlich die überzähligen Betriebe, die bei einer echten Reinigungskrise zugrunde gehen, sondern es sind oft genug lebensfähige Glieder, die lediglich als Opfer einer von außen kommenden Erkrankung sterben. Man muß sich darüber klar sein, daß der Reinigungsprozeß im Bankgewerbe nicht durch rücksichtslosen Debitorenabbau erfolgen kann. Man muß sich vielmehr schon heute vor Augen halten, daß in absehbarer Zeit eine zusätzliche Kreditgewährung seitens der Banken unumgänglich wird, und es erscheint notwendig, bereits heute diese Erfordernisse zu berücksichtigen, um nicht, auf falsche Parolen festgelegt, später mit unnötiger Mühe den Weg zurückzusuchen.

Aus dieser Erkenntnis ergibt sich der Schluß, daß alles getan werden muß, um in möglichst kurzer Zeit eine Übersicht darüber zu gewinnen, was fallen muß und was gehalten und auch gefördert werden kann. Die Voraussetzungen für die Durchführung einer solchen radikalen Untersuchung sind heute wohl günstiger als *vor* den kritischen Tagen. Bis in die jüngste Vergangenheit hat die Konkurrenz der Großbanken untereinander eine gründliche Durchleuchtung zahlreicher Kunden verhindert. Das muß, wo es bisher gefehlt hat, schnellstens nachgeholt werden. Bei der Situation, in der sich die deutsche Wirtschaft befindet, wird die Entscheidung über Leben und Tod der kreditnehmenden Betriebe nicht mehr rein privatwirtschaftlich sein können. Es wird unbedingt nötig sein, auf die allgemeine Situation des Wirtschaftsgebietes Rücksicht zu nehmen, um diejenigen Bezirke, die unter der Krise am stärksten gelitten haben, zu schonen. Wenn man dem Stärksten dabei die schwersten Lasten aufbürdet, so mag das als eine ungerechte Bestrafung wirtschaftlicher Tüchtigkeit erscheinen. Aber es geht heute nicht mehr darum, gerecht und billig zu handeln, sondern darum, den schmalen Weg zu finden, der allein die Erhaltung der deutschen Wirtschaft gewährleisten könnte. Die Lage wird eine Zusammenarbeit der örtlichen Bank- und Reichsbankstellen erfordern; die Banken untereinander müssen in einem für sie ungewohnten Maße *miteinander* statt *gegeneinander* arbeiten. Sollte sich als Folge der Kreditkrise eine weitgehende Konzentrierung des deutschen Kreditbankwesens ergeben, so würde die planmäßige Kreditpolitik erleichtert werden.

## Zu Jacob Goldschmidts Sturz

*Der Tag, an dem die Danat-Bank ihre Schalter schloß, war auch ein Schicksalstag für Jacob Goldschmidt, der mit seinem Institut so eng verknüpft war, wie kein anderer Großbankleiter. Seine Eigenart ist ihm zum Verhängnis geworden. Die Rolle der Danat-Bank ist wohl für alle Zeiten ausgespielt. Von Jacob Goldschmidt aber hat die deutsche Wirtschaft vielleicht noch manches zu erwarten.*

Der Montag dieser Woche, an dem die Danatbank ihre Schalter schloß, war ein Schicksalstag für einen Mann, der ein Jahrzehnt lang zu den leuchtendsten Sternen am Himmel der deutschen Bankwelt gehört hat. Noch nicht zehn Jahre sind verflossen, seit Jacob Goldschmidt durch die Verschmelzung der von ihm geleiteten Nationalbank für Deutschland mit der alten Bank für Handel und Industrie, der Darmstädter Bank, wie ihr viel populärerer Börsenname lautete, die Darmstädter und Nationalbank schuf, die rasch in die vorderste Reihe der deutschen Großbanken rückte und zeitweilig sogar der Deutschen Bank den Rang streitig zu machen schien.

In dem großen Gremium von Geschäftsinhabern, das durch den Zusammenschluß der Vorstände beider Institute zunächst entstanden war, hatte Goldschmidt bald die Führung, die zu einer fast unumschränkten Herrschaft wurde, nachdem einige Mitglieder, so u. a. Dr. Schacht, ausgeschieden waren. Goldschmidts autokratisches Regiment ist wohl nur mit dem Regime zu vergleichen, das Carl Fürstenberg jahrzehntelang in der Berliner Handels-Gesellschaft geführt hat. Und ebenso wie Fürstenberg mit der Berliner Handels-Gesellschaft, wurde schließlich Goldschmidt mit der Danatbank völlig identifiziert. Dies geschah zweifellos mit Recht. Der Anstoß zu den großen Geschäften, welche die Danatbank durchführte, entsprang zumeist Goldschmidts Kopf. Eine Fülle von Kombinationen wurde von ihm eronnen, es gab keinen Wirtschaftszweig, in den er nicht durch geschickte Transaktionen eindrang. Über hundert Aufsichtsräte sind es, denen Goldschmidt angehört, und die größten und einflußreichsten Unternehmungen Deutschlands sind durch seine Person mit der Danatbank verknüpft. Kein anderer Großbankleiter hat eine solche Zahl von Aufsichtsratsmandaten auf sich vereinigt wie Goldschmidt, keiner hat bei so vielen Geschäften seiner Bank persönlich mitgewirkt wie Goldschmidt, keiner hat die Geschäftsführung eines großen Instituts so auf die eigene Person zugeschnitten wie er.

Wer ist der Mann, der solcherart einer Großbank den Stempel seiner Persönlichkeit aufdrücken konnte?

Jacob Goldschmidt entstammt dem Bankgewerbe und ist immer Bankier gewesen. Nach der Lehrzeit in Hannover kam der Fünfundzwanzigjährige 1907 nach Berlin. Mit Julius Schwarz begründete er 1910 die Bankfirma Schwarz, Goldschmidt & Co., die er bald zu Ansehen brachte. Schon damals, als er Mitinhaber von Schwarz, Goldschmidt & Co. war, trat die Neigung Goldschmidts hervor, zu den wirtschaftlichen Vorgängen in Veröffentlichungen seiner Bank

Stellung zu nehmen und die Wirtschaftslage einem breiteren Publikum zu erläutern. Die Wirtschaftsberichte, die Goldschmidt schrieb, gehören zu den bemerkenswertesten literarischen Produkten dieser Art und erregen viel Aufmerksamkeit.

Im Jahre 1918 wurde Goldschmidt in den Vorstand der stark heruntergewirtschafteten Nationalbank für Deutschland berufen, in die kurz vorher auch Schacht als neuer Leiter eingetreten war. Goldschmidt war dem Ruf der Nationalbank nur zögernd gefolgt. Bei der Zusammenarbeit mit Schacht ergaben sich auch Schwierigkeiten. Trotzdem wurde die Tätigkeit Goldschmidts für die Bank sehr ersprießlich. Die Geschäfte des Instituts dehnten sich rasch aus, so daß der Rahmen der Bank zu eng erschien. Die Nationalbank für Deutschland war nach ihrer Struktur ein Mitteltyp. Sie unterhielt keine Filialen im Reich, sondern konzentrierte ihren Betrieb auf Berlin, besaß aber hier zahlreiche Depositenkassen. Der erste Schritt in die Provinz war die Übernahme der Deutschen Nationalbank in Bremen mit verschiedenen Filialen und Depositenkassen. Durch die Fusion mit dem Bremer Institut entstand, geographisch betrachtet, ein sehr merkwürdiges Gebilde. Es war von vornherein klar, daß die Nationalbank es bei diesem ersten Schritt nicht bewenden lassen würde.

Um dieselbe Zeit, als die Transaktionen Goldschmidts den verhältnismäßig engen Rahmen seiner Bank zu sprengen drohten, verfügte die Bank für Handel und Industrie über einen großen Apparat, über ein ausgedehntes Filialennetz mit zahlreichen Depositenkassen in verschiedenen Großstädten. Durch diesen Körper floß das Blut nur träge. Die Bank für Handel war zwar von altersher in vielen großen Konsortien, sie besaß eine gute Industrie-Klientel und auch eine nicht unbedeutende Depositenkassenkundschaft. Aber ihre Führung war nicht unternehmungslustig, und der große Apparat wurde offenbar nicht hinreichend ausgenutzt. Die Fusion zwischen Nationalbank und Bank für Handel und Industrie erschien als das Gegebene. Ende 1921 erfolgte der Zusammenschluß. Es wird immer denkwürdig bleiben, daß ein Mann wie Jacob Goldschmidt in der Generalversammlung der Nationalbank, welche die Verschmelzung genehmigen sollte, die Fusion unter anderm auch mit dem Hinweis begründen zu sollen glaubte, daß die Nationalbank durch die Fusion „D-Bank“ werden würde. Das ist ein Beweggrund, für den man heute kein Verständnis aufbringt, aber er ist charakteristisch für den Mann und für die Zeit.

Der Zusammenschluß der beiden Banken hat sich in der Folge als sehr glücklich erwiesen. Die anderen

Großbanken haben diese Fusion naturgemäß mit großer Aufmerksamkeit verfolgt und aus ihr gelernt. Es ist Goldschmidt schließlich gelungen, die beiden Banken auch innerlich zu einer Einheit zu verschmelzen. Wieviel Schlacken zurückgeblieben sind, vermag freilich der Außenstehende nicht zu beurteilen.

In zielbewußter Arbeit hat Jacob Goldschmidt die von ihm geschaffene Großbank ausgebaut. Er brachte dem Institut neue, wertvolle Verbindungen, und manche Transaktionen lassen seine schöpferische Persönlichkeit erkennen, die verwandte Züge mit dem anderen großen Individualisten und Autokraten, mit Carl Fürstenberg, aufweist, der Goldschmidt vielleicht auch etwas anders beurteilt, als manche noch aktive Kollegen Goldschmidts es tun. Die erste große Kraftprobe hatte die Danatbank beim Zusammenbruch des Stinnes-Konzerns zu bestehen. Damals hat sie sich ohne Einbuße aus der Affäre ziehen können. Der letzte große Krach in ihrem Geschäftsbereich, der Zusammenbruch des Nordwolle-Konzerns, ist ihr Verderben geworden. Wegen der Abwicklung des Stinnes-Konzerns hat Goldschmidt manche Vorwürfe über sich ergehen lassen müssen; er sei zu rigoros gewesen, wurde häufig gesagt. Was ihn veranlaßt hat, im Fall Nordwolle soviel Geduld zu üben, ist noch immer nicht geklärt. Dem Bankgeschäft wesensfremde Rücksichten haben Goldschmidts Blick manchmal getrübt. Zwischen Stinnes-Krach und Nordwolle-Katastrophe liegt Goldschmidts Glanzzeit. Manche Schwierigkeiten bewältigte er durch die Macht seiner Persönlichkeit, die keineswegs einheitlich und ausgeglichen ist. Goldschmidt gehört zu den Bankiers, die über ihren Beruf nachdenken und das Ergebnis dieses Nachdenkens gern andern mitteilen. Er spricht gern und er schreibt gern. So wie er früher die Wochenberichte seines Bankgeschäfts verfaßte, schrieb er später die Jahresberichte der von ihm geleiteten Großbank. Warum gerade Goldschmidt soviel Feindschaft auf sich zog, ist nicht einfach zu erklären. Im Kreis seiner Berufsgenossen verargt man ihm wohl, daß er ausspricht, was die andern oft nur denken. Dazu kommt, daß manches an ihm provozierend wirkt, was in Wirklichkeit — so unwahrscheinlich es auch klingt — nur der Ausdruck innerer Unsicherheit ist. Goldschmidt ist im tiefsten Innern überzeugt von seiner Sendung. Um so schwerer muß ihm jetzt der Zusammenbruch seines Lebenswerks treffen. Nichts ist falscher, als Goldschmidt als Emporkömmling oder, wie es in den letzten Wochen schon geschehen ist, als Inflationserscheinung hinstellen zu wollen. Die Fehler, die er gemacht hat, unterscheiden sich im Wesen nicht sehr von den Fehlern, die andere Großbankdirektoren begangen haben.

Goldschmidt ist bis in die letzte Zeit hinein ein ausgesprochener Optimist gewesen. Er hat immer an seinen Stern geglaubt und alles auf die glückliche Entwicklung der deutschen Wirtschaft gesetzt. Kein Rückschlag konnte ihn darin wankend machen. In aller Erinnerung ist sein Bekenntnis zur deutschen

Aktie, die besser sei als Debitoren — eine Ansicht, deren Betätigung zu schweren Verlusten geführt haben muß. Nirgends kommen vielleicht die Anschauungen Goldschmidts, vor allem sein unverwundlicher Optimismus, so klar zum Ausdruck wie in dem Geschäftsbericht seiner Bank für das Jahr 1926. „Noch immer bestimmt eine revolutionäre Entwicklung den Verlauf der Dinge und zwingt den wirtschaftenden Menschen, sich mehr als in früheren Perioden auf die Kräfte von Natur und Zeit zu verlassen, als seine Entschlüsse lediglich aufzubauen auf dem Material, das Statistik und Erfahrung liefert. Die Rückkehr zu ‚normalen Verhältnissen‘ ... kann nicht allein mit den überkommenen Mitteln der Erfahrung erkämpft werden... muß im wesentlichen durch schöpferisches Erfassen der treibenden Ideen und Kräfte der Gegenwart gewonnen werden...“ Der Hinweis auf die Notwendigkeit, durch „schöpferisches Erfassen der treibenden Ideen und Kräfte der Gegenwart“ zur Herstellung ruhigerer und gefestigter Wirtschaftsgrundlagen zu gelangen, kehrt in fast allen Äußerungen Goldschmidts wieder. Besonders charakteristisch für den Geist und die Gesinnung, von der Goldschmidt getragen ist, war sein großes Referat auf dem 7. Allgemeinen Deutschen Bankiertag im September 1928. Damals stand Goldschmidt wohl auf dem Gipfel seiner Macht. Die Deutsche Bank hatte sich noch nicht mit der Disconto-Gesellschaft fusioniert und es war noch nicht der weite Abstand der vereinigten DD-Bank zu den andern Instituten geschaffen, der es unmöglich erscheinen ließ, die DD-Bank je wieder einzuholen.

Nach der Fusion Deutsche Bank—Disconto-Gesellschaft glaubte man lange, daß Goldschmidt mit einer Gegenfusion antworten werde. Man nannte in diesem Zusammenhang wiederholt die Dresdner Bank und die Berliner Handels-Gesellschaft. Goldschmidt zog es aber schließlich vor, sein Institut selbständig zu lassen. Seinen eigenen Weg ging Goldschmidt auch bei der Bemessung des Eigenkapitals der Danat. Es wurde bei der Goldumstellung auf 60 Mill. RM festgesetzt und blieb auf diesem Stand bis heute. Manche Kritiker betrachten die Eigenkapitalpolitik Goldschmidts als einen seiner großen Fehler, eine Ansicht, der wir nicht beipflichten können. Das verhältnismäßig kleine Eigenkapital hätte die Danat nie zu Fall gebracht. Aber der Danat wird jetzt gern alles, worin sie sich von andern Instituten unterschied, zum Vorwurf gemacht. Bedauerlich ist nur, daß die Kritik so mancher Kreise erst jetzt einsetzt. In diesem Blatte ist stets versucht worden, Goldschmidts Eigenart gerecht zu werden. Aber seine Geschäfte und seine Äußerungen wurden von uns nie kritiklos betrachtet. Wir möchten hier einen Teil der Ausführungen wiedergeben, in denen wir Goldschmidts schon erwähntes Referat auf dem Bankiertag von 1928 beleuchteten.

»Mit den größten Erwartungen hatte man dem Referat von *Jacob Goldschmidt* entgegengesehen. Schon die Art, wie ein Teil der Tagespresse dem Leiter der Darmstädter Bank freigebig Vorschuß-

lorbeeren spendete und die Äußerung Louis Hagens, der Jacob Goldschmidt die „Primadonna des Bankiertags“ nannte, mußte die allgemeine Aufmerksamkeit auf diesen Großbankleiter lenken. Was Goldschmidt in seinem Referat gab, war ein einziges Bekenntnis zum *Wirtschaftsliberalismus* und, wie sich ein kluger Provinzbankier uns gegenüber zutreffend ausdrückte, zum *Gottesgnadentum der Wirtschaftsführer*. Goldschmidts Ausführungen über die Entwicklungstendenzen in der deutschen Wirtschaft und ihren Einfluß auf die Kapitalbildung enthielten, wie er selbst feststellte, kaum etwas Neues und Grundlegendes. Aber was er sagte, war — nach seinen eigenen Worten — „vorgetragen durch ein Temperament“. In seinem zweistündigen Referat kam Goldschmidt immer wieder auf die *Bedeutung des intuitiven schöpferischen Elements in der Wirtschaft* zurück. Ebenso wichtig wie die „auf verstandesmäßigem Wege durchzuführende Erneuerung der Betriebe“ sei die „schöpferische Kraft des Führers, die nicht hervorgeht aus dem Intellekt, sondern aus den seelischen Triebkräften des Menschen“. „Wirtschaft im höheren Sinne“, rief Goldschmidt aus, „ist nicht ein Vorgang der erlernbar ist, sondern der ebenso wie die Politik eine Kunst darstellt“. Wie ein roter Faden zieht sich dieser Hinweis auf die Intuition, deren der Wirtschaftsführer bedarf, durch alle Darlegungen Goldschmidts. Es ist zu bedauern, daß Goldschmidts Ausführungen nicht diskutiert wurden. Vielleicht hätte man ihn gefragt, wo denn die Intuition der Wirtschaftsführer war, als sie der von Helfferich gewählten Art der Kriegsfinanzierung zustimmten, als sie sich

mit der Währungspolitik Havensteins in der Nachkriegszeit einverstanden erklärten, als sie wahllos „Sachwerte“ anhäuferten und Konzerne zusammenschweißen suchten, die auf tönernen Füßen ruhten und bei ihrem unvermeidlichen Zusammenbruch die gesamte deutsche Wirtschaft gefährdeten. Vielleicht hätte man Goldschmidt auch gefragt, wo die Intuition der Großbankleiter war, als sie noch im Jahre 1924 die unsinnige Schuldenwirtschaft mancher Großkonzerne ermöglichten. Die Wissenschaft, deren Unzulänglichkeit Goldschmidt in seinem Referat so kritisiert, hat die Entwicklung viel früher und klarer erkannt als die Wirtschaftsführer, und es wäre gut gewesen, wenn in der Praxis jener Jahre nicht die „Intention des schaffenden Mannes“ die ausschlaggebende Rolle gespielt hätte, die ihr Goldschmidt — im allgemeinen natürlich mit Recht — zuweist. Wenn man die Verwüstungen betrachtet, die die Intention des schaffenden Mannes in jenen Jahren in der Wirtschaft angerichtet hat, ist die von Goldschmidt ausgesprochene Erkenntnis kein Trost, daß selbst der Irrtum fruchtbar und fördernd sein kann.

Als Goldschmidt dies Referat hielt, hört man fast nirgends eine Stimme des Widerspruchs. Eine Ausnahme machte eigentlich nur ein Aufsatz in der „Frankfurter Zeitung“. Sonst herrschte Schweigen auch bei denen, die jetzt die lautesten Rufer gegen Goldschmidt sind. Dabei war es nicht einmal schwer, an Goldschmidt Kritik zu üben, denn er ging ernsthaft auf das ein, was man gegen ihn vorbrachte.

Was hat die deutsche Wirtschaft noch von der Intention dieses schaffenden Mannes zu erwarten?

## Senkung der Mieten durch längere Amortisation

Von Bürgermeister Dr. Weisser, Hagen

*Die Zwangsversteigerungen ungünstig finanzierter Neubauten weisen auf eine starke Belastung der Bauherren hin. Außer der Amortisationsrate müssen nämlich die Zinsen, die sich durch die jährlich verringernden Schulden ersparen ließen, zur schnelleren Tilgung weitergezahlt werden. Der Verfasser schlägt vor, die Bauherren durch den Fortfall dieser zusätzlichen Tilgung, die auf die Mieter abgewälzt werden muß, zu entlasten. Den Gläubigern soll durch eine nachträgliche Erhöhung des Disagios ein Ausgleich für ihre verlängerten Kredite gegeben werden.*

Man weiß, daß die Neubauhypotheken in der Nachkriegszeit ganz allgemein zu einem Tilgungssatz ausgeliehen worden sind, der sich aus einem festen Betrag von 1—2 % und dem Betrag der durch fortschreitende Tilgung ersparten Zinsen ergibt. Diese Regelung der Amortisation bewirkt, daß die Darlehen bei den heutigen hohen Zinssätzen schon nach zwei bis drei Jahrzehnten vollständig getilgt sind. Andererseits darf man annehmen, daß die mit den Hypothekendarlehen errichteten Häuser, abgesehen von den Inflationsbauten, im großen und ganzen solide gebaut sind und ihnen diejenige Lebensanwartschaft zugebilligt werden kann, die man vor dem Kriege allgemein annahm, nämlich 100 Jahre. Sie bedürfen also technisch nur einer Abschreibung von

jährlich 1 %. Wenn also nicht Vorgänge allgemeiner volkswirtschaftlicher Art zu einer außerordentlichen Abschreibung unabhängig von dem technischen Zustand der Häuser nötigen sollten, werden sich die Bauherren nach zwei bis drei Jahrzehnten auf Kosten der Mieter ein sehr stattliches, schuldenfreies Vermögen gebildet haben. Auf Kosten der Mieter: Denn es ist keinem Bauherrn möglich, denjenigen Teil der Tilgung, der über die Abschreibung hinausgeht, auf sein Unternehmen zu nehmen. Er muß vielmehr, weil er sonst sofort illiquide wird, auch diesen die Abschreibung überschreitenden Teil der Tilgung auf den Mieter abwälzen.

Volkswirtschaftlich betrachtet, vollzieht sich unter dem Einfluß dieser Tilgungsgrundsätze eine erwun-

gene Kapitalbildung von rasch wachsendem Tempo. Die Mieter der Neubauwohnungen werden durch diese Regelung gezwungen, aus ihrem Einkommen in den Händen der Bauherren schuldenfreies Vermögen zu bilden, das sich — wenigstens unter bestimmten, „normalen“ Umständen — in Kapital für die Fortsetzung der Bautätigkeit umsetzen läßt. Eine solche erzwungene Kapitalbildung ist bei der Knappheit der Kapitaldecke in Deutschland volkswirtschaftlich an und für sich sehr erwünscht. Man muß aber auf der anderen Seite die sich aus ihr ergebenden Belastungen sehen. Diese Belastungen drohen die Existenz zahlreicher Bauherren schon in naher Zukunft ernstlich zu gefährden, soweit sie nicht schon bisher dazu beigetragen haben, Zusammenbrüche zu bewirken. Und soweit nicht der Zusammenbruch des Bauherrn droht, besteht diese Gefahr nur deshalb nicht, weil die *Mieter* bis zum Weißbluten zahlen müssen. Die Neubauwohnungen, besonders der Jahre 1925 bis 1930, sind zu den damals übersteigerten Baukosten errichtet und aus Kapitalien finanziert worden, die vielfach einen überaus hohen Zinsaufwand erfordern. Die öffentliche Hand hat zudem diese Bauten aus ihren verbilligten Mitteln schwächer gefördert, als die Bauten des Jahres 1924 und der Inflationszeit. Deshalb sind vielerorts sowohl die privaten wie auch die gemeinnützigen und öffentlichen Wohnungsbauten der Zeit von 1925—1930 bereits jetzt notleidend oder schon zusammengebrochen. Besonders zahlreich sind die Zwangsversteigerungen einzelner Siedlungs- und Zinshäuser, die von Rentnern und Kleinvermögensbesitzern in der kritischen Zeit errichtet worden sind. Die größeren Bauherrschaften privater und gemeinnütziger Art können sich heute noch dadurch helfen, daß sie die Verhältnisse bei den Bauten aus jener Zeit durch Hochhaltung des Mietertrages der Bauten aus anderen Zeiten, vielleicht sogar der entschuldeten Vorkriegsbauten ausgleichen. Dieser Prozeß vollzieht sich aber immer stockender, weil sich das Verhältnis der günstig finanzierten Bauten zu den Verlustbauten in dem Maße verschlechtert, in dem die allgemeine Fähigkeit, Mieten zu zahlen, zurückgeht.

Diese Not der Bauherren führt gegenwärtig dazu, daß sich die Bittgesuche an die Behörden häufen, sei es, daß steuerliche Erleichterungen oder weitere Zinsvergünstigungen oder Niederschlagung fälliger Beträge oder dergl. gewährt werden sollen. Die öffentlichen Stellen, besonders die Gemeinden, sind jedoch heute selbst in einer so schweren finanziellen Notlage, daß sie derartigen Anträgen in der Regel ablehnend gegenüberstehen müssen, so daß sich die Zwangsversteigerungen und Zusammenbrüche schon in der nächsten Zukunft in beängstigender Weise häufen dürften. Unter solchen Umständen ist die geschilderte erzwungene Vermögensbildung volkswirtschaftlich außerordentlich unerwünscht, da sie über kurz oder lang in den meisten Fällen zu einer Vernichtung viel höherer Werte führt. Man kann daher die Frage aufwerfen, ob es nicht möglich ist, die Hypothekengeber zum Verzicht auf die seinerzeit

vereinbarte zusätzliche Tilgung aus ersparten Zinsen zu veranlassen. Die hierdurch den Bauherren gewährte Erleichterung würde schon heute bei den älteren Bauten recht erheblich sein. Es sei dies an einem für den deutschen Westen typischen Fall zahlenmäßig erläutert:

*Wirtschaftlichkeitsberechnung eines im Jahre 1925 errichteten Neubaus*

Die Baukosten betragen . . . . .	85 000 RM
Die Grundstückskosten . . . . .	10 000 RM
zusammen	95 000 RM

Errichtet sind 4 Zwei- und 8 Dreizimmerwohnungen, ferner 1 Mansardenzimmer, zusammen also 33 Zimmer. Die *Finanzierung* und *Belastung* gestaltet sich wie folgt:

a Bankhypothek . . . . .	44 000 RM	8 % Zinsen . . . . .	3 520 RM
		1½ % Tilgung . . . . .	660 RM
b Hauszinssteuerhypothek . . . . .	32 000 RM	3 % Zinsen . . . . .	960 RM
		1 % Tilgung ab	
		1. Oktober 1930 . . . . .	320 RM
c Eigengeld (einschl. lasten-	19 000 RM	6 % Zinsen . . . . .	1 140 RM
freies Grundstück) . . . . .		(1½ % der Baukosten)	1 275 RM
d Betriebskosten . . . . .	95 000 RM	Gesamtbelastung	7 875 RM

*Einnahme:* Miete für 33 Zimmer von durchschnittlich 20 RM je Zimmer und Monat, mithin jährlich . . . . . 7 920 RM

Die Bankhypothek zu a von 44 000 RM wird unter Zuwachs der ersparten Zinsen getilgt. (Das gleiche trifft für die Hauszinssteuerhypothek zu, schlägt aber dort wenig zu Buche. Der Zinsfuß dieser Hypothek steht noch auf 3 statt 1 %, weil sie vorläufig im Vorgriff auf spätere Steuereinnahmen, aus einer Kommunalanleihe gegeben ist.) Nach dem Tilgungsplan der Bankhypothek müssen bei 8 % Zinsen und 1½ % Tilgung bis Ende 1931 bereits etwa 6000 RM getilgt sein. Wird aber 1932 dem Bauherrn die Tilgung aus ersparten Zinsen erlassen, so hat er demnach nur noch 38 000 RM zu verzinsen und spart danach 480 RM. In jedem weiteren Jahre fallen 8 % von 660 RM feste Tilgung, mithin weitere 52,80 RM fort. Für 1932 ergibt sich eine Mietermäßigung für den Monat und das Zimmer von 480 RM:  $33 : 12 = \text{rund } 1,20 \text{ RM}$ . Bei ursprünglich 20 RM Monatsmiete bedeutet diese Ersparnis immerhin schon 6 %. Die Mietermäßigung kann dann laufend von Jahr zu Jahr fortschreiten. Diese häufigen, aber kleinen Mietänderungen wird man natürlich zu vermeiden suchen und wird nach Möglichkeit bei der gegenwärtigen Marktlage schon im ersten Jahre die Miete soweit senken, daß die Ersparnis der nächsten Jahre vorweggenommen wird.

Ist das Bauvorhaben noch ungünstiger finanziert worden als nach unserm Zahlenbeispiel, so schlägt der Anteil des teuer verzinslichen Kapitals noch stärker zu Buche, und deshalb wird die Mietsenkung noch erheblicher. Besonders bei Bauten, die durch Zinszuschüsse finanziert sind, lassen sich bei Aufrechterhaltung gleich hoher Zinszuschüsse sehr erhebliche Mietsenkungen erzielen, wenn der Gläubiger auf die Tilgung aus ersparten Zinsen verzichtet. Bei der Lage, in der sich einerseits die Bauherren und andererseits die Gemeinden befinden, wird dieser Verzicht auf die Tilgung aus ersparten Zinsen in sehr vielen Fällen heute noch der einzige Weg zur Rettung des Bauherrn sein.

Auf der anderen Seite werden natürlich die Geldgeber nicht ohne weiteres bereit sein, auf die Vorteile des jetzigen Tilgungsverfahrens zu verzichten. Sie erreichen durch diese beschleunigte Tilgung einerseits, daß ihr Risiko schnell zurückgeht, und andererseits, daß sie das in beschleunigtem Tempo zurückfließende Kapital neu ausleihen können in einer Zeit, in der, wie gegenwärtig, noch die unnatürlich hohen Zinssätze gelten und daher gute Gewinnmöglichkeiten bestehen. Da bei den Zwangsversteigerungen schon jetzt gelegentlich kaum noch die erste Hypothek ausboten wird, werden die Banken besonders den ersten Vorteil nicht gering schätzen.

Es kann ihnen aber nichts daran liegen, daß durch massenhafte Zwangsversteigerungen die Grundlagen des deutschen Realkredits schwer erschüttert werden. Es wird also darauf ankommen, einerseits die Bauherren zu entlasten und damit die Gefahr der Zusammenbrüche zu verringern, und andererseits den Banken einen Vorteil zu bieten, bei dessen Gewährung ihnen das Opfer des Verzichts auf Zusatztilgung zugemutet werden kann. Ich sehe nur eine Möglichkeit, einen solchen Vorteil zu gewähren. Er liegt in einer *nachträglichen Erhöhung des Disagios*. Sie könnte ohne jede Geldbewegung in der Form vollzogen werden, daß in Höhe eines angemessenen Teils der bereits gezahlten Tilgung die Bauherren

dem Geldgeber gegenüber eine neue Schuldanerkennung ausstellen, für die dann die ursprünglich eingetragene Hypothek mit zu haften hat. Das wird allerdings in der Regel der Fälle die Zustimmung der im Range nachgehenden Gläubiger voraussetzen, d. h. in der Mehrzahl der Fälle der Gläubiger der Hauszinssteuerhypothek. Da diese zweiten und dritten Hypotheken durch die gegenwärtigen Vorgänge in der Wohnungswirtschaft am schwersten gefährdet sind, werden ihre Gläubiger aber im eigenen Interesse gut tun, diese Zustimmung zu erteilen. Die bilanztechnischen Schwierigkeiten der vorgeschlagenen Regelung lassen sich überwinden.

Die ganze Aktion läuft darauf hinaus, daß eine übermäßige und offenbar unbillige Belastung der Gegenwart in gewissem Umfang auf die kommende Generation von Mietern abgewälzt wird. Sie wird sich natürlich nur durchführen lassen, wenn von zentraler Stelle aus Vereinbarungen mit den Großgläubigern des Wohnungsbaus getroffen werden. — Die hier gegebene Anregung soll nicht darauf hinauslaufen, daß das an sich gesunde System der Tilgung unter Zuwachs ersparter Zinsen grundsätzlich wieder preisgegeben wird. Bei den gesünder finanzierten Bauten des letzten Jahres und für die Zukunft wird man diese Regelung der Amortisation wohl beibehalten können.

## Die Entwicklung des Akzept-Marktes in New York

Von Dr. Carl Hundhausen, New York

*Die Entwicklung eines Akzept-Marktes in New York, die durch die Federal Reserve-Akte von 1913 ermöglicht wurde, ist bereits vor drei Jahren von dem Verfasser an dieser Stelle geschildert worden (Jahrg. 1928, Nr. 19). Seitdem ist der Akzept-Markt weiter ausgebaut worden. Vor allem hat der Umlauf von Akzepten, die gegen Lagerungen in fremden Ländern bzw. gegen Warenvers Schiffungen zwischen nichtamerikanischen Ländern ausgestellt werden, stark zugenommen — ein Zeichen dafür, daß ein erheblicher Teil des Welthandels (auch zwischen Ländern außerhalb der Vereinigten Staaten) durch New York finanziert wird.*

In New York wurde die Aufmerksamkeit während der letzten Monate besonders durch zwei Umstände auf den Akzeptmarkt gelenkt: durch die rasch aufeinander folgenden Herabsetzungen der Rediskontrate der Federal Reserve Bank, und durch den — mit Zustimmung der Federal Reserve Bank erfolgten — Eintritt der New York and Hanseatic Corp in den Kreis der „Dealers in Bankers Acceptances“. Dieser

Kreis umfaßt nunmehr zehn Firmen; in ihm als dem Markt für amerikanische Bankakzepte finden Angebot und Nachfrage zu festen „Buying“ und „Selling“ Raten ihren Ausgleich.

Die Zusammensetzung des Akzeptumlaufs hat sich in den Vereinigten Staaten seit der letzten Veröffentlichung im MdW (4. Jahrg. 1928, Nr. 19, S. 735) wesentlich geändert<sup>1)</sup>:

### Akzeptaufkommen

(Monatsende) (Mill. \$)	1925		1926		1927		1928		1929		1930	
	Juni	Dezember	Juni	Dezember	Juni	Dezember	Juni	Dezember	Juni	Dezember	Juni	Dezember
1. Importen .....	252,6	311,4	281,9	283,5	293,9	312,7	329,5	315,6	323,4	383,0	276,0	220,9
2. Exporten .....	221,6	296,9	208,7	260,7	261,4	390,9	360,6	496,6	368,0	524,1	372,8	415,1
3. Binnenhandel .....	24,8	25,6	15,0	28,6	19,2	20,9	19,8	16,1	14,1	22,8	19,1	34,7
4. Int. Lagerscheine .....	87,2	103,4	68,8	115,8	100,0	196,7	117,2	173,5	87,8	284,9	144,9	271,4
5. Zur Schaffung von Dollar-Devisen .....	14,1	19,2	14,5	26,1	18,6	28,3	24,8	39,1	55,8	76,2	50,1	52,2
6. Handel zwischen nicht-amerikanischen Ländern ...	7,5	16,9	32,7	40,3	57,9	130,8	173,6	243,2	263,6	441,2	441,7	561,4
Zusammen	607,8	773,4	621,6	755,0	751,0	1080,1	1025,5	1284,1	1112,7	1732,2	1304,6	1555,7

<sup>1)</sup> Die hier veröffentlichten Zahlen wurden teils dem „Acceptance Bulletin“, teils der Sammelveröffentlichung „Facts and Figures relating to the American Money Market“ des American Acceptance Council entnommen.

Sowohl die Zahlen der ersten Veröffentlichung als die der vorstehenden Tabelle zeigen, daß das Akzeptvolumen aus binnenländischen Verschiffungen (Gruppe 3) und zur Schaffung von „Dollar Exchange“ (Gruppe 5) nicht nur eine gewisse Konstanz aufweist, sondern auch der Höhe nach keine große Bedeutung hat. Während die „Domestic Shipments“ meist durch Bankkredite finanziert werden, stammen die Akzente der Gruppe 5 meist aus Zentral- und Südamerika und überseeischen Gebieten der Vereinigten Staaten, wo ein regelmäßiger Bedarf nach amerikanischen Dollars besteht und für die diese Vorsorge in erster Linie durch die Federal Reserve Akte getroffen worden ist.

Durch die Entwicklung des Akzeptvolumens der Gruppe 4 (Warehouse Credits) ist die Absicht der Schöpfer der Federal Reserve Akte in einem idealen Grad verwirklicht worden. Die Möglichkeit der Finanzierung von Stapelwaren, sei es für Exportzwecke oder Inlandsverbrauch, ist von besonderem Wert für die Erzeuger von solchen landwirtschaftlichen oder industriellen Produkten, die regelmäßig notiert werden oder sonst leicht zu veräußern sind. Tabelle 1 zeigt neben einem stetigen Ansteigen des Gesamtvolumens der Akzente gegen Lagerscheine saisonmäßige Erhöhungen, entsprechend den sommerlichen und herbstlichen Produktions- und Ernteperioden und Verminderungen in der ersten Hälfte jedes Jahres.

Der bereits in der 1928 veröffentlichten Arbeit aufgezeigte *Trend in der Entwicklung* des Akzeptaufkommens aus Importen (Gruppe 1) und Exporten (Gruppe 2) hat sich deutlich fortgesetzt. Die Abnahme der Akzente aus Importen ist seit der letzten Erhöhung des amerikanischen Zolltarifs stark beschleunigt worden. Das Akzeptvolumen aus Importen war nur in der Zeit von April 1925 bis zum August 1927 größer als das aus Exporten; es hat sich von da an regelmäßig unter den Beträgen der Exportakzente bewegt.

Auffallend stark ist die Parallelität der Kurven für Akzente aus Exporten (Gruppe 2) und der Kurve der Akzente aus Lagerhausscheinen (Gruppe 4); das Akzeptvolumen aus Exporten ist regelmäßig am größten zu Ende des Jahres und am niedrigsten in den Monaten Juli und August.

Ein vom American Acceptance Council angestellter Vergleich zwischen dem Akzeptaufkommen in Gruppe 1 (Import) und Gruppe 2 (Export) mit den Außenhandelszahlen der Vereinigten Staaten kommt zu dem Ergebnis, daß während einer Reihe von Jahren etwa 50 % des Außenhandels durch amerikanische Bankakzente finanziert worden ist; für die Zeit von Herbst 1929 bis Anfang 1931 hat sich der Anteil der Finanzierung des amerikanischen Außenhandels durch amerikanische Bankakzente auf etwa

70 % erhöht, was nicht nur durch den Rückgang des gesamten Welthandels, sondern in erster Linie durch die außerordentliche Verbilligung der Diskontraten für „Prime Bankers Acceptances“ in den Vereinigten Staaten zu erklären ist.

Bereits in Tabelle 5 der ersten Veröffentlichung vom Jahre 1928 ist die auffallende Entwicklung, die Gruppe 6 genommen hat, in ihren Anfängen erkennbar. Sie besagt nichts geringeres, als daß ein erheblicher Teil des nichtamerikanischen Welthandels durch die Vereinigten Staaten finanziert wird:

*Lagerungen in und Verschiffungen zwischen fremden, nichtamerikanischen Ländern*

Monatsende	Mill. \$	Monatsende	Mill. \$
1925 Februar .....	13,1	1928 Juni .....	173,6
Juni .....	7,5	Dezember .....	243,3
Dezember .....	16,9	1929 Juni .....	263,7
1926 Juni .....	32,7	Dezember .....	441,3
Dezember .....	40,3	1930 Juni .....	441,8
1927 Juni .....	57,9	Dezember .....	561,4
Dezember .....	130,9	1931 März .....	520,1

Eine Kurve der Monatszahlen dieser Gruppe weist nur geringfügige Abschwächungen um die Mitte jeden Jahres (in den Monaten März bis Juni/Juli) auf; die starke Ausdehnung dieser Kategorie amerikanischer Bankakzente hat dazu geführt, daß hier bisher das größte Monatsvolumen seit 1913 überhaupt festzustellen ist.

Als Ursache für diese günstige Entwicklung ist der überragende Einfluß des amerikanischen *Geldmarkts* zu nennen. Es würde eine Fortführung des seinerzeit an dieser Stelle versuchten Vergleichs zwischen dem amerikanischen Akzeptaufkommen und dem anderer internationaler Plätze, ein weiteres Vordringen des amerikanischen Bankakzents im Welthandel und der internationalen Finanz erkennen lassen, und es ist anzunehmen, daß sich diese Entwicklung fortsetzt, wenn die bisherigen Voraussetzungen auch in Zukunft gegeben bleiben: niedrige und verhältnismäßig stabile Diskontraten, die den besonders scharfen Anstieg in dieser Gruppe seit Mai 1929 verursacht haben.

Nach den Veröffentlichungen des American Acceptance Council betragen die durchschnittlichen Sätze für „Prime 90/d Bankers Acceptances“ in New York (Asked Rate) in den letzten zwölf Jahren 4,02 %; die untenstehende Tabelle enthält nur die Durchschnitte für je vier Monate und die einzelnen Jahresdurchschnitte.

Die Anzahl der ursprünglich 500 betragenden Banken und Bankiers, die unter Akzept treten, hat sich weiter auf gegenwärtig 164 vermindert. Hierbei handelt es sich um

- 87 National Banks
- 48 State Banks and Trust Companies
- 10 Private Bankers
- 6 Foreign Banking Corporations
- 15 American Agencies of Foreign Banks.

Auch die Konzentration des Akzeptaufkommens auf New York hat sich fortgesetzt. Von den oben erwähn-

(Prozent)	1919	1920	1921	1922	1923	1924	1925	1926	1927	1928	1929	1930
Januar .....	4,25	5,17	5,92	3,94	4,00	4,07	3,00	3,67	3,68	3,34	4,84	3,96
April .....	4,25	5,84	5,68	3,33	4,09	3,94	3,18	3,43	3,62	3,82	5,46	2,92
Juli .....	4,25	6,25	5,26	3,00	4,12	2,02	3,25	3,37	3,57	4,37	5,15	1,88
Oktober .....	4,25	6,25	4,56	3,66	4,12	2,23	3,50	3,87	3,22	4,50	5,01	1,88
Jahresdurchschnitt .....	4,33	5,98	5,44	3,50	4,09	2,96	3,28	3,61	3,45	4,10	5,03	2,46



ten zehn „Dealers in Bankers Acceptances“ sind sieben Häuser in New York ansässig oder vertreten.

Der pflegliche Einfluß, den die Federal Reserve Banken der Entwicklung des amerikanischen Akzeptgeschäfts angedeihen lassen, ist immer wieder zu erkennen. Andererseits macht sich aber auch die *Verselbständigung des amerikanischen Akzeptmarkts* deutlich bemerkbar. Seine Entwicklung ist besonders aus der nachstehenden Zusammenstellung zu ersehen, in der die Zahlen für die Jahre 1917 bis 1920 auf Schätzungen des American Acceptance Council beruhen:

Umlauf an Bankers Acceptances am Jahresende					
1917	.....	450 Mill. \$	1922	.....	600 Mill. \$
1918	.....	750 Mill. \$	1923	.....	650 Mill. \$
1919	.....	1000 Mill. \$	1924	.....	821 Mill. \$
1920	.....	1000 Mill. \$	1925	.....	774 Mill. \$
1921	.....	600 Mill. \$	1926	.....	755 Mill. \$
			1927	.....	1081 Mill. \$
			1928	.....	1284 Mill. \$
			1929	.....	1732 Mill. \$
			1930	.....	1556 Mill. \$
			1931*)	.....	1467 Mill. \$

\*) Ende März

Von dem Ende 1928 umlaufenden Betrag von 1284 Mill. \$ waren bei der Federal Reserve Bank 492 Mill. \$ rediskontiert, während die Federal Reserve Bank von dem Ende 1930 ausstehenden Betrag von 1556 Mill. \$ nur 365 Mill. \$ diskontiert hatte. Diese innere Stärkung des amerikanischen Akzeptmarkts zeigt sich ferner seit Mitte 1929 in der Abnahme der Portefeuille der Federal Reserve Banken für eigene Rechnung und Rechnung ausländischer Korrespondenten und in der Abnahme des Portefeuilles der

„Dealers“. Eine Zunahme ist hingegen bei dem Portefeuille der akzeptierenden Banken festzustellen, die sowohl eigene als fremde Akzente kaufen. Von einem Gesamtumlauf von 1520 Mill. \$ besaßen sie am 31. Januar 1931 571 Mill. \$, d. h. mehr als ein Drittel des Gesamtbetrages. Wenn diese Entwicklung auch durch die wiederholten Ermäßigungen des Diskontsatzes mit beeinflußt wurde, so spricht sie doch für die Erstarbung des amerikanischen Akzeptmarkts, wenn man bedenkt, daß von Mitte 1924 bis Oktober 1929 monatlich nur einmal 166 Mill. \$, meist aber nur wesentlich unter 100 Mill. \$ amerikanische Bankakzente von dieser Gruppe gehalten wurden.

„Bankers Acceptances“, die jederzeit bei der Federal Reserve Bank rediskontiert werden können, dienen nicht nur als „secondary reserve“ in der täglichen Liquiditäts-Disposition der amerikanischen Banken; sie finden vielmehr auch Verwendung für die kurzfristige Geldanlage amerikanischer Privatkapitalisten (investors). Daß dieser Kreis für die Geldanlage in Bankakzepten gewonnen wurde, ist neben der erfolgreichen Kundenwerbung amerikanischer Banken besonders dem American Acceptance Council zu danken, das unter der Leitung seines Executive Secretary, Mr. R. H. Bean, auf mehr als ein Jahrzehnt fruchtbarer Aufklärungsarbeit zurückblicken kann.

## Die internationalen Handelsbeziehungen Indiens

Von Prof. Benoy Kumar Sarkar, Kalkutta (z. Z. Berlin)

*Die wirtschaftlichen und politischen Umwälzungen infolge des Weltkriegs haben die handelspolitische Selbständigkeit Indiens wesentlich gestärkt. Die Inder konnten eigene Handelsorganisationen entwickeln, die sich stark um eine direkte Fühlungnahme mit den europäischen, amerikanischen und japanischen Exporteuren bemühen. Deutschland ist einer der wichtigsten Lieferanten des indischen Marktes. Prof. Sarkar erhofft, daß sich die deutsch-indischen Handelsbeziehungen noch enger gestalten werden als bisher.*

### Deutschlands Anteil am indischen Außenhandel

Die Tatsache, daß Indien Maschinen und technische Anlagen hoch wertet und fördert, hat eine starke Umwälzung im Handelsbetrieb des Volkes hervorgerufen. Die Berührung indischer Konsumenten mit europäischen und amerikanischen Fabrikanten ist eine bemerkenswerte Erscheinung der zeitgenössischen Weltwirtschaft<sup>1)</sup>. Nehmen wir ein Beispiel unter vielen anderen: Vor dem Krieg zählten die deutschen Fabrikanten<sup>2)</sup> zu den wichtigsten Eisen- und Stahllieferanten des indischen Marktes. Im Rechnungsjahr 1913/14 kamen bei einer indischen Gesamteinfuhr von 1 Mill. t Bandeisen, Platten, Schwellen, Säulen, Schrauben, Eisendraht, Tuben, Röhren, Zubehör, Schienen, Reifen und Streifen, nicht weniger als 200 000 t aus Deutschland. In dieser Klasse der indischen Einfuhr stand

Deutschland nur Großbritannien nach, dessen Ausfuhr nach Indien sich auf etwa 610 000 t belief. Die Bedeutung des deutsch-indischen Stahlhandels erhellt aus der Tatsache, daß unmittelbar nach Aufhebung des Kriegsembargos Deutschland bereits wieder auf dem indischen Markte mit einer Probestellung von 900 t im Jahre 1919/20 auftauchte. Diese Tendenz hat sich seither verstärkt. 1927/28 hatte Indien 79 000 t deutsches Eisen und deutschen Stahl im Werte von 17,2 Mill. RM importiert, d. h. 6,6 % der Gesamteinfuhr dieser Waren.

Auch in der Einfuhr *chemischer Erzeugnisse* nach Indien folgte Deutschland gleich hinter Großbritannien. 1913/14 betrug die deutschen chemischen Produkte auf dem indischen Markte 12,4 % aller Auslandswaren in Säuren, Soda und Salzen, wogegen sich der englische Anteil auf 74,7 % belief. 1927/28 war der deutsche Anteil 21,5 % mit 8,55 Mill. RM, während der englische Anteil auf 55,4 % gesunken war.

In einem anderen indischen Einfuhrzweig hielt Deutschland einen sehr guten zweiten Platz. 1913/14

<sup>1)</sup> *Review of the Trade of India* (Calcutta), 1918/19, 1920/21, 1927/28, 1928/29.

<sup>2)</sup> *Statistisches Jahrbuch für das Deutsche Reich* (Berlin 1930), S. 234, 238 f., 259 f. — Sarkar: *Germany's Chances in India's Overseas Trade* (Export-Import Review, Berlin 1922).

wurde Indien vom Auslande mit Drucksachen, Pack- und anderem *Papier*, einschließlich Pappdeckel, im Werte von mehr als 1 Mill. £ beliefert. Die deutschen Waren machten 17 % dieses Betrages aus, während England mit 56 % an den aufgenommenen Waren beteiligt war. 1927/28 war der deutsche Anteil 11,7 % im Werte von 5,28 Mill. RM, während der englische Anteil bis auf 36,5 % heruntergegangen war.

Im ganzen hat Deutschland im indischen Einfuhrhandel den Vorkriegsstand fast wiedererlangt. Sein durchschnittlicher Anteil an der Einfuhr Indiens betrug vor dem Krieg 6,4 %. 1928/29 stand er schon bei 6,3 %. Das bedeutet einen Betrag von 237 Mill. RM. Gleichzeitig ist der englische Durchschnittsanteil von 62,8 % der Vorkriegszeit auf 44,7 % im Jahre 1928/29 gefallen.

Indien war eine *Bezugsquelle in Rohbaumwolle* für Großbritannien, Japan, Belgien, Frankreich, Italien, Spanien und sogar die Vereinigten Staaten. Die Textilbetriebe des alten Deutschland waren den indischen Großhändlern in Baumwolle wohlbekannt. Nach Kriegsende lebten die überlieferten Handelsbeziehungen wieder auf. 1919/20 betrug die Ausfuhr von Indien nach Deutschland etwa 50 000 Ballen von je 400 lbs. Im Jahre 1927/28 hat Indien 256 000 Ballen im Werte von 66,6 Mill. RM nach Deutschland ausgeführt.

Im indischen Export stehen *Jute und Jutefabrikate* hinter der Baumwolle an zweiter Stelle. Die deutsche Industrie nahm eine ansehnliche Menge dieser Erzeugnisse auf. Die Ausfuhr nach Mitteleuropa wurde 1913/14 mit 21,8 % der gesamten Übersee-Exporte gewertet. 1927/28 ist die Einfuhr nach Deutschland bis auf 1 399 000 Ballen im Werte von 128 Mill. RM gestiegen, d. h. auf 27,8 % der gesamten Jute-Ausfuhr von Indien.

Hamburg war der große Vorkriegsmarkt für indische *Häute*. Die Deutschen hatten eine guten Ruf als Händler in indischem Leder. 1913/14 nahm das Deutsche Reich 20,3 % der Auslandssendungen Indiens in diesem Artikel auf. 1927/28 betrug der deutsche Anteil 12,1 % im Werte von 31,9 Mill. RM.

Erdnüsse, Baumwoll-, Rizinus- und Rapssamen, Sesam und andere ölhaltige Sämereien finden in Europa einen beträchtlichen Absatz. Das Vorkriegsdeutschland behauptete den dritten Platz als Abnehmer Indiens; den ersten Platz nahm Frankreich, den zweiten England ein. Deutschlands Anteil betrug 16 % dieses indischen Exports. Im Jahre 1927/28 rückte Deutschland mit 23,3 %, d. h. einem Betrag von 93,3 Mill. RM, an die erste Stelle.

Im großen und ganzen steht Deutschland als Konsument der indischen Waren nicht weit hinter der Vorkriegszeit zurück. Seinerzeit (1909—14) war der deutsche Durchschnittsanteil an der indischen Ausfuhr 9,8 %, während er 1928/29 9,6 % betrug, was einer Summe von 487,2 Mill. RM entspricht.

Mit der indischen Ein- und Ausfuhr setzt Deutschland ungefähr 700 Mill. RM jährlich um. Besonders bemerkenswert ist, daß der Handel Deutschlands

mit Indien — abgesehen von den Vereinigten Staaten — der größte im außereuropäischen Ausland ist.

Dieser flüchtige, nur auf ein Land und eine kurze Zeitspanne beschränkte Ausblick zeigt den Weg, den ausländische Industrie und Handel normalerweise in ihren Beziehungen zu Indien weiterhin mit Erfolg beschreiten können.

### Der Inder als Handelsagent

*Großbritannien* hat seit jeher den Löwenanteil im indischen Gesamthandel gehabt. Im Jahre 1913/14 betrug sein Anteil 41 % der Einfuhr und Ausfuhr zusammen, während die übrigen Gebiete der Erde die restlichen 59 % beherrschen konnten. Das Verhältnis wurde jedoch im Jahre 1919/20 schlechter, nämlich 38 % zu 62 %. 1927/28 konnte England 35 % für sich beanspruchen und im Jahre 1928/29 sogar nur noch 31 %.

Ferner sind unter den Staaten, die an diesen 59 bis 69 % des Außenhandels beteiligt sind, *Japan*, die *Vereinigten Staaten* und *Deutschland* zu erwähnen. Vor dem Krieg war der deutsche Anteil durchschnittlich 8,5 %, der amerikanische 5,8 % und der japanische 5,5 %. Der Krieg kräftigte zusehends die Entwicklung der Handelsbeziehungen dieser beiden Länder mit Indien. Japan machte gewaltige Fortschritte (sein Anteil stieg bis auf 14,9 % im Jahre 1918/19), doch bewiesen die Friedensbedingungen, daß man es hierbei nur mit einer vorübergehenden Erscheinung zu tun hatte. 1919/20 lag Japans Anteil am indischen Außenhandel schon wieder niedriger, nämlich 12,3 %. Japan war bereits damals mit einem Anteil von 13,8 % durch die Vereinigten Staaten überflügelt worden. Da diese zwei Mächte während des Weltkriegs Deutschlands Stellung im Indienhandel eingenommen hatten, fanden die deutschen Kaufleute nach dem Krieg in den Japanern und Nordamerikanern ihre wichtigsten Mitbewerber, sowohl für den Ein- wie für den Verkauf. Frankreich mit 3,3 % und Italien mit 1,7 % waren keine besonderen Konkurrenten Deutschlands nach Kriegsende.

So ergibt sich das folgende Bild: Die Wettbewerber auf dem Überseehandelsmarkt Indiens gehören drei Gruppen an: Erstens die Gruppe Italien-Frankreich, die nur mit einem geringen Prozentsatz beteiligt ist<sup>3)</sup>; zweitens die Gruppe Amerika-Japan-Deutschland, die hauptsächlich wertmäßig und nicht warenmäßig aufzufassen ist. Eine wirklich bedeutende warenmäßige Konkurrenzfähigkeit schließt die nachstehende Gruppierung ein:

1. Japan-Lancashire,
2. Amerika-Deutschland.

Dabei darf jedoch nicht übersehen werden, daß *die Inder selbst* eine schöpferische Einheit auf dem Gebiet der Fabrikation und des Handels geworden sind. Der Krieg schuf — oder besser gesagt: beschleunigte — die Entwicklung eines neuen Indiens,

<sup>3)</sup> Report on Indo-Italian Trade (Delhi 1918). *Movimento Economico Italiano* (Milano 1930), S. 531, 570, 577, 624 f. Report on Indio-French Trade (Simla, 1917).

sowohl hinsichtlich seiner Politik wie seiner Industrien. Nicht nur die Engländer, sondern auch die Amerikaner, Japaner, Deutschen und andere Großindustrie und Handel treibenden Weltvölker müssen sich die vielfache Tätigkeit vor Augen halten, welche die Wirtschaftsstruktur des indischen Volkes der Gegenwart kennzeichnet.

Auf dem Gebiete der Industrie ist das indische Volk heute der aggressive Konkurrent aller Ausländer. Die *Schutzpolitik* wurde schon gesetzmäßig eingeführt. Nicht nur die Textilwaren und Eisen und Stahl, sondern fast alle fertigen Waren, die nach Indien importiert werden, müssen auf eine einheimische Industriewand stoßen. Das zweite Moment der indischen Konkurrenz mit den Ausländern im internationalen Handel besteht darin, daß der Inder heute nicht mehr ein passiver, daheim bleibender Konsument ist, sondern als ein aktiver Faktor, als reisender Kaufmann, als der zwischen verschiedenen Ländern auswählende Nachfrager sowie als Verkäufer angesehen werden muß.

Während der letzten zehn Jahre hat Indien versucht, unmittelbare Handelsbeziehungen mit den wichtigen Wirtschaftsvölkern der Welt anzuknüpfen. Nun ist noch die gegenwärtige dritte Boykottierung der britischen Waren hinzugekommen, die ein positives Motiv bedeutet, nämlich einen freien, von dem Monopol eines einzelnen Landes, ungehemmten Verkehr mit dem Ausland. Das ist ein bedeutender Faktor, den die ausländischen Industrieführer, Exporteure und Importeure zu ihrem eigenen Vorteil benutzen können. Die an der Weltwirtschaft interessierten Nationen können diese Entwicklung Indiens nur begrüßen. Infolgedessen verdienen die gegenwärtigen Wirtschaftsbestrebungen Indiens von jedem Volke ganz objektiv, nicht von einem ausländischen, sondern von seinem eigenen Handelsgesichtswinkel aus bewertet zu werden. Jedem Volk bietet sich nun die Gelegenheit, eine selbständige Handelsstellung in Indien einzunehmen und mit indischen Kaufleuten, Handelskammern und Geschäftsvereinigungen direkten Verkehr zu pflegen. Diejenigen Nationen, die durch die Auslandsfilialen ihrer Großbanken, durch das Konsulatswesen, durch den Handelsnachrichtendienst oder geheime Geschäftsbeobachter indienfeindliche Meldungen nach ihrer Heimat senden, werden nur den allmählichen Verlust ihres indischen Handels zu buchen haben. Dagegen können diejenigen Nationen, die verstehen, das handelspolitische Selbstbewußtsein des indischen Volkes in kaufmännisch-diplomatischer Weise zu benützen, in Zukunft den Umsatz ihres Außenhandels mit Indien vergrößern und die Handelsbeziehungen kräftigen.

Die indische Kaufmannschaft verlangt, daß die ausländischen Kaufleute, wenn sie ihre Waren nicht durch Vertreter der eigenen Nationalität auf dem indischen Markt anbieten können, nicht eine dritte Nation zu Hilfe rufen, sondern sich der Vermittlung der Geschäftsleute aus dem indischen Volk bedienen.

## Die Tendenzen der Zollpolitik

Die Anfänge einer fundamentalen Umwälzung in der Handelspolitik Indiens müssen in der Zollgesetzgebung der Kriegszeit (1914 bis 1918) gesehen werden. Während des neunzehnten Jahrhunderts und in den ersten eineinhalb Jahrzehnten des zwanzigsten Jahrhunderts waren die einzigen Zölle, die durch die Regierung in Indien den eingeführten Waren auferlegt wurden, ausschließlich für fiskalische Zwecke bestimmt, und ihre Raten waren sehr niedrig, gewöhnlich 5 % (1858, 1875, 1894<sup>4</sup>). Diese Art des Freihandels ist das Gegenteil der Tarifrchtung in Großbritannien vor 1842 und auf dem europäischen Kontinent, wo die Handelspolitik — abgesehen von der kurzen Freihandelsepoche von 1860 bis 1870 — fast allgemein in der Richtung des Schutzzollsystems ging.

In der Regel kamen ausländische Waren frei von irgendwelchen Zöllen nach Indien herein. Das Gesetz von 1882, das alle bestehenden (obgleich ziemlich mäßigen) Zölle strich, ist das hervorragendste Beispiel einer Freihandels-Gesetzgebung. Indien nahm dieses Gesetz beinahe zu derselben Zeit an, in der der Freihandel in Deutschland durch Bismarck abgeschafft wurde. Indien war während dieser ganzen Zeit nur ein Anhängsel an Großbritanniens Propaganda und Gesetzgebung zugunsten des Freihandels.

Erst im Jahre 1917 wurde zum erstenmal in Indien der Grundsatz des *Schutzzolls* dem Gesetz einverleibt. Der Zoll auf Baumwollwaren wurde von 3½ auf 7½ % erhöht, aber die entgegenwirkende Warensteuer („countervailing excise“) auf indische Fabrikate zur alten Rate (1896), nämlich 3½ %, belassen. Die Warensteuer blieb dieselbe, sogar als der Einfuhrzoll weiterhin auf 11 % im Jahre 1921 erhöht wurde.

Eine ähnliche Politik zugunsten der im Inland hergestellten Waren wurde auch auf anderen Gebieten befolgt. Um die Gerb-Industrie zu schützen, wurde auf Häute und Felle ein *Ausfuhrzoll* von 10 % erhoben. Es muß bemerkt werden, daß eine „kaiserliche Bevorzugung“ (imperial preference), bestehend aus einem Rabatt von zwei Dritteln, diesem Schutze genau zu der Zeit beigefügt wurde, als dieselbe in Großbritannien Gesetz wurde.

Diese Gesetze von 1917 bis 1921 waren nur Anzeichen einer radikalen Umwandlung in Großbritanniens Haltung gegenüber der Industrie Indiens, entstanden als ein Ergebnis der Kriegserfahrung. Im Jahre 1921 wurde Indien vom britischen Staatssekretär „fiskalische Selbstregierung“ als Grundsatz der Handelspolitik bewilligt. Die „indische fiskalische Kommission“ empfahl ein System von „gesondertem Schutz“ (1921/22), und es wurde der „indische Tarifausschuß“ ernannt, um den Anträgen von Schutzzöllen Wirkung zu geben.

Seitdem ist das Schutzsystem nach zwei Hauptrichtungen entwickelt worden. An erster Stelle erhob das Stahl-Industrie-Gesetz von 1924 auf Ein-

<sup>4</sup>) Report of the Indian Fiscal Commission 1921/22 (Calcutta, 1928), S. 8f. bis 12.

fuhrgüter Zölle bis fast 33% und verlieh Prämien an die Tata Co. Das Gesetz ist 1927 und 1928 für einen Zeitraum von sieben Jahren erneuert worden<sup>5)</sup>. Die Prämien sind 1927 aufgehoben worden, aber als Zusatz zu den „Grundzöllen“, die als Minimum angesehen werden und sowohl auf britische wie auch auf nichtbritische Waren erhoben werden, mußten die letzteren mit besonderen Zöllen belastet werden. Dies ist das zweite Beispiel von „imperial preference“ innerhalb der ersten zehn Jahre des Schutztarifs in Indien. Dieses System wird bis 1934 in Kraft bleiben.

Gesetze, die verschiedene andere indische Industrien beschützen, sind ebenfalls seit der Gründung des Tarifausschusses in Gestalt von Zöllen auf eingeführte Fabrikate durchgegangen<sup>6)</sup>. Wir haben den Schutz der Bambuspapier-Industrie (1925, 1927) zu erwähnen, ferner die Zölle auf Kamelhaar, Baumwolle und Segeltuchriemen für Maschinen (1928), den Schutz der Teekisten-Industrie (1928), das Streichholz-Industrie-Schutzgesetz (1928) und die Zölle auf mit Gummi isolierte Kupferdrähte und Kabel (1929) und auf Druckschriftzeichen. Zuletzt, aber nicht als Geringstes, muß die Abschaffung des als „Ersatz erhobenen Baumwollzolls“ der entgegengewirkenden Warensteuer (1926) erwähnt werden, die seit 1894 eine schwere Last für die indischen Fabriken gewesen war<sup>7)</sup>.

Endlich gibt es den großen Schutz für die *Baumwollgewebe-Industrie* durch das Gesetz von 1930, das mit 5% Schutzzoll und 15% allgemeinem Steuerzoll eine „imperial preference“ hauptsächlich gegen den japanischen Wettbewerb einschließt. Es ereignet sich zum drittenmal, daß der Schutz in Indien mit dem Schutz Großbritanniens gegen seine Konkurrenten auf dem indischen Markt verbunden wird. Es ist interessant zu bemerken, daß ein Teil der handelspolitischen und nationalistischen Meinung des indischen Volkes zugunsten Japans gegen die Einführung der „kaiserlichen Bevorzugung“ gekämpft hat, aber ohne Erfolg.

Der zweite Hauptgrundzug des Schutzsystems muß in der *Ermäßigung oder Aufhebung der Einfuhrzölle auf Rohmaterial* gesehen werden. Im Jahre 1924 wurde der Zoll auf Schwefel und im Jahre 1927 der auf unbearbeitetes Zink abgeschafft.

Dasselbe Prinzip, Zölle auf gewisse ausländische Einfuhrgüter aufzuheben oder zu ermäßigen, gilt fast allgemein in bezug auf *Maschinen und Fabrikeinrichtungen*. Die „freie Liste“ enthält nicht nur landwirtschaftliche Maschinen und Zubehöre, sondern auch Druckmaschinen (1927). Im großen und ganzen ist das Ziel sowohl der Industrialisierung wie der technischen und Werkzeugausrüstung des Landes immer von den Zollpolitikern im Auge behalten worden. Obwohl Indien mit „kaiserlicher Bevorzugung“ belastet ist, befindet es sich gegenwärtig in

denselben Strömungen des Schutzzollsystems<sup>8)</sup>, welche die ganze Nachkriegswelt, Großbritannien eingeschlossen, trotz der Anstrengungen des Völkerbundes nach Tarifwaffenstillstand beherrscht haben.

Durch die radikale Handelspolitik des Indiens der Nachkriegszeit sind auch die *öffentlichen Finanzen* des Landes stark beeinflusst worden. Im Jahre 1921/22 betrug die Netto-Einkünfte aus Ein- und Ausfuhrzöllen etwa 516 Mill. RM; im Jahre 1929/30 machten diese Einnahmen fast 757 Mill. RM aus, d. h. einen Betrag, der das deutsche Einkommen aus den Zöllen im Jahre 1925 weit übertraf. Von 13% der ganzen Steuereinnahmen in 1913/14 sind die indischen Zölle auf 63% gestiegen. Es ist interessant zu beobachten, daß während des ersten Jahres des formellen Schutzes (1924/25) die „Schutzzölle“ etwa 34 Mill. RM betrug; das macht nur 6,1% der ganzen Einfuhrzölle (552 Mill. RM) aus; die meisten Zölle waren also Finanzzölle. Das Verhältnis stieg im Jahre 1928/29 auf 9,3%, als die gesamten Zölle 604 Mill. RM erbrachten. Für die Staatsfinanzen spielt der Schutzzoll also nur eine sekundäre Rolle. Aber als eine Macht in dem wirtschaftlichen Leben und dem Handelssystem des Volkes hilft er jenen Zustand der industriellen Entwicklung hervorzubringen, der in England vor 1842 und in Frankreich, Deutschland und Italien während der zweiten Hälfte des 19. Jahrhunderts bestand.

Mit anderen Worten: Zu einer Zeit, in der die Welt Augenzeuge einer „zweiten“ industriellen Revolution in einigen der fortgeschrittenen Länder von Europa und Amerika ist, geht Indien durch die früheren oder vielleicht mittleren und bis zu einem gewissen Umfang Endphasen der ersten Industriewälzung. In der Handelspolitik und in anderen Stücken des wirtschaftlichen Aufbaus befindet sich das indische Volk heute ungefähr eineinhalb oder zwei Generationen hinter den industriellen Großmächten.

Die neue Politik zeigt an erster Stelle das Bestreben Indiens, sich zu *industrialisieren*. An zweiter Stelle bezweckt sie, als direkte Einladung an die ausländischen Kapitalisten zu dienen, daß sie nach Indien kommen, um die indischen Hilfsquellen an Menschen und Rohprodukten auszunutzen.

Schließlich muß man darauf hinweisen, daß die Politik des Schutzzolls, die den indischen Nationalisten seit ungefähr zwei Menschenaltern eng ans Herz gewachsen ist, ein bemerkenswertes Zugeständnis seitens der Regierung bedeutet. Insofern diese Ansicht Geltung hat, verdankt man dies zum Teil der Montagu-Chelmsford-Reform von 1918, der — obwohl sie weitaus hinter dem indischen *Swaradsch*-(Freiheits-)Ziel zurückgeblieben ist — doch das Verdienst zugesprochen werden muß, zum erstenmal dem Volke das Recht gewährt zu haben, mit homöopathischer Dosierung der Kontrolle an dem Regierungsmechanismus teilzunehmen.

<sup>5)</sup> Report of the Indian Tariff Board regarding the continuance of Protection to the Steel Industry (Calcutta, 1927), S. 16 f., 49, 98 f., 134 f.

<sup>6)</sup> „Customs Tariff“ in Statistical Abstract for British India 1917—27, S. 691 f.

<sup>7)</sup> Cotton Textile Industry Enquiry 1927 (Report of the Indian Tariff Board), Vol. I. (Calcutta, 1927), S. 168 f., 206 f.

<sup>8)</sup> Über die gegenwärtigen Tarifverhältnisse mit besonderer Berücksichtigung des Protektionismus siehe Application of the Recommendations of the International Economic Conference (Genf 1929), S. 8 f.; Report of the Economic Consultative Committee (Genf 1929), S. 5 f.

## Glossen

### Ein Bankkrach in der Schweiz

Auch die Schweiz, das Land, in dem die Milliarden Europas zusammengeströmt sind, hat einen schweren Bankkrach zu verzeichnen: Die *Banque de Genève*, ein Institut mit 20 Mill. Fr Aktienkapital und 5 Mill. Fr Reserven, hat ihre Schalter geschlossen. Man rechnet mit Verlusten im Betrage von etwa 25 Mill. Fr, d. h. mit Ausfällen in voller Höhe der Eigenmittel, wovon nur ein kleiner Teil als wieder einbringlich betrachtet wird. Der Versuch, Staatshilfe zu erlangen — der Kanton Genf sollte 15 Millionen Fr neue Vorzugsaktien des Instituts übernehmen —, ist mit der knappen Minorität von 47 gegen 48 Stimmen im Kantonsparlament gescheitert, wobei zu beachten ist, daß der Kanton Genf bereits 6 Mill. Fr Aktien des Unternehmens besitzt. Nach dem Scheitern der Pläne einer staatlichen Stützung und unter dem Druck des Schalterschlusses soll nunmehr eine anderweitige Hilfsaktion eingeleitet werden, über deren Gestaltung noch nichts Näheres bekannt ist. Die *Banque de Genève* genoß wegen der kantonalen Kapitalbeteiligung den *Anschein des Charakters einer Staatsbank*, den sie tatsächlich nicht besessen hat; dieser Anschein schuf ihr viel Vertrauen und führte ihr manche Geschäfte zu, zumal zwei Mitglieder der Genfer Regierung, (wenn auch ohne Kompetenzen) im Verwaltungsrat der Bank saßen. Es muß auffallen, daß die Bilanz der Bank alljährlich dem Genfer Staatsrat zur Prüfung und Genehmigung vorgelegt wurde. Diese eigentümliche Konstruktion einer juristisch reinen Privatbank, bei welcher der Staat die Verantwortung, aber keine wirksame Kontrollmöglichkeit hatte, darf als ein Unikum betrachtet werden. Die Bank ist weitgehend illiquide. Sie hat industrielle Beteiligungen in der Schweiz und in Frankreich erworben, auf die nunmehr große Abschreibungen erforderlich sind: bei industriellen Interessen etwa 5 Millionen Fr, bei Debitoren etwa 6 Mill. Fr. Der im Februar 1931 unternommene Versuch, die zweifelhaften Engagements auf eine mit 6 Mill. Fr Kapital neu errichtete *Société d'Entreprises et de Participations* zu übertragen, scheinen keinen vollen Erfolg gehabt zu haben; es handelte sich bei dieser Transaktion wohl hauptsächlich um einen Liquidationsversuch der beanstandeten Interessen. Das geht u. a. daraus hervor, daß Aktiva der *Banque de Genève* im Buchwert von 33 Mill. Fr für einen Rechnungsbetrag von 23 Millionen Fr auf die neue Firma übertragen wurden, wobei die *Banque de Genève* die Verlustdifferenz von 10 Mill. Fr in einem Zeitraum von 30 Jahren (!) amortisieren wollte. Man hofft in der Schweiz, daß aus der Insolvenz der *Banque de Genève* kein Schluß auf das gesamte schweizerische Bankwesen gezogen werden muß.

### Rivalitäten in der Versicherung

Der Verband der öffentlichen Feuerversicherungsanstalten in Deutschland benutzt seinen Geschäftsbericht für 1931 zu scharfen Angriffen gegen die Privatversicherung, mit der er in Konkurrenz steht. Der Verband der öffentlichen Anstalten spricht dabei von den Fehlern, die der Privatversicherung in dem

allzu raschen Wiederaufbau des Bestandes nach der Währungsumstellung zum Teil unterlaufen seien; er weist darauf hin, daß die Beurteilung des Zusammenbruchs der Favag als Einzelercheinung nur hinsichtlich des Ausmaßes dieser Katastrophe zutrefte; falsche und z. T. leichtsinnige Geschäftspolitik, in manchen Fällen allerdings auch der unverschuldete Einfluß der Wirtschaftskrise, hätten der Privatversicherung noch eine Reihe weiterer Zusammenbrüche gebracht. Der Verband erklärt, er wolle nicht näher untersuchen, welche erheblichen Kapitalverluste und z. T. auch Schädigungen der Versicherungsnehmer bei all den bekannten Vorgängen (bei seiner Konkurrenz!) eingetreten seien; gerade die Wiederholung der Fälle habe (der Verband sagt vorsichtig „fälschlicherweise“) zu einer wenig vertrauensvollen Beurteilung der Lage der Privatversicherung in der Öffentlichkeit geführt und zu manchen Befürchtungen Anlaß gegeben. Diese Verallgemeinerung in einer offiziellen Auslassung des Verbandes der öffentlichen Feuerversicherungsanstalten ist durchaus zu beanstanden und geht offensichtlich über die Grenzen des erlaubten Wettbewerbs hinaus. Der Verband der öffentlichen Anstalten weiß genau, daß gegenüber der Vielzahl der durchaus konsolidierten und gesunden privaten Versicherungsgesellschaften in keiner Weise „von einer wenig vertrauensvollen Beurteilung der Lage der Privatversicherung in der Öffentlichkeit“ die Rede sein kann, und daß es durchaus unbillig ist, wenn er in diesem Zusammenhang sagt, die Wiederholung der Fälle (Favag usw.) habe „zu manchen Befürchtungen Anlaß gegeben“ — denn damit soll offenbar (allerdings durch das Drehwort „fälschlicherweise“ vorsichtig beschränkt) gesagt werden, die private Versicherung genieße nicht mehr voll das Vertrauen der öffentlichen Meinung. Aus derselben Einstellung, dem Wettbewerbsstreben, entspringt der Hinweis auf die Notwendigkeit einer Offenlegung der Beteiligungen in den Bilanzen der Privatversicherung und auf das bisher noch nicht erteilte Verlangen nach Volleinzahlung der Aktienkapitalien; bei dem letzteren Punkt unterläuft dem Verband übrigens ein recht eigentümlicher Irrtum: Niemand fordert gegenwärtig eine bedingungslose Vollzahlung der Aktien (da dann unwirtschaftlich hohe Kapitalien festgelegt würden), sondern eine allmähliche Beseitigung der Teilzahlung der Aktien, was etwas grundsätzlich anderes ist. Der Jahresbericht des Verbandes geht aber noch weiter. Er spricht von der Verschachtelung der privaten Gesellschaften untereinander, die unter Umständen für alle an einem Konzern beteiligten Firmen gefährlich werden könne, und führt dabei — offenbar um der Privatversicherung ihre Sünden vorzuhalten und diese peinlichen Dinge in der Öffentlichkeit recht breitzutreten — die Namen Favag, Assecuranz-Union, Neptunus, Nord-Süd, Deutsche Auto und Rothenburger an. Im ganzen ist diese Art der Berichterstattung der öffentlichen Anstalten sicherlich nicht geeignet, die notwendige kollegiale Zusammenarbeit und freundliche Verständigung zwischen öffentlicher und privater Versicherung zu fördern; es treten hier so scharfe Antipathien und Gegensätzlichkeiten in der allgemeinen Auffassung von dem im Wettbewerb Zulässigen in Erscheinung, daß man

billigerweise an dem Ernst des Verständigungswillens zweifeln könne. Vielleicht ist die Haltung des Verbandes durch die Niederlage, die die öffentlichen Anstalten jüngst gegenüber der Privatversicherung vor dem Reichsgericht in der Frage der Vorversicherungsverträge erlitten haben (vgl. Nr. 25, S. 1019), mitbestimmt. Was es dann aber für einen Zweck haben soll, wenn sich der Verband in seinem Jahresbericht eingehend über Verhandlungen und über Ergänzungen des Wettbewerbsabkommens mit der Privatversicherung ausläßt, ist nicht recht einzusehen.

**Hohe deutsche Stickstoffzölle**

Seit der Veröffentlichung der Notverordnung vom 5. Juni wußte man, daß die deutsche Stickstoff-

industrie das französische Einfuhrverbot von Anfang Mai mit ähnlichen Maßnahmen beantwortet zu sehen wünsche. Die Notverordnung enthielt einen Passus, nach dem die Reichsregierung dazu ermächtigt wurde, „zur Vermeidung von Unzuträglichkeiten auf dem inneren deutschen Markt Schutzmaßnahmen in Form von Zöllen oder zur Marktregulierung“ festzusetzen. Inzwischen stellte es sich heraus, daß die Verhandlungsgrundlage für die Schaffung einer definitiven internationalen Stickstoff-Konvention — das einjährige Provisorium läuft in den nächsten Wochen ab — immer schmäler wurde. Auch die internationalen politischen Spannungen haben das ihrige zu dieser Schmälerung beigetragen, aber entscheidend für die sich durchsetzende pessimistische Auffassung von den schließlichen Ergebnissen der Verhandlungen war doch in Deutschland die Erkenntnis, daß der Raum, den die westeuropäischen Industrien auf dem internationalen Stickstoffmarkt beanspruchten, auf jeden Fall zu groß sein werde, um die deutschen Interessen wahren zu können, wenn man nicht den deutschen Markt selbst von vornherein gegen Einfuhr sicherte. Infolgedessen sind die deutschen Unterhändler mit der folgenden Zoll-Liste in der Tasche nach Luzern gefahren:

Ammoniaksalpeter .. 24 RM je dz	Natronsalpeter .....	12 RM je dz
Chilialsalpeter .....	Kalksalpeter .....	12 " " "
Ammonsulphat .....	Kalkstickstoff .....	12 " " "
Kalialsalpeter .....	Harnstoff .....	12 " " "

Diese Zölle sind am 15. Juli in Kraft getreten. Alle diese Düngemittel waren bisher zollfrei. Die neueingeführten Sätze sind von einer völlig prohibitiven Wirkung. Sie machen z. T. 75 % des Produktwertes aus. Die Frage war, ob die deutschen Unterhändler mit diesem Zollpanzer die französischen, belgischen und holländischen Wünsche für eine internationale Marktregelung eher den deutschen Wünschen anpassen könnten, als ohne ihn. Hier ging es vor allem um einen Druck auf die *belgische* Industrie, der die Ausfuhr nach Deutschland unmöglich gemacht werden sollte. Die Belgier wiederum sollten diesen Druck nach Frankreich weitergeben, um dort ein besseres Eingehen auf die deutschen Wünsche zu veranlassen. Daß dieser Gedankengang nicht richtig war, hat der *ungünstige Ausgang* der internationalen Stickstoff-Verhandlungen in Luzern bewiesen; die Konvention ist nicht zustande gekommen. Es scheint übrigens, daß die Einführung der deutschen Zölle nicht lediglich als Druckmittel für die Verhandlungen gedacht war, sondern daß man deutscherseits auch tatsächlich an ihre Anwendung denkt, da man hier die Aussichten für die Reaktion auf belgisch-französischer Seite anscheinend nicht sehr hoch ein-

schätzt. Ist dieser Eindruck richtig, so wird natürlich die deutsche Industrie um ihren Platz auf dem Weltmarkt sehr schwer kämpfen müssen, und es ist nicht ausgeschlossen, daß die Zölle dazu ausgenutzt werden, um gegebenenfalls die deutschen *Exportpreise* zu senken.

**Europäisch-amerikanische Aluminiumverständigung?**

Im Jahre 1926, als das Verfahren gegen den Mellon-Trust (die Aluminium Co. of America)

wegen Verstoßes gegen die Antitrustgesetzgebung eingeleitet wurde — es ist ergebnislos verlaufen — fiel es bereits auf, daß die europäische Aluminiumindustrie, die damals noch verhältnismäßig große Aluminiummengen nach den Vereinigten Staaten exportierte, ihre amerikanischen Vertretungen zur Beobachtung völliger Passivität in diesem Verfahren veranlaßte. Dabei hätten diese amerikanischen Vertretungen damals durchaus die Möglichkeit dazu gehabt, den Verlauf dieses Verfahrens ungünstig für den Mellon-Trust zu beeinflussen. Auf Grund dieses Verhaltens ist wiederholt von einem „gentlemen-agreement“ zwischen dem europäischen Kartell und dem amerikanischen Trust gesprochen worden, ohne daß freilich von einer der beiden genannten Gruppen jemals eine Bestätigung derartiger Nachrichten zu erhalten gewesen wäre. Sicher ist aber soviel, daß sich das Verhältnis zwischen diesen beiden den Weltmarkt beherrschenden Gruppen in der Praxis ständig besserte, wenn auch gelegentliche Reibereien im ostasiatischen und indischen Fabrikategeschäft nicht zu vermeiden waren. Den *europäischen* Markt haben die Amerikaner ziemlich unbehelligt gelassen; gelegentlich kam es zwar auch hier zu kleinen Auseinandersetzungen, aber diese waren von der Art, wie sie auch unter Kartellfreunden an der Tagesordnung zu sein pflegen. Als vor einigen Monaten — gelegentlich der Einführung des deutschen Aluminiumzolles — das Schlagwort von der „amerikanischen Gefahr“ eine große Rolle spielte, ist an dieser Stelle überzeugend nachgewiesen worden, daß eine solche Gefahr zwar theoretisch bestände, praktisch aber wohl kaum wirksam sein werde. Inzwischen hat sich ein gewisser *Ausgleich* auch in der Produktion der beiden Gruppen vollzogen. Im Jahre 1925 hat der amerikanische Trust 77 000 t Aluminium produziert, Europa hatte eine Produktion von 102 000 t. Im Jahre 1930 hat Amerika hingegen 138 000 t Aluminium produziert, während Europa 154 000 t erzeugte. Die Produktionen der beiden Gruppen verhielten sich also ziemlich genau wie eins zu eins, wobei freilich nicht vergessen werden darf, daß ein Teil der norwegischen Produktion dem Einfluß des amerikanischen Trusts zuzurechnen ist. Die Amerikaner haben auch 1930 die kanadische Produktion, die früher als Quelle eines starken amerikanischen Exports nach Europa gedacht gewesen ist, nicht weiter entwickelt, sondern sogar stark eingeschränkt. Es paßt durchaus zu dieser Entwicklung, daß neuerdings gemeldet wird, eine offizielle Verständigung zwischen dem amerikanischen Trust und dem europäischen Kartell stehe bevor. Ein Kampfstadium zwischen den beiden Gruppen ist schon heute nicht mehr wahrnehmbar. Es dürfte deshalb nicht schwierig sein, die Beziehungen noch enger zu gestalten. Freilich hätte eine solche Verständigung nur dann einen Sinn, wenn sie von einer auf *Senkung der Preise* gerichteten gemein-

samen Marktpolitik begleitet wäre. Ohne derartige Richtlinien werden beide Gruppen auch mit vereinten Kräften ihre enormen Vorräte nicht liquidieren können.

#### Ein neues internationales Zinkkartell

Nach mehr als eineinhalbjährigen Bemühungen ist es gelungen, eine Organisation der Zinkproduzenten zu schaffen, die an die Stelle des im Dezember 1929 aufgelösten „Brüsseler Kartells“ treten soll. Der Zinkpreis ist inzwischen stark abgesunken; dennoch war es nur unter allergrößten Schwierigkeiten möglich, die Kartellierung herbeizuführen, die am 11. Juli beschlossen und vom 1. August d. J. an in Kraft gesetzt worden ist. Ihre Laufzeit ist zunächst auf ein Jahr ausgedehnt worden. Die Mitglieder des Kartells, zu denen deutsche, belgische, französische, englische, norwegische, polnische, italienische, australische, kanadische und mexikanische Gruppen gehören, haben sich verpflichtet, ihre Produktion gegenüber der durchschnittlichen Höhe der Zeit von Mitte 1927 bis 1930 um 45 % einzuschränken. Auf diese Weise soll die Produktion in Europa, Kanada, Mexiko und Australien auf monatlich 50 000 t gebracht werden; der Verbrauch in den genannten Ländern wird auf 60 000 t angenommen, so daß sich theoretisch innerhalb von 20 bis 22 Monaten ein völliger Vorratsabbau vollziehen würde, wenn man die gegenwärtigen Bestände in jenen Ländern mit 200 000 bis 220 000 t annimmt. Rein rechnerisch sieht das ganz plausibel aus.

#### Die Last der öffentlichen Fürsorge

Infolge der Dreigliederung der Arbeitslosenunterstützung — Arbeitslosenversicherung, Krisenunterstützung und kommunale Wohlfahrtsunterstützung — wirkt sich die Last der Arbeitslosigkeit in besonders starkem Maße auf die *Gemeindefinanzen* aus. Um welche Beträge es sich dabei handelt, geht deutlich aus einer Statistik über die öffentliche Fürsorge hervor, die soeben in „Wirtschaft und Statistik“ veröffentlicht wird (11. Jahrg., Nr. 13). Die Zahlen umfassen zwar nur die Zeit bis zum 31. März 1930; dennoch ist eine Entwicklungstendenz, die sich seitdem zweifellos in verschärftem Umfang fortgesetzt hat, bereits aus diesem Material deutlich zu erkennen: Die Zahl der regelmäßig durch die öffentliche Fürsorge unterstützten Parteien ist vom 31. März 1928 bis zu dem entsprechenden Termin der folgenden Jahre von 1,68 auf 1,79 und 1,99 Millionen gestiegen, und diese Erhöhung entfällt fast ausschließlich auf die *Wohlfahrtserwerbslosen*, deren Zahl (März 1929 bis März 1930) von 209 000 auf 388 000 und seitdem (bis Mai 1931) sogar auf 1 074 000 stieg. Außerdem hat sich die Zahl der von der Reichsanstalt für Arbeitslosenversicherung Betreuten, die eine zusätzliche Unterstützung aus den Mitteln der Wohlfahrtsfürsorge erhielten, von März 1929 bis März 1930 ungefähr verdoppelt. Die gesamte *Nettofürsorgelast* im Deutschen Reich hat sich dadurch von 1,46 Milliarden RM im Rechnungsjahr 1928/29 auf 1,58 Milliarden im Jahre 1929/30 erhöht. Auf den Kopf der Bevölkerung waren 25,29 RM gegen 23,41 RM aus öffentlichen Mitteln für diese Fürsorgestellten aufzubringen. Auffallend ist dabei, daß der durchschnittliche Aufwand je Partei dauernd gestiegen ist: Im Jahre 1927/28 wurden 284 RM, 1928/29 hingegen 341 und 1929/30 sogar 349 RM je Partei ausgegeben. Für das letzte Rechnungsjahr betrug der Aufwand bei Kriegsbeschädigten usw. 180 RM, bei Sozialrentnern 252 RM, bei Kleinrentnern 444 RM und bei den sonstigen Hilfsbedürftigen (unter denen sich auch die Wohlfahrtserwerbslosen befinden) 395 RM je Partei. Wahrscheinlich ist die Erhöhung des

Es muß aber heute noch daran gezweifelt werden, ob das Programm so glatt, ja, ob es überhaupt durchzuführen sein wird. Das Zinkkartell von 1929 hatte einen grundsätzlich ähnlichen Aufbau; die Produktionsquoten, die damals festgesetzt wurden, sind aber *nicht von einem einzigen* seiner Mitglieder jemals innegehalten worden. Auch diesmal hat man für Quotenüberschreitungen eine Strafzahlung von 5 £ je t, d. h. von etwa 40 % des gegenwärtigen Verkaufspreises, festgesetzt. Dennoch bestehen Zweifel, daß das Produktionsprogramm innegehalten werden wird; denn die Produzenten pflegen sich bei anziehenden Preisen nicht um die Quoten zu kümmern, aber auch bei fallenden Preisen suchen sie den Verlust im Erlös durch eine Vergrößerung der Absatzmengen auszugleichen. Diese Erfahrung haben wir in den letzten Jahren bei *Kupfer* gemacht, wir haben sie bei *Zinn* erlebt, und es ist höchstwahrscheinlich, daß wir sie auch bei *Zink* wieder machen werden, zumal hier eine Kontrolle infolge der außerordentlichen Verzweigtetheit des Marktes schwer möglich ist. Im übrigen ist in allen bisherigen Veröffentlichungen die Frage, ob die Quoten nur *Hüttenroh-zink* oder auch *Elektrolytzink* umfassen, offen gelassen worden. Im alten Kartell war Elektrolytzink quotenfrei. Im neuen Kartell soll das geändert worden sein. Die Möglichkeit zu einer Umgehung der Quoten ist also diesmal geringer. Dennoch scheint auch der Londoner Markt die praktische Wirksamkeit des Kartells nicht sehr hoch einzuschätzen: Die erwartete Zinkhausse ist jedenfalls vorläufig ausgeblieben.

durchschnittlichen Gesamtaufwandes hauptsächlich darauf zurückzuführen, daß der Anteil der Wohlfahrtserwerbslosen, die von jeher eine (im Vergleich zu den Sozialrentnern) relativ hohe Unterstützung erhalten, angestiegen ist. 1929/30 wurden rund 166 Mill. RM als laufende und einmalige Barunterstützungen an Wohlfahrtserwerbslose ausgezahlt; die Arbeitslosen mit Zusatzunterstützung erhielten etwa 13 Mill. RM, die Fürsorgearbeiter (als Lohn) etwa 46 Mill. RM. Bekanntlich sind die Gemeinden seit langer Zeit bestrebt, in ihren eigenen Betrieben Wohlfahrtserwerbslose vorübergehend zu beschäftigen, damit diese Personen die Voraussetzungen für eine neue Unterstützung in der Arbeitslosenversicherung erwerben; es können dadurch Beträge von etwa 175 RM je Unterstützten erspart werden (Differenz zwischen den Wohlfahrtsunterstützungen — 950 RM — und der vorübergehenden Lohnzahlung — 775 RM). Die Beobachtungen der letzten Monate lassen vermuten, daß die Gemeinden von diesem Mittel in steigendem Umfang Gebrauch machen. Ein Vorwurf ist ihnen hieraus kaum abzuleiten; denn sie stehen dabei unter dem Druck einer finanziellen Bedrängnis, die durch die Art, in der eine Sanierung der Reichsfinanzen versucht wurde, eher verstärkt als vermindert wurde. Andererseits erhebt sich die Frage, ob eine derartige „Schiebung“ nicht die Notwendigkeit einer Neuverteilung der Arbeitslosenlast beweise. Hierüber aber kann erst dann ein Urteil abgegeben werden, wenn ein genauer Einblick in den Umfang solcher Transaktionen möglich ist; das bisherige Zahlenmaterial gibt leider über diese Frage keinerlei Auskunft.

#### Personalia

Die Reichsregierung hat Staatssekretär a. D. *Carl Bergmann* zum Treuhänder für die Darmstädter und Nationalbank ernannt; zur Seite stehen ihm der frühere Vizepräsident der Reichsbank, Geheimrat *Kauffmann*, und als Vertreter des Reichs Ministerialdirektor *Schlieben* vom Reichsfinanzministerium. Staatssekretär a. D. *Bergmann*

gehört u. a. dem Aufsichtsrat der DD-Bank, der Deutschen Reichsbahn-Gesellschaft und der Lazard Speyer-Ellissen KGaA an; er ist in den letzten Jahren durch die Führung der Reparationsverhandlungen besonders hervorgetreten.

Die Generalversammlung des Ostoberschlesischen Berg- und Hüttenmännischen Vereins in Kattowitz wählte an Stelle von Geheimrat Dr. Williger, der mit Rücksicht auf sein hohes Alter den Vorsitz niedergelegt hat, Generaldirektor Dr. *Rudolf Wachsmann* zum Vorsitzenden. Außerdem wurde Dr. *Walter Tomalla* von der Kattowitzer AG für Bergbau und Eisenhüttenbetrieb in den Vorstand gewählt. Geheimrat Dr. Williger übernimmt den Ehrenvorsitz des Vereins.

Der Aufsichtsrat der Vereinigte Elektrizitätswerke Westfalen AG hat dem Antrage des Vorstandsmitgliedes Dr. *Fischer* auf Aufhebung seines Anstellungsvertrages entsprochen. Auch bei Generaldirektor Dr. *Max Krone* dürfte es nach Pressemitteilungen zu einer derartigen Regelung kommen.

Der Direktor der Dresdner Bank, *Paul Schmidt-Branden*, ist aus dem Aufsichtsrat der Norddeutschen Wollkammerei und Kammgarntspinnerei ausgeschieden.

Aus dem Aufsichtsrat der Adler & Oppenheimer AG in Berlin sind Dr. *Hugo Oppenheimer* und *Robert Landsberg* ausgeschieden.

In die Verwaltung der Harpener Bergbau AG ist Direktor *Rüdiger Schmidt* eingetreten, der bisher bei der Rheinischen AG für Braunkohlenbergbau und Brikettfabrikation tätig war.

Das Vorstandsmitglied der Oberrheinischen Mühlenkonvention, *Alexander Werner*, Mitinhaber der Germania-Mühlenwerke Werner & Nicola GmbH und stellvertretender Aufsichtsratsvorsitzender der Süddeutschen Mühlenvereinigung GmbH, ist am 3. Juli gestorben.

Dem Erfinder des koffeinfreien Kaffees und Aufsichtsratsvorsitzenden der Kaffee-Handels-AG in Bremen, Gene-

ralkonsul Dr. h. c. *Ludwig Roselius*, ist anlässlich des Jubiläums der Firma die Plakette der Humboldt-Hochschule, Berlin, für Verdienste um Volksgesundheit und Volksbildung verliehen worden.

Der beratende Ingenieur und Wirtschaftler, Dipl.-Ing. *Friedrich Frölich*, u. a. wissenschaftlicher Mitarbeiter im Institut für Konjunkturforschung und Mitglied des geschäftsführenden Ausschusses der Kartellstelle im Reichsverband der Deutschen Industrie, ist beauftragt worden, in der Fakultät für allgemeine Wissenschaften der Technischen Hochschule Hannover die Beziehungen zwischen dem selbständigen Vertrieb und der Herstellerfirma in seminaristischen Übungen zu vertreten.

Der bisherige außerordentliche Professor für Arbeits- und Versicherungsrecht, Dr. *Hermann Dersch*, Senatspräsident beim Reichsversicherungsamt, ist zum ordentlichen Professor in der juristischen Fakultät der Berliner Universität ernannt worden.

Der Berliner Nationalökonom Professor Dr. *Max Sering* feierte in diesen Tagen sein goldenes Doktorjubiläum.

Der Mitinhaber der von der Danatbank kommanditierten Bankfirma Schwarz, Goldschmidt & Co., Bankier *Julius Schwarz*, hat seine Ehrenämter niedergelegt; er war stellvertretender Vorsitzender des Berliner Börsenvorstands, Mitglied der Berliner Industrie- und Handelskammer und Vorsitzender der Vereinigung Berliner Privatbankiers.

Am 15. Juli starb im Alter von 63 Jahren Prof. Dr. *L. von Borkiewicz*. Der hervorragende Gelehrte, ordentlicher Professor an der Universität Berlin, hat auf dem Gebiet der Nationalökonomie und der mathematischen Statistik eine große Zahl zum Teil bahnbrechender Arbeiten veröffentlicht. Auch das MdW konnte wiederholt wertvolle Beiträge aus seiner Feder bringen. Die letzte Arbeit, die er uns noch vor kurzer Zeit zugesagt hat, eine größere Rezension, hat er nicht mehr vollendet.

## Literatur

*Konjunktur- und Saisonempfindlichkeit in der Fertigwarenwirtschaft.* Bearbeitet vom Institut für Wirtschaftsbeobachtung an der Hochschule für Wirtschafts- und Sozialwissenschaften in Nürnberg. Nürnberger Beiträge zu den Wirtschafts- und Sozialwissenschaften. Herausgegeben von Hans Proesler und Wilhelm Vershofen, Heft 27. Nürnberg, 1931, Verlag der Hochschulbuchhandlung Krusche & Co. 48 S. — Preis 3,75 RM.

Für den Theoretiker und vielleicht noch mehr für den Praktiker ist es von großer Bedeutung, ein Bild von der Intensität der Konjunktur- und Saisonschwankungen in den einzelnen Zweigen der Wirtschaft zu erlangen. Der Theoretiker kann aus dem Charakter der Schwankungen gewisse Rückschlüsse auf die Ursachen der Bewegung ziehen, der Praktiker erhält die Möglichkeit, die komplizierten Marktverhältnisse besser zu überblicken. Es ist daher sehr verdienstlich, daß das Nürnberger Institut für Wirtschaftsbeobachtung eine systematische Untersuchung der konjunkturellen und saisonmäßigen Reagibilität verschiedener Wirtschaftsreihen durchgeführt und die Ergebnisse in einer überaus klar abgefaßten Schrift veröffentlicht hat. Um die Reagibilität im Warenabsatz von Produktionsstufe zu Produktionsstufe zu prüfen, wurden die Schwankungen fortschreitend von der Ursprungsproduktion bis zum letzten Konsum verfolgt (S. 8). Anknüpfend an die Erforschung der Marktschwankungen im Bereich des Hausratsbedarfs, deren bisherige Ergebnisse das Institut früher bereits in der von ihm herausgegebenen Zeitschrift „Der Markt der Fertigware“ veröffentlicht hat, wird der Versuch gemacht, festzustellen, wie weit die — an sich

naheliegende — Vermutung zutrifft, daß der Grad der *Konjunkturschwankungen* in der Richtung auf den Konsum ständig *abnimmt*, der der *Saisonschwankungen* dagegen *zunimmt*. In der Hauptsache werden deutsche Wirtschaftsreihen untersucht, zum Vergleich aber auch einige amerikanische herangezogen. Zeitlich wird die Untersuchung auf die Jahre 1925—1929/30 beschränkt. Als Symptom wird nach Möglichkeit der Absatz, und zwar der Inlandsabsatz, gewählt.

Zur Bestimmung der Variationsbreite wird der sogenannte Variationskoeffizient berechnet. Es ist das der mittlere Fehler, ausgedrückt in Prozenten des Mittelwerts der Reihe, ein in der Biologie häufig benutztes Variationsmaß. Der Variationskoeffizient wird in der Schrift bewußt nur als Mittel der *Deskription* benutzt, so daß gegen seine Verwendung — ungeachtet der geringen Zeitspanne, für die die Reihen untersucht worden sind — Bedenken nicht zu erheben sind. Die Autoren (die Anregung zu der Untersuchung geht nach Mitteilung des Herausgebers im Vorwort von dem leitenden Assistenten des Instituts, Dr. Erich Schäfer, aus) heben ausdrücklich hervor, daß man bei der Verallgemeinerung der bisher erzielten Ergebnisse sehr vorsichtig sein müsse. Von einer Gesetzmäßigkeit könne vorerst gar nicht die Rede sein, vielmehr handele es sich um empirisch festgestellte Regelmäßigkeiten, deren Geltungsbereich nur auf deduktivem Wege erwiesen werden könne. Diese Einschränkung halten wir für sehr begrüßenswert, denn dadurch wird die Grenze einer statistischen (Kollektiv-) Arbeit in methodisch korrekter Weise gezogen.

Die Autoren kommen zu folgendem Ergebnis: „Die Konjunkturrempfindlichkeit des Warenabsatzes innerhalb eines



(Konsum-) Fertigwarenzweiges wie auch bei zusammengefaßten Reihen der Fertigwarenwirtschaft nimmt ab in der Richtung von der Produktion zum letzten Konsum“ (S. 26). Bei der Saisonempfindlichkeit zeigt sich das entgegengesetzte Verhalten. „Die Saisonempfindlichkeit des Warenabsatzes innerhalb eines Konsumfertigwarenzweiges wie auch bei zusammengefaßten Reihen der Fertigwarenwirtschaft nimmt zu in der Richtung von der Produktion zum letzten Konsum“ (S. 37). Mit Recht weisen die Autoren darauf hin, daß aus der Tatsache der besonderen Konjunktur reagibilität im Absatz von Produktionsmitteln keine eindeutigen Schlußfolgerungen gezogen werden können, es drängt sich aber die Annahme auf, daß die Konjunktur bewegung nicht ausschließlich auf Veränderungen in der „Konsumsphäre“ zurückgeführt werden kann. Mehr als diese negative Abgrenzung läßt sich auch aus einer statistischen Analyse nicht folgern. Die sehr anspruchslos geschriebene Schrift bietet viele Anregungen. Die Untersuchung sollte fortgeführt werden.

Frankfurt a. M.

Dr. Eugen Altschul

*Peters, Alfred: Technische und ökonomische Rationalität.* Ein Beitrag zur Bestimmung des zentralen Gegenstandes der formalen, normativen Wirtschaftstheorie. Leipzig 1929. G. A. Gloeckner Verlag. XI, 66 S. — Preis 4 RM.

Dieses Heft sollte nicht in einer wirtschaftlichen, sondern in einer philosophischen Zeitschrift rezensiert werden. Denn es befaßt sich nur in gelegentlichen Abschweifungen mit Wirtschaftstheorie; im übrigen ist es ein neuer Versuch, das Objekt der Wirtschaftswissenschaften zu bestimmen. Gewiß ist nichts gegen eine Rückbesinnung auf die Grundlagen einer Wissenschaft einzuwenden, und ebenso wenig wird man verlangen, daß sich die Erörterung solcher Fragen wie ein Roman lese. Aber die Sache sollte nicht durch eine komplizierte Diktion unnötig erschwert werden. Was dem Leser in dieser Hinsicht zugemutet wird, geht deutlich aus der folgenden Wiedergabe der wichtigsten Teile des Buches hervor. Peters versucht eine philosophisch-logische Objektbestimmung von Wirtschaft und Technik; er geht von der spezifischen Ratio aus, die diesen beiden Sachbereichen zugeordnet ist. „Jeder dieser beiden polaren Möglichkeiten (der technischen und ökonomischen Rationalität) kann ja doch zunächst, ohne daß dies dem von ihr erreichten Maximum Abbruch tut, ohne Einschläge der anderen auftreten — die also nicht für sie wesentlich sind. Es geht die rein formale, in der bloßen Verteilung der Mittel an die ertragreichsten Verwendungen dem Leben gebotene, Möglichkeit maximaler Reichhaltigkeit — es geht die ‚ökonomische‘ Rationalität nichts an, ob und wie weit die — während der Verteilung nur eben in Hinsicht auf ihre Ergiebigkeit und ihrem dementsprechenden Anspruch auf Zuweisung von Mitteln ins Auge gefaßten Ziele nun nachher realisiert werden. Dies ist vielmehr ‚ausschließlich‘ die Aufgabe der anderen gleich funktionalen Möglichkeit der Rationalität, der technischen nämlich. Die es nun wieder — auch in der ihr eigenen Erwägung natürlich: sie ergreift von sich aus jeweils eine ihr überhaupt gegebene, d. h. nicht ausdrücklich anderweitig gesperrte Möglichkeit! — nicht berührt, ob die ihr so zugewiesene Aufgabe überhaupt und in diesem Ausmaße im Rahmen aller übrigen akuten Intentionen sinnhaft zu erstreben ist.“ „Was für die Technik die Leistung, das ist für die Wirtschaft der Wert: beide Male ist nämlich — und das führt uns nun zum ersten Male zum zentralen Punkt unserer Problematik (auf S. 31! F. B.) — Mittel und Maß der bezüglichen spezifischen Optimaltendenz gegeben. Für die Technik bedeutet diese ja: alles aufzubieten, was einer gegebenen Aufgabe möglichst adäquat zur Realisierung verhilft, — eben möglichst viel in diesem Sinne zu ‚leisten‘. Wobei dann die Güte einer bestimmten Technik — stets in der Richtung also der Garantierung eines Maximums an Erfolg unter

den gegebenen Umständen und unter Ausnutzung ihrer, sofern sie eben im Rahmen der gegebenen Aufgabe überhaupt sinnhaft nutzbar sind — nur durch Vergleich mit dem an derselben Aufgabe unter gleichen Voraussetzungen durch eine andere Methode zu garantierenden Erfolg festzustellen ist.“ „Der Wert ist . . . eine ‚mittelbare‘, von der technischen Erwägung just deshalb nicht bestrichene, ist die nur durch Beziehung zur Intentionalität eines Subjektes gegebene, weil von der Qualität ausgehende Qualitätsrelation zwischen den Dingen.“

Die *Folgerungen*, die von Peters aus der auf diese Weise analysierten rationalen Natur der ökonomischen Erwägung gezogen werden und den zentralen Gegenstand der formalen Wirtschaftstheorie abstecken sollen, enthalten eine Stellungnahme zu fachwissenschaftlichen Problemen ökonomischer Theorie, und können als Prüfstein für die vorausgegangene Grundlegung dienen. Die Wirtschaftstheorie ist darnach „ein Zweig, der von der Dilthey-Schule sogenannten geisteswissenschaftlichen Psychologie“ und kann „trotz der subjektiven Bezogenheit der ‚Werte‘ keine Einschläge soziologischer Relevanz fassen“. Durch rein empirisches Sammeln von Tatsachen vermöge man nicht, wie Schumpeter behauptet habe, zu mathematischen Formeln zu gelangen. Das „Gesetz des Maximums“ sei, sofern es über den Rahmen der individuellen Wirtschaft hinausgehe und als Ergebnis des Marktverkehrs gemeint sei, abzulehnen. Der Grenznutzen dürfe nicht senso-vitalistisch interpretiert werden, beruhe nicht auf aktuellen Lustgefühlen, sondern auf rationaler Abschätzung. Der Begriff des „negativen Grenznutzens“ sei unrichtig, da jeder Bedarf an sich unbegrenzt sei.

Diese „Ergebnisse“ beruhen durchweg auf Mißverständnissen und sind alles andere als eine Rechtfertigung der vorangegangenen „Objektbestimmung“. In der Formulierung, in der sie A. Peters gibt, sind sie falsch; die Fachwissenschaft hat sie weit vorsichtiger und gründlicher formuliert und behandelt. Der wirtschaftstheoretische Beitrag der Arbeit beschränkt sich äußerlich auf dreizehn Seiten und bietet inhaltlich keinen durchdachten Gedanken. Zu entscheiden, ob die philosophisch-logischen Abschnitte trotzdem brauchbar sind, möchte ich dem Leser überlassen.

Berlin

Dr. Fritz Burchard

*Wissler, Dr. Albert: Die Opiumfrage.* Eine Studie zur weltwirtschaftlichen und weltpolitischen Lage der Gegenwart. (Probleme der Weltwirtschaft, Schriften des Instituts für Weltwirtschaft und Seeverkehr an der Universität Kiel, Nr. 52.) Jena 1931. Verlag Gustav Fischer, VIII, 278 Seiten. — Preis 12 RM.

Unter der Bezeichnung „Opiumfrage“ versteht man nicht allein die Probleme, welche die Verwendung des Opiums als Rauschgift im Fernen Osten aufwirft, sondern auch die Problematik der Rauschgifte schlechthin. Die Literatur über diese Fragen ist ziemlich umfangreich; an der Spitze stehen die *medizinisch-pharmakologischen* Schriften, die zugleich wertvolles soziologisches Material liefern, das nach der Natur der Sache nur von Ärzten beigebracht werden kann. Dazu traten in den letzten Jahren tüchtige *juristische* Behandlungen des Themas teils vom Standpunkt des Völkerrechts (Hoijer), teils von dem des Zivil- und Strafrechts (Fraeb und Wolff). Daneben plätschert besonders im englischen Sprachgebiet eine umfangreiche Literatur propagandistischen (Anti-Opium) und in Antwort darauf apologetischen Charakters. Allein die *sozialökonomische* Wissenschaft hat sich dem Problem gegenüber einigermaßen spröde erwiesen; insbesondere in Deutschland hat es bis vor wenigen Jahren vollkommen an einer systematischen weltwirtschaftlichen Arbeit auf diesem Gebiet gefehlt. Die Arbeit von *Wissler* will nun insofern über die bisherige Literatur hinausgehen, als sie die *politische* Seite des Problems ins Gesichtsfeld

rückt — eine Seite, deren Existenz bekannt ist und deren Behandlung sich als fruchtbar erweisen muß. Denn tatsächlich spielen Fragen der Wirtschafts-, Finanz- und Bevölkerungspolitik, ja sogar der hohen Politik bei der Behandlung der Opiumfrage eine bedeutende Rolle, und gerade das ist es, was dem außenstehenden Beobachter das Verständnis für viele Vorgänge auf diesem Gebiet erschwert, zumal sich das Interessante meist hinter den Kulissen abspielt. So ist z. B. eines der Schmugglerzentren für Opium nach China das portugiesische Macao. Die Portugiesen bezogen riesige Opiummengen (riesig im Verhältnis zur Größe Macaos) aus Indien. Als sie sich nun vor einigen Jahren des Hafens von Macao so sehr annahmen, daß dies dem britischen Hongkong unbequem wurde, versuchten die Engländer, ihnen das schöne Schmuggelgeschäft nach China zu verderben und sperrten ihnen die Opiumbezüge aus Indien. Die Portugiesen schmuggelten weiter, aber persisches Opium. Die Sperre von indischem Opium für Macao wurde damals sehr beachtet und zum Teil freudig begrüßt; nur über die Hintergründe der Maßnahme erfuhr die Öffentlichkeit nichts.

Die Arbeit von Wissler ist breit angelegt und trägt das schwer zugängliche Material mit großem Fleiß und anzuerkennender Vollständigkeit zusammen; überall geht der Verfasser auf die Quellen zurück. Im ersten Teil behandelt er die Geschichte der Opiumfrage und bringt dabei eine wertvolle neue Erkenntnis. Da die in Europa stark begehrten Chinawaren am Ende des 18. und in der ersten Hälfte des 19. Jahrhunderts nicht gegen europäische Waren ausgetauscht, auch nicht im Wege des Zwangshandels (d. h. in der damals üblichen Form des Kolonialhandels) erworben werden konnten, „wurde der Opiumhandel zu einer systematischen Exportfinanzierung für den Versand von Chinawaren nach Europa“ verwandt.

Der zweite Teil des Buches enthält geographisch gegliedert eine Schilderung der Verhältnisse in allen in Frage kommenden Ländern; dabei ist der Leitgedanke der Arbeit, die Opiumfrage in ihrem Zusammenhang mit der Politik zu schildern, leider nicht ganz zu seinem Recht gekommen, da der Verfasser nicht zu einer systematischen Darstellung vorstößt, für die er alles Material besitzt und beibringt. Eine systematische Darstellung hätte etwa zu zeigen

1. die Stellung des Opiums in den verschiedenen *Finanzsystemen* der asiatischen Gebiete. In Persien z. B. ist Opium ein Pfeiler des Finanzsystems, in Indien nimmt seine finanzpolitische Bedeutung ab, in China scheint der Bürgerkrieg zum guten Teil mit per nefas-Einkünften aus Opium finanziert zu werden;
2. das Opium und die übrigen Rauschgifte in der *Wirtschaftspolitik*. In Persien ist seine Erzeugung fast Angelindustrie. In der Türkei und Jugoslawien wirft sie andere wirtschaftspolitische Probleme auf als z. B. in Indien und China, denn von dort gelangt das Opium als unentbehrlicher Rohstoff für die Alkaloidindustrie in den Handel; hier dient es lediglich der Verwendung als Rauschgift. Wissler zeigt, wie die Haltung der einzelnen Staaten gegenüber der Opiumfrage weitgehend durch wirtschaftspolitische Gründe bestimmt wird, wie sie sich demgemäß auch mit den wirtschaftlichen Interessen wandelt. Wirksame Prohibition müßte vielfach Umstellung der Volkswirtschaft zur Folge haben;
3. die Beziehungen zwischen Opium und *Bevölkerungsbzw. Sozialpolitik*. Es bestehen nicht nur Zusammenhänge zwischen Opium und Volksgesundheit, Geburtenzahl, Sterblichkeit, sondern auch zwischen Opium und Rasse — die verschiedenen Völker sind in ganz verschiedener Stärke rauschgiftempfindlich — und zwischen Opium und chinesischer Wanderarbeit sowie schließlich zwischen Rauschgiften und Kriminalität;
4. als wichtigste und schwierigste Aufgabe: die Opiumfrage als Stein im Schachbrett der *hohen Politik*. In dieses Kapitel gehört weiter eine Darstellung der politischen und

Kulturpropaganda, die mit der Opiumfrage im Rahmen der großen Politik getrieben wird.

Hoffentlich gelangt Wissler auf Grund seines wertvollen Materials noch zu einer solchen systematischen Darstellung, durch die sein eigener Gedanke erst wahrhaft fruchtbar und die auch praktisch bedeutsam werden würde; denn aus ihr würde man einen Überblick gewinnen können, wo die Möglichkeiten und Hemmnisse einer nüchternen, nicht utopischen Anti-Opium-Politik liegen. In dem Doppelcharakter dieser Stoffe, daß sie zugleich Rauschgifte und unentbehrliche Medikamente sind, liegt die fundamentale Schwierigkeit.

Der dritte Teil der Arbeit führt durch das Gewirr der internationalen Anti-Opium-Verhandlungen — eine recht schwierige Aufgabe, wie nur der ermaßen kann, der sich durch dasselbe Material hindurchgequält hat. Bisher hatten sich nur englische und französische Autoren dieser Aufgabe unterzogen. Das Wesentliche der Verhandlungen hat der Verfasser gut herausgearbeitet. Auf Grund seiner Darstellung kommt er zu einem wichtigen Schluß, der aber doch wohl von ihm zu scharf pointiert ist. Mildern wir seine Fassung ab, so ist zweifellos richtig, daß die Opiumfrage zum Symbol geworden ist für den Kampf der Vereinigten Staaten und der alten europäischen Kolonialmächte um die wirtschaftliche Vorherrschaft in Ostasien, zum Symbol für den geistigen Kampf der neuen gegen die alte Welt. In diesem Kampf ist ein wesentlicher Teil der Opiumfrage beschlossen.

Neuglobsoro (Kr. Ruppin)

Dr. Fritz Redlich

*Annuaire Statistique International 1929. Herausgegeben vom Völkerbund. Genf 1930. — Preis 10 Schweizer Fr.*

Eine internationale statistische Zusammenstellung wichtiger Daten über: Bevölkerung, Landwirtschaft und Fischerei, Bergbau und Industrie, Handel und Verkehr sowie über Geld, Kapital, öffentliche Finanzen, Preise und Löhne. Die meisten Tabellen schließen mit dem Jahr 1929 ab. Eine beachtenswerte Erweiterung bilden die erstmalig veröffentlichten *Produktionsindizes*. Das Buch stützt sich im wesentlichen auf amtliche Quellen und stellt eine wertvolle Ergänzung der statistischen Literatur dar, zumal es in einem Zeitpunkt veröffentlicht wird, in dem die Statistischen Jahrbücher wichtiger Länder noch nicht erschienen sind.

Red.

*Fuchs, Prof. Dr. Carl Johannes: Volkswirtschaftslehre. Berlin 1931, Verlag Walter de Gruyter & Co. (Sammlung Göschen). 160 Seiten. — Preis 1,80 RM.*

Das Göschen-Bändchen „Volkswirtschaftslehre“ (von Carl Johannes Fuchs) hat, nach Anlage und Ausführung, manchen Leser enttäuscht. Auch die neue, 6. Auflage bringt keine wesentlichen Verbesserungen. Die „Umarbeitung“ hat sich vor allem auf die Kapitel Unternehmerverbände („Der Zusammenschluß von Unternehmungen“) und „Wirtschaftskrisen“ erstreckt. Die Definitionen und Beschreibungen der „Zusammenschlüsse“ — Kartelle, Interessengemeinschaften in weiterem Sinne und in engerem Sinne, Fusionen, Trusts — stimmen mit der in der Wissenschaft und im Sprachgebrauch üblichen Terminologie nicht voll überein, ohne daß ein Grund für die Abweichungen einzusehen wäre. Daß der Abschnitt „Die Wirtschaftskrisen“ keine Darstellung des wirklichen Konjunkturphänomens, insbesondere keine Beschreibung der Gesetzmäßigkeit seines Ablaufs, enthält, geht bereits aus der Überschrift hervor, die nur von den „Krisen“ spricht. In einem wenig glücklichen Verhältnis zu dem Inhalt des Buches steht das ausführliche Register, das mit ungefähr tausend Verweisungen auf die 150 Seiten des Textes (Göschen-Format) die Unausgeglichenheit des ganzen Werks deutlich in Erscheinung treten läßt.

v. E.

*Neufeld, Dr. Hans: Die Reichsbank nach dem Neuen Plan.* Berlin 1931. Carl Heymanns Verlag. 129 S. Preis 5 RM.

Die durch den Young-Plan bedingte Neuregelung der Reichsbank-Verfassung ist durch das Gesetz zur Änderung des Bankgesetzes vom 13. März 1930 in das Bankgesetz eingefügt. Zwei weitere Novellen zum Bankgesetz änderten die Bestimmungen über die Diskontierung und

Beleihbarkeit von Reichsschatzwechseln und über die Verteilung des Reingewinns der Reichsbank. Diese neuen Vorschriften werden in dem Buch erläutert. Wegen des engen Zusammenhangs der Reichsbank mit dem Mechanismus der Reparationszahlungen ist in einem Anhang auch der Wortlaut des Abkommens über die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich vom 20. Januar 1930 beigefügt.

## Marktberichte

### Die Konjunktur

Alle statistischen Angaben, die gegenwärtig veröffentlicht werden, hinken um eine beträchtliche Zeitspanne hinter den Ereignissen nach. Die Erschütterung des Bankwesens infolge der Vertrauenskrise findet bisher noch in keiner Zahlenreihe ihren Ausdruck, da sich die zur Zeit verfügbaren Statistiken auf einen Zeitpunkt vor Ausbruch der akuten Krise beziehen. Das gilt insbesondere von den Vierteljahrsberichten der I. G. Farben-Industrie AG und der Vereinigte Stahlwerke AG. In dem Bericht der I. G. Farben-Industrie fehlen wiederum jegliche zahlenmäßige Angaben; es wird nur mitgeteilt, daß sich die Produktion von Farbstoffen und Färberei-Hilfsprodukten als widerstandsfähig erwiesen haben und auch im zweiten Vierteljahr im ganzen gut behaupten konnten. Dasselbe gilt von pharmazeutischen Artikeln, bei denen die geringere Nachfrage mancher Überseestaaten durch Fortschritte auf anderen Märkten voll ausgeglichen werden konnte. Eine saisonmäßige Belebung trat bei den photographischen Artikeln auf. Einen geringeren Umsatz zeigten hingegen Düngemittel und technischer Stickstoff für das vergangene Düngejahr, obwohl das Geschäft im letzten Quartal etwas angezogen hat. Neben diesen kurzen Berichten über die Lage der einzelnen Branchen enthält der Bericht lediglich Mitteilungen über die bekannten Vorgänge in der Kunstseiden-Industrie (Abschluß zweier Konventionen) und in der Sprengstoff-Gruppe (Fusionsverträge zwischen den wichtigsten Firmen). Der Bericht schließt mit dem Satz: „Die finanzielle Lage ist nach wie vor günstig, um so mehr, als keinerlei Bankverpflichtungen bestehen“.

#### Quartalsausweis der Vereinigte Stahlwerke AG

	1929				1930				1931	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
Produkt. (Mill. t)										
Kohle .....	6,84	6,96	7,41	7,35	6,68	5,93	5,77	5,23	4,70	4,22
Koks .....	2,43	2,61	2,71	2,66	2,44	2,16	2,09	1,73	1,45	1,25
Roheisen .....	1,66	1,72	1,68	1,66	1,48	1,14	1,02	0,95	0,81	0,78
Rohestahl .....	1,83	1,88	1,70	1,71	1,56	1,19	1,08	1,01	0,96	0,91
Umsätze m. Fremden (Mill. RM)										
im Inland .....	222,1	248,3	256,0	219,3	206,9	180,4	168,5	129,9	122,5	119,4
im Ausland .....	130,1	159,3	146,5	137,0	122,5	109,3	108,0	103,8	84,1	93,0
Zahl der Arbeiter (in 1000) .....	172	176	177	174	169	154	135	121	105	103

Weit stärker als die I. G. Farben-Industrie wurden die Vereinigten Stahlwerke durch die Depression betroffen. Wie die folgende Tabelle zeigt, hat sich der Rückgang der Kohlen- und Eisenproduktion auch im zweiten Quartal dieses Jahres fortgesetzt, obwohl saisonmäßig eher eine Steigerung zu erwarten gewesen wäre. Der Absatz hingegen hat sich — wenn auch nur in geringem Umfang — belebt: Er stieg von 207 auf 212 Mill. RM. Diese Erhöhung betraf ausschließlich die Abnehmer im Ausland, die um 9 Mill. RM mehr Produkte abnahmen als im ersten Quartal. Zu einer optimistischen Beurteilung geben jedoch diese Zahlen keinen Anlaß.

Eine gewisse Belebung des Geschäfts war im Juni bei den deutschen *Maschinenfabriken* festzustellen. Die An-

frage-tätigkeit der In- und Auslandskundschaft wies eine geringe Erhöhung auf; auch der Auftragseingang hat sich gegenüber dem Mai durch einige größere Abschlüsse verbessert, wenigstens soweit Aufträge aus dem Ausland in Frage kommen. Der Auftragseingang aus dem Inland blieb hingegen unbefriedigend. Infolge dieser Entwicklung ging die Produktion weiter zurück; der an den Arbeitsstunden gemessene Beschäftigungsgrad hat sich etwas gesenkt.

Schwierig ist es, die Entwicklung des deutschen *Außenhandels* im Juni 1931 konjunkturmäßig zu deuten. Einerseits weist die *Einfuhr* einen Anstieg um 22 Mill. RM gegenüber dem Mai 1931 auf, von dem der überwiegende Teil auf die Einfuhr von Rohstoffen entfällt, während der Import von Fertigwaren nur in geringem Umfang zugenommen hat. Diese Entwicklung entspricht gewöhnlich dem Bilde einer im Aufschwung befindlichen Wirtschaft. Andererseits hat sich die *Ausfuhr* (einschließlich der Reparations-Sachlieferungen) ungefähr auf dem bisherigen Stand gehalten; der statistisch ausgewiesene Rückgang dürfte in der Hauptsache auf das weitere Absinken des Preisniveaus (um etwa 3 % gegenüber dem Mai) zurückzuführen sein. Da saisonmäßig für den Juni eher eine Abnahme als eine Erhöhung des Exports zu erwarten gewesen wäre, ist offenbar die Tendenz einer weiteren Ausfuhrsteigerung auch im Juni noch wirksam gewesen. Eine relativ starke Bewegung fand in der Ein- und Ausfuhr von *Gold* im Juni statt. Nach den Außenhandelszahlen sind 367 Mill. RM im Juni über die Grenze gegangen, wovon 391 Mill. nach Frankreich, 76 in die Niederlande, 74 nach Belgien und 26 in die Schweiz gingen. — Die Abrechnung für das *erste Halbjahr 1931* ergibt einen tatsächlichen Ausfuhrüberschuß (einschließlich der Reparations-Sachlieferungen) von über 1 Milliarde RM.

### Der Geld- und Kapitalmarkt

#### Die Wirkung der Bankfeiertage

Die Schließung der Börsen und die Bankfeiertage hatten eine völlige Ruhe auf dem Geldmarkt zur Folge. Die Berichterstattung muß sich deshalb auf den Freitag und den Sonnabend der letzten Woche beschränken. Bereits an diesen Tagen waren die Geldumsätze recht gering, da die Verknappung immer deutlicher in Erscheinung trat. Die Sätze für Tagesgeld, die das Ausmaß von 8½—10%

## Bayerische Vereinsbank

Kredit- und



Hypotheken-Bank

Niederlassungen an allen  
größeren Plätzen des rechtsrheinischen Bayern

bei ersten Adressen nicht überschritten, gaben somit kein genaues Bild der wirklichen Marktlage. Die Privatdiskontnotierung blieb unverändert 7 % für beide Sichten. Die Tatsache, daß das Reich einen größeren Bankkredit zurückzahlen konnte, blieb angesichts der verschärften Kreditrestriktionen durch die Reichsbank ohne erkennbaren Einfluß auf den Geldmarkt.

**Devisenzufluß bei der Reichsbank**

Die Aufmerksamkeit richtete sich hauptsächlich auf die anhaltenden *Devisenabflüsse*. In diesem Zusammenhang sei erwähnt, daß der Reichsfinanzminister in seiner am Mittwochabend gehaltenen Rundfunde die in letzter Zeit kursierenden Gerüchte über das Ausmaß der Kapitalflucht als übertrieben bezeichnete; nach seiner Auffassung sei nur ein geringer Prozentsatz der Devisenabzüge auf die Kapitalflucht zurückzuführen. Im übrigen ist die scharfe Kreditrestriktion der Reichsbank nicht ohne Wirkung geblieben; in den letzten Tagen kam es bereits zu einem Devisenrückstrom zum Zentralnoteninstitut, über dessen Umfang zuverlässige Angaben bei Niederschrift dieser Zeilen noch nicht vorliegen.

1931	Berlin				Frankfurt a. M.		
	Privatdiskont lange Sicht	kurze Sicht	Tägliches Geld	Monatsgeld	Warenwechsel	Scheektausch	Warenwechsel
6. 7.	7	7	9—11	7 1/2—9 1/2	—	8	—
7. 7.	7	7	8—11	7 1/2—9 1/2	—	8	—
8. 7.	7	7	8—9 1/2	7 1/2—9 1/2	—	8	—
9. 7.	7	7	8—10	7 1/2—9 1/2	7 5/8	7 1/2	7 5/8
10. 7.	7	7	8—10	7 1/2—9 1/2	7 5/8	8	7 5/8
11. 7.	7	7	8 1/2—10	7 1/2—9 1/2	7 5/8	7 1/2	7 5/8

**Die Zinssätze der Banken**

Bei Wiedereröffnung des Börsenverkehrs dürfte sich für den Geld- und Kapitalmarkt eine vollkommen veränderte Lage ergeben. Zunächst wird die Devisen-Zwangswirtschaft nicht ohne Einfluß bleiben. Außerdem hat sich in Deutschland das Zinsniveau durch die für den 16. Juli beschlossene *Diskonterhöhung* der Reichsbank um 3 auf 10 % und vor allem durch die Steigerung des Lombardsatzes von 8 auf 15 % grundlegend verändert. Die Banken haben dem Beschluß der Reichsbank durch Erhöhung des Sollzinssatzes von 8 auf 15 % Rechnung getragen. Unter Berücksichtigung der — unverändert gebliebenen — Kreditprovision von 2 % p. a. stellen sich die Kosten des Kontokorrentkredits auf 15 % gegen 10 % vor der letzten Diskontheraufsetzung. Die Haben-Zinsen der Banken betragen nunmehr in provisionsfreier Rechnung 8 % (4 %) und in provisionspflichtiger Rechnung 9 % (4 1/2 %). Auch für neu eingezahlte Gelder werden nach einem am Donnerstag gefaßten Beschluß der Banken diese Haben-Zinsen vergütet. In Bankkreisen gibt man sich anscheinend der Hoffnung hin, daß durch dieses hohe Zinsniveau ein Anreiz für den Rückstrom des Geldes geschaffen wird. Die Sparkassen beschränken sich einstweilen auf eine Zinserhöhung um 1 %; dieser Zustand ist aber nur dann haltbar, wenn die Banken ihre Zinssätze bald wieder zurückschrauben, denn sonst würde eine verstärkte Abwanderung der Sparkassenguthaben unvermeidlich sein.

Berlin	Mittelkurs:	6. 7.	7. 7.	8. 7.	9. 7.	10. 7.	11. 7.
New York	.....	4.213	4.213	4.213	4.213	4.213	4.213
London	.....	20,50	20,50	20,50	20,50	20,50	20,50

**Die Warenmärkte**

Von der Entwicklung der politischen Lage und ihrer Rückwirkung auf die Geldmarktverhältnisse in Deutschland konnten die Warenmärkte nicht unberührt bleiben. Der übereinstimmend an allen deutschen Produktenbörsen gefaßte Beschluß einer *Schließung der Waren-Terminmärkte*, der sich mit der Unmöglichkeit der Einzahlung von Einschüssen zur Garantierung der Abschlüsse und aus der Notwendigkeit der Verhinderung einer spekulativen Ausnutzung der Situation erklären läßt, kann als das kleinere Übel angesehen werden, obwohl sich bereits ergeben hat, daß auch die Auslandsmärkte die deutsche Krise zum Teil schwer empfinden. Als unbedingt notwendig hat sich die Aufrechterhaltung amtlicher Notierungen

für den Lokohandel ergeben, um eine wilde unkontrollierte Preisbildung im Freiverkehr zu verhindern. Auf den

**Getreidemärkten**

herrscht eine verhältnismäßig *ruhige* Beurteilung der Marktlage, die in der allgemeinen günstigen Beurteilung der Ernteaussichten und in den recht flauen amerikanischen Marktberichten eine Stütze findet. Die heimischen Mühlen sind aus Gründen der Liquiditätswege bemüht, nur das allernotwendigste Material zur Aufrechterhaltung der Betriebe zu erwerben. Im übrigen kommt das Brotgetreidegeschäft für Herbstlieferung nur schwer zur Entwicklung, da sich die Käufer in Anbetracht der ungeklärten Lage sehr zurückhalten, während auf der anderen Seite auch das Angebot recht knapp ist. *Neuroggen* ist bisher noch nicht an den Markt gekommen; man rechnet mit einem weniger schnellen Herauskommen der neuen Ware. Die Preise waren deshalb ziemlich behauptet, und nur für September stellte sich die Notiz eine Kleinigkeit niedriger. Einen günstigen Eindruck machte die Regierungsverordnung, nach der die Weizenzollermäßigung auf 20 RM bis Ende des Monats verlängert wird. Das für diese Zeit zur Einfuhr zugelassene Kontingent beträgt 5 % derjenigen in- und ausländischen Weizenmenge, die im zweiten Quartal dieses Jahres von den Mühlen vermahlen wurde. Auf dem *Mehlmarkt* entwickelte sich zumeist nur das notwendigste Bedarfsgeschäft. Weizenmehl lag zeitweise recht matt. Auch in Roggenmehl wurden nur die verbilligten, aus Regierungsroggen hergestellten Sorten umgesetzt.

Die rückläufige Tendenz auf den

**Metallmärkten**

hat sich unter dem Eindruck der weiteren Senkung des amerikanischen *Kupfer-Exportpreises* auf 8,25 Cents verschärft. Der Kartellpreis hat damit den bisherigen tiefsten Stand von 8,275 Cents, der vom 18. bis 22. Juni in Geltung war, noch unterschritten. Mit der Angleichung des offiziellen Kartellpreises an die Lage des freien Markts ist die Situation in Amerika wieder so geworden wie vor der Hoover-Hausse: Die Verbraucher sind nicht besser beschäftigt, aber reichlicher eingedeckt als früher und deshalb wieder besonders zurückhaltend, und die Außenseiter sind in der Lage, den kleinen Bedarf noch unter dem offiziellen Preis zu befriedigen. Die neuen Verhandlungen über eine Angleichung der Produktion an den Verbrauch haben zu keinem Ergebnis geführt, da sich einige Erzeuger weigerten, einem Abkommen beizutreten.

Die Preisentwicklung für *Zinn* wurde zunächst in günstigem Sinne durch die statistische Entwicklung beeinflusst, die neben einer Abnahme der Weltvorräte seit langer Zeit zum ersten Male wieder einen Rückgang der Londoner und Liverpools Stocks verzeichnet. Dieser Umstand und die Tatsache, daß die Verhandlungen zur Bildung eines Valorisierungspools noch immer nicht zum Abschluß gekommen sind und in den meisten Kreisen die Aussichten sehr skeptisch beurteilt werden, bewirkten bald ein Nachlassen der Preise.

Das Interesse des *Zinkmarktes* konzentrierte sich auf die Meldungen über den Verlauf der seit dem 10. Juli in Ostende zwischen den Zinkproduzenten der Welt geführten Verhandlungen. Das Ergebnis der Beratungen war ein Abkommen, nach dem die Weltproduktion um 45 % eingeschränkt wird. Das Abkommen, das zunächst für ein Jahr Geltung hat, ist von Deutschland, Frankreich, Belgien, Polen, England, Australien, Kanada, Tschechoslowakei, Mexiko und Norwegen unterzeichnet worden (vgl. S. 1159).

Auf dem *Bleimarkt* führte amerikanische und Londoner Nachfrage, die noch durch den lokalen Konsum verstärkt wurde, zu einer Preisbesserung, die aber nur von kurzer Dauer war. — Auf den

**Kolonialwarenmärkten**

haben die Unterbrechung des Bankverkehrs und die Aufhebung des Terminverkehrs das Geschäft nahezu zum Stillstand gebracht. Auf dem *Kaffeemarkt* war das Abzugsgeschäft ohne Bedeutung. Die Kost- und Frachtofferten von Rio und Santos waren bis 1 sh niedriger. Auch auf

dem *Zuckermarkt* lag das Effektivgeschäft still; die Preisforderungen lauteten unverändert. Die Magdeburger Zucker-Terminbörse hat die Notierungen nicht eingestellt; bei dem Fehlen jeder Kauflust müssen die Kurse aber als rein nominell gelten. Auch für *Kakao* zeigte sich keine Aufnahmehust; die Angebote in Guayaquil und Accra fanden kaum Beachtung. Das *Reisgeschäft* war schleppend, die Tendenz behauptet, da der Osten andauernd feste Haltung berichtete.

Auf dem *Kautschukmarkt* kamen einige Abschlüsse auf dem letzten Preisniveau zustande. Die Amsterdamer Meldung über eine von den Pflanzern unterstützte Bewegung zugunsten einer Restriktion der Kautschukproduktion fand nur wenig Beachtung. — Unbeachtet blieb auch die Nachricht, daß in Moskau mit einem Kapital von 20 Mill. Rubel ein Bundestrust für die Bereitstellung von *Tee* gebildet worden sei mit dem Rechte, auf dem Weltmarkt selbständig aufzutreten.

#### Der Baumwoll-Terminmarkt

in Bremen war geschlossen. Die Notierung für ostindische Baumwolle in Hamburg zeigte eine nur unbedeutende Preisänderung. Aus Liverpool lag eine Schätzung der diesjährigen Anbaufläche auf 41 491 000 acres vor (gegen 46 078 000 acres im Vorjahr und 47 067 000 acres im Jahre 1929), so daß sich eine Verminderung von rund 10 % ergab. Nach der Bekanntgabe des Berichts glitten die Preise langsam ab. Interesse fand die New Yorker Meldung über die Ablehnung eines von der Sowjet-Einkaufsgesellschaft Amtorg an das USA-Farmboard gerichteten Gesuchs auf Überlassung größerer Baumwollmengen.

Übereinstimmend ist von allen Warenmärkten eine *starke Einschränkung der Umsätze* zu berichten, die ihren Grund vor allem in den Schwierigkeiten der Beschaffung von Zahlungsmitteln hat. Bezeichnend ist die Meldung, daß dänische Fischdampfer ihre Ware auf dem Hamburger Markt nur gegen Erlegung von dänischer Valuta abgeben wollten und die Fische schließlich unverkauft wieder mitnehmen mußten. Die dänischen Butterexporteure haben mehr Vertrauen zu Deutschland. Nach der Berlingske Tidende nimmt die Butter-Export-Genossenschaft der dänischen Meiereien den Standpunkt ein, daß die deutschen Kunden auch weiter zu den bisherigen Zahlungsbedingungen beliefert werden müssen. Man werde den deutschen Butterimporteuren wie bisher einen acht- bis zehntägigen Kredit einräumen.

## Die Effektenmärkte

### Berliner Börse

#### Starke Nervosität vor der Börsenschließung

Die großen Ereignisse der letzten Tage haben ihre Schatten an der Börse bereits am Freitag und Sonnabend — also den letzten Tagen vor der von der Regierung verordneten *Schließung* — deutlich sichtbar vorausgeworfen. Wegen der allgemeinen Unsicherheit hielt sich das Publikum ziemlich stark zurück; einige Zwangsexekutionen und freiwillige Verkäufe zu Geldbeschaffungszwecken, unterstützt durch Baissevorstöße der berufsmäßigen Spekulation, genügten, um das Kursniveau, das schon in der vorhergehenden Berichtswoche stärker gefallen war, erneut beträchtlich zu senken. Schon am Freitag war die Stimmung recht nervös, wobei es besonders auf dem Montanaktienmarkt zu einer scharfen Abwärtsbewegung kam. Als am darauffolgenden Tage die Gerüchte von einer Illiquidität der Danatbank festere Formen annahmen, zeigte sich eine große Unruhe unter den Börsenbesuchern, die fast sämtlich auf dem *Bank-Aktienmarkt* zusammenströmten. Von allen Seiten trat größeres Angebot hervor, das einen Rückgang der Großbankaktien annähernd auf den Paristand zur Folge hatten. Lediglich die Anteile der Berliner Handels-Gesellschaft blieben mit 102—102½ % einigermaßen behauptet. Der Kurs der Danatbank-Aktie, der am Sonnabend mit 100½ % unverändert einsetzte, gab bald darauf auf 100 % nach, konnte sich aber bis zum Schluß der Sonnabend-Börse wieder auf 101¼ % erholen, da offen-

sichtlich von interessierter Seite beträchtliche Stützungskäufe vorgenommen wurden. Recht erheblich war das Angebot auch in Dresdner Bank, die nach einem Tiefkurs von 100 % mit 101 % schlossen.

In den führenden *Terminpapieren* beliefen sich die Kursrückgänge am Freitag und Sonnabend zusammen auf durchschnittlich 2—4 %. Darüber hinaus waren Dessauer Gas von 107 auf 100 %, Rheinische Braunkohlen von 151 auf 144½ % und Siemens & Halske von 146½ auf 140 % gedrückt. Auf dem Schifffahrts-Aktienmarkt traten Hansa mit 70 nach 76 % durch besonders schwache Haltung hervor.

Über die Gestaltung des Effektenverkehrs nach Beendigung der Börsenruhetage besteht bei Niederschrift dieser Zeilen noch keine rechte Klarheit. Man rechnet mit der Möglichkeit, daß der Terminhandel bis auf weiteres ausgesetzt wird, so daß sich der Börsenverkehr auf die Lieferung per Kasse zu beschränken hätte. Besondere Schwierigkeiten bereitet einstweilen das Problem, wie sich die Abwicklung der von der Danatbank unterhaltenen Börsenengagements gestalten soll. Diese Unklarheiten bildeten auch den Grund dafür, daß während der Börsenruhetage Kurse von Büro zu Büro nicht genannt wurden. Es bedarf kaum einer Erwähnung, daß angesichts der schwierigen Wirtschaftslage keinerlei Anhaltspunkte für den Stand des Kursniveaus bei einer Wiederaufnahme des Börsenverkehrs vorliegen. Ebenso wie auf den Effektenmärkten ruhte der Handel an der Devisen- und Metallbörse, während sich an der Produktenbörse das Geschäft auf den Effektivmarkt beschränkte, die Notierungen im handelsrechtlichen Lieferungsgeschäft also, den Anordnungen des Börsenvorstands entsprechend, nicht stattfanden.

### Frankfurter Börse

Nur drei Tage war in dieser Berichtszeit die Frankfurter Börse offen, bis die von der Regierung angeordnete Schließung wirksam wurde. Zuvor war unter dem Druck der sich in raschem Tempo entwickelnden Krise der Danatbank und der hohen Devisenanforderungen, der fortgesetzten weiteren Kündigungen von Auslandskrediten und der Unmöglichkeit, angesichts der politischen Andeutung Frankreichs die Frage des kommerziellen Kredits für Deutschland voranzubringen, die Tendenz ausgesprochen schwach geworden. Die *Farben-Aktie* war auf etwas über 122 % (nach 150 %) zu Wochenbeginn zurückgegangen, der Reichsbankanteil von 152½ auf 123½ %. Die ganze Lage hatte sich bereits in den drei letzten Tagen des Börsenverkehrs als höchst schwierig und sorgenvoll gezeigt. Das Geschäft war gering geworden, da die Aufnahmefähigkeit scharf abgesunken war, die Kontermine war mit Energie vorgegangen, Baisseangriffe waren vor allen Dingen gegen die Aktien der Danatbank erfolgt. Diese Operationen werden, zumal der Terminverkehr anscheinend für längere Zeit — auch wenn die Börse in der nächsten Woche für den Kassaverkehr wieder eröffnet werden sollte — inhibiert bleibt, nicht leicht abzuwickeln sein; es werden besondere Maßregeln getroffen werden müssen. Die Wiedereröffnung der Börse wird aber auch den Kassaverkehr bei dem allgemeinen Entlastungs- und Geldbeschaffungsbedürfnis vor keineswegs leichte Aufgaben stellen. In den drei Tagen des Börsenbetriebs kam es bei *Versicherungsaktien* nach Geldstreichung wieder zu einer Notierung für Allianz Lebensversicherungsbank am 9. Juli mit 204 nach 194 RM (später 200 RM). Ohne Material gesucht waren die Aktien der Mannheimer Ölfabriken; nur teilweise befriedigt wurde die Nachfrage nach Schnellpressenfabrik Frankenthal mit 18 nach 16 % bei 50 % Zuteilung (später 20 und 22), und für Veithwerke AG in Sandbach mit 20 nach 18½ mit etwa 20—50 % Zuteilung; bei dem letzteren Unternehmen sollen sich die laufenden Geschäfte gebessert haben. Ohne Aufnahme gestrichen waren zeitweilig Süddeutsche Eisenbahn, Vereinigte Kasseler Faßfabriken, Hessen-Nassauische Gasgesellschaft, Keramische Werke Offstein, Sinalco, Werger Brauerei (Schätzung 80 nach 87), Ettlinger Spinnerei (nach zuletzt 60), Lokomotivfabrik Krauß (später 50 nach 54½),

Enzinger-Union (60 Brief nach 62), Kammgarnspinnerei Kaiserslautern (10 und 10,10 nach 25) sowie Konservenfabrik Braun (25¼ und 26 nach 30).

	6. 7.	7. 7.	8. 7.	9. 7.	10. 7.	11. 7.
Dt. Effekten- u. Wechselbank..	93	94	94	94	95	95
Frankfurter Bank .....	86	85 1/2	85	84 1/2	84 1/2	84
Frankfurter Hypotheken-Bank	126	125 3/4	125	125 1/2	123 1/2	120
Cementwerk Heidelberg .....	51	53	52	52	51 1/2	50
Scheideanstalt .....	122 3/4	122 1/2	120	119	115	114
Frankfurter Hof .....	80	80	80	80	80	80
Hanfwe. Füssen-Immenstadt	44 1/2	44 1/2	44 1/2	43 1/2	43 1/2	44
Henninger Brauerei .....	—	—	—	—	—	—
Hochziefer .....	82 1/2	82 1/2	80	59 1/2	69	59
Holzmann .....	72	74	75 5/8	74	69	65
Main-Kraftwerke .....	83 1/4	81	81	81	84	84
Metallgesellschaft .....	55 1/2	56 3/4	55 1/2	54 1/2	54	53
Maschinenfabrik Moenus .....	—	29	—	—	27	—
Ludwigshafener Walzwerke .....	38 1/2	37	37	37	37	37
Tellus, Bergbau u. Hüttenind.	26	26	26	26	26	26
Verein f. chem. Industrie .....	—	50 1/2	50	49 1/2	49	48

### Hamburger Börse

Die schwache Tendenz an den ausländischen Börsenplätzen bewirkte auf dem Hamburger Effektenmarkt am Freitag und Sonnabend Abgabeneigung, der sehr geringe Aufnahmelust gegenüberstand. Die Kurse gaben beträchtlich nach, ohne daß es zu lebhaften Umsätzen kam. Das Interesse konzentrierte sich in der Hauptsache auf die Werte, in denen sich die Berliner Arbitrage zu betätigen pflegt. Auf dem *Schiffahrtsaktienmarkt* senkten sich Hapag von 44½ auf 41¼ % und Lloyd von 47 auf 44 %; Gründe für die Kursdifferenz zwischen den beiden Werten dürften schwerlich zu finden sein, da bekanntlich innerhalb der Hapag-Lloyd-Union eine Verrechnung der Gewinne auf paritätischer Grundlage erfolgt. Zu etwas größeren Umsätzen soll es in *Hamburger Hochbahn* gekommen sein, die mit 65 % etwa 2 % gegen den Schluß der vorhergehenden Berichtswche verloren haben. Der *Bankaktienmarkt* war von den stürmischen Vorgängen am Berliner Platz kaum berührt; die Kurse gingen natürlich ebenfalls weiter zurück, jedoch blieb das Geschäft auf einen geringen Umfang begrenzt. Stärker angeboten waren unter den *Terminpapieren Nordsee Fischerei*, die am Sonnabend um 6 % auf 108 % nachgaben. Von *Kolonialwerten* schwächten sich Neu-Guinea von 220 auf 210, Otavi von 17¼ auf 16¼ und Schantung von 59 auf 58 ab.

Der Verkehr in *unnotierten Werten* blieb ruhig, wobei die Kursrückgänge weitaus in der Mehrzahl waren. Man hörte Kaoko mit 35 %, Diamond mit 3,75 nach 3,5 RM, während Ostafrika Kompanie mit 33 % eher angeboten blieben. — Im übrigen zeigte sich einige Verkaufsneigung für Flender Brückenbau bei 13 %, da der in diesen Tagen veröffentlichte Abschluß des Unternehmens wenig günstig beurteilt wurde. Stark weichende Kurse hörte man für unnotierte Kali-Aktien, von denen Burbach mit 123½ nach 126¼ und Hannoversche Kali mit 85 nach 88 % genannt wurden.

	6. 7.	7. 7.	8. 7.	9. 7.	10. 7.	11. 7.
Deutsch-Ostafrika-Linie ....	—	—	—	—	—	—
Woermann-Linie .....	—	—	—	—	—	—
Flensburger Dampfercomp. . .	—	10G	10G	10b2G	10 1/2G	10 1/2G
Bavaria- u. St. Pauli-Brauerei	120G	124G	125 1/2G	125G	125G	124G
Bill-Brauerei .....	180B	180B	180B	180B	180B	180B
R. Dolberg .....	—	—	—	—	—	—
Eisenwerk Nagel & Kaemp. . .	—	—	—	—	74 1/2G	74G
Flensburger Schiffsbau G. . .	—	—	—	—	—	—
Lederwerke Wiemann .....	95B	95B	95B	92 50bz	93B	93B
Chem. Hell & Sthamer .....	—	—	—	—	—	—
Chem. Fabr. Hamburg-Staßfurt	34 1/2G	34 1/2G	34 1/2bz	34 1/2G	34 1/2G	34 1/2G
Transp.-A.G. (vorm. Hevecke)	38G	38G	38G	38G	38G	38G
Malzfabrik Hamburg .....	80B	80B	80B	80B	80B	80B
Schwartauer Werke .....	22 1/2G	22 1/2bz	22 1/2G	22 1/2G	22 1/2G	22 1/2G
Jaluit-Gesellschaft .....	35G	35G	35G	35G	35G	35G
dto. Genußscheine .....	30G	30G	30G	30G	30G	30G
Deutsche Hand. u. Plant. Ges.	40G	40G	40G	40G	40G	40G
dto. Genußscheine .....	35G	35G	35G	35G	35G	35G

### Londoner Börse

Deutschlands Bemühungen um internationale Hilfe zur Überwindung der angespannten Finanzlage lösten *zunächst eine festere Stimmung* aus, zumal sich die englischen Verluste an dem Zusammenbruch der Nordwolle als geringer herausstellten, als man zunächst angenommen hatte. Mit dem Bekanntwerden der erfolglosen Reise Luthers und der Versagung der Kredite bei den Verhandlungen der BIZ trat jedoch schnell eine *Nervosität* ein; sie wirkte sich auf der Börse in beträchtlichen Kursabschlügen aus. Am Mon-

tag stand die City ganz unter dem Eindruck der Nachrichten aus Deutschland. Der „Statist“ schätzte kürzlich die kurzfristigen Engagements Englands in Deutschland auf 150 Mill. £ und die langfristigen noch höher. Es ist deshalb verständlich, daß die Londoner Banken die Entwicklung in Deutschland mit größter Besorgnis beobachten und schon durch den Zusammenbruch der Danatbank und die anschließenden Bankfeiertage in eine schwierige Lage gekommen sind. Da auch die Gerüchte von der Schwäche anderer deutscher Banken nicht verstummen wollen, fürchtet man unmittelbare Rückwirkungen für die Lage einiger Londoner Banken.

Neben Abgaben für deutsche Rechnung brachte den entscheidenden Umschwung in den letzten Tagen die *Schwäche der Sterling-Devisen*. Während das Nachgeben des Pfundes gegen den Dollar hauptsächlich auf deutsche Tauschtransaktionen zurückgeführt wurde, wird die Festigkeit des französischen Franken allgemein mit Abziehungen kurzfristiger Gelder erklärt. In wenigen Tagen ist gegenüber Frankreich der Goldexportpunkt wieder erreicht und erhebliche Goldverkäufe aus London nach Paris sind getätigt worden. Die leichte Geldmarktlage, die noch Mitte voriger Woche Hoffnungen auf Diskontsenkungen aufkommen ließ, hat sich ziemlich plötzlich gewandelt. Die anhaltende Goldausfuhr läßt eine *Diskonterhöhung* in den Bereich der Möglichkeit treten, zumal auf dem *Geldmarkt* Kredite weniger reichlich angeboten sind. Die Sätze für Tagesgeld zogen um ½—1 % an; auch die Diskontnrate notierten, wie schon an den Vortagen, etwas höher.

Von der unruhigen Devisen- und Finanzlage wurden *britische Staatspapiere* stärker in Mitleidenschaft gezogen. Besonders schwach lagen 3¼ %ige Consols. Auch indische und transatlantische Werte, vor allem brasilianische, gaben nach — eine Entwicklung, die durch den Verlauf der New Yorker und Pariser Börse verstärkt wurde. *Industriepapiere*, vor allem Dunlop, Imperial Chemicals, Woolworth und Rio Tinto wurden ebenfalls niedriger bewertet. Da das Publikum bisher kaum größere Posten auf den Markt gegeben hat und die Berufsspekulation sich abwartend verhielt, beschränkten sich die Umsätze auf ein Minimum bei durchweg erniedrigten Kursen. Deutsche Anleihen wurden durch den *Rückschlag der Reichsmark*, die in den letzten Tagen nicht mehr amtlich notiert wurde, stark gedrückt. hatten aber wohl mit Ausnahme der Young- und Dawes-Anleihe nur einen nominellen Markt.

	8. 7.	9. 7.	10. 7.	13. 7.	14. 7.	15. 7.
40% Funding Loan .....	97 3/8	97 3/8	97	95 1/2	94	92 3/4
London Midl & Scot. Ord.	17 1/2	17 1/4	17 1/4	16 1/2	16 1/2	16
Central Argentine Ord.	52	51	50	49	48 1/2	47
De Beers Cons. Mines Def	4	3 15/16	4	3 15/16	3 15/16	3 5/8
Burmah Oil Co. ....	2 1/2	2 1/2	2 1/2	2 1/2	2 1/2	2 1/2
Anglo Dutch Plantation ..	15/8	14/8	14/8	13/8	13/8	13/8
Courtaulds .....	30 0	29 4/8	29 4/8	28 0	28 1/2	27 6
Imperial Chemical Industr.	14 7/16	14 7/16	14 6	14 0	14 3	13 9
Vickers .....	7 1/16	7 0	7 0	6 9	6 6	6 6
Rio Tinto Ord. ....	20 3/4	20 1/4	20 1/8	19 1/4	19	17 1/8
Aktienindex 1928=100 ...	63 8	63 1	62 9	61 6	61 5	—
Anschlüsse total .....	5 513	4 110	4 573	5 857	4 000	—
Staats- u. Kommunall.	1 494	1 413	1 401	1 907	1 871	—
Verkehr u. Public Utilities	1 061	834	785	1 017	707	—
Handel u. Industrie .....	1 870	1 452	1 421	1 678	1 124	—
Bank. Versicherung .....	604	505	448	600	397	—
Minerwerte .....	443	371	328	415	245	—
Ölwerte .....	123	140	100	182	101	—
Gummi, Tee, Kaffee .....	114	95	92	70	55	—

### New Yorker Börse

In Wallstreet hielten sich die Umsätze während der Berichtswche in ziemlich engen Grenzen. Das Geschäft verlief im allgemeinen recht schleppend. Dazu trug nicht nur die saisonmäßige sommerliche Stille bei, sondern auch die Zurückhaltung, die man sich auf Grund der Nachrichten aus der amerikanischen Wirtschaft und der ungewissen europäischen Lage auferlegte. Während sich noch am Donnerstag der Vorwoche eine leichte Befestigung durchsetzen konnte, brachte der Wochenendschluß Glatstellungen, die mit Kursverlusten von 1—4 \$ verbunden waren. Besonders Eisenbahn-, Chemie- und Kupferwerte erlitten erhebliche Kurseinbußen. Die mehrfachen Herabsetzungen der Kupferpreise, die um 12 % niedrigeren Zahlen des Auf-

tragsbestandes der Stahlwerke und die ungünstigen Ausweise der Eisenbahnen für die ersten fünf Monate des laufenden Jahres verstimmten stark. Da die Automobilherzeugung im ersten Halbjahr 1931 ebenfalls um 29% unter dem Ergebnis der gleichen Vorjahrsperiode lag, und da die Schrumpfung der Einzelhandelsumsätze weiter anhält, war schon von dieser Situation aus eine Tendenz zur Schwäche erklärlich. Verschärfend kam hinzu, daß die Reise Luthers nach London und Paris erfolglos blieb und die Verhandlungen der BIZ keine Überwindung der Schwierigkeiten schufen. Die sich überstürzenden Ereignisse in Deutschland, die am Montag zum Zusammenbruch der Danatbank und am Dienstag und Mittwoch zu einem allgemeinen Inlandsmoratorium führten, verschärfen die Baisstendenz außerordentlich, zumal die *Sterling-Devis*e durch französische Abziehungen unter den Goldexportpunkt fiel und die *Pariser Börse* nach dem Nationalfeiertag einem erheblichen Verkaufsdruck ausgesetzt war. Die Kurseinbußen zahlreicher repräsentativer Werte New Yorks erreichten ein Ausmaß von 3 bis 6 \$; Atchinson, Topeka und Santa Fé schwächten sich um 8, Auburns sogar um 12 \$ ab. US Steels gingen teilweise bis auf 90, Allied Chemicals bis auf 115 zurück. Im Durchschnitt senkte sich das Kursniveau um 1-5 \$.

Tag	30 Industrieaktien	20 Eisenbahnaktien	Tag	30 Industrieaktien	20 Eisenbahnaktien
8. 7. 31	143,83	81,21	11. 7. 31	143,88	81,88
9. 7. 31	149,91	81,65	13. 7. 31	142,48	80,33
10. 7. 31	146,97	82,35	14. 7. 31	140,85	80,18

Die Kursverluste *deutscher Dollar-Bonds* erreichten Panikausmaße und betragen teilweise 21 \$ (Vereinigte Stahlwerke von 69 auf 49, Preuß. Staatsanleihe von 73 auf 49 im Laufe einer Woche.) Man wird allerdings annehmen können, daß die Umsätze zu diesen Kursen verschwindend klein gewesen sind und daß bei leichter Nachfrage eine merkliche Besserung einsetzen würde. Dagegen waren die Umsätze in *Young- und Dawes-Anleihe* sehr umfangreich; sie haben täglich mehrere hunderttausend Dollar betragen. Der Kursverfall bei diesen beiden Anleihen ist nicht minder groß. Während die *Dawes-Anleihe* am 10. Juli noch 100,5 notierte, fiel sie am 15. Juli vorübergehend bis auf 79 und schloß mit 83; die *Young-Anleihe* ging in der gleichen Zeit von 72,75 auf 53 bzw. 58 zurück.

	9. 7.	10. 7.	11. 7.	13. 7.	14. 7.	15. 7.
U. S. Steel Corporat.	98 3/4	97 3/4	98 3/8	95 1/2	91 1/2	91 1/4
American Can Co...	10 1/2	10 7/8	10 1/2	10 3/8	10 1/4	10 1/8
Anaconda Copper...	25 5/8	25 1/2	25	25	23 3/4	23 1/4
General Motors	38 1/8	37 1/2	37	37	36 7/8	36 3/8
Chrysler	23 1/2	23	22 5/8	22	21 1/2	20
General Electric	42 3/8	43	41 3/8	41 1/4	41 3/8	40 3/8
Am. Tel. & Telegr.	177 1/2	178 3/4	176 3/4	176 1/2	176 1/2	173 3/8
Radio Corporation	17 3/8	18	17 3/8	16 3/4	16 1/2	16 5/8
Allied Chemical	121	123 3/4	118 1/2	118 1/2	118 1/2	114 1/2
Standard Oil N. J.	37 1/2	35 3/4	38	37 1/4	36 3/8	35 7/8
Woolworth	48	49 1/4	48 3/4	47	46 7/8	47 1/4
Pennsylv. - Railr. Co.	47 1/4	47 1/2	47	46 1/4	46 1/4	46
Aktienumsatz	1500	1300	800	1300	1100	2600

\*) ex. div.

## Statistik

### Ausweise deutscher Privatnotenbanken

(Mill. RM)	Bayerische Noten-B.	Sächsische Bank	Badische Bank	Württ. Noten-B.
<b>7. Juli 1931</b>				
<i>Aktiva</i>				
Geld	28.559	21.032	8.124	—
Deckungsfähige Devisen	4.194	10.349	2.791	—
Sonstige Wechsel u. Schecks	51.908	47.745	18.743	—
Deutsche Scheidemünzen	0.040	0.097	0.010	—
Noten anderer Banken	2.035	7.356	0.032	—
Lombardforderungen	2.228	2.341	1.226	—
Wertpapiere	5.130	10.567	11.938	—
Sonstige Aktiva	8.127	10.042	19.502	—
<i>Passiva</i>				
Notenumlauf	68.802	62.417	20.331	—
Sonstige täglich fällige Verbindlichkeiten	3.219	14.163	10.323	—
Verbindlichkeiten mit Kündigungsfrist	0.062	5.655	14.566	—
Sonstige Passiva	8.092	2.104	1.825	—
Weitergegebene Wechsel	6.132	0.000	1.011	—

## Der deutsche Außenhandel im Juni

(Mill. RM)	Gesamt	Ausfuhr <sup>1)</sup>					Fertige Waren <sup>1)</sup>	
		Gold und Silber	Reiner Warenverkehr		Lebende Tiere <sup>1)</sup>	Lebensmittel und Getränke <sup>1)</sup>		Rohstoffe und halbfertige Waren <sup>1)</sup>
			Gesamt	Reparations-sach-lieferungen				
1926 M.-D.	830,5	3,0	827,5	52,6	2,0	42,0	227,7	596,2
1927	866,4	1,8	864,6	48,2	2,4	36,7	217,3	643,6
1928	984,8	2,6	982,2	55,2	1,6	51,9	229,1	740,4
1929	1 204,7	81,1	1 123,6	66,6	1,8	58,5	243,9	819,4
1930	1 048,3	45,3	1 003,0	58,9	5,7	40,0	204,1	753,1
<b>1929</b>								
Mai	1 175,8	3,3	1 172,5	79,0	2,1	76,2	280,1	834,1
Juni	1 079,8	2,6	1 077,2	66,0	2,1	59,1	228,4	787,6
Juli	1 103,0	4,0	1 099,0	70,6	1,5	43,5	243,9	810,1
August	1 192,3	3,7	1 188,6	69,2	1,4	42,5	261,2	863,5
September	1 203,7	4,0	1 199,7	69,3	2,4	58,3	259,6	879,4
Oktober	1 251,2	3,9	1 247,3	93,1	1,8	78,2	249,2	923,1
November	1 156,6	2,9	1 153,7	63,0	2,2	61,3	239,5	850,7
Dezember	1 066,7	3,2	1 063,5	60,3	3,0	52,0	233,2	775,3
<b>1930</b>								
Januar	1 095,1	2,7	1 092,3	58,8	2,0	46,4	243,7	795,2
Februar	1 030,1	3,8	1 026,3	64,5	3,0	43,8	223,6	755,9
März	1 075,5	3,6	1 074,0	61,2	3,5	46,2	220,8	833,5
April	979,7	3,0	976,7	50,8	5,7	36,7	199,9	734,4
Mai	1 099,5	3,0	1 096,5	78,8	6,9	39,9	236,4	813,3
Juni	912,6	2,4	910,2	51,8	5,0	48,1	187,2	669,9
Juli	952,8	2,1	950,7	55,1	4,8	40,0	199,0	706,9
August	972,8	2,0	970,8	52,1	4,7	40,6	185,4	740,2
September	1 108,9	107,9	1 001,1	61,8	8,0	35,3	195,4	782,4
Oktober	1 480,7	407,7	1 073,0	61,8	11,3	36,2	208,1	817,4
November	933,9	2,7	931,2	61,9	10,0	33,9	176,4	710,9
Dezember	905,4	2,5	902,9	51,0	3,8	32,7	169,0	697,4
<b>1931</b>								
Januar	777,3	2,3	775,0	50,1	2,8	26,9	170,4	575,1
Februar	780,5	2,2	778,2	45,1	3,5	24,0	159,7	591,1
März	870,1	3,2	866,8	45,0	4,1	28,7	171,7	662,3
April	820,8	2,6	818,0	38,3	5,6	32,8	159,9	619,9
Mai	786,0	2,6	783,4	37,0	6,6	29,6	151,4	592,8
Juni	1 317,2	570,4	746,8	33,4	5,3	25,2	150,0	556,3

### Einfuhr

(Mill. RM)	Gesamt	Gold und Silber unbee- arbei- tet	Reiner Waren- verkehr	Lebende Tiere	Lebensmittel und Getränke	Rohstoffe u. halbfertige Waren	Saldo	
							Fertige Waren	des reinen Waren- verkehrs
							1926 M.-D.	859,7
1927	1 170,0	19,9	1 150,1	14,2	360,5	599,3	211,6	- 285,5
1928	1 217,5	80,5	1 137,0	12,1	349,0	601,5	204,2	- 154,8
1929	1 185,5	46,0	1 139,5	12,5	318,1	600,4	188,5	+ 4,1
1930	907,0	40,9	866,1	9,9	247,4	469,0	149,8	+ 136,9
<b>1929</b>								
Mai	1 143,8	11,8	1 132,0	11,6	310,7	618,5	196,2	+ 40,5
Juni	1 113,3	35,5	1 077,8	11,3	279,1	585,2	202,2	- 0,6
Juli	1 431,3	203,2	1 228,1	12,6	407,0	613,6	194,9	- 129,1
August	1 192,6	120,0	1 072,6	12,0	305,5	575,7	179,4	+ 116,0
September	1 082,1	43,9	1 038,2	15,4	295,2	547,4	180,2	+ 161,5
Oktober	1 129,7	29,0	1 100,7	16,9	299,0	600,9	189,9	+ 140,6
November	1 186,7	25,7	1 161,0	16,3	315,8	652,2	176,9	- 7,3
Dezember	1 067,7	47,4	1 020,3	12,0	316,4	527,6	164,3	+ 43,2
<b>1930</b>								
Januar	1 329,5	24,8	1 304,8	15,4	480,8	634,3	174,3	- 219,5
Februar	1 144,5	162,9	981,6	11,6	278,4	523,8	167,8	+ 44,7
März	949,2	65,8	883,8	9,1	213,6	493,2	167,9	+ 220,2
April	968,6	80,4	888,9	8,5	241,8	479,6	159,0	+ 87,8
Mai	862,1	31,9	830,2	8,2	209,2	453,5	159,3	+ 268,3
Juni	847,4	33,8	813,6	7,5	215,0	440,6	150,5	+ 96,6
Juli	916,2	7,0	909,2	7,0	273,4	478,7	150,0	+ 41,5
August	803,4	7,9	795,5	8,7	213,0	437,3	136,5	+ 175,3
September	747,1	10,8	736,5	11,6	196,0	399,2	132,7	+ 264,6
Oktober	849,6	16,0	833,6	11,3	248,6	430,2	143,5	+ 239,4
November	743,3	9,0	734,3	11,3	206,8	382,6	133,6	+ 196,9
Dezember	722,6	41,3	681,3	7,9	192,4	358,7	122,3	+ 221,6
<b>1931</b>								
Januar	770,5	53,2	717,3	8,0	217,3	376,4	115,6	+ 57,7
Februar	673,3	53,0	620,3	4,6	171,8	331,4	112,5	+ 158,0
März	632,0	48,0	584,0	5,6	170,5	297,2	110,7	+ 282,8
April	730,1	50,7	679,4	4,9	262,9	367,7	115,2	+ 138,6
Mai	629,2	29,4	599,8	4,9	171,5	310,7	112,7	+ 183,6
Juni	655,1	47,8	607,3	4,2	166,5	322,5	114,1	+ 139,5

<sup>1)</sup> Einschl. Reparations-sachlieferungen. — <sup>2)</sup> Wegen Änderung der Erfassungsmethode des Außenhandels im Oktober 1929 sind die Monatsdurchschnitte 1926 bis 1928 auf Grund der Zahlungsbilanz berichtigt worden.

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 Year (1930, 1931), Unit (Einheit), and specific weeks (e.g., Juni 26, Juli 27, etc.). Rows are categorized into Produktion (Kohle, Petroleum), Arbeitslosigkeit, Umsätze und Geschäftsgang (Güterwagenstellung, Einnahmen, etc.), and Preise (Großhandelspreise, Großhandelsindizes).



Einheit	1930						1931								
	Juni		Juli		Mai		Juni		Juli						
	26. Woche 23.-24.	27. 30. 6.-7.	28. 7.-12.	29. 14.-19.	20. 11.-16.	21. 18.-23.	22. 25.-30.	23. 1.-6.	24. 8.-13.	25. 15.-20.	26. 22.-27.	27. 29. 6.-7.	28. 5. 6.-11.	29. 13.-18.	
<b>Großhandelspreise<sup>1)</sup></b>															
Kupfer, elektrolyt., New York ..	ots le lb <sup>1)</sup>	12.00	12.00	11.75	11.50	9,77 1/2	9,27 1/2	9,27 1/2	8,77 1/2	8,52 1/2	8,57 1/2	8,52 1/2	9,27 1/2	9,32 1/2	8,27 1/2
standard, London .....	£ le 1st <sup>2)</sup>	43.17,6	55.10,0	49.7,6	45.2,8	40.3,9	39.17,6	37.18,3	35.1,3	35.8,9	34.7,6	37.7,6	33.10,0	36.10,0	33.1,3
London, 3 Monate .....		138.12,6	135.11,3	134.6,3	131.7,6	104.10,0	108.17,6	102.2,6	100.12,6	100.15,0	101.15,0	108.17,6	114.2,6	99.10,0	37.2,6
Zinn, standard, London .....		138.10,0	137.6,3	136.2,6	133.0,0	105.15,0	108.5,0	108.10,0	102.0,0	102.7,6	103.7,6	110.10,0	116.0,0	117.12,6	109.10,0
Zinn, New York .....	ots le lb <sup>1)</sup>	4.80	4.10	4.15	4.13	3.25	3.35	3.30	3.25	3.25	3.25	3.50	3.90	4.00	3.90
London, greifb. ....	£ le ton	18.5,0	15.18,9	15.15,0	15.18,9	10.12,6	10.10,0	10.12,6	9.16,8	10.5,0	11.0,0	12.7,6	13.8,9	12.16,8	12.13,9
Blei, New York .....	ots le lb <sup>3)</sup>	5.25	5.25	5.25	5.25	3.75	3.75	3.75	3.75	3.75	3.75	4.15	4.40	4.40	4.40
London .....	£ le ton	18.0,0	18.1,3	18.0,0	18.5,0	11.11,3	11.10,0	11.7,6	13.13,9	10.17,6	11.5,0	12.17,6	13.8,9	13.7,6	12.13,9
Silber, New York .....	ots le oz fine <sup>4)</sup>	33.38	33.75	33.50	34.25	28.00	27.25	26.75	28.50	28.50	28.63	28.25	29.13	29.38	28.00
Barren <sup>5)</sup> London .....	d .....	157/10	154 1/2	159 1/4	153 3/8	131 1/2	127 1/2	124 1/2	128 1/2	128 1/2	128 1/2	128 1/2	131 1/2	129 1/2	131 1/2
Barren <sup>6)</sup> London .....	d .....	154 1/4	159 1/8	114 1/16	154 1/16	13	12 1/2	12 7/8	12 1/2	12 1/2	12 1/2	12 1/2	13 1/2	13 1/2	13 1/2
<b>Einzelhandelspreise (Berlin)<sup>1)</sup></b>															
Roggenbrot, ortsbüchlich .....	RM le kg	0.39	0.39	0.39	0.39	0.39	0.39	0.39	0.39	0.39	0.39	0.39	0.39	0.39	0.39
Schweinefleisch (Bauchfleisch) ..		1.99	2.00	1.83	1.99	1.95	1.95	1.95	1.95	1.95	1.95	1.95	1.95	1.95	1.95
Butter (Molkerst.) .....		3.25	3.34	3.37	3.41	3.05	3.05	3.05	3.05	3.05	3.05	3.05	3.05	3.05	3.05
Eier .....	RM je Stok	0.30	0.30	0.32	0.32	0.09 1/2	0.09 1/2	0.09 1/2	0.09 1/2	0.09 1/2	0.09 1/2	0.09 1/2	0.09 1/2	0.09 1/2	0.09 1/2
Vollmilch, ab Laden .....	RM le l	1.70	1.70	1.70	1.70	0.29	0.29	0.29	0.30	0.30	0.30	0.30	0.30	0.30	0.30
Brikette, frei Keller .....	RM je Ztr	2.41	2.41	2.41	2.41	1.63	1.63	1.63	1.63	1.63	1.63	1.63	1.63	1.63	1.63
Steinkohle, frei Keller .....		2.41	2.41	2.41	2.41	2.38	2.38	2.38	2.38	2.38	2.38	2.38	2.38	2.38	2.38
<b>Geld- und Kapitalmarkt</b>															
<b>Tägliches Geld<sup>1)</sup></b>															
Berlin .....	‰ p. a	3.08	5.25	4.08	4.40	4.50	5.53	5.63	5.42	5.50	7.54	7.65	9.40	9.29	1.75
London .....		1.63	1.88	2.17	1.61	2.00	1.75	1.78	1.54	1.50	1.29	1.76	1.73	1.67	1.75
Amsterdam .....		0.75	1.63	1.68	2.18	1.58	1.03	1.00	1.52	0.83	0.63	0.50	0.85	0.50	0.90
New York .....		2.17	2.50	2.45	2.10	1.25	1.75	1.50	1.50	1.75	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50
<b>Langfristiges Geld<sup>1)</sup></b>															
Berlin Monatsgeld .....		4.56	4.50	4.50	4.67	5.78	5.88	5.68	5.92	6.42	7.68	7.75	8.50	8.50	2.06
London, 2 Mon. Bankkupon .....		2.38	2.25	2.33	2.33	2.32	2.05	2.05	2.06	2.13	2.11	2.06	1.89	1.82	2.06
Amsterdam, Prolongationszettel <sup>2)</sup> ..		2.00	1.76	1.88	2.13	1.55	1.18	1.10	1.21	1.10	0.98	1.10	1.10	0.78	0.88
New York, 3 Mon. Warenwechsel .....		3.63	3.50	3.52	3.13	2.18	2.75	2.00	2.00	2.00	2.00	1.75	1.75	1.75	1.88
<b>Privatdiskont<sup>1)</sup></b>															
Berlin <sup>4)</sup> .....		3.50	3.50	3.40	3.38	4.63	4.63	4.73	4.86	5.00	7.00	7.00	7.00	7.00	2.00
London .....		2.81	2.25	2.40	2.47	2.26	2.07	2.07	2.10	2.12	2.10	2.06	1.97	1.95	2.00
Amsterdam .....		1.87	1.83	1.77	2.04	1.41	1.11	1.20	1.18	1.00	0.94	0.97	1.32	0.98	0.94
Zürich .....		2.09	2.25	2.13	2.06	1.13	1.13	1.13	1.18	1.13	1.13	1.13	1.13	1.13	1.13
Paris .....		1.94	2.00	2.04	2.22	1.38	1.10	1.05	1.03	1.03	1.03	1.03	1.03	1.01	1.01
New York .....		1.90	1.94	1.99	1.94	1.11	0.96	0.94	0.94	0.94	0.94	0.94	0.94	0.94	0.94
<b>Rendite</b>															
Frankreich, 3% Staatsrente <sup>1)</sup> .....		3.43	3.44	3.46	3.39	3.35	3.36	3.36	3.36	3.37	3.38	3.40	3.42	3.41	3.41
Deutschland <sup>2)</sup> .....		6.29	6.29	6.27	6.22	6.28	6.30	6.32	6.34	6.37	6.41	6.42	6.40	6.40	6.40
5% .....		7.21	7.19	7.16	7.11	7.33	7.38	7.44	7.47	7.58	7.72	7.63	7.64	7.64	7.64
6% .....		7.53	7.80	7.71	7.61	7.93	7.91	7.98	8.03	8.20	8.36	8.26	8.27	8.27	8.27
7% .....		8.37	8.34	8.27	8.22	8.38	8.43	8.48	8.54	8.71	8.87	8.70	8.74	8.74	8.74
8% .....															
<b>Devisenkurse<sup>1)</sup></b>															
\$ in .....	RM	4.195	4.195	4.192	4.188	4.198	4.199	4.202	4.211	4.213	4.213	4.212	4.213	4.213	4.213
Berlin .....	£ in \$	4.860	4.860	4.865	4.865	4.863	4.865	4.864	4.866	4.864	4.864	4.866	4.864	4.866	4.867
London .....	Fl	2.489	2.489	2.487	2.486	2.490	2.489	2.487	2.485	2.485	2.484	2.486	2.484	2.483	2.481
Amsterdam .....	Fr	5.163	5.160	5.148	5.143	5.187	5.184	5.171	5.157	5.152	5.150	5.148	5.167	5.158	5.150
Zürich .....	Fr	25.468	25.46	25.421	25.408	25.566	25.564	25.585	25.529	25.542	25.544	25.545	25.545	25.500	25.500
Paris .....	L	19.09	19.09	19.09	19.09	19.10	19.10	19.10	19.10	19.10	19.10	19.10	19.10	19.10	19.10
Mailand .....															
£ in .....	RM	20.888	20.885	20.891	20.876	20.896	20.425	20.476	20.480	20.495	20.493	20.495	20.494	20.495	20.495
Berlin .....	Fr	123.73	123.72	123.67	123.60	124.28	124.36	124.37	124.23	124.23	124.23	124.80	124.26	124.12	124.12
Paris .....	\$	4.860	4.861	4.866	4.865	4.864	4.865	4.865	4.867	4.864	4.865	4.860	4.864	4.866	4.865
New York .....	RM für 100 Fr	16.43	16.43	16.43	16.43	16.43	16.42	16.43	16.50	16.50	16.50	16.49	16.49	16.47	16.47
Franz. Fr in Berlin .....															
<b>Goldbewegung<sup>4)</sup></b>															
Deutschland .....	1000 RM	47	66	77	421	131	19907	90397	17487	68520	116427	41410	9922	861	28397
Großbritannien .....		5	29	29415	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
Niederlande .....		20	65	20	80	133	124	86	92	116	422	69	896	896	896
Schweden .....		10	1	9	57	29	29	29	29	29	29	29	29	29	29
Schweiz .....	MILL RM	7.8	19.4	47.3	74.8	0.6	0.8	0.2	49.2	33.7	63.6	16.4	6316	6316	6316
Frankreich .....		33.7	276.1	61.8	52.9	160.9	53.2	151.0	0.7	75.1	328.7	114.6	123.6	66.6	66.6
Ver. Staaten von Amerika <sup>4)</sup> .....															
<b>Effektenkurse</b>															
Deutschland .....	1928 = 100	104.46	103.33	102.81	102.04	75.37	73.19	71.99	70.12	63.54	65.27	72.45	71.94	68.14	68.14
Börsenindex d. Frkf. Ztg. <sup>4)</sup> .....		106.06	105.14	103.91	102.80	78.29	76.30	75.10	72.96	67.01	68.07	73.78	73.54	70.35	70.35
Aktienindex Gesamt .....		101.51	99.96	100.81	100.84	70.08	67.45	66.26	64.91	57.16	60.17	69.93	69.00	64.14	64.14
Kessawerte .....															
Terminwerte .....															
Inländische Anleihen .....		101.98	102.57	103.30	103.41	101.96	101.56	100.67	100.44	98.06	97.56	98.20	97.97	97.06	97.06
Gesamt .....		97.13	98.04	99.92	100.38	96.48	94.60	92.98	92.25	87.59	87.07	89.12	88.36	87.52	87.52
7% .....		102.73	103.52	104.76	104.39	102.78	102.37	101.43	101.75	98.43	98.34	99.00	98.32	98.00	98.00
8% .....		101.20	101.20	101.52	101.28	95.09	94.13	91.79	89.38	84.50	86.00	91.51	90.62	89.03	89.03
Deutsche Anleihen i. Auslande .....		124.9	127.9	128.1	134.8	90.2	84.3	80.5	77.8	81.1	80.7	87.9	90.8	88.0	88.0
Ver. Staaten v. Amerika <sup>4)</sup> .....															
<b>Maklerdarlehen</b>															
Ver. Staaten v. Amerika <sup>4)</sup> .....	1000	3 416	3 219	3 203	3 243	1 671	1 631	1 574	1 539	1 490	1 419	1 406	1 479	1 455	1 455

Berliner Börsenkurse vom 6. bis 11. 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, Maschinen- und Metall-Fabrik-Aktien, Montan-Werte, Textil-Werte, and Sonstige Werte.

1) Abschlagsdividende. — 2) RM je Stück = 200 Schilling. — \*) Dividendenabschlag.

In unserer Schriftenfolge erschien:

*Die Schriften des Magazins der Wirtschaft / 1*

## Deutschlands Reparationslast

Ein Vergleich zwischen Dawes-Plan und Young-Plan

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

Umfang 100 Seiten / Preis kartoniert 3,60 RM

---

*Die Schriften des Magazins der Wirtschaft / 2*

## Ist Arbeitslosigkeit unvermeidlich?

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

Umfang 56 Seiten / Preis kartoniert 2,40 RM

---

*Die Schriften des Magazins der Wirtschaft / 3*

## Die Schäden der deutschen Milchwirtschaft

Von Prof. Dr. Karl Brandt,

Direktor des Instituts für landwirtschaftliche Marktforschung, Berlin

Umfang 52 Seiten / Preis kartoniert 1,60 RM

\*

Magazin der Wirtschaft Verlagsgesellschaft mbH

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

# BARMER BANK-VEREIN

HINSBERG, FISCHER & COMP.

Kommanditgesellschaft auf Aktien

**Kapital und Rücklage RM. 54 Millionen**

== Hauptverwaltung in Düsseldorf ==

Niederlassungen an allen größeren Plätzen in Rheinland und Westfalen

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

## Aktiengesellschaft für Verkehrswesen

Bilanz vom 31. Dezember 1930

Bestände	RM	Verbindlichkeiten	RM
Grundstücke und Gebäude . . . . .	60 500,—	Aktienkapital . . . . .	50 000 000,—
Effekten, Beteiligungen und eigene Bahnen . RM. 52 883 129,67		Reservefonds . . . . .	6 194 772,27
abzügl. Abschreibung. RM. 1 004 120,50	51 879 009,17	Schuldverschreibungen . . . . .	1 644 800,93
Kassenbestand . . . . .	54 378,73	Nicht erhobene Dividende . . . . .	14 589,90
Guthaben bei Banken . . . . .	3 131 386,88	Bankschulden . . . . .	502 477,11
Oberbau-, Betriebs- und Werkstatt- materialien . . . . .	65 072,64	Laufende Verbindlichkeiten . . . . .	12 718 176,85*)
Schuldner . . . . . RM. 19 164 209,55		Reingewinn . . . . .	2 207 489,91
abzügl. Abschreibung. RM. 1 072 250,—	18 091 959,55*)	Avale und Kautionen . RM. 22 781 612,84	
Avale und Kautionen . RM. 22 781 612,84			
	<u>73 282 306,97</u>		<u>73 282 306,97</u>

\*) Davon Konzernge-  
sellschaften . . . . . RM. 17 381 956,32

\*) Davon Konzernge-  
sellschaften . . . . . RM. 11 714 488,68

### Gewinn- und Verlustrechnung vom 31. Dezember 1930

Soll	RM	Haben	RM
Handlungskosten . . . . .	398 725,52	Saldo-Vortrag von 1929 . . . . .	339 012,39
Steuern . . . . .	437 301,10	Eingänge an Dividenden, Zinsen, aus Be- teiligungen und sonstige Einnahmen . . . . .	4 797 114,64
Abschreibungen: auf Effekten . . . . . RM. 1 004 120,50			
auf Schuldner . . . . . RM. 1 072 250,—			
sonstige Abschreibung. RM. 16 240,—	2 092 610,50		
Reingewinn (Vortrag auf neue Rechnung)	2 207 489,91		
	<u>5 136 127,03</u>		<u>5 136 127,03</u>

Zugleich wird gemäß Verordnung vom 24. Oktober 1928 bekanntgegeben, daß sich nom. 183 940,— RM Genußrechte der aufgewerteten Schuldverschreibungen unserer Gesellschaft noch im Umlauf befinden.

Berlin, den 14. Juli 1931.

Der Vorstand: Dr. E. Lübbert.

## Deutsche Effecten- & Wechsel-Bank

vorm. L. A. HAHN

gegründet 1821 A.-G. seit 1872

Frankfurt a. M.

Kaiserstraße 30

Berlin

W 8, Kronenstraße 73/74

Telegramm-Adresse: Effectbank