

Magazin der Wirtschaft

★ EINE WOCHENSCHRIFT ★

Neue Folge/Herausgegeben von R. Bernfeld

★ Inhalt

Der Streit um die Börsen-Eröffnung <i>Landrat Herman Kranold - Steinhaus,</i> Die künftige Richtung der landwirt- schaftlichen Siedlung	1241 1245	Stützung der Landesbank der Rheinpro- vinz	1265
* * *. Sicherheiten — die Grundlage des Bank-Kredits	1247	Zur Rekonstruktion der J. F. Schröder Bank	1266
<i>Dr. Paul Weidenbaum,</i> Anfechtung oder Nichtigkeit? Die Rechtswirkun- gen einer sittenwidrigen Schädigung der Aktionärminderheit	1249	Die Zukunft der Deschimag	1266
<i>Dr. Theodor Kuhr,</i> Ungültigkeit von Preisbindungen der zweiten Hand in den Vereinigten Staaten	1251	Zusammenschluß in der oberschlesischen Montanindustrie	1266
* * *. Die Krise in Ungarn	1257	Pendelwanderungen	1267
Glossen		Österreichs Wunsch nach einer Völker- bündelanleihe	1268
Pressefreiheit	1259	Schalteröffnung der Wiener Mercurbank Um die Stellung des <u>Präsidenten</u> Reisch	1268 1269
Abschluß der Baseler Stillhalte-Verhand- lungen	1260	Die technische Durchführung des Hoover-Plans	1269
Ein verständiger Bericht	1260	Die „Kartoffelgefahr“	1270
Volkswirtschaftliche Berater	1261	Am Ende der Vertrauenskrise	1270
Reichsbankdiskont wieder 10 Prozent	1262	Personalialia	1270
Diskontpolitik oder Kreditrationierung?	1262	Literatur	1270
Wer ist schuld an der Krise?	1263	Marktberichte (Die Konjunktur / Der Geld- und Kapitalmarkt / Die Effekten- märkte: London, New York)	1273
Die Sachverständigen für das Banken- Problem	1263	Statistik (Reichsbank-Ausweise / Der deutsche Außenhandel im Juli / Preu- ßische Staatsfinanzen im Juni / Reichs- finanzen im Juni / Juli-Ausweis der Deutschen Rentenbank / Wochenzahlen zu den Marktberichten / Ausweise der Privatnotenbanken)	1275
Banken-Aufsicht — Banken-Umbau	1264		
Schwierigkeiten bei H. F. Lehmann-Halle	1265		

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

Mitteldeutsche Stahlwerke A.G.

ARBEITS-PROGRAMM

Braunkohlen-Bergbau, Brikettfabrik und Überland-Kraftwerk

Lauchhammerwerk Lauchhammer

Dolomitwerk

in Wünschendorf

Erzbergwerk und Kalkwerk

in Elbingerode am Harz

Martinstahlwerke

Lauchhammerwerk Riesa, Lauchhammerwerk Gröditz, Stahl- und Walzwerk Weber, Brandenburg

Form- und Stabeisenwalzwerke

Lauchhammerwerk Riesa

Blechwalzwerke

Lauchhammerwerk Riesa, Stahl- und Walzwerk Weber, Brandenburg

Rohrwalzwerk, Rohrschlangenanbau, Überhitzerbau und Verzinkerei

Lauchhammerwerk Riesa

Fittingsfabrik und Radsatzfabrik

Lauchhammerwerk Gröditz

Das Inhaltsverzeichnis

für die erste Hälfte des Jahrgangs 1931 lag der
vorigen Nummer bei. Demnächst wird

die Einbanddecke

fertiggestellt. Sie kostet in der bisherigen
Ausführung einschließlich Versand 3,30 RM. Wir
bitten um rechtzeitige Bestellung.

Magazin der Wirtschaft

Verlagsgesellschaft m. b. H.
Berlin W 62, Kurfürstenstraße 131

Der Streit um die Börsen-Eröffnung

Die Wiedereröffnung des Börsenverkehrs, die für den 20. August vorgesehen war, ist zunächst bis Anfang September verschoben worden. Von der Absicht, eine großzügige Auffangorganisation wenigstens für die festverzinslichen Papiere zu schaffen, ist man wieder abgekommen. In gewissem Umfang wird indes, wenn auch wohl auf wesentlich niedrigerem Kursniveau, eine Stützung erfolgen. Der stärkste Widerstand gegen eine rasche Börseneröffnung ging von den Privatbankiers und den kleinen Börsen im Reich aus. Diese Börsen sollte man bald völlig ausschalten.

Der Streit über die Wiedereröffnung der Effektenbörse ist im Sinne einer weiteren Börsenruhe bis Anfang September entschieden worden. Man hat von einer früheren Wiedereröffnung (der 20. August war dafür vorgesehen) Abstand genommen, was aus technischen Gründen eine Verschiebung um etwa vierzehn Tage bedeutet. Offiziell wurde diese Verschiebung folgendermaßen begründet:

„Am 17. d. M. fand unter dem Vorsitz des preussischen Ministers für Handel und Gewerbe eine Besprechung mit den Vorsitzenden der Berliner, Frankfurter und Kölner Börsenvorstände und mit Vertretern des Privatbankierstandes über die Wiedereröffnung der Wertpapierbörsen statt. Es bestand allgemeines Einverständnis darüber, daß das deutsche Wirtschaftsleben, insbesondere das Interesse der effektenbesitzenden Bevölkerungskreise, eine möglichst baldige Wiedereröffnung der Börsen erfordert, damit Käufe und Verkäufe von Wertpapieren an den von der Öffentlichkeit kontrollierten Märkten und zu amtlich festgestellten und daher allein zuverlässigen Kursen vorgenommen werden können. Nach eingehender Aussprache kam der Minister für Handel und Gewerbe zu der Auffassung, daß *dringende allgemeine Interessen eine Eröffnung der Börsen im Monat August noch nicht zulassen*. Wenn auch die allgemeine Auffassung dahin ging, daß sich die Höhe der Kurse der Entwicklung, die die wirtschaftlichen Verhältnisse genommen haben, anpassen muß, so erscheint es doch geboten, die Auswirkung bestimmter eingeleiteter Maßnahmen abzuwarten, die darauf gerichtet sind, durch unmittelbare Vereinbarungen zwischen Verkäufern und Käufern größerer Posten von Wertpapieren, durch Erleichterung der Beleihung von Wertpapieren sowie durch eine schonende Behandlung der durch Wertpapiere gedeckten Kredite den Effektenmarkt bei Eröffnung der Börsen zu entlasten. Da der Zeitpunkt, zu dem diese Vorbereitungen abgeschlossen sein werden, sich zur Zeit noch nicht übersehen läßt, so ist es auch noch nicht möglich, schon heute einen genauen Termin für die Eröffnung der Börsen anzugeben.“

Sowohl die Befürworter einer sofortigen Börseneröffnung als auch die Vertreter der Ansicht, daß

die Börse zunächst noch geschlossen bleiben soll, hatten gewichtige Argumente anzuführen. Der Widerstand gegen die rasche Wiederaufnahme des Börsenverkehrs ging im wesentlichen von Privatbankierkreisen und von den kleinen Börsenplätzen im Reich aus. Da mit einem erheblich niedrigeren Kursniveau als vor dem Börsenschluß zu rechnen ist, wurde aus diesen Kreisen der Vorschlag eines großen Interventionskonsortiums gemacht, weil man befürchtete, daß bei den niedrigen Kursen Nachschüsse gefordert und, bei Nichtleistung dieser Nachschüsse, in großem Umfang zu Exekutionen geschritten werden würde. Die Zwangsverkäufe müßten, so argumentierte man weiter, die Kurse wiederum drücken, wodurch immer neue Effektenbesitzer oder Geldnehmer in dieselbe Lage geraten würden. Eine große Gefahr sieht man ferner in den Kreisen, die sich gegen eine Wiedereröffnung des Börsenverkehrs am 20. August gewandt hatten, darin, daß ein großes, seit Wochen gestautes Angebot in festverzinslichen Werten die Märkte überfluten würde. Sowohl von den Sparkassen, die zum Teil sehr wenig liquid sind, als auch von privaten Besitzern festverzinslicher Werte glaubt man ein starkes Angebot erwarten zu müssen, wie uns scheint, mit Recht. Da auf den Aktienmärkten die Kursverwüstung zweifellos viel größer sein wird, wird man voraussichtlich zu Geldbeschaffungszwecken in erster Linie Rentenwerte abstoßen. Bei den Hypothekenbanken bestehen offenbar zum Teil ähnliche Bedenken. Man hat lange über die Frage einer Auffangorganisation beraten, doch ist dieses Projekt jetzt wohl endgültig aufgegeben. Immerhin haben die Gegner der sofortigen Wiedereröffnung der Effektenbörsen zunächst eine Hinausschiebung erreicht, zum Teil gerade mit dem Einwand, daß man, wenn schon keine groß angelegte Auffangorganisation geschaffen würde, doch wenigstens andere Vorkehrungen getroffen werden müßten, um besonders die Kurse der Festverzinslichen nicht zu stark sinken zu lassen.

Bei den Befürwortern einer raschen Wiedereröffnung der Börse ist gerade das Projekt einer großzügigen Stützung der Kurse der festverzinslichen Papiere auf den stärksten Widerstand gestoßen. Man



ging von der Überlegung aus, daß die vor der Börsenschließung notierten Kurse in keinem Fall auf die Dauer annähernd gehalten werden könnten, wenn man nicht Milliardenbeträge investieren wollte (ob tatsächlich Mittel in solcher Höhe erforderlich wären, ist zweifelhaft). Wenn man sich aber schließlich doch mit einer erheblichen Ermäßigung der Kurse abfinden müsse, sei nicht einzusehen, weshalb man zunächst auf einer, dem früheren Kursniveau etwa entsprechenden Basis intervenieren solle. Bei diesen Überlegungen, die manches für sich haben, scheint allerdings eins außer acht gelassen worden zu sein: daß es nämlich auch so etwas wie ein Vertrauen zum Pfandbrief gibt, und zwar nicht nur zur Sicherheit des Pfandbriefs, sondern auch zu seinem Kurs. Weite Kreise des Privatpublikums haben sich zum Erwerb von Rentenwerten nicht nur entschlossen, weil sie diese Papiere für sicher und die Verzinsung für gut halten, sondern der Erwerb geschah auch in der Erwartung, daß man diesen Wertpapierbesitz jederzeit ohne erhebliche Kurseinbuße wieder zu Geld machen könne. Wenn jetzt, nach Wiederaufnahme des Börsenverkehrs, auf den Märkten der festverzinslichen Werte starke Kursabschläge eintreten, so wird das Vertrauen in diese Anlagen sicherlich nicht gestärkt. Nun ist gewiß zuzugeben, daß man den Erwerbern von Rentenwerten nicht immer und unter allen Umständen eine Kursregulierung garantieren kann, wie sie in einigermaßen normalen Zeiten erfolgt. Aber das Argument, daß die Rentenbesitzer nicht verkaufen sollten und, wenn sie es doch täten, mit Recht durch einen starken Kursabschlag gestraft würden, geht zweifellos fehl, und der Vergleich mit denen, die aus der Mark flüchteten und zu Panikkursen Devisen kauften, ist schief. Diejenigen, die nach Wiedereröffnung der Börse festverzinsliche Werte auf den Markt bringen, tun es wohl größtenteils nicht, weil sie eine andere Anlageart vorziehen, sondern weil sie infolge der Entwicklung während der letzten Wochen gezwungen sind, sich Barmittel zu verschaffen, ganz abgesehen von den Fällen, wo es sich um Zwangsverkäufe zur Abdeckung von Krediten handelt. Der Ablehnung jeder Auffangorganisation kann deshalb nicht beigeprüft werden.

Gerade in diesen Tagen hat der Vorsitzende des Berliner Börsenvorstands, Dr. Mosler, zur Frage der Kursstützung erneut Stellung genommen. Mosler geht davon aus, daß alle am Effektenhandel Beteiligten, Kapitalisten, Pfandhalter, Bankiers oder Makler, sich darauf eingestellt haben werden, daß das Kursniveau der wieder eröffneten Börse zunächst niedriger sein wird als die letztnotierten Kurse vom Juli. Anfang-Organisationen seien aber abzulehnen; sie stellen schon in normalen Zeiten eine zweischneidige Maßnahme dar. Mosler führt vor allem an, daß Kursstützungen auf der ganzen Linie die Wirklichkeit verschleiern und eine der tatsächlichen Marktlage,

d. h. dem Verhältnis von Angebot und Nachfrage entsprechende Kursbildung verhindern. Dazu ist zu sagen, daß das gesamte Effektingeschäft, soweit es über die Börse geht, schon längst eine Entwicklung genommen hat, die eine natürliche Kursbildung nicht zuläßt und von der vollen Kurs-Wahrheit, die Mosler fordert, recht weit entfernt ist.

Aller Voraussicht nach wird man sich weder für „unangetastete Kurswahrheit“ noch für großzügige Stützung entscheiden, sondern einen Mittelweg gehen. Die Reichsbank hat bereits in einem gewissen Umfang eine erhöhte Lombardbereitschaft zu erkennen gegeben, und die an der Emission festverzinslicher Werte interessierten Stellen werden zweifellos wenigstens auf ermäßigtem Kursniveau eine vermehrte Aufnahmegeneigntheit zeigen.

Das alles betrifft indes im wesentlichen nur die Festverzinslichen. Die Aktienmärkte werden zunächst ein ganz verändertes Bild zeigen. Es steht bereits fest, daß der Terminhandel vorläufig nicht wieder aufgenommen wird. Dabei hat man sich offenbar auch von den volkstümlichen Überlegungen, die sich gegen die Baissespekulation richten, leiten lassen. Man wird also bei Wiedereröffnung des Effektenverkehrs nur per Kasse handeln. Früher gingen allerdings die Klagen gerade dahin, daß es im Kassaverkehr keine richtigen Umsätze mehr gäbe und die Kurse sehr häufig ganz vom Zufall abhingen. Nachdem durch die Verschiebung der Börseneröffnung reichlich Zeit zu den nötigen Vorbereitungen gewonnen wurde, sollte man, wenn nicht sofort bei Börseneröffnung, so doch wenigstens bald danach auch den Terminhandel wieder aufnehmen.

Bei den Diskussionen über die Wiederaufnahme des Börsenverkehrs haben, wie schon oben erwähnt, besonders die kleineren Börsenplätze im Reich ihre Stimme zugunsten einer weiteren Hinausschiebung der Börseneröffnung in die Waagschale geworfen. Das gab Anlaß, wieder einmal das Problem der zahlreichen Effektenbörsen im Reich aufzurollen. Sind diese Effektenbörsen in Deutschland wirklich noch notwendig? Wenn man von Hamburg und Frankfurt a. M. absieht, sind alle Provinzbörsen für den Effektenverkehr ohne Bedeutung, manche sind völlig bedeutungslos. Auf diesen letzten werden neben einigen wenigen Lokalpapieren, in denen nur alle paar Wochen oder noch seltener Umsätze zustande kommen, eine Anzahl von auch in Berlin, Hamburg oder Frankfurt gehandelten Papieren notiert, in denen eine selbständige Kursbildung unmöglich ist. Wozu auf diesen Plätzen der ganze Börsenapparat, wozu die Zersplitterung? Man sollte jetzt die Gelegenheit benutzen, diesen Effektenmärkten völlig den Garaus zu machen. Partikularistische Widerstände dürfen dabei kein Hindernis sein. Am besten wäre es, wenn man alle verbleibenden Börsenplätze dem Reichswirtschaftsministerium unterstellte.

Die künftige Richtung der landwirtschaftlichen Siedlung

Von Herman Kranold-Steinhaus, Landrat des Kreises Sprottau N.S.¹⁾

Die Aufgabe der ländlichen Siedlung muß während der nächsten Jahrzehnte darin bestehen, für die rund 120 000 Männer, die den Bevölkerungsüberschuß des Landes darstellen, Arbeitsmöglichkeiten zu schaffen. Beschränkt man die Größe einer Siedlungsstelle auf den Umfang der sogenannten „Ackernahrung“, so läßt sich diese Aufgabe im Rahmen der finanziellen Möglichkeiten lösen. Eine solche Beschränkung der Siedlungsgröße ist ohne erhebliche Schwierigkeiten durchführbar, sobald man die Betriebe weniger auf Kartoffel-, Korn- und Fleischproduktion als auf Milch-, Geflügel-, Gemüse- und Obstwirtschaft einstellt. Gerade diese Produkte haben in Deutschland noch große Chancen der Absatzerweiterung, sind also für die Siedlungen gut geeignet. Mit einer solchen Siedlungsart ist zugleich der Vorteil verknüpft, daß auch städtische Arbeiter für sie verwendet werden könnten.

I.

Die gegenwärtige Verteilung der Bevölkerung Deutschlands auf seinen Raum und auf die Zweige seiner Wirtschaft kann nicht bestehen bleiben, wenn nicht etwa machtpolitische Maßregeln das bewirken. Aber machtpolitische Eingriffe in den Ablauf wirtschaftspolitischer Entwicklungstendenzen können sehr kostspielig werden; das haben die Versuche gelehrt, Menschen über den Dauerbedarf hinaus als Arbeiter in den Steinkohlenbergbau hineinzupumpen. Und wie in diesem Fall gerade das Beispiel des Kohlenbergbaus im schlesischen Gebiet von Waldenburg gezeigt hat, steigt die Sicherheit des Erfolges nicht mit der Höhe der zur Durchführung solcher Eingriffe gemachten Aufwendungen. Wenn nicht eine völlige und heute in keiner Weise zu erwartende Wandlung in der Weltwirtschaft eintritt, so wird ein erheblicher Teil der deutschen Industriearbeiter in den kommenden Jahren (abgesehen von vorübergehender Beschäftigung auf der Spitze der Hochkonjunktur) normalerweise in seinem Beruf keine Arbeit finden können. Die schwache Besetzung der Geburtenjahrgänge, die 1930—1933 in das Wirtschaftsleben treten, wird allerdings eine solche Entwicklung mildern; und in den dann kommenden Jahrgängen steht die Industriearbeiterschaft wahrscheinlich schon eher im Zeichen der Abnahme als des Überschusses. Deshalb wird sich die erforderliche Anpassung ziemlich rasch vollziehen können, wenn der Nachschub der Bevölkerung von der Landwirtschaft zur Industrie ausbleibt.

Dieser Nachschub wird vermutlich von selbst schon zahlenmäßig schwächer werden. An sich hinkt die Beschränkung der Geburten in der landwirtschaftlichen Bevölkerung der gleichen Entwicklung im Bereich der Bevölkerung, die zu Industrie, Handel und Gewerbe gehört, zeitlich erheblich nach. Nach den Schätzungen des Statistischen Reichsamts wird sich die Zahl der Erwerbstätigen in

Deutschland im Jahre 1934 um 190 000 vermehren²⁾; diese jährliche Zunahme wird bis 1936 auf 243 000 steigen und dann dauernd (bis 1939 auf 174 000) sinken; von da an wird — unter der Voraussetzung einer bis 1955 um 25 % zurückgehenden Geburtenhäufigkeit — die Zahl der Berufstätigen um jährlich etwa 50 000 bis 1960 zunehmen. Abgesehen von den fünf Jahren 1934 bis 1939 hat diese Zunahme keine fühlbare Größe mehr (zumal allmählich auch eine gewisse, wenn auch bescheidene Auswanderung wieder eintreten dürfte), und auch die Zunahme dieser Jahre hält mit den Jahren 1926 (457 000), 1927 (368 000) und 1928 (354 000) keinen Vergleich aus.

Der Zuwachs dürfte jedoch in den kommenden Jahren fast ausschließlich aus der *landwirtschaftlichen* Bevölkerung stammen. Er beträgt von 1934 bis 1939 im ganzen 970 000 Männer; das sind im Durchschnitt der Jahre, wenn man drei Viertel hiervon der Landwirtschaft zuschreibt, 121 000 Männer. Wenn man also als populationistische Aufgabe der Siedlung betrachtet, das Zuströmen dieser Männer zu den nicht landwirtschaftlichen Berufen zu hindern, so lautet die Aufgabe, in Zahlen gefaßt: *jährlich 120 000 neue bäuerliche Familienbetriebe zu schaffen.*

Diese Aufgabe kann durch *Erbteilung* hinreichend großer bestehender Bauernhöfe und durch *Schaffung neuer Stellen* erfüllt werden. Bei der Zählung von 1925 wurden in Deutschland 736 631 Betriebe mit einer Fläche zwischen 10 und 200 ha, also zwischen 40 und 800 Morgen erfaßt³⁾. Von dieser Zahl dürfte im Durchschnitt der dreißigste Teil jedes Jahr in den Erbübergang oder in die Altenteilsübergabe kommen, d. s. 24 554. Diese Zahl bezeichnet die obere Grenze derjenigen Fälle, in denen jährlich zweite Söhne, die nicht „einheiraten“, durch Erbteilung des elterlichen Hofs vor dem Hinabsinken in den Landarbeiterstand oder vor der Hinauspressung aus der

¹⁾ Vgl. meine Aufsätze *Zur ländlichen Siedlungspolitik* und „*Die Kartoffelaeafahr*“ sowie meine Zuschrift *Groß- oder Kleinsiedlung* in MdW 1931, Nr. 23, S. 939, Nr. 31/32, S. 1210, und Nr. 30, S. 1189. Das dort Gesagte wird hier vorausgesetzt.

²⁾ Die folgenden Zahlen (auch die der Reichsstatistik), soweit ich sie nicht selbst berechne, sind dem sehr interessanten, in vielen Einzelheiten freilich auch sehr diskutablen Buch von N. Jasny, *Bevölkerungsrückgang und Landwirtschaft*, Berlin 1931. (Institut für landwirtschaftliche Marktforschung) entnommen.

³⁾ *Statistik des Deutschen Reichs*, Band 412 II „Die Landwirtschaft im Deutschen Reich, Textband“, Berlin 1931, S. 9.

selbständigen landwirtschaftlichen Arbeit bewahrt werden können. Die Zahl der Betriebe zwischen 0,05 und 5 ha betrug zu derselben Zeit 3,9 Millionen⁴⁾. Nimmt man an, daß durch Zukauf von Land (durch freien Kauf oder in den verschiedenen Formen der Anliegersiedlung) hiervon jährlich 1 % auf die Größe einer „vollen Ackernahrung“ (d. h. auf eine solche Größe, daß die Familie den Arbeitsbedarf voll bestreiten kann) gebracht wird, so sind dies weitere 39 000 Männer. Damit reduziert sich das Rekrutierungsgebiet der „reinen Siedlung“ (wenn ich mich so ausdrücken darf) auf jährlich etwa 60 000 Männer. Diese jährlich anzusiedeln, wäre also die Aufgabe der Siedlung in 100 %iger Größe; und nun zeigt sich gleich eins: Wenn man jede dieser Stellen als Vollbauernstelle mit 40—60 (je nach Bodengüte), im Durchschnitt mit 50 Morgen ausstattet, so braucht man außer den Baugeldern (die dann auch höher sind) allein für den Landkauf, wenn man den gewiß mäßigen Durchschnittspreis von 200 RM für den Morgen ansetzt, $50 \cdot 200 \cdot 60\,000 = 600$ Mill. RM jährlich, d. h. — da ca. 80 % hiervon das Mindestmaß der Aufwendungen der Siedlungsbehörde sein dürften — 480 Mill. RM Kredite für die Bodenbeschaffung, dazu 300 Mill. RM Bauhypotheken der öffentlichen Hand und weitere Mittel für Inventar, Erntevorräte usw., im ganzen jährlich *eine Milliarde*. Setzt man hingegen nur 10 Morgen für eine Siedlerstelle an, so vermindert sich der erste Posten auf 96 Mill. RM, und die Nebenkredite sinken ebenfalls sehr stark, so daß dasselbe populationistische Siedlungsziel mit der Hälfte, also mit einer halben Milliarde jährlich, erreicht werden kann. Dazu kommt, daß im zweiten Fall auch die festzulegenden Privatkapitalien nur etwa ein Drittel der im ersten Fall erforderlichen ausmachen dürften.

Aus dieser Betrachtung geht hervor, daß ein fühlbarer Teil der Siedlungsaufgabe, populationistisch betrachtet, im Rahmen der bei Anspannung aller Mittel auftreibbaren Gelder liegt, wenn die Siedlung abgestellt wird auf Ausstattung der Neusiedlung mit jenem Mindestmaß von Land, das sich mit dem Gebot, daß die Siedlerstelle eine volle Ackernahrung gewähren muß, verträgt.

II.

Diese Anschauung geht von der Annahme aus, daß eine Ansiedlung Erwachsener, namentlich von Familienvätern und -müttern, die während eines erheblichen Teils ihres Lebens *städtische* Berufsarbeit ausgeübt haben, in größerem Ausmaß *nicht* erforderlich ist. Das ist auch deshalb erwünscht, weil eine solche Rekrutierung wahrscheinlich nicht gerade sehr günstige Ergebnisse zeitigen würde. Die Erfahrungen, die in dieser Hinsicht in Deutschland gemacht worden sind, sprechen überwiegend in diesem Sinne⁵⁾. Allerdings muß von der Geltung dieses Urteils eine *Aus-*

nahme gemacht werden. Es gibt, namentlich in Gegenden, in denen die industrielle Bevölkerung weit über das Land verstreut wohnt, zahlreiche gewerbliche Arbeiter, die selbst oder deren Familienmitglieder ganz oder teilweise neben der gewerblichen und der häuslichen Arbeit noch landwirtschaftliche (vorwiegend der Gärtnerei oder der Hühnerzucht gewidmete) Arbeit leisten. Ein großer Teil der in der landwirtschaftlichen Betriebsstatistik gezählten 2,95 Millionen Betriebe mit einer Gesamtfläche von unter 2 ha gehört hierher. Es kann nach allen bisherigen Erfahrungen nicht zweifelhaft sein, daß sich unter diesen Männern eine nicht geringe Anzahl von solchen befindet, die sehr wohl imstande sind, sich auch in reiferen Jahren, nachdem sie den gewerblichen Beruf ausgelernt und eine Familie begründet haben, noch auf die gärtnerischen Zweige der Landwirtschaft und auf Hühnerzucht und Schweinemast umzustellen, während dies für eine überwiegend auf den Verkauf von Milch eingestellte Kuhhaltung schon zweifelhafter erscheint. Soweit also Angehörige nicht landwirtschaftlicher Teile der Bevölkerung als Rekruten für die Siedlung in Frage kommen, würde als Betätigungsgebiet für sie vorwiegend dieser Zweig der Landwirtschaft, der ebenfalls auf geringe Landfläche bei intensiver Ausnutzung der Arbeitskräfte der Familie hinauskommt, von Bedeutung sein.

Die Erzeugung von Obst, Gemüse, Eiern und das Halten von Schweinen und nebenher ein oder zweier Kühe weist nun folgende weitere Charakteristika auf, die der Eigenart dieser Arbeitskräfte besonders entgegenkommen:

1. Zur Leitung solcher Betriebe ist verhältnismäßig *wenig Sachkunde* erforderlich, da sie sehr stark spezialisiert werden können, ja müssen, und da sehr geringe Anforderungen an die Fähigkeit, weittragende Entschlüsse selbständig zu fassen, gestellt werden.

2. Mit Ausnahme weniger hoch entwickelter Spezialzweige erfordern sie außer Boden, Wohnung und Lagerraum sowie geringem Stallraum nur *wenig Anlagekapital*. Sie kommen damit dem Umstand entgegen, daß Siedler dieser sozialen Herkunft meist nur mit recht beschränktem Eigenkapital an die neue Lebensaufgabe heranzugehen vermögen.

3. Soweit die Spezialitäten beträchtlicheres Anlagekapital erfordern, braucht dieses nicht gleich zu Anfang in voller Höhe beschafft zu werden, sondern kann *nach und nach* aus den jährlichen Erträgen beschafft werden. Hierher scheinen nach den bisherigen Erfahrungen namentlich die Glashäuser von Glasgärtnereien zu gehören.

4. Die Arbeit stellt an die *Körperkraft* keine übermäßigen Anforderungen — im Gegensatz zu anderen Zweigen der Landwirtschaft. Das mag dem geborenen Landmann komisch klingen, spielt aber tatsächlich keine geringe Rolle.

5. Diese Betriebszweige stellen sich gerade für den *Familienbetrieb* wirtschaftlich sehr günstig, weil sie ohne Schaden für die Entwicklung der Kinder es erlauben, diese zu mancherlei Arbeiten heranzuziehen, während die meisten Arbeiten in anderen Zweigen der

⁴⁾ Statistisches Jahrbuch für das Deutsche Reich, Jahrgang 1930, S. 56.

⁵⁾ Die im Bereich der Außenkolonisation oft gemachten gegenteiligen Erfahrungen lassen sich aus vielen Gründen auf den Bereich der inneren Kolonisation nicht übertragen.

Landwirtschaft, namentlich das Viehhüten, das Hacken und das Rübenverziehen, in dieser Beziehung außerordentlich anfechtbar sind.

Der praktisch wichtigste unter diesen Faktoren scheint mir die Tatsache zu sein, daß der Siedler der von mir besprochenen Art kein umfassend gebildeter landwirtschaftlicher Fachmann zu sein braucht. Dem „geborenen“ Landwirt ersetzt das Verwachsensein mit der Landwirtschaft von Jugend auf viel von dieser Fachbildung (wenn auch freilich oft nur mit mäßigem Nutzeffekt). Dem Umgesiedelten steht diese Gewöhnung nicht zur Seite. Aber vieles erledigt für ihn bei einer richtig organisierten Kleinsiedlung der sachverständige Berater der Verwertungsgenossenschaft. Vieles ist auch durch die Art der Anlage solcher Siedlungen bereits zwingend entschieden. Wenn z. B. eine Obststelle mit Obstbäumen und -sträuchern fertig eingerichtet übergeben wird, wenn die Spargelbeete eingerichtet sind usw., dann bleibt dem Stelleninhaber nichts anderes übrig, als das weiterzumachen, was er angelegt vorgefunden hat. Und wenn er den Beitritt zu den erforderlichen genossenschaftlichen Organisationen als Verpflichtung beim Beziehen der Stelle übernimmt, so ist auch der schwierigste Schritt zur genossenschaftlichen Organisation, nämlich der erste Beitritt, schon getan, ehe überhaupt der Widerstand des neugebackenen „freien Manns auf freier Scholle“ dagegen eingeschaltet werden kann, der sonst die Genossenschaftsbewegung im bäuerlichen Deutschland so sehr handicapt.

Der Umstand also, daß sich aus der Industriearbeiterschaft gewisse Teile für spezielle Formen der Siedlung besonders eignen, kann keine Besorgnis hervorrufen, wenngleich freilich sorgfältige Auswahl auch hier nach wie vor geboten erscheint; vielmehr bedeutet dieser Umstand gerade eine Erleichterung einer großzügigen Siedlung, weil er einen gewissen Austausch solcher Menschen gegen Abkömmlinge landwirtschaftlicher Familien, die sich für das Land absolut nicht eignen, ermöglicht.

Dagegen bedarf die zahlenmäßige Überlegung, die vorher über die Größe des für die nächsten Jahre zu erwartenden, bei populationistischer Betrachtung begründet erscheinenden Bedarfs an Siedlungsstellen angestellt wurde, einer Revision nach einer andern Seite. Die Berechnung beruhte nämlich auf der Annahme, daß aus dem Bereich desjenigen Teils der deutschen Landwirtschaft, der fremde Arbeitskräfte beschäftigt, keine Menschen abgestoßen und vor die Wahl zwischen Siedlungsmöglichkeit oder Abgedrücktwerden in die Städte und die Industrie mit ihrer stark verbreiteten Arbeitslosigkeit gestellt werden. Dem ist aber nicht so. Bei gegebener Technik des Arbeitsprozesses in der Landwirtschaft ist die Zahl der zu einer landwirtschaftlichen Produktion erforderlichen menschlichen Arbeitskräfte im wesentlichen eine Frage der *Flächengröße*. Alles spricht nun dafür, daß nicht nur bei der Kartoffel, sondern auch bei andern wichtigen landwirtschaftlichen Erzeugnissen die Steigerung der Erträge je Flächeneinheit durch Verwendung besser gewählten und gereinigten

Saatguts, besser gewählten und richtiger bemessenen künstlichen und natürlichen Düngers, durch Einführung ertragreicherer Kulturen (z. B. Anbau von Futterarten, die je Fläche und je Erntegewichtseinheit mehr Eiweiß und mehr Kalorien liefern), bessere Be- und Entwässerung usw., anhalten und vielleicht sogar noch zunehmen wird. Dazu kommt jene Veränderung der Arbeitstechnik, die das Pferd und den Menschen vornehmlich im Getreidebau in zunehmendem Maß durch Maschinenarbeit, den Kutscher durch den Motorführer ersetzt. Es ist deshalb anzunehmen, daß bei gleichbleibendem Bedarf erhebliche Flächen künftig im Anbau von Körnern und Hackfrüchten entweder zusätzliche Erntemengen liefern werden oder aus dem bisherigen Verwendungszweig ausscheiden müssen.

Hier liegt nun das Problem für Getreide und für Kartoffeln (um mich auf diese beiden Kulturen zu beschränken) grundsätzlich verschieden. Mit Ausnahme des Hafers, der in den letzten Jahren im Überschuß ausgeführt wurde, ist die Wirtschaft Deutschlands auch für absehbare Zukunft, nicht nur für die Gegenwart, mit diesen Produkten unterversorgt, sofern die Produktion nicht mehr als die gegenwärtigen Erntemengen je Jahr ergibt. Ob eine zusätzliche Produktion untergebracht werden kann, hängt zum Teil davon ab, ob diese zusätzlichen Mengen mit steigenden Kosten erzeugt werden müssen oder nicht. Wenn nein (und das wird für einen erheblichen Teil der Vermehrung der Getreideernte, nämlich für diejenigen, der aus zunehmenden Hektarerträgen stammt, gelten), so wird der Absatz keine Schwierigkeiten machen; auch für Roggen nicht, wenn erst einmal das Problem des Ausgleichs der Überschuß- mit den Zuschußjahren in dieser Frucht gelöst sein wird; und man darf wohl hoffen, daß diese Schwierigkeit nicht ewig ungelöst bleiben und so nicht ewig auf der Front von Stubbendorff über Schiele bis Baade eine babylonische Verwirrung der agrarpolitischen Fronten hervorrufen wird. Soweit es sich aber um Flächen handelt, die bei den gegenwärtigen Preisen für diese Erzeugnisse trotz des handelspolitischen Preisschutzes für sie marginal sind und deshalb allmählich ausscheiden müßten, wird es rein eine Tatfrage, nämlich diejenige nach der künftigen Höhe der ermanipulierten Getreidepreise sein, ob diese Flächen wirklich frei werden, während gleichzeitig Körnerfrüchte importiert werden, oder ob diese Flächen mit Zerealien bebaut werden können.

III.

Anders bei *Kartoffeln*. Wie ich in meinem letzten Aufsatz gezeigt habe, sind die Aussichten für diese Frucht deshalb andere, weil sie in Gefahr (und mehr als das) ist, zu einem großen Teil der gegenwärtig in Deutschland erzeugten Menge überhaupt unverwendbar zu werden, während gleichzeitig ein erheblicher Teil der dieser Produktion gewidmeten Flächen im Zeichen einer gewaltigen Ertragssteigerung ohne Hinderung durch das Gesetz vom abnehmenden Ertrage steht.

Der Rückgang des Bedarfs an Kartoffeln betrifft zunächst einmal die Speisekartoffeln. *Jasny* (a. a. O.) schätzt den Rückgang des Verzehrs an Speisekartoffeln in den nächsten Jahren auf eine erhebliche Anzahl von Prozenten. Dieser Rückgang muß sich um so stärker fühlbar machen, als er denjenigen Zweig der Kartoffelerzeugung betrifft, der (neben dem Anbau von Futterkartoffeln für die betriebs-eigene Schweinemast) heute der einzige ist, der noch im Durchschnitt der Jahre und auf das Ganze dieser Spezialerzeugung gesehen, mit Überschuß über alle Unkosten arbeitet. (Von der Sonderbedeutung der Kartoffeln für Betriebe, die eigene Brennerei haben, sehe ich hier ab; auch wo einer Siedlung ein Brennereirecht zur Verfügung steht, entstehen Sondervorteile, die zu besonderen, von der allgemeinen Regel abweichenden Siedlungsformen veranlassen müssen.) Für den deutschen Osten ist nun aber dieser absolute Rückgang des Verzehrs an Speisekartoffeln deshalb so besonders gefährlich, weil er zusammentrifft mit den von mir im vorigen Aufsatz geschilderten Tendenzen zur Abwanderung der Produktion von Speisekartoffeln in die ersten Thürenschen Kreise, d. h. zu einem großen Teil in den stark von großen und mittleren Städten durchsetzten, aber keineswegs ausgefüllten Westen und Süden Deutschlands und in das ebenso beschaffene Mitteldeutschland.

Handelspolitisch läßt sich für die Kartoffelerzeugung selbst beim allerbesten Willen wenig tun, weil es sich hier um ein Produkt handelt, das in Deutschland in einem Maße angebaut wird wie sonst in keinem großen zur Weltwirtschaft gehörigen Lande (außer Rußland). Die in den internationalen Übersichten des *Statistischen Jahrbuchs für das Deutsche Reich* erfaßten Länder geben als Kartoffelwelternte im Jahre 1929 1,96 Milliarden dz an; davon entfielen auf Rußland 479 Millionen, auf Polen 317 Millionen, auf Frankreich 166 Millionen und auf Deutschland 401 Millionen dz, auf alle vier Länder also 1,36 Milliarden. Die deutsche Kartoffelausfuhr ist niemals beträchtlich gewesen, da Kartoffeln als Massenartikel nicht welthandelsfähig sind und da die welthandelsfähigen ganz frühen Spezialitäten in Deutschland nicht in Konkurrenzfähigkeit mit den klimatisch günstiger gelegenen Gebieten erzeugt werden können.

Die Kartoffeln, die als *Futter* dienen, scheinen ebenfalls in einen schweren Wettbewerb verwickelt zu sein. Solange Roggen noch in hohem Maße Menschennahrung ist und handelspolitisch auch so im Preise erhalten wird, kann ihm gegenüber die Kartoffel als Schweinefutter noch den Wettbewerb halten; sobald aber Roggen dem Schicksal, dem er langsam, aber sicher entgegengeht, nämlich der „Degradierung“ zum Futtergetreide, verfallen und demgemäß auch in Preis heruntergegangen ist, ist eine rapide Abnahme der Kartoffel-Verfütterung zu erwarten. Schon jetzt wirken sicherlich der schlechte Ausführpreis für Hafer und der Rückgang des Haferverbrauchs in Deutschland infolge der anhal-

tenden Abnahme der Anzahl der Pferde stark preisdrückend und absatzerschwerend auf die Kartoffel als Futtermittel, und schon jetzt bedeutet auch der Übergang zu immer magereren Typen von Schlachtschweinen einen Rückgang des Anteils der Kartoffel am Gesamtfutter der Schweine. All dies wird die voraussichtliche Zunahme des Schweinefleischverbrauchs kompensieren.

Die Flächen, die dem Kartoffelanbau dienen, sind zwar allen Güteklassen der landwirtschaftlich genutzten Böden zuzurechnen. Aber die leichteren und ärmeren Böden werden unter ihnen doch erheblich stärker vertreten sein als die schweren und besseren. Dazu muß man hinzunehmen, daß von den jetzt dem Kartoffelanbau gewidmeten Böden wahrscheinlich die leichtesten und ärmsten überwiegend bei sinkenden Kartoffelpreisen aus der Produktion ausscheiden werden, weil auf ihnen natürlich heute die marginalen Teile des Kartoffelbaus liegen. Es werden also durch das zu erwartende starke Schrumpfen der Kartoffel-Anbaufläche namentlich im deutschen Osten hauptsächlich arme und leichte Böden und solche in sehr ungünstiger Verkehrslage frei werden.

Wenn man sich überlegt, welcher Verwendung diese Böden in Zukunft zugeführt werden können, so reduziert sich diese Frage dahin, ob es eine andere Möglichkeit der Verwendung dieser Böden gibt als die *Aufforstung*. Daß die Aufforstung eine ultima ratio ist, werden sich auch diejenigen nicht verschweigen, die (wie z. B. *Jasny*) diese Lösung als die gegebene ansehen. Denn Waldboden ist im deutschen Osten heute und auf lange Zeit fast gar nichts wert. Selbst bei ganz ungünstigen Zwangsversteigerungen beim Großgrundbesitz in Schlesien gibt es für nacktes Kartoffelland immer noch 150 bis 200 RM je Morgen, und das ist bereits ein ausgesprochener Panikpreis. Waldboden aber ist vielfach unverkäuflich, oder er erzielt Preise, die bei 15—50 RM. je Morgen liegen, letzteres aber nur bei guten Teilbeständen, nicht bei Kahlflächen, die nur zum Aufforsten gut sind. Deshalb bedeutet also das Aufforsten einen ungeheuren *Kapitalverlust* und — wegen der Verzahnung aller landwirtschaftlichen Betriebe in den Kreditgenossenschaften — eine schwere Erschütterung des ganzen landwirtschaftlichen Kreditgebäudes.

Man muß unterscheiden: Ein großer Teil der heute marginalen Kartoffel-Anbauflächen hat diese Eigenschaft wegen seiner ungünstigen *Verkehrslage* und gehört keineswegs zu den leichtesten Bodenklassen. In der Tat spielt die Fracht für die Kartoffel trotz aller Vorzugstarife eine drückende Rolle. Diese Frachten spielen aber für gutes, standardisiertes Obst, für gutes Gemüse und für gute, standardisierte, also in großen Posten handelsfähige Eier, ebenso für einwandfreie Butter, für andere Molkereiprodukte und Schlachtgeflügel, eine ganz untergeordnete Rolle. Deshalb können diese Böden, die nicht zu den ärmsten gehören, ihrer Frachtlage wegen aber als Flächen der Kartoffelerzeugung marginal sind, ohne weiteres für diese Zweige der Siedlung in Anspruch

genommen werden. — Anders steht es mit denjenigen Kartoffelböden, die wegen ihrer *Ärmlichkeit* marginal sind. Bei ihnen wird von Fall zu Fall zu prüfen sein, ob und für welche Spezialzweige sie sich eignen.

Freilich muß hierbei beachtet werden, daß zwar ein gewisser zusätzlicher Verbrauch von Eiern, Geflügel, Obst, Gemüse, Milch und Molkerei-Erzeugnissen außer der für das nächste Jahr noch zu erwartenden absoluten Bevölkerungszunahme auch der Verschiebung des *Verbrauchs* von Kartoffeln, Brot, Margarine, Schmalz und zum Teil Fleisch auf diese Produkte entspringen wird, daß aber eine wesentliche Zunahme des Absatzes sowohl hinsichtlich dieses Bedarfs wie auch hinsichtlich desjenigen Teils des deutschen Bedarfs, der heute schon befriedigt wird (aber durch Einfuhrware!), für deutsche Erzeugnisse dieser Art nur dann zu erreichen sein wird, wenn zu wesentlich geringeren Preisen als bisher eine nur mäßige, künftig gute Ware angeboten wird. Es kommt deshalb darauf an, durch Ausnutzung aller Erfahrungen und durch Schaffung leistungsfähiger genossenschaftlicher Absatzorganisationen diese Produktionen in den Stand zu setzen, als konkurrenzfähige Macht auf dem Markt in Erscheinung zu treten. Je niedriger einerseits die Grundrente wird, die diese Produktionen belastet, je niedriger anderer-

seits das Lohnkonto dadurch ist, daß sich der Eigenbetrieb der Familie in diesen Produktionszweigen durchsetzt, desto leichter wird es sein, diese Konkurrenzfähigkeit zu erzielen.

Wie gerade *Jasny* in seinem Buch aufschlußreich dargetan hat, ist auf vergrößerten Absatz von Fleisch und Speck und auf Erhaltung des heutigen Absatzes von Getreide und Kartoffeln nicht zu rechnen. Beim Getreide kann dem Ausland ein Absatz abgejagt werden, dies bleibt aber in erster Linie eine Frage der Zollpolitik, also in hohem Maße eine machtpolitisch bestimmte Angelegenheit; bei Obst, Gemüse, in der Milch- und in der Geflügelwirtschaft aber kann die Siedlungspolitik außer auf die Verdrängung einer erheblichen Einfuhr auf die Hoffnung eines vermehrten Verbrauchs begründet werden. Die letzten Zweige sind also für die deutsche Landwirtschaft diejenigen, die allein in weitem Umfang einen zusätzlichen Absatz verheißen. Die Neugründung landwirtschaftlicher Betriebe durch die mit Hilfe öffentlicher Mittel betriebene Siedlung muß also *die Eroberung dieses zusätzlichen Absatzes in erster Linie ins Auge fassen*. Das entspricht auch den Forderungen über die landwirtschaftliche Siedlung in Deutschland, die sich aus der Betrachtung der Bewegung der Bevölkerung ergaben.

Sicherheiten — die Grundlage des Bank-Kredits

Von * * *

Die gegenwärtige Krise ist zum großen Teil eine Folge der Fehler, die in der Kreditpolitik der deutschen Banken begangen wurden. Als den Kernpunkt aller Fehler bezeichnet der Verfasser die rein formale Einstellung der Banken, die nur auf die Hinterlegung „sicherer“ Werte durch die Schuldner bedacht waren und für die einzelnen Geschäfte, die mit den kreditierten Geldern gemacht wurden, kein Interesse bezeugten. Wenn auch die Vorwürfe des Verfassers recht einseitig sind — denn viele Bankiers haben sich intensiv um eine Beobachtung ganzer Branchen und einzelner Unternehmungen bemüht —, so verdienen sie doch Beachtung.

„Niemals ist die Unfähigkeit der wirtschaftlichen Führer der kapitalistischen Welt so deutlich zutage getreten wie gegenwärtig“ — diese Worte wurden nicht etwa von einem kommunistischen Führer ausgesprochen, sondern sie stammen aus der Feder des sicherlich nicht kommunistisch eingestellten früheren Reichsbankpräsidenten Schacht¹⁾. Die Richtigkeit dieser Ansicht ist durch die Ereignisse der letzten Zeit — Karstadt, Nordwolle, Danatbank, Schröderbank und die ungezählten kleineren auf der Strecke gebliebenen Unternehmen — in einer Weise bewiesen worden, die selbst manche in die Verhältnisse eingeweihten Kreise überrascht haben dürfte.

Man muß zwei Arten von Fehldispositionen unterscheiden: die entschuldbaren, die man nicht voraussehen konnte — und die unentschuldbaren, die voraussehen waren, aber aus Starrköpfigkeit, Unfähigkeit und Bequemlichkeit doch begangen wurden. Zu den letzteren gehört die *Kreditpolitik*, die in den

letzten Jahren seitens der Kreditinstitute bei der deutschen Wirtschaft getrieben wurde. Wenn man die Gründe der gegenwärtigen Zusammenbrüche anführt, so darf man nicht vergessen, daß einer der Hauptgründe, das Zurückziehen der ausländischen Kredite, weniger auf politische Faktoren als auf das mangelnde Vertrauen in die deutsche Wirtschaftsführung zurückzuführen ist. Die Zusammenbrüche der Unternehmen hätten selbst bei noch so starker Depression und politischen Komplikationen niemals einen derartigen Umfang annehmen können, wenn vorher eine zweckmäßige Kreditpolitik verfolgt worden wäre.

Seit Jahren galt bei den Kreditinstituten bei der Vergebung von Krediten als oberster Grundsatz, *Sicherheiten* zu beschaffen. Der Kreditnehmer mußte „gut“ sein und rentabel arbeiten (vergleiche die letzte Bilanz), die Geschäftsführung mußte einwandfrei sein, und wenn außer Grundstücken, Gebäuden, Maschinen noch andere Werte (Aktien, Obligationen

¹⁾ Schacht, Hjalmar: *Das Ende der Reparationen*. Oldenburg 1951, Verlag Gerhard Stalling, 246 S. — Preis 6,20 RM.

usw.) vorhanden waren, die übereignet werden konnten, so stand einer Kreditgewährung nichts im Wege, das Geschäft war sicher! Gewiß wurden auch die Aussichten der Branche in Betracht gezogen. Das einzelne Kreditinstitut teilte z. B. die von ihm zu vergebenden Kredite derart ein, daß eine im voraus festgelegte Grenze bei den in bestimmten Branchen anzulegenden Gesamtbeträgen nicht überschritten werden durfte. Die Hauptsache war aber immer die „Sicherheit“. Es wurden auch *Prüfungen* vorgenommen. Revisoren, bankmäßig geschult, aber ohne jede Kenntnis vom Industrie- und Handelsbetrieb, prüften die Bilanzen, revidierten eingehend Kasse und die diversen Additionen in den ihnen vorgelegten Büchern und berichteten dann, daß alles stimme. Grundstücke, Gebäude und Maschinen wurden von Sachverständigen vorsichtig taxiert, und für die Bewertung der übereigneten Wertpapiere hatte man in der Bank genügend Fachleute an Hand. I. G. Farben-Aktien, im Depot, konnte man bei einem Börsenkurs von 300 ruhig mit 50 % beleihen; das war immer noch ein Kurs von 150. Stahlverein-Aktien, mit 125 an der Börse eingeführt, boten eine sichere Bewertungsgrundlage; Nordwolle und Karstadt-Aktien waren über jeden Zweifel erhaben. Zur *Übereignung* der verschiedenen Werte trat das juristische Büro in Aktion, das die notwendigen Formulare lieferte, die vor späteren Überraschungen schützen sollten. Mußte später der Kredit erhöht werden und reichten dadurch die bereits übereigneten Werte nicht mehr aus, so ließ man sich die Außenstände zedieren. Diese Zessionen wurden aber im Interesse des Renommees des Kreditnehmers nicht offiziell, sondern „still“ vorgenommen; das Geld ging nach wie vor bei dem Kreditnehmer ein, wodurch — trotz aller Reverse — später manche unliebsame Überraschung zutage trat. Gerade hierdurch war dem Betrug Tür und Tor geöffnet.

Um die *Geschäfte* des Kreditnehmers, insbesondere darum, wie er die oft beträchtlichen Kredite verwandte, kümmerte sich der Geldgeber nicht. Das Geschäft war von der bank- und buchmäßigen Seite aus in Ordnung. Ein Unternehmen, das zwar gute Geschäfte machte, aber nicht die genügenden dinglichen Sicherheiten stellen konnte, bekam bei dieser Einstellung keinen Kredit. Aber ein Unternehmen mit „Sicherheiten“ bekam die aus ihnen errechneten Beträge, selbst wenn es diese zu unrentablen Geschäftserweiterungen und Spekulationen verwandte, die es zum Ruin führen mußten. Diese Kreditpolitik war bequem; die Folgen blieben indessen nicht aus. Die Banken verfügen heute für die von ihnen hergegebenen Kredite über „Sicherheiten“, mit denen sie zum größten Teil nichts anfangen können; denn diese Sicherheiten sind nicht zu realisieren: Wer kauft z. B. eine stillliegende Fabrik, womöglich noch mit veralteten Maschinen! Wer übernimmt heute Aktienpakete selbst guter Unternehmen anders als zu Preisen, die weit unter den für die Kredithergabe ursprünglich zugrunde gelegten liegen!

Wenn sich dagegen die Geldgeber neben der Prüfung der ordnungsmäßigen Buchführung in gleicher Weise um die seitens des Kreditnehmers getätigten Geschäfte gekümmert hätten, würden sie manche Kredite trotz vorhandener Sicherheiten nicht gegeben haben. Zur Beurteilung der damit zusammenhängenden Fragen gehören jedoch Kenntnisse, die weniger auf dem bankmäßigen und buchhalterischen als auf dem *wirtschaftlichen* Gebiet liegen. Diejenigen, denen die Entscheidung über die Kredithergabe oblag, mögen zwar ausgezeichnete Bankfachleute sein; aber die praktischen Kenntnisse der Industrie- und Handelsbetriebe fehlen ihnen. Das ist keineswegs zu verwundern; denn gerade diese Stellen sind fast ausschließlich von Leuten besetzt, die, aus dem Bankfach hervorgegangen, niemals in einem Industrie- oder Handelsbetrieb tätig gewesen sind.

Genau so wie bei der Kredithergabe im Inlandsgeschäft war und ist es auch beim *Auslandsgeschäft*. Nicht das Geschäft als solches wird in Betracht gezogen, sondern die Hauptsache ist, daß die Kreditfordernde Firma die verlangten „Sicherheiten“ stellen kann. Die Auswirkungen bei den für Auslandsgeschäfte hergegebenen Krediten sind die gleichen; nur werden sie sich bei der längeren Umschlagdauer erst später in vollem Maße bemerkbar machen.

Bezeichnenderweise nimmt die *Golddiskontbank*, der die Aufgabe gestellt ist, der Wirtschaft Exportkredite zuzuführen, bei der Vergebung dieser Kredite in keiner Weise näheren Einblick in die Geschäfte, die als Grundlage für die von ihr gegebenen Kredite dienen. Sie läßt sich zwar die Auslandsaufträge vorlegen — der Kredit wird dann, zufriedenstellende Auskünfte vorausgesetzt, gegen Einreichung von einem zwei Unterschriften tragenden Wechsel, von denen die eine Unterschrift mit dem Geschäft gar nichts zu tun zu haben braucht, gewährt — aber eine *Überprüfung* des Auftrags erfolgt nicht. Man verzichtet wohl auf die sonst verlangten „Sicherheiten“, an deren Stelle der Wechsel tritt. Man geht in gewissem Sinne zur Absatzfinanzierung über und räumt für das jeweilige Geschäft den Kredit ein. Aber um das Geschäft selbst — das unter Umständen gar nicht ausgeführt wird — kümmert man sich nicht. Es fehlen hierzu ja auch die notwendigen sachverständigen Kräfte. Die Geschäfte der Golddiskontbank werden von Reichsbankbeamten durchgeführt, von denen man die erforderlichen Kenntnisse im Exportgeschäft nicht verlangen kann.

Im Zusammenhang mit den letzten Ereignissen ist wiederholt die Frage der seitens des Staates auszuübenden *Kreditkontrolle* aufgeworfen worden. Wie dem auch sei und zu welchem Resultat man auch kommen mag, eine Änderung in der bisherigen Kreditpolitik und in der Besetzung der für die Überprüfung der Kredite bestimmten Posten muß eintreten. Die Nachricht, daß für die Besetzung des eventuell zu errichtenden Bank-Aufsichtsamtes *Reichsbankbeamte* in Aussicht genommen sind, zeigt, daß man aus den gemachten Fehlern noch immer

nicht lernen will. Eine derartige wichtige Einrichtung soll und darf keine Ablagerungsstätte für überzählige Beamte sein, die diesen schwierigen Aufgaben nicht gewachsen sein können. An diese Stellen gehören vielmehr Praktiker, die viel Erfahrung besitzen. Bezeichnend für die Einstellung im gegenwärtigen

Wirtschaftssystem ist es, daß den Leitern von Unternehmen, mögen sie sie noch so sehr heruntergewirtschaftet haben, „Gutgläubigkeit“ bei ihren Fehldispositionen zugebilligt und gleichzeitig die Notwendigkeit der Erhaltung ihrer „wertvollen“ Mitarbeit betont wird.

Anfechtung oder Nichtigkeit?

Die Rechtswirkungen einer sittenwidrigen Schädigung der Aktionärminderheit

Von Dr. Paul Weidenbaum

Sowohl nach der bisherigen Rechtsprechung wie nach dem Gesetzentwurf des Reichsjustizministeriums zum Aktienrecht sind Beschlüsse einer Generalversammlung, die in sittenwidriger Weise die Rechte einer Aktionärminderheit beeinträchtigen, nicht etwa nichtig, sondern nur anfechtbar. Einen einleuchtenden Grund für diese Regelung vermag der Verfasser nicht zu erkennen. Insbesondere ist unter dem Gesichtspunkt des Verkehrsschutzes keine Notwendigkeit einzusehen, daß es stets einer Anfechtung bedarf, um die Nichtigkeit eines sittenwidrigen Beschlusses zu erzielen. Nur in jenen Fällen, in denen Aktien im Vertrauen auf die Rechtsgültigkeit des Beschlusses durch Gutgläubige erworben worden sind, besteht ein Schutzbedürfnis dieser Art. Ihm ist leicht durch eine Regelung, die sich an die Bestimmungen über nichtige Aktiengesellschaften anschließen, entgegenzukommen.

In der Diskussion über die Aktienrechts-Reform steht im Vordergrund das Problem, unter welchen Voraussetzungen ein Beschluß der Generalversammlung, durch den die Minderheit geschädigt wird, der Rechtswirksamkeit entbehrt. Es handelt sich hierbei insbesondere um die Begebung von Aktien an die Mehrheitsgruppe zu einem zu billigen Kurse. Hierzu gehört auch die viel umstrittene Begebung von Mehrstimmrechts-Aktien, die ja stets zu einem Kurse erfolgt, welcher weit unter dem wirklichen Wert der Aktien liegt. Weiter sind die Entlastung von schuldigen, der Mehrheitsgruppe nahestehenden Verwaltungsmitgliedern, ungünstige Fusion oder Lieferungsvertrag mit einem anderen Unternehmen, an welchem die Mehrheitsgruppe maßgeblich beteiligt ist, zu nennen.

Nahezu unbeachtet blieb jedoch in der öffentlichen Diskussion die Frage, welche Folgen eine anstößige Schädigung der Minderheit aufweisen soll, insbesondere, ob der schädigende Beschluß *nichtig* oder nur *anfechtbar* ist. Und doch ist diese Frage für das Problem der Minderheitsschädigung von besonderer Bedeutung. Auch eine noch so gute Regelung der Voraussetzungen, unter denen ein Beschluß als gesetzwidrig anzusehen ist, muß praktisch bedeutungslos sein, wenn die Rechtsfolgen der Gesetzwidrigkeit nicht befriedigen.

Ist ein Beschluß *nichtig*, so kann seine Gesetzwidrigkeit jederzeit gerügt werden; ist er nur *anfechtbar*, so muß innerhalb einer Frist von einem Monat nach der Beschlußfassung die Anfechtungsklage erhoben sein (§ 271 HGB), andernfalls ist der Beschluß nicht mehr angreifbar. Die Frage, ob Anfechtbarkeit oder Nichtigkeit als Rechtsfolge der bewußten Minderheitsschädigung einzutreten hat, ist

somit von großer praktischer Bedeutung. Nur zu oft stellt es sich erst nachträglich, nach Jahren heraus, daß bei einer Aktienbegebung, einer Fusion, einer Entlastung die Minderheit geschädigt wurde. Wenn nämlich die Öffentlichkeit einmal durch Zufall von sorgsam gehüteten stillen Reserven der Gesellschaft oder — bei späterem schlechten Geschäftsgang oder Verfall der Gesellschaft — von den Verfehlungen eines Verwaltungsmitglieds erfährt. Soll in diesen Fällen, wenn es also der Mehrheitsgruppe gelungen ist, die Minderheit nicht nur zu schädigen, sondern auch über diese Tatsache länger als einen Monat im unklaren gelassen, der Beschluß nicht mehr vernehtet werden können?

Noch in der Nachkriegszeit hat das Reichsgericht¹⁾ die Auffassung vertreten, eine sittenwidrige Schädigung der Minderheit habe stets die *Nichtigkeit* des Beschlusses zur Folge. Erst etwa 1926 wurde im Schrifttum von hervorragender Seite²⁾ die Auffassung vertreten, ein Beschluß, durch den die Minderheit geschädigt würde, sei nur anfechtbar. Diese Auffassung ist in der Rechtsprechung erstmals in der Entscheidung RG 118, 72 durchgedrungen. Ohne näheres Eingehen auf das Für und Wider legt der Zweite Senat die Aufgabe seines Standpunktes in einer praktisch so außerordentlich wichtigen Ausföhrung mit den kurzen Worten dar:

In allen Fällen, in welchen durch gesetzwidrige Beschlüsse *nur einzelne Aktionäre geschädigt werden, die sich mit dem so geschaffenen Zustand auch abfinden können*, ist eine von selbst eintretende Nichtigkeit nicht anzunehmen. Der Senat hält vielmehr in solchen Fällen unter Aufgabe seines früheren abweichenden Standpunktes nur die Anfechtungsklage aus § 271 für ge-

¹⁾ RG. 112, 114; 112, 115; 107, 72.

²⁾ Brodman Komm. 405, S. 271 II b3; Horwitz ZBH. 26, 181, JW 1929, S. 1743.

geben, welche die Vernichtung von GV-Beschlüssen *im Hinblick auf die besonderen Bedürfnisse des aktienrechtlichen Verkehrs, in erster Linie aus Gründen der Rechtsicherheit, an weitere besondere Voraussetzungen knüpft.*

Dieser Auffassung hat sich auch der *Ministerialentwurf* zur Aktienrechts-Novelle angeschlossen. In § 135, Nr. 2, § 136, Abs. 1 Satz 2 dieses Entwurfes wird ausdrücklich festgelegt, daß ein Beschluß nur anfechtbar und nicht unwirksam ist,

wenn der Beschluß auf einer Stimmrechtsausübung beruht, durch welche der Aktionär gesellschaftsfremde Sondervorteile für sich oder einen Dritten verfolgt.

In der Begründung des Entwurfes (S. 106) wird — unter Verzicht auf jede weitere Darlegung — lediglich angeführt, man habe es aus Gründen der Rechtssicherheit als empfehlenswert angesehen, ausdrücklich klarzustellen, daß derartige fehlerhafte Beschlüsse nur anfechtbar seien.

Dieser nunmehr herrschenden Lehre, welche sich sowohl der höchste Gerichtshof wie auch der Ministerialentwurf bisher widerspruchslos zu eigen gemacht haben, muß entschieden entgegengetreten werden. — Zunächst kann sich die herrschende Lehre *nicht auf formalrechtliche Erwägungen* stützen. Dies kann in diesem Zusammenhang nur angedeutet werden: Es ist im bürgerlichen Recht allgemein anerkannt, daß ein Rechtsgeschäft auch dann nichtig ist, wenn ihm der Charakter der Sittenwidrigkeit durch das Verhalten des einen Vertragsteiles gegen den andern aufgedrückt wird, wenn die Unsittlichkeit gerade in diesem Verhalten zu finden ist³⁾. Danach muß also angenommen werden, daß ein Beschluß, dessen Zustandekommen lediglich durch das unsittliche Verhalten der Mehrheit gegenüber der Minderheit möglich war, selbst unsittlich und nichtig ist, wenn man nur die Lehren des allgemeinen Teils des Schuldrechts anwenden will. Das will aber *Brodmann* ganz bewußt nicht; er betont vielmehr ausdrücklich, daß er sich von den für Rechtsgeschäfte geltenden allgemeinen Regeln entferne. Hierfür führt aber *Brodmann* — genau wie die anderen Vertreter der herrschenden Lehre und auch der Ministerialentwurf — keine formalrechtlichen Gründe an, sondern er beruft sich vielmehr lediglich auf wirtschaftliche Erwägungen.

Daß aber solche *wirtschaftlichen Erwägungen*, Gründe des aktienrechtlichen Verkehrs, Gründe der Rechtssicherheit für die nunmehr herrschende Lehre sprechen, muß entschieden bestritten werden.

Ist etwa unter Übereinstimmung oder arglistiger Täuschung der Minderheit die Entlastung eines schuldigen, der Mehrheitsgruppe nahestehenden Verwaltungsmitgliedes beschlossen worden, so kommt der Gedanke des Verkehrsschutzes überhaupt nicht zum Zug. Seine Überspannung wirkt sich jedoch unheilvoll darin aus, daß sich das Verwaltungsmitglied nach Ablauf der Anfechtungsfrist getrost auf seine Entlastung berufen kann, wenn etwa sein nach-

weislich schuldhaftes Verhalten nunmehr auch außerhalb der Mehrheitsgruppe, in der Öffentlichkeit bekannt wird.

Oder: Die Mehrheitsgruppe begibt an sich selbst Aktien zu einem niedrigen Kurs unter Ausschluß des gesetzlichen Bezugsrechts und behält die Aktien. Wo ist in diesem Fall ein Interesse der Rechtssicherheit oder des Verkehrs ersichtlich, das dem an sich unbestrittenen berechtigten Verlangen der Minderheit auf „Rückgängigmachen“ der Transaktion widerstrebt?

Der Gedanke des Verkehrsschutzes greift vielmehr erst dann ein, wenn im Vertrauen auf den erfolgten Beschluß der *Verkehr* Rechtshandlungen vorgenommen hat!

Es sind also zunächst die *Gläubiger* zu schützen. Ein solcher Schutz ist aber auch dann möglich, wenn der sittenwidrige Beschluß als nichtig angesehen wird. Zunächst könnte sich die Mehrheitsgruppe gegenüber den Gläubigern — falls und insoweit sie durch den Kapitalrückfluß ein Haftungsobjekt verlieren — nicht auf ihr eigenes unsittliches Verhalten berufen; sie würde ihnen schon auf Grund ihres unsittlichen Verhaltens gemäß § 826 BGB haften. Darüber hinaus wird man in entsprechender Anwendung der Vorschriften über die nichtige Aktiengesellschaft (§§ 310 ff. HGB), die schon oft von der Rechtsprechung auf ähnliche Fälle analog angewendet wurden, zu dem Ergebnis gelangen, daß den Gläubigern gegenüber alle Aktionäre, also auch die über-vorteilten, auf Grund der einmal der Öffentlichkeit abgegebenen Erklärung haften. Gerade den Vorschriften über die nichtige Aktiengesellschaft liegt der Gedanke des Verkehrsschutzes in angemessener Weise zugrunde. Den Gläubigern gegenüber soll zwar aus der nichtigen Erklärung gehaftet werden; die Aktionäre können aber auf Grund eines Mehrheitsbeschlusses nicht gezwungen werden, zusammenzubleiben.

Im Verhältnis der alten Aktionäre unter sich kann der Gedanke des Verkehrsschutzes nicht Platz greifen: Will man etwa die sittenwidrig handelnde Mehrheit schützen? Nur der unbeteiligte Dritte, nicht aber der, welchem die Unsittlichkeit zur Last fällt oder der von ihr weiß, kann und darf geschützt werden. Erst wenn etwa die zu billigen Aktien vom bösgläubigen Ersterwerber an den gutgläubigen Verkehr begeben werden, kommt ein Verkehrsschutz-Interesse in Frage. Will man dieses Interesse maßgeblich berücksichtigen, so kann höchstens gefolgert werden, daß die Nichtigkeit der Begebung dem gutgläubigen Erwerber gegenüber nicht geltend gemacht werden kann, daß also die nichtige Begebung durch den gutgläubigen Erwerb geheilt werde. Es ist zuzugeben, daß ein solches Ergebnis im Einzelfall zu Schwierigkeiten führen mag. Es ist jedoch besser, in verschwindenden Ausnahmefällen eine komplizierte, aber billige Lösung zu finden, als in allen Fällen ein Ergebnis, das zwar keine Schwierigkeiten bereitet, aber letztlich nichts anderes darstellt als die Sanktionierung eines groben Unrechts. Schließlich darf nicht vergessen werden: In den vier Jahrzehnten der alten Recht-

³⁾ RG. 114, 338, so auch RG. 93, 27; 108, 213; 99, 909.

sprechung, in denen die Nichtigkeitsfolge ausgesprochen wurde, ist niemals ein Fall des Verkehrsschutzbedürfnisses aufgetaucht, weder von seiten der Gläubiger noch von seiten der Dritterwerber. Und nun soll ein noch niemals in der Praxis aufgetretenes Bedürfnis so weittragende Folgen haben, wie sonst nirgends in der ganzen Rechtsordnung, nicht nur den berechtigten Schutz der Gutgläubigen, sondern auch der Bösgläubigen, ja selbst der unsittlich Handelnden bewirken? Gegen ein derartiges Ergebnis muß entschieden protestiert werden.

Vielmehr muß jeder Beschluß, durch welchen die überstimmten Aktionäre übervorteilt werden, grundsätzlich nichtig sein, und zwar sowohl schon im geltenden Recht, wie besonders im künftigen Gesetz. Dem Gedanken des Verkehrsschutzes würde durch eine Bestimmung Rechnung getragen, nach welcher demjenigen gegenüber, der im Vertrauen auf den Bestand des später als nichtig erklärten Beschlusses Aktien erworben oder mit der Gesellschaft kontrahiert hat, die Nichtigkeit nicht geltend gemacht werden kann.

Ungültigkeit von Preisbindungen der zweiten Hand in den Vereinigten Staaten

Von Dr. Theodor Kuhr

Trotz zahlreicher gesetzlicher Eingriffe — Kartelloverordnung, Kartell-Notverordnung, Ausführungsverordnung, Markenschutzverordnung usw. — ist die rechtliche Gültigkeit der sogenannten „Preisbindungen zweiter Hand“ in Deutschland unbestritten; jeder Fabrikant kann seine Abnehmer rechtswirksam verpflichten, seine Waren nur zu den von ihm vorgeschriebenen Preisen weiterzuverkaufen. In den Vereinigten Staaten werden hingegen solche Preisbindungen nicht anerkannt; weder halten die Gerichte — auf Grund der Sherman-Act — Verträge dieser Art für gültig, noch betrachtet die Federal Trade Commission dieses System als volkswirtschaftlich berechtigt. In einer neuen Untersuchung hat die Federal Trade Commission sogar ihren ablehnenden Standpunkt noch schärfer formuliert als bisher.

Die Federal Trade Commission befaßt sich seit mehreren Jahren mit der Frage, ob die sogenannten „Preisbindungen der zweiten Hand“, d. h. die Verpflichtungen eines Händlers, Waren nur zu den vom Fabrikanten vorgeschriebenen Preis zu verkaufen, rechtlich gültig und wirtschaftlich zweckmäßig seien. Sie hat einen Bericht über „Resale Price Maintenance“ verfaßt, dessen zweiter Teil — mit Spannung erwartet — soeben in der Form von Auszügen aus wichtigen Teilen der Presse übergeben wurde (der vollständige Bericht wird später erscheinen). Mit großen Lettern verkünden die amerikanischen Zeitungen das Gesamtergebnis dieser mehrjährigen Untersuchung eines der umstrittensten Probleme moderner Wirtschaftspolitik, wie es von der Kommission selbst formuliert worden ist: „*Commission sees no present need for resale price legislation, d. h. es bleibt bei der Illegalität der Preisbindung der zweiten Hand.* Um die Bedeutung dieses Ergebnisses und der Tatsachen, auf die es sich stützt, voll zu würdigen, ist ein Überblick über die gegenwärtige Rechtslage, wie sie sich aus den gesetzlichen Grundlagen und den vorhandenen Präzedenzfällen ergibt, sowie über die Vorgeschichte des Berichts erforderlich.

I.

Der Beginn der Bewegung für „Resale Price Maintenance“ datiert aus den siebziger Jahren des vorigen Jahrhunderts, der Zeit des Anfangs der Monopolisierungsbewegung in den Vereinigten Staaten überhaupt (1876 Gründung der Western Asso-

ciation of Wholesale druggists [Markenschutzverband der Drogisten])¹⁾; aber erst nach Erlaß von Sherman Antitrust Act 1890 wurden die Gerichte mit den ersten Fällen von „Resale Price Maintenance“ befaßt. Vermöge des vielfach vorhandenen Zusammenhangs mit *patentrechtlichen* Fragen hielten die Gerichtshöfe in den ersten Fällen die Preisbindung für durch das Patentrecht gedeckt; erst später wurde die Zuständigkeit von Sherman Act und daher Illegalität der Preisbindung erkannt²⁾. In dem Falle National Harrow Co. of New York versus Bement Co. (Entscheidung 1902) handelte es sich um eine Preisbindung als Bestandteil eines Fabrikationslizenzvertrages; d. h. der Tatbestand der *Resale Price Maintenance* war gar nicht gegeben, die Preisbindung durch das Patentrecht gedeckt. Dieser Standpunkt wurde vom Obersten Bundesgerichtshof, der diese Entscheidung fällte, in der Folgezeit beibehalten³⁾; so wurde z. B. in dem Falle der Standard Sanitary Manufacturing Co. (1912), dem sogenannten „Bathtub“- (Badewannen-) Fall, bei dem es sich ebenfalls um Patentkonzessionsverträge mit anderen Fabrikanten emaillierter Stahlwaren in Verbindung mit Preisbindungen handelte, diese legale Preisbindung unterschieden von den gleichzeitig abgeschlossenen Verträgen mit Händlern über die Fixierung

¹⁾ s. Murchison: *Resale Price Maintenance*, New York 1919, S. 98.

²⁾ Die hier in Frage kommende wichtige Sektion 1 von Sherman Act lautet in ihren wesentlichen Bestimmungen folgendermaßen: „Every contract . . . in restraint of trade . . . is . . . illegal . . .“

³⁾ Der von R. Wolff, *Markenwachenordnung*, Berlin 1931, S. 51, angeführte Fall der General Electric Co. (Entscheidung 1926) brachte keine Neuerung in der Behandlung der Fabrikationslizenzen und ist deshalb nicht als richtunggebender Präzedenzfall zu betrachten.

der Wiederverkaufspreise seitens des Fabrikanten, welche für illegal erklärt wurden. Erst in dem Falle Victor Talking Machine Co. versus The Fair (Entscheidung 1903) handelte es sich um echte *Resale Price Maintenance*; der Preisbindungsvertrag wurde von der Firma The Fair gebrochen, vom Gerichtshof nach Anrufung seitens des Fabrikanten aufrechterhalten. Ebenso wurde der Fall National Phonograph Co. versus Schlegel (Entscheidung 1904), ein Fall echter *Resale Price Maintenance*, behandelt⁴⁾. Der vielfach mit *Resale Price Maintenance* in Verbindung gebrachte Fall A. B. Dick Co. of Chicago versus Henry (Entscheidung 1912) ist keine echte Preisbindung der zweiten Hand, da sich die hier gegebene vertragliche Beschränkung der Bewegungsfreiheit des Käufers einer Schablonenherstellungsmaschine, auf welche die Firma Dick ein Patent hatte, nicht auf die Preisstellung beim Wiederverkauf, sondern nur auf den Gebrauch von Schablonenpapier, Tinte und anderem Material in Verbindung mit dem Gebrauch dieser Maschine bezog; es durfte nur solches Material, das gleichzeitig von der Firma Dick hergestellt wurde, in Verbindung mit der Maschine gebraucht werden. Der Vertrag wurde von Henry Co. verletzt, vom Gerichtshof aufrechterhalten; diese Entscheidung wurde jedoch durch eine spätere Entscheidung im Falle der Motion Picture Patents Co. im Jahre 1917, in dem es sich um eine ähnliche Beschränkung der Bewegungsfreiheit des Käufers eines patentierten Artikels handelte, überholt, da in diesem Falle der betreffende Vertrag vom Gerichtshof für illegal erklärt wurde. Außerdem enthielt der Vertrag im letzteren Falle Bestimmungen einer echten *Resale Price Maintenance*, welche ebenfalls für illegal erklärt wurden.

Der erste Fall von Illegalisierung der *Resale Price Maintenance*, der einen *Bruch mit der bisherigen Praxis des Obersten Bundesgerichtshofes* bedeutete (und nebenbei außerdem eine gewisse Korrektur der herrschenden Anschauung über die Bedeutung der Präzedenzfälle im amerikanischen gemeinen Recht liefert⁵⁾), war der Fall Waltham Watch Co. versus Keene (Entscheidung 1913), bei dem es sich um die Fixierung eines Wiederverkaufspreises für patentierte Uhren seitens des Fabrikanten als Patentinhabers handelte. Obgleich also auch hier patentrechtliche Fragen eine Rolle spielten, wurde in diesem Fall die Zuständigkeit von Sherman Act anerkannt: „Agreements, however designed and under whatever pretense made, having in view and for their object the monopoly or control of prices to the user and consumer and the destruction of competition, are void⁶⁾.“ Außerdem wurde in der Urteilsbegründung ausdrücklich die Legalität der Preisbindung bei Existenz eines bloßen *Agenturverhältnisses* anerkannt: „That a patentee may create selling

agencies and control the prices goes without saying...“⁷⁾

Die in diesem Falle erreichte Stellung wurde vom Obersten Bundesgerichtshof bis zur Gegenwart beibehalten und von einem Fall zum andern mehr befestigt. Durch besonders einleuchtende Urteilsbegründung richtunggebend wurde der Fall Miles Medical Co. versus John D. Park & Sons Co. (1911). Die erstere Firma, Fabrikantin medizinischer Markenfabrikate, hatte mit den Händlern Verträge über Bindung der Wiederverkaufspreise abgeschlossen. Die Firma Park & Sons verschaffte sich diese Fabrikate von Händlern und verkaufte sie zu herabgesetzten Preisen, ohne Preisbindungsverträge eingegangen zu sein. Der Markenfabrikant Miles Medical Co. beantragte eine Verfügung auf Unterlassung beim Berufungs- und Obersten Bundesgerichtshof, wurde jedoch in beiden Fällen abgewiesen, da die Verträge, deren Schutz nachgesucht wurde (die übrigen Händler erklärten sich wegen der Konkurrenz dieses „Price cutter“ außerstande, ihre Verpflichtungen betreffs Preisbindung innezuhalten), nach Sherman Act illegal seien, mit der bald klassisch gewordenen Begründung der Subsumtion der *Resale Price Maintenance* unter Sherman Act: „The complainant, having sold his product at prices satisfactory to himself, the public is entitled to whatever advantage may be derived from *competition in the subsequent traffic*“⁸⁾; d. h. die *Resale Price Maintenance* wurde als Beschränkung der Konkurrenz im Handel betrachtet, da ein System von Verträgen, durch die ein Fabrikant die Händler seiner Produkte auf eine einheitliche Preispolitik festlegte, fraglos dieselbe Wirkung hatte wie ein System von Verträgen dieser Händler selbst untereinander, d. h. wie ein Kartell. Durch diese grundlegende Rechtfertigung der Zuständigkeit von Sherman Act⁹⁾ wurde dieser Fall richtunggebend. Außerdem wurde die Behauptung der Existenz eines bloßen Agenturverhältnisses, die sich die Legalisierung derselben im Falle Waltham Watch Co. zunutze machen wollte, vom Gerichtshof als unbegründet zurückgewiesen.

Auf eine ähnliche Weise versuchte sich in dem sogenannten Sanatogenfall (Entscheidung 1913) die Firma Bauer Chemical Co. die Legalität der Preisbindung bei einem Lizenzvertrag zunutze zu machen, indem sie einen reinen Kaufvertrag als Lizenzvertrag bezeichnete; die von ihr verkauften Sanatogenpackungen enthielten die Aufschrift: „Notice to the Retailer: This size package of Sanatogen is *licensed* by us for sale and use at a price of not less than one dollar...“¹⁰⁾ O'Donnell, Inhaber einer Drogerie in Washington, ignorierte diese Notiz und verkaufte zu herabgesetztem Preise. Die Klage der Firma Bauer Chemical Co. gegen O'Donnell wurde vom Obersten Bundesgerichtshof abgewiesen, wobei die Urteilsbe-

⁷⁾ Dies geschah also nicht — wie von Wolff angegeben wird — erst im Falle der General Electric Co. 1926. S. a. Murchison, a. a. O., S. 166.

⁸⁾ Murchison, a. a. O., S. 191.

⁵⁾ Vgl. Freund: *Das öffentliche Recht in den Vereinigten Staaten von Amerika*, S. 190; Commons: *Das angloamerikanische Recht und die Wirtschaftstheorie*, in: „Wirtschaftstheorie der Gegenwart“, Band III, S. 305; s. a. oben den Fall Motion Picture Patents Co.

⁶⁾ Murchison, a. a. O., S. 167.

⁹⁾ Wolffs Behauptung, daß Sherman Act keine Bestimmung enthalte, „die den Tatbestand der resale price maintenance trifft“ (*Markenwarenenverordnung*, S. 31), kann deshalb in dieser allgemeinen Formulierung nicht anerkannt werden.

¹⁰⁾ Murchison, a. a. O., S. 168.

gründung u. a. die treffende Bemerkung enthielt: „To call the sale a license to use is a mere play upon words¹¹⁾.“ Die Zuständigkeit des Patentrechts wurde zurückgewiesen mit der Bemerkung: „A patentee who has parted with a patented machine by passing title to a purchaser has placed the article beyond the limits of the monopoly secured by the patent act...¹²⁾.“ „The patentee or his assignee having in the act of sale received all the royalty or consideration which he claims for the use of his invention in that particular machine or instrument, it is open to the use of the purchaser without further restriction on account of the monopoly of the patentee¹³⁾.“

In ähnlicher Weise, nur etwas raffinierter, versuchte sich die Firma Victor Talking Machine Co. die Legalität einer mit einem Lizenzvertrag verbundenen Preisbindung zunutze zu machen, indem sie den Kaufvertrag als einen Lizenzvertrag bezeichnete; statt des Verkaufspreises sprach der Vertrag von einer *Gebühr für Gebrauch* der betreffenden Sprechmaschinen. Die Firma Macy & Co. in New York verkaufte gleichwohl die Maschinen zu herabgesetzten Preisen; die Klage der Victor Talking Machine Co. gegen Macy & Co. wurde vom Obersten Bundesgerichtshof zurückgewiesen, wobei die Urteilsbegründung ein glänzendes Zeugnis für die Fähigkeit des Gerichtshofes ablegt, zum Kern der Dinge vorzudringen (charakteristisch hierfür ist die auch in anderen Urteilsbegründungen fast stereotyp wiederkehrende Redewendung: „If we look through the words and forms... to the substance and realities of the transaction contemplated¹⁴⁾.“ Durch die Bezeichnung „Gebühr“ („royalty“) ließ sich der Gerichtshof nicht in der Erkenntnis beirren, daß es sich hier, nach dem wirtschaftlichen Wesen der Dinge, um einen *Preis* und nicht um Konzession des Gebrauchs, sondern um *Verkauf* handelte: „This ‚license notice‘ is not intended as a security for any further payment upon the machine, for the full price, called a ‚royalty‘, was paid before the plaintiff parted with the possession of it...¹⁵⁾“; „there remains for this ‚License Notice‘ so far as we can discover, the function only of fixing and maintaining the price of plaintiff's machines to its agents and to the public, and this we cannot doubt is the purpose for which it really was designed... Such an attempt... is... to place restraints upon its further alienation, such as have been hateful to the Law from Lord Coke's day to ours, because obnoxious to the public interest. The scheme of distribution... is in substance and in fact a mere price fixing enterprise¹⁶⁾“.

Ebensowenig wie das Patentrecht konnte das *Urheberrecht* zur Legalisierung der Resale Price Maintenance benutzt werden; ein solcher Versuch wurde zurückgewiesen im Falle Bobbs-Merrill Company versus Macy & Co. Die erstere Firma hatte ein Ver-

lagsrecht auf ein Buch „Der Verworfene“ (The Castaway). Unter der Copyright-Notiz stand folgende Notiz: „The price of this book at retail is one dollar, net. No dealer is licensed to sell it at a less price, and a sale at a less price will be treated as an infringement of the copyright¹⁷⁾.“ Die Firma Macy & Co. verkaufte gleichwohl zu herabgesetzten Preisen; die Klage der Bobbs-Merrill Company wurde vom Obersten Bundesgerichtshof zurückgewiesen (1908) auf Grund der gleichen Erwägungen, die in dem Falle Bauer versus O'Donnell zur Erklärung der Illegalität führten (s. o.). Ebenso einheitlich war die Haltung des Obersten Gerichtshofs bei *Markenartikeln*; so wurde im Falle Jayne versus Loder (Entscheidung 1906) ein Preisschutzverband der Drogeristen, welcher die Proprietors' Association of America, die National Wholesale Druggists Association und die National Association of Retail Druggists umfaßte, für illegal erklärt.

Von großer Bedeutung wurde der Fall Great Atlantic & Pacific Tea Co. versus Cream of Wheat Co., da er eine *wichtige Neuerung* brachte, welche den Grund legte für spätere Kontroversen zwischen den Gerichtshöfen und der Federal Trade Commission bei der Behandlung der Fälle von Resale Price Maintenance. Diese Neuerung war die *Legalisierung der Weigerung* einer Firma (hier der Cream of Wheat Co.), an einen Händler zu verkaufen, der keine Verpflichtungen betreffs Aufrechterhaltung der von den Fabrikanten festgesetzten Wiederverkaufspreise übernahm, vorausgesetzt, daß es bei der bloßen Weigerung blieb und nicht etwa versucht wurde, durch Zusammenarbeit mit den übrigen Händlern in irgendeiner Weise auf einen solchen Händler einen Druck auszuüben, welches Vorgehen als „conspiracy“ unter Sherman Act illegal war. Die bloße Weigerung des Verkaufs dagegen, d. h. die *freie Kundenwahl*, war verfassungsrechtlich gedeckt durch Artikel V und Artikel XIV der Verfassungszusätze als Freiheit in der Eigentumsverfügung durch Verkauf¹⁸⁾. Für die Unterscheidung dieser bloßen Weigerung und ihrer Kombination mit dem beschriebenen Element der „conspiracy“ hinsichtlich der Beurteilung ihrer Legalität sind zwei in der

¹⁷⁾ Murchison, a. a. O., S. 184.

¹⁸⁾ Die Klarstellung hierüber erfolgte nicht erst im Colgate-Fall, wie bei Wolff (S. 31) angegeben. Im übrigen ist die Beurteilung der Schwierigkeiten in der praktischen Anwendung der Unterscheidung von „Kontrahierungszwang“ und „Organisationszwang“ bei Wolff abwegig. Er sagt: (S. 35): „Die juristische Schärfe der Konstruktion darf aber nicht darüber hinwegtäuschen, daß ihre praktische Anwendung sich als ungemünzt erwiesen hat. Die Federal Trade Commission hat sich immer wieder bewegen gesehen, zum Schutze von Außenseitern des Reverssystems, insbesondere Großdetailisten und Genossenschaften, einzugreifen, auch wenn ihre Eingriffe nicht durch das Vorliegen eines Tatbestandes, im Sinne des Beech-Nut-Falles gerechtfertigt sind. So kommt es, daß die Entscheidungen der Federal Trade Commission wiederholt von den ordentlichen Gerichten aufgehoben wurden.“ Zur Unterscheidung der freien Kundenwahl von ihrer Kombination mit „conspiracy“ siehe den folgenden Text. Die Aufhebung der Unterlassungsbefehle der Federal Trade Commission durch die Gerichte ist zureichend begründet durch die übertriebene Einstellung der Kommission, auch die bloße Weigerung, an einen bestimmten Händler zu verkaufen, für ungesetzlich anzusehen; sie beweist dagegen keinesfalls die Schwierigkeit der in Rede stehenden Unterscheidung. Was das „Reverssystem“ anbelangt, so existiert es lediglich in der Phantasie des Verfassers; die Literatur bietet keinen Anhalt für die Annahme der Existenz eines solchen, sehr viele aber für das Gegenteil. Die Wertlosigkeit einer unerzwingbaren Reversverpflichtung macht eine weit Verbreitung von Reversverträgen unwahrscheinlich; damit stimmt die Angabe überein in dem Bericht der Federal Trade Commission über Resale Price Maintenance, Teil II, S. 68: „Few, if any, American manufacturers can be said to operate under systems of effectively maintained resale prices.“

¹¹⁾ Murchison, a. a. O., S. 169.

¹²⁾ s. Saeger and Gulick: Trust and corporation problems, New York 1920, S. 508.

¹³⁾ Murchison, a. a. O., S. 170.

¹⁴⁾ Murchison, a. a. O., S. 172.

¹⁵⁾ Murchison, a. a. O., S. 173.

¹⁶⁾ Murchison, a. a. O., S. 174.

Nachkriegszeit vom Obersten Bundesgerichtshof entschiedene Fälle instruktiv: der Fall der Colgate Co. (Entscheidung 1918) und der Fall der Beech Nut Co. (Entscheidung 1922). In beiden Fällen war die Verweigerung des Verkaufs mit dem Element der „conspiracy“ verbunden, im zweiten Fall allerdings in bedeutend größerem Umfang als im ersten. Erst in diesem zweiten Fall wurde die Illegalität der Verkaufsverweigerung wegen ihrer Verbindung mit „conspiracy“ erkannt, welcher Standpunkt in der Folgezeit beibehalten wurde. Hier handelte es sich um die sogenannte „Beech Nut policy“, d. h. um ein durchdachtes System von Regulierungen und Ausübung von Druck auf die Händler. Es wurden schwarze Listen von Händlern, die sich zur Preishaltung nicht verpflichteten oder ein solches Versprechen nicht hielten, in Umlauf gesetzt mit dem Zweck, etwa einen treuen Großhändler von einer Geschäftsverbindung mit einem untreuen Kleinhändler abzuhalten; Preishaltungsreverse wurden dagegen nicht verlangt. Aus dem letzteren Grunde wurde der Unterlassungsbefehl der Federal Trade Commission von einem untergeordneten Gerichtshof umgestoßen, dagegen vom Obersten Bundesgerichtshof aufrecht erhalten.

Im ganzen kann seit diesem Fall die Rechtslage als geklärt und als feststehend angesehen werden, daß — sofern es sich um echten Wiederverkauf handelte — weder das Patentrecht noch das Urheberrecht noch das Recht der Handelsmarken zu einer Legalisierung der Fixierung des Wiederverkaufspreises führen konnte; daß andererseits die freie Kundenwahl als verfassungsmäßig garantiertes Freiheitsrecht die Weigerung des Verkaufs einschloß, wobei jedoch die Abwesenheit eines jeden Elements von „conspiracy“ in dem beschriebenen Sinne Voraussetzung war.

II.

Seit dem Jahre 1918 befaßte sich auch die *Federal Trade Commission* mit der Unterdrückung der Resale Price Maintenance. Diese Aktivität der Kommission ist nur gewohnheitsrechtlich erklärbar; denn die Preisbindung der zweiten Hand ist in keiner Weise unter Trade Commission Act 1914 zu subsumieren. „Resale Price Maintenance“ bedeutet *Beschränkung* der Konkurrenz im Handel; Trade Commission Act Sect. 5 verbietet „unfair methods of competition“; Beschränkung der Konkurrenz ist aber überhaupt keine Konkurrenzmethode. Für die Beurteilung der Legalität ist, wie auseinandergesetzt, ausschließlich Sherman Act zuständig¹⁹⁾. Man hat die Kommission gewähren lassen, weil sich dieses System der Kontrolle im Verwaltungswege in seiner Kombination mit der Möglichkeit der Berufung an die Gerichte bewährt hat und der praktische Sinn der Amerikaner dies für ausschlaggebend angesehen hat; vielleicht sprachen auch frühere ungünstige Erfahrungen mit dem Staatsanwalt mit. Die Bewährung dieses Kontrollsystems ist aus der Tatsache zu

ersehen, daß, während die Kommission im Jahre 1923 37 Beschwerden (von insgesamt 144) erhob, im Jahre 1930 nur noch 8 Beschwerden (von insgesamt 163) erhoben und 2 Unterlassungsbefehle (von insgesamt 48) ausgesprochen wurden.

Vermöge der aus dem Vorstehenden ersichtlichen unerschütterlich ablehnenden Einstellung des Obersten Bundesgerichtshofs gegenüber der Resale Price Maintenance blieb den Interessenten nur noch eine Möglichkeit: *Der Weg zum Kongreß* durch Einbringung von *Gesetzesvorschlägen für die Legalisierung der Preisbindung*. Die Rechtfertigung der Resale Price Maintenance, die dabei versucht wurde, stützte sich in erster Linie auf gewisse Erfahrungen im Zusammenhang mit der „leader“-Politik. Hierbei handelte es sich angeblich um folgendes: Der Fabrikant einer Markenware hat durch umfassende Reklame-tätigkeit den Ruf seines Erzeugnisses über das ganze Land verbreitet; diesen Ruf (good will) machen sich gewisse Händler dadurch zunutze, daß sie dieses Erzeugnis *unter* dem üblichen Preis verkaufen, nur zu dem Zweck, um für ihr eigenes Geschäft Reklame zu machen und dadurch angelockte Käufer zum Kauf auch anderer Waren zu veranlassen. Infolge dieser Ausbeutung des „good will“ durch den „price cutter“ werden — so argumentiert man — andere Händler, die sich an den Standardpreis halten und möglicherweise durch entsprechende Verträge (allerdings wenig wirksam angesichts der bestehenden Rechtslage) gebunden sind, außer Stand gesetzt, diese Ware weiterhin zu führen; der Absatz der Fabrikanten erfährt durch diese Weigerung der übrigen Händler, mit ihm zu arbeiten, einen mehr oder weniger großen Rückgang. So sagt z. B. *Murchison*: „When the dealers cease actively to push any given commodity the effect must be to diminish sales“²⁰⁾. Der Fabrikant der Markenware habe daher, so wird behauptet, ein moralisches Recht auf die Preisbindung²¹⁾.

Hierzu ist zu sagen: Ganz abgesehen von der Tatfrage der wirklichen Verbreitung der „leader“-Politik ist diese Argumentation mit fundamentalen wirtschaftlichen Gesetzen unvereinbar. Unabhängig von dem Umfang, in dem der Preisschleuderer den übrigen Händlern in dieser Weise Konkurrenz macht — er dürfte meistens lokal recht beschränkt sein, also schon dadurch kaum zu einer Minderung des Absatzes des Fabrikanten führen —, ist die Wirkung dieser Konkurrenz in aller Regel nur das Fluktuieren der Nachfrage vom teuren Händler zum billigen Händler. Ein Rückgang des Absatzes des Markenfabrikanten ist unmöglich, im Gegenteil, eine Steigerung wegen Preissenkung ist höchst wahrscheinlich. Dieses Argument hat deshalb bei der Autorität in Fragen der Resale Price Maintenance *Murchison*, keine Billigung erfahren; er sagt: „It is alleged by upholders of the price-maintenance principle that many establishments have been forced out of business through no other cause than their inability successfully to resist the price-cutters. It is difficult,

¹⁹⁾ *Wolffs* Darstellung (a. a. O., S. 31), die Trade Commission Act in den Vordergrund schiebt, ist unzutreffend.

²⁰⁾ *Murchison*, a. a. O., S. 38.

²¹⁾ *Murchison*, a. a. O., S. 112 ff.

indeed, to substantiate such allegations, however, for the failures in question may have been partly due to general inefficiency, and unwise business practices entirely apart from considerations of price maintenance. *We, therefore, refrain from citing these specific instances*" (S. 39)²²⁾. Auch unter den von der Federal Trade Commission und den Gerichtshöfen behandelten Fällen sind keine bekannt, die eine solche Wirkung der leader-Politik gezeigt hätten.

Angesichts dieser durchweg ablehnenden Einstellung der amerikanischen Öffentlichkeit war es nicht verwunderlich, daß der Kongreß gegenüber den eingebrachten Gesetzesvorschlägen unempfindlich blieb. Bezeichnend ist auch, daß sämtliche Untersuchungen der Federal Trade Commission über diese Frage aus eigener Initiative der Kommission erfolgten; weder vom Kongreß noch vom Generalstaatsanwalt lag hier ein Auftrag vor.

Die erste Untersuchung der Kommission erfolgte unmittelbar nach dem Kriege; Berichte vom 2. Dezember 1918 und 30. Juni 1919 mündeten in die Empfehlung einer gesetzgeberischen Maßnahme zur Legalisierung der Preisbindung unter gewissen Bedingungen. Diese Einstellung der Kommission entsprach ungefähr dem Standpunkt des Standardwerks über Resale Price Maintenance von *Murchison*, der zwar die Forderung der Interessenten nach bedingungsloser Legalisierung unbedingt ablehnte, sich dagegen für die gesetzliche Verhinderung der Preissenkung *unter die Kosten* einsetzte (S. 32 ff., 81 ff.), im übrigen jedoch die Preissenkung durch Konkurrenz der Händler als natürlich und heilsam betrachtete. Ähnlich war der Standpunkt des ersten Gesetzesvorschlages, der Stevens Bill, die in modifizierter Form eine *Kontrolle* der Preisstellung der Fabrikanten durch die Federal Trade Commission vorsah. Nicht zum wenigsten diese — für amerikanisches Empfinden schwer erträgliche — Ausdehnung behördlicher Tätigkeit, die auch bei *Murchison* keine Zustimmung erfuhr, dürfte für den Mißerfolg dieser und der in den nächsten Jahren folgenden ähnlichen Gesetzesvorschläge (Merritt Bill, Kelly Bill, Wyant Bill, Williams Bill) verantwortlich zu machen sein. Vor allem dürften hier die Untersuchungen der *Harvard School of Business Administration* über die *Kostenvariationen im Handel* von ausschlaggebender Bedeutung gewesen sein, da sie in überzeugender Weise erkennen lassen, zu welchen Unwirtschaftlichkeiten die Ausschaltung der Konkurrenz in der Verteilungsstufe führen würde. Die Betriebskosten in Schuhgeschäften betragen²³⁾:

Costs of those selling Low-price shoes

(in Prozent des Nettoumsatzes)

Gross profits	von 18,3 % bis 40,4 %
Total selling expense	„ 7,7 % „ 18,68 %
Total general expense	„ 13,3 % „ 33,3 %
Net profits	— 6,5 % „ 18,5 %
	(Verlust)
Stock turnovers	„ 0,7 % „ 4,77 %

Costs of those selling Medium-price shoes

Gross profits	von 14,23 % bis 42,8 %
Total expense	„ 13,3 % „ 54,66 %
Stock turns (absolute numbers)	„ 0,92 % „ 2,53 %

Costs of those selling High-price shoes

Gross profits	von 21,3 % bis 41,5 %
Total expense	„ 23,43 % bis 32,85 %
Stock turns (absolute numbers)	„ 0,92 % „ 2,33 %

Costs of Operation in Wholesale Grocery Business

Gross profits	von 7,7 % bis 17,2 %
Total expense	„ 6,7 % „ 13,74 %

Weiterhin erzielten nach Angabe des Harvard Bureau of Business Research im Jahre 1923 von 499 Einzelhandelsschuhgeschäften, die an das Bureau berichtet haben, 16 einen Rohgewinn von 40 % des Nettoumsatzes, 22 von 20 %. In demselben Jahr erzielten von 471 Kolonialwarengeschäften die besten 27 %, die schlechtesten 12 %. Von 290 Firmen des Juwelierhandels im Jahre 1923 hatten 17 einen Rohgewinn von über 50 %, 19 von weniger als 25 %. Bei Warenhäusern erzielten von 403 Geschäften mit einem Jahresumsatz von unter 1 Million \$: 33 einen Rohgewinn von über 34 %, 32 einen solchen von 21 % und weniger. Nach *Murchison* (S. 54) variieren im Kolonialwareneinzelhandel die Betriebskosten von 10,4 % bis 25,2 %, die Rohgewinne (Differenz zwischen Nettoumsatz und Einkaufspreis) von 14,6 % bis 28 %, die Reingewinne von 2½ % bis 5½ %.

Schon aus diesem beschränkten Material über Kostengestaltung im Handel ergibt sich überzeugend, daß eine Legalisierung der Preisbindung der zweiten Hand, d. h. die Ausschaltung der Konkurrenz im Handel zur Überhöhung der Handelsspanne durch Orientierung des Aufschlags nach dem teuersten Händler und zur Übersetzung des Handels durch Unterdrückung der Auslese führen würde. —

Im Vergleich zu dem Ergebnis der ersten Untersuchung der Federal Trade Commission bietet das Ergebnis der zweiten Untersuchung der Jahre 1929/31 ein wesentlich anderes, d. h. für die Preisbindung *ungünstigeres Bild*. Der Standpunkt der Kommission zu dieser Frage hat also dieselbe Entwicklung durchgemacht, wie geraume Zeit vorher derjenige der Gerichte, insbesondere des Obersten Bundesgerichtshofes: Eine anfänglich sympathisierende Einstellung verwandelte sich mit vorschreitendem Eindringen in die Materie in ein immer ungünstigeres Urteil; diese Entwicklung nimmt einem etwaigen Vorwurf der Voreingenommenheit von vornherein jede Berechtigung.

Der erste Teil des Berichts über diese zweite Untersuchung besteht zum größten Teil aus einer Samm-

²²⁾ *Wolff* sagt (a. a. O., S. 2): „Die amerikanische Wirtschaftspraxis bietet Beispiele der völligen Entwertung und der geschäftlichen Vernichtung bekannter Markenartikel durch das Leadersystem“, und weist dabei auf „*Murchison* S. 38 ff.“ hin. Er unterläßt es jedoch eigentümlicherweise, den obigen, dieses Zitat völlig entwertenden Zusatz *Murchisons* wiederzugeben. Ebenso macht sich *Wolff* die Argumente der als Interessentenpublikation bekannten Schrift *Public regulation of competitive practices* kritiklos zu eigen, verschweigt aber, daß diese Argumente sogar von Autoren, die der Preisbindung an sich nicht unsympathisch gegenüberstehen (*Seager and Guick: Trust and Corporation Problems*, 1929), abgelehnt werden (vgl. besonders S. 505 und 513/5); vgl. auch *Homan*, Quarterly Journal of Economics 1930: Industrial Combination as surveyed in recent literature, S. 345: „Books issued by the National Industrial Conference Board (Herausgeber der genannten Publikation) must be discounted for bias.“

²³⁾ *Murchison*, a. a. O., S. 52 ff.

lung von Antworten auf einen von der Kommission verschickten Fragebogen. Unter den Antwortenden sind fünf Gruppen zu unterscheiden: Konsumenten, freie Berufe, Fabrikanten, Groß- und Kleinhändler. Gebeten wurde um eine begründete Meinungsäußerung; aber die formulierten Auffassungen sind weder sehr eingehend noch auch begründet, ja innerhalb derselben Gruppe finden sich entgegengesetzte Anschauungen vertreten. Bei den Fabrikanten vertritt eine große Mehrheit die Auffassung, daß eine Preissenkung bei den Händlern ihrer Produkte zu einer Verringerung des Umsatzes führe; gleich darauf wird in Beantwortung der nächsten Frage behauptet, daß die Preissenkung bei den Händlern einer konkurrierenden Ware ebenfalls zu einer Verringerung des Umsatzes der eigenen Ware führe. Hieraus folgt, daß der preissenkende Händler durch Preissenkung seinen Umsatz vergrößert hatte; und diese Folgerung steht in Widerspruch zu der ersten Behauptung. Dieser Widerspruch enthüllt die Schwäche der bereits oben kritisierten Argumentation. Im ganzen sind von den Fabrikanten, Groß- und Kleinhändlern die große Mehrheit für, dagegen freie Berufe in kleiner Mehrheit, Verbraucher in überwältigender Mehrheit gegen die Preisbindung²⁴⁾. Zur Gruppe der Kleinhändler, die gegen Preisbindung sind, gehören Warenhäuser und Kettenläden, d. h. gerade das fortschrittliche Element in der Verteilungsstufe. Sie begründen ihre Auffassung damit, daß die Preisbildung sie ihrer Selbständigkeit beraube und zu bloßen Agenten der Fabrikanten erniedrige. Ihr größerer Umsatz ermögliche ihnen die Preissenkung und hänge andererseits wieder von ihr ab.

Der zweite Teil des Berichtes der Federal Trade Commission über diese zweite Untersuchung enthält die interessante Feststellung, daß die *Markenfabrikanten*, die sich im ersten Teile dieses Berichtes noch in großer Mehrheit für die Preisbindung ausgesprochen hatten, nunmehr in der Mehrheit *kein Interesse* mehr an ihr bezeigen. In dem ersten Teil waren von 849 Fabrikanten, welche Antworten auf den Fragebogen lieferten, 69 % dafür, während in dem zweiten Teil von 691 Berichtenden Fabrikanten nur 29 % diese Einstellung hatten. Im übrigen begründet die Kommission ihre Auffassung von der Überflüssigkeit besonderer gesetzlicher Regelung entsprechend traditioneller amerikanischer Auffassung nicht mit dem Standpunkt der Fabrikanten, sondern mit demjenigen der *Verbraucher*: „The Commission believes it would be difficult to provide government regulation of price maintenance that would bring relief to makers of trade-marked goods without injustice to consumers and at the same time meet the tests of practical administration.“ Die Großhändler treten fast einstimmig für die Preisbindung ein; die Kommission glaubt, diese Einstellung dar-

²⁴⁾ *Wolff* verschweigt bei der Wiedergabe des Inhalts dieses ersten Teils des Berichtes völlig die Stellungnahme der Verbraucher. Diese Unterlassung wiegt bei einer Darstellung amerikanischer Verhältnisse besonders schwer, da nach traditioneller amerikanischer Auffassung die Stellungnahme der Verbraucher ausschlaggebend ist; vgl. *Murchison*, a. a. O., S. 72: „The dominant voice in the solution of the price-maintenance problem belongs to the consumer.“

aus erklären zu können, daß der Großhandel durch Kettenlädensysteme und Einkaufszentralen der Kleinhändler verdrängt werde — womit sich wiederum der Gegensatz der Preisbindung zu den Fortschrittstendenzen im Handel zeigt (S. 19). Die Opponenten gegen die Preisbindung sind auch hier wieder Warenhäuser und Kettenläden, deren Vordringen zum großen Teil auf der Möglichkeit der Preiskonkurrenz beruht. Zu dem Kern der Argumentation von Interessenten: Der Ausbeutung des „Good will“ des Markenfabrikanten durch das „Leader price cutting“ bemerkt die Kommission, daß Verkauf unter den Kosten des Einkaufs bei den Händlern nur selten festzustellen gewesen sei. Zu dem Vorschlag einiger Gesetzesvorlagen, wenigstens eine Preisbindung unter öffentlicher Kontrolle der Angemessenheit des Preises unter gewissen Bedingungen zu legalisieren, bemerkt die Kommission, daß die für Feststellung des angemessenen Preises erforderliche Feststellung der Kosten einer einzelnen Ware für eine große Zahl von Händlern derartige Schwierigkeiten biete (besonders durch richtige Verteilung der sogenannten indirekten Kosten), daß ein solches System öffentlicher Kontrolle, weil unmöglich ausreichend wirksam, als unzuweckmäßig abgelehnt werden müsse. Falls der Fabrikant die Kontrolle des Verteilungsapparates unbedingt für erforderlich halte, so bestehe die Möglichkeit der Errichtung der legalen Agentur.

Ein Vergleich von Markenfabrikaten und anderen nicht durch Marken geschützten konkurrierenden Erzeugnissen ergibt (bei 10 000 untersuchten Preisen von Drogeriewaren), daß für den Kleinhändler die Einkaufspreise der Markenartikel im Durchschnitt höher waren, als die der anderen Artikel, daß dagegen die Verkaufspreise nicht höher lagen, so daß sich bei den Markenartikeln eine geringere Gewinnspanne ergibt. Dasselbe Ergebnis hatte eine Untersuchung bei den Kolonialwarenhändlern, im Bekleidungs- und im Eisenwarenhandel. Einige Vertreter des Ärzteberufes gaben an, daß als Hauptvorteil des Markenartikels die Möglichkeit angesehen wird, für ihn höhere Preise zu erlangen, als bei freier Konkurrenz ohne den Markenschutz; die American Medical Association charakterisiert die Preisdifferenz als „die Kosten des Markenschutzes für den Verbraucher“. So ist z. B. das durch keine Marke geschützte chemische Produkt Acetylsalicylic an den Kleinhändler für 15 cts. je Unze verkäuflich, während es unter der Handelsmarke „Aspirin“ für 85 cts. verkauft wird.

Die bereits erwähnte Feststellung der geringen Verbreitung von wirklich wirksamer Preisbindung der zweiten Hand („Few, if any, American manufacturers can be said to operate under systems of effectively maintained resale prices“, S. 68) dürfte zum Teil auf die rasche Entwicklung konkurrierender Ersatzmittel zurückzuführen sein, welche die Durchführung der Preisbindung bei einem einzelnen Artikel oft unmöglich machen dürfte.

III.

Wenn auch der Wert des Materials in dem zweiten Teil des Berichts der Federal Trade Commission groß sein dürfte (ein endgültiges Urteil ist erst bei Vorliegen des vollständigen Berichts möglich), so ist doch klar, daß seine Bedeutung für die rechtliche Regelung der Resale Price Maintenance nicht überschätzt werden darf. Wesentlich ist, daß alle Untersuchungen der Kommission über dieses Problem aus eigener Initiative erfolgten; weder vom Kongreß noch vom Staatsanwalt lag ein Auftrag vor. Diese Instanzen hielten eine solche Untersuchung offenbar nicht für erforderlich; für sie war die Lage klar, und ein Anlaß zum Abgehen von der bisherigen Praxis in der Behandlung der Preisbindung nicht vorhanden. Wenn die Untersuchungen der Kommission ein anderes Ergebnis gehabt hätten, wenn z. B. nicht die Mehrheit der Fabrikanten ihre Interesselosigkeit bekundet hätte, so wäre keineswegs gesagt, daß sich der Kongreß zu einer gesetzgeberischen Maßnahme hätte bewegen lassen, die den Interessenten auch nur einen kleinen Schritt entgegengekommen wäre; einen solchen Schritt hatte er nicht einmal unmittelbar nach Kriegsende getan, als die Situation noch am günstigsten war, da damals sowohl die Federal Trade Commission wie auch Murchison, die Autorität auf diesem Gebiet, eine gesetzgeberische Maßnahme in diesem Sinne empfahlen. Seit dieser Zeit hat sich die Einstellung gegenüber der Resale Price Maintenance grundlegend zu ihren Ungunsten geändert. Sogar auch wenn der Kongreß sich zu dieser

gesetzgeberischen Maßnahme entschlossen hätte, so wäre damit noch nicht alles entschieden; denn das System der „checks and balances“ der amerikanischen Verfassung hat über den Kongreß als gesetzgebende Gewalt das *Bundesrichtertum*, insbesondere den Obersten Bundesgerichtshof, als Verteidiger der Verfassung gegenüber der Gesetzgebung gestellt, indem verfassungswidrige Gesetze durch die Richter nicht beachtet werden. Die in der Auffassung des Obersten Bundesgerichtshofs über die Resale Price Maintenance sich widerspiegelnde traditionelle amerikanische Auffassung, daß der *Verbraucher* bei allen Fragen, bei denen die Interessen vom Erzeuger und Verbraucher im Gegensatz zueinander stehen, das Recht auf einen *bevorzugten* Schutz besitzt, hat, weit entfernt, ein Vorurteil zu sein, eine gesunde wirtschaftliche Basis. Es ist eine Tatsache, die zu bekannt ist, um hier längerer Erörterung zu bedürfen, daß sich die Erzeuger ungleich leichter zu einer stoßkräftigen Interessengemeinschaft zusammenfinden als die Verbraucher²⁵⁾, und daß deshalb der Staat die Vertretung der Verbraucher übernehmen muß. Es ist die *Gleichheitsidee* der Verfassung, welche hier den festen Anker bedeutet, an dem die amerikanische Tradition einschließlich der Auffassung des Obersten Bundesgerichtshofs ruht, welche auch in Zukunft keine Aussichten auf sensationelle Änderungen in der Behandlung der Resale Price Maintenance eröffnet.

²⁵⁾ *Tugmell* (The economic basis of public interest 1922) spricht vom dem „consumers disadvantage“.

Die Krise in Ungarn

Von * * *

Zu derselben Zeit, in der in Deutschland die schwere Kreditkrise ausbrach, hatte auch Ungarn unter einer ähnlichen Vertrauenserschütterung zu leiden. In großem Umfang wurden durch Ausländer und Inländer Bankguthaben abgezogen. So ähnlich auch die Mittel sind, mit denen man in Ungarn und in Deutschland die Krise zu bekämpfen suchte, so wichtige Unterschiede bestehen in ihren Ursachen: In Ungarn ging das allgemeine Mißtrauen hauptsächlich von der unsicheren Lage des Staatshaushalts aus, der dank hoher Ausgaben für Rüstungszwecke in den letzten Jahren immer stärker belastet worden war und nur durch Hereinnahme kurzfristiger Auslandskredite im Gleichgewicht gehalten werden konnte. Die Konsolidierung dieser Schulden stellt die einzige Möglichkeit zur wirksamen Bekämpfung der allgemeinen Krise dar.

Die ganz Mitteleuropa erschütternden wirtschaftlichen Vorgänge in Deutschland haben das Augenmerk von der katastrophalen Krise in Ungarn abgelenkt, die gleichzeitig mit der deutschen akut geworden ist, mit dieser aber nur Ähnlichkeiten in der Art der Mittel ihrer Bekämpfung zeigt. Über die *Ursache* der ungarischen Krise herrscht im Ausland große Unklarheit. Das ist kein Wunder, da die auch sonst unzulängliche ungarische Wirtschafts-Berichterstattung diesmal vollkommen versagt hat und versagen mußte; denn der § 9 des neuen Gesetzes über die Sicherheit der Wirtschaftsordnung

bedroht jeden mit Gefängnis bis zu einem Jahr, der „Alarmnachrichten“ verbreitet oder sie auch nur „ausheckt“ — so wenigstens wird das Wort von den ungarischen Zeitungen ins Deutsche übersetzt.

Die Vorgänge selbst: Am 4. Juli wird halbamtlich bekanntgegeben, daß die Regierung in Paris eine einhalbjährige Schatzschein-Anleihe von 5 Mill. £ abgeschlossen habe, von der 1 Mill. £ die ungarischen Banken übernehmen werden. Frühere Meldungen, daß die ungarische Nationalbank von der BIZ einen Rediskontkredit von 20 Mill. \$ erhalten habe, werden dementiert. Die Anleihe kommt nicht zustande, der

Rediskontkredit stellt sich als wahr heraus. Nach der deutschen Bankensperre beginnt auch in Ungarn ein Notverordnungsregime. Am 14. Juli werden drei Bankfeiertage eingelegt, die immer wieder, zuletzt bis zum 14. August, verlängert werden. Am 17. Juli wird eine Devisenverordnung erlassen, derzufolge der Devisenverkehr bei der Nationalbank konzentriert wird. 24. Juli: Die Bankrate wird von 7 auf 9 % erhöht und die Nationalbank-Kredite werden stark eingeschränkt. 8. August: Die Devisenverordnung wird durch eine neue strengere ersetzt. Danach dürfen von nun an inländische oder ausländische Zahlungsmittel oder Wertpapiere ohne Bewilligung der Nationalbank nicht ins Ausland gebracht werden. Ausgenommen sind fällige Zinsen- oder Dividendenzahlungen in fremder Währung. Dem Bewilligungsverfahren, das einem Auslandsmoratorium gleichkommt, unterliegt auch die Gewährung von Krediten an das Ausland oder die Annahme von ausländischen Krediten; selbstverständlich wird auch die Wareneinfuhr auf diese Weise der strengen Kontrolle der Nationalbank unterworfen. 14. August: Der Zahlungsverkehr der Budapester Banken und Sparkassen wird vom 17. August an, der der Geldinstitute der Provinz vom 21. August an freigegeben. Für Abhebungen wird, sofern nicht weitergehende Bindungen bestehen, eine dreitägige Kündigungsfrist generell angeordnet. Zahlungen in ausländischer Währung bedürfen weiter der Genehmigung der Nationalbank, die auch, wenn es das öffentliche Interesse erheischt, Auszahlungen in Auslandsgeld aufschieben oder einen solchen Aufschub bewilligen kann. Gleichzeitig wird verordnet: erstens die Errichtung einer Akzeptbank nach deutschem Muster, deren Kapital von 50 Mill. P vom Staat den Banken und der Großindustrie zu je einem Drittel eingezahlt werden soll; zweitens der „Goldpengö“. Nach der Goldpengö-Verordnung gelten alle bis zum 15. August in Pengö eingegangenen Verpflichtungen als Goldpengö-Schulden. Für die nach dem 15. August entstandenen Forderungen muß die Goldpengö-Zahlung ausdrücklich verlangt werden — selbstverständlich wird sie jeder Gläubiger verlangen. Anfang September wird der Finanzminister einen Goldpengö-Kurs zum erstenmal bestimmen und von da an die Nationalbank täglich. Die Freigabe des Zahlungsverkehrs wurde ermöglicht durch den nun tatsächlich erfolgten Abschluß der Staatschatzschein-Anleihe, deren Höhe und Bedingungen bisher nicht bekanntgegeben wurden. Angeblich handelt es sich um 5 Mill. £, von denen Frankreich 2,5, Italien 0,5, die Schweiz und Holland je 0,6 Mill. und die ungarischen Banken 0,8 Mill. £ übernehmen. Die Laufzeit beträgt nur ein Jahr. Außerdem sollen sich die Verhandlungen zwischen den ungarischen Banken und ihren ausländischen Gläubigern wegen Stillhaltens von 150 Mill. P kurzfristigen Krediten aussichtsreich gestalten.

Den Anstoß zu den hier aufgezählten gesetzlichen Maßnahmen gaben für Ungarn verhältnismäßig

große *Kreditabzüge* des Auslands und große inländische Geldabhebungen bei den Banken. Im Mittelpunkt dieser Vertrauenskrise, die mit dem Zusammenbruch der Österreichischen Credit-Anstalt begann und durch die deutschen Vorgänge außerordentlich verschärft wurde, stand eine der größten ungarischen Banken, die *Ungarische Kreditbank*, die den größten Industriekonzern besitzt und von der schon lange vor der Credit-Anstalt-Stützung behauptet wurde, ein großer Teil ihrer Mittel sei bei ihren Konzernunternehmungen festgefroren. Die Bankleitung glaubte den Gerüchten am besten entgegenzutreten, indem sie nicht nur immer wieder auf ihre Verbindung mit Rothschild hinwies (die ungarische Kreditbank ist die zweite Rothschild-Bank), sondern auch, indem sie die Verbindung mit der Österreichischen Credit-Anstalt, die mit den Jahren loser geworden war, durch die Wahl des Generaldirektors Neurath zum Vizepräsidenten der Ungarischen Kreditbank zumindest nach außen hin wieder enger knüpfte. Diese Politik erwies sich später als sehr fehlerhaft, als die Österreichische Credit-Anstalt gestützt werden mußte. Für Ende Juni 1931 wies die Bank in der Halbjahrsbilanz (bei 65 Mill. P Eigenmitteln) 298 Mill. P fremde Gelder auf, gegen 344 Mill. P Ende 1930. Wieviel davon Auslandskredite sind, wird nicht mitgeteilt; am Jahresende 1930 dürften es noch 110—120 Mill. P gewesen sein. Demgegenüber stehen u. a. 193 gegen 216 Mill. P Debitoren, 84 gegen 103 Mill. P Wechsel und 51 gegen 54 Mill. P Effekten und Beteiligungen. Als Halbjahresgewinn werden 2,15 Mill. P (gegen 3,5 im Vorjahr) errechnet. In Wahrheit soll die Bank außer Verlusten an Effekten, von denen ja keine mitteleuropäische Bank verschont geblieben ist, auch Verluste bei Konzernunternehmungen erlitten haben. Diese halten sich aber angeblich in erträglichen Grenzen. Wesentlicher ist ihre Immobilisierung, an der nicht zuletzt der ungarische Staat schuld ist, der der Bank unmittelbar oder mittelbar durch ihren Konzern nicht weniger als 80 Mill. P schulden dürfte.

Das Mißtrauen der Einleger richtete sich auch auf andere Banken, und das vielleicht mit mehr Berechtigung. Da ist vor allem die *Ungarische Landeszentral-Sparkassa* (Aktienkapital 8 Mill., Reserven 5 Mill. P) zu nennen. Diese Bank ist mit dem bekanntlich sehr spekulativen Comptoir d'Escompte de Genève und dem österreichischen Finanzmann Jossua in Geschäftsverbindung. Sie hat an Effekengeschäften große Verluste erlitten. Weitere große Verluste stammen aus dem Holzgeschäft — ihrem Konzern gehört die „Ofa“ an — und aus der Finanzierung des ungarischen Textilgewerbes, vor allem des Textilhandels, in der sie die Führung hat. Ein anderes Sorgenkind ist die *Ungarische Allgemeine Sparkassa* (Aktienkapital 20 Mill., Reserven 13 Millionen P), die wieder von ihren Agrar-Engagements große Abschreibungen machen mußte. Weniger Grund dürfte das Mißtrauen gegen die oft genannte *Britisch-Ungarische Bank* haben, die sich auf eng-

lische Hilfe stützen kann. (Oversee Bank, Helbert & Wagg und Anglo International Bank).

Daneben besteht aber, wie es sich jetzt herausstellt, noch eine andere Krisenursache: die *Staatsfinanzen*. Wir haben bereits erwähnt, daß der Staat der ungarischen Kreditbank allein etwa 80 Mill. P schuldet, und daß ihre Immobilisierung vielleicht in erster Reihe davon herrührt, daß der Staat seine Schulden nicht begleichen kann. Andere Banken dürften ebenfalls große Forderungen an den Staatsäckel haben, und auch ein großer Teil der ungarischen kurzfristigen Auslandsverschuldung rührt vom Staat her. Diese Verschuldung wird gegenwärtig noch auf 450 bis 500 Mill. P geschätzt, von denen nur etwa 300 Mill. P auf Banken entfallen, der Rest überwiegend auf den Staat. So erhielt z. B. die ungarische Regierung am Ende des vorigen Jahres von einem Londoner Bankensyndikat unter Führung des englischen Hauses Rothschild einen einjährigen Kredit von $3\frac{1}{4}$ Mill. £ als Vorschuß auf eine langfristige Anleihe, um die sich Ungarn seit mehr als einem Jahr bemüht. Dieser Kredit läuft am 1. November 1931 ab.

Die erwähnte langfristige Anleihe fehlt im Staatshaushalt, sie fehlt auch der Wirtschaft, deren Krise sich unerträglich verschärft hat und bereits dem Staatshaushalt gefährlich geworden ist. Der Etat droht schon im gegenwärtigen Budgetjahr mit einem Defizit abzuschließen, das nach einer Schätzung des Finanzministers 100 Mill. P betragen soll, nach anderen Schätzungen jedoch 200—250 Mill. P. Der Voranschlag ist mit je rund 900 Mill. P Ausgaben und Einnahmen ausgeglichen. In Wirklichkeit gibt es auch außerhalb der ordentlichen Verrechnung große Ausgaben, Ausgaben für Rüstungen.

Kurz gesagt: *Die Rüstungsausgaben der letzten Jahre* sind es, die den ungarischen Staatshaushalt in Unordnung gebracht haben und die nun auch die Privatwirtschaft — Industrie und Banken — und die Währung aufs schwerste gefährden. Auf militärische Ausgaben entfällt ein sehr großer Teil der Ausgaben des ordentlichen Budgets, offen und verschleiert. Man

hat das Söldnerheer, die Gendarmerie und Polizei weitgehend ausgebaut, man hat die Levente und die „kameradschaftlichen Zusammenkünfte“ ehemaliger Reserveoffiziere geschaffen und damit die allgemeine Wehrpflicht vollkommen ersetzt. Staatsbetriebe, vor allem aber die Privatindustrie, wurden jahrelang mit Militärlieferungen beschäftigt. Da diese Ausgaben aus den Staatseinnahmen allein nicht gedeckt werden konnten, nahm der Staat bei den Banken Kredit auf, und die Banken beschafften sich das Geld zum Teil wieder im Ausland.

Dann kam die schwere Wirtschaftskrise, vor allem die Verschärfung der Agrarkrise. Der Staat kann diese Kredite nicht zurückzahlen. Er hat so die Banken in eine krisenhafte Lage gebracht; aber nicht nur die Banken, auch die Industrie, die nicht zuletzt seinetwegen ihre Anlagen erweitert hat und die er nun schon mehr als ein Jahr lang nicht beschäftigen kann.

Die Lage der Staatsfinanzen ist es auch, die das *Mißtrauen gegen die Währung* so gefährlich macht — der Pengö wurde zeitweilig mit einem 20 %igen Disagio gehandelt. Die Gold- und Devisendeckung der Nationalbank ist auf etwa 20 % des Zahlungsmittelumlaufes gesunken (die gesetzliche Deckung beträgt 24 %). Nun wird ein Goldpengö-Wunder gleich dem Rentenmark-Wunder angekündigt. Von der Einführung des Goldpengös erwartet man vor allem eine psychologische Wirkung. Man rechnet, daß dadurch, daß allen Gläubigern für ihre Forderungen volle Wertsicherheit geboten wird, alle Welt wieder Vertrauen zum Pengö faßt und dadurch auch sein voller Wechselkurs wiederhergestellt werden kann. Wenn aber diese Erwartung nicht eintrifft? — Wunder lassen sich nicht leicht wiederholen, zumal auch das Auslandsmoratorium in Form der Devisenverordnung bestehen bleibt und noch keine Sicherheit darüber vorhanden ist, daß der Staat seine Finanzen rasch in Ordnung bringen kann. Gelingt dieses nicht, so bedeutet die Einführung des Goldpengö eine offene Inflation, falls man es nicht vorzieht, die Verordnung rasch wieder aufzuheben.

Glossen

Pressefreiheit

In der Widmung an die englische Nation, die den Briefen des Junius vorangestellt ist, wird die Freiheit der Presse das Palladium aller bürgerlichen, politischen und religiösen Rechte genannt. Niemals in der neuen Zeit ist in England die Pressefreiheit ernsthaft anzutasten versucht worden. Es ist erstaunlich, was selbst in Kriegszeiten die englische Presse unangefochten schreiben durfte. Die deutsche Presse konnte sich nie einer solchen Freiheit rühmen. Aber daß sie anno 1931 in dieser Hinsicht etwa auf den Stand des Vormärz gekommen ist, ist ein betrübendes Zeichen sowohl der mangelhaften Regiekunst der Regierenden als auch der mangelhaften Disziplin eines Teils der Regierten, jener Presse nämlich, die

durch ihre maßlose Demagogie die Abwehr gegen alle Eingriffe in die Pressefreiheit so erschwert. Die im vorigen Heft (S. 1220) erwähnte Maßnahme der preußischen Regierung, welche die gesamte Presse zur Veröffentlichung einer Kundgebung gegen den Volksentscheid gezwungen hat, hat die öffentliche Meinung ohne Unterschied der Partei zu einem einmütigen Protest gegen die Einschränkung der Pressefreiheit veranlaßt. Leider hat dieser Protest nur teilweise Erfolg gehabt. Aber es ist nicht einzusehen, weshalb die Regierung nicht einen Schritt weiter geht und aus der Notverordnung auch jene Kautschukbestimmung entfernt, mit deren Hilfe man, wenn man will, jedes Blatt unterdrücken kann. Warum gibt man im übrigen z. B. nicht endlich die Mitteilung von nicht amtlichen Kursen frei? Es ist nicht

verständlich, weshalb noch jetzt durch ein solches Verbot die Unterrichtung der Öffentlichkeit beeinträchtigt werden muß. Freiheit der Presse bedeutet nicht Zügellosigkeit, sondern Selbstkontrolle. Diese kann durch keine Zensurbestimmungen ersetzt werden. Wenn die regierenden Mächte schon glauben, ohne gewisse Zensurmaßnahmen nicht auskommen zu können — wir selbst sind anderer Ansicht —, so sollten sie doch schleunigst von allen Maßnahmen Abstand nehmen, welche die gesamte Presse in den Augen ihrer Leser diskreditieren muß. Schlimmer als eine oppositionelle Presse ist eine abhängige, denn sie läßt auch die herrschenden Gewalten die Stimmung des Volkes nicht erkennen. Die Freiheit der Presse ist nicht nur das Palladium aller bürgerlichen politischen und religiösen Rechte, sondern auch ein Ventil zum Schutz gegen gefährliche Explosionen.

Abschluß der Baseler Stillhalte-Verhandlungen

Weit schwieriger, als man ursprünglich in der deutschen Öffentlichkeit angenommen hatte, haben sich die Verhandlungen zwischen den ausländischen und den deutschen Finanzvertretern in Basel entwickelt. Nach dem Abschluß der Londoner Besprechungen war allgemein angenommen worden, daß die größten Hemmungen bereits überwunden seien; aber erst viele Wochen später, in der Nacht vom 18. zum 19. August, ist eine Einigung erzielt worden, und selbst diese Einigung stellt noch keine definitive Lösung, sondern eine Art pactum de contrahendo dar: Erst den Vereinbarungen zwischen den einzelnen Schuldern und Gläubigern bleibt es vorbehalten, die vom Basler Komitee vorgeschlagene Regelung in jedem Einzelfall durchzuführen (daß diese Vereinbarungen ohne neue Schwierigkeiten zustande kommen werden, steht allerdings wohl außer Frage). Nicht nur politische Motive trugen an der Verzögerung der Verhandlungen in Basel Schuld; mindestens ebenso bedeutend waren die sachlichen Schwierigkeiten, die mit einer derart groß angelegten internationalen Stillhalte-Aktion zugunsten Deutschlands verknüpft sein mußten. Selbstverständlich bedeutete die Tatsache, daß die innerdeutschen Moratoriumsmaßnahmen (vor allem die Bankfeiertage) allmählich gelockert und beseitigt wurden, während jene Eingriffe, von denen vorwiegend das Ausland getroffen wurde (hauptsächlich die Beschränkungen des Devisenhandels), bestehen blieben, eine außerordentlich ungünstige Basis für eine internationale Stillhalte-Verhandlung. Die Vertreter der ausländischen Finanz scheinen sich jedoch nicht der Erkenntnis verschlossen zu haben, daß die Auflockerung des inneren Zahlungsverkehrs in Deutschland dringend notwendig war, sollte das deutsche Kreditgebäude nicht zertrümmert, der deutsche Produktionsapparat schwer beeinträchtigt werden. Aus dieser Erkenntnis ergab sich andererseits mit Notwendigkeit die Forderung, daß auch dem Ausland jene Gelder, die vorwiegend aus zahlungstechnischen Gründen in Deutschland unterhalten werden, Gelder, die eher „Dispositionsfonds“ als „eigentliche“ Kredite darstellen, freigegeben werden. Hauptsächlich zwei Gruppen von Geldanlagen wurden von dieser Forderung getroffen: die *Rembours-gelder*, die zur Finanzierung des Außenhandels dienen, und die *Markguthaben*. Die deutschen Unter-

händler mußten in bezug auf diese Gelder wesentliche Zugeständnisse machen: Alle täglich fälligen Markguthaben sollen im Umfang von 25 % sofort freigegeben werden, und über den Rest soll der Gläubiger in Monatsraten von je 15 % verfügen können; sollte dabei eine Gefahr für die deutsche Währung entstehen, so können die Zahlungstermine nach Verständigung mit den ausländischen Notenbanken hinausgeschoben werden. Sieht man von dieser Sonderregelung, die für etwa $\frac{1}{4}$ Milliarden RM von Bedeutung werden kann, ab, so wurde ein generelles sechsmonatiges Stillhalten für die Gläubiger aller kurzfristigen Bankkredite erreicht (die kurzfristigen Schulden der deutschen Länder und Gemeinden, etwa 350 Mill. RM, werden von den Basler Verhandlungen nicht getroffen; für sie gelten die Bestimmungen der Devisen-Verordnungen, die einem Moratorium gleichkommen). Die Frist von sechs Monaten beginnt am 19. August zu laufen; der gestundete Betrag ist der vom 13. Juli, d. h. von dem Tag der Schalter-schließung in Deutschland. Die ausländischen Gläubiger verpflichten sich, das Gesamtvolumen ihrer kurzfristigen Kredite unverändert zu lassen. Haben sie jedoch den Wunsch, ihre Gelder einer von ihnen als unsicher betrachteten Bank zu entziehen, so kann eine *Umschichtung* vorgenommen werden: Die Gelder dürfen in diesem Fall zu einem bestimmten Bruchteil (im Durchschnitt etwa 10 %) auf die Golddiskontbank übertragen werden. Außerdem müssen die deutschen Banken eine *besondere Sicherheit* bieten: Jene „letzten“ Schuldner, denen die Banken die im Ausland aufgenommenen Gelder weitergegeben haben, sollen als Garanten in das Kreditgeschäft zwischen der deutschen und der ausländischen Bank einspringen. Einzelheiten darüber, wie diese Regelung durchgeführt werden soll, sind gegenwärtig noch nicht bekannt. — Ohne Zweifel bleibt dieses Stillhalte-Abkommen weit hinter den Erwartungen, die man auf deutscher Seite glauben hegen zu dürfen, zurück. Vor allem ist die Frist von sechs Monaten viel zu kurz, als daß eine Auftauung aller Kredite inzwischen gelingen könnte. Eine Konsolidierung der Schulden, d. h. die Aufnahme einer *Auslandsanleihe*, ist also unvermeidlich, und man kann nur hoffen, daß sich das Ausland dieser Einsicht nicht verschließen wird.

Ein verständiger Bericht

Ein Appell an die Einsicht der Welt, daß Deutschland dringend einer Auslandsanleihe bedarf, mag gegenwärtig akademisch erscheinen; denn wie soll zu einer Zeit, da die Young-Anleihe in New York etwa 60 % notiert, eine neue Emission möglich sein? Und dennoch ist der Weg einer Anleihe der einzige Weg, der jetzt beschritten werden kann. Nicht etwa, daß Deutschland unbedingt neue Kredite riesigen Umfangs nötig habe; mag sein, daß man selbst darauf verzichten könnte, für jene $3\frac{1}{2}$ Milliarden RM, die im Laufe dieses Jahres aus Deutschland abgezogen wurden, Ersatz zu schaffen; aber einem weiteren Abfluß ausländischer Gelder muß unter allen Umständen vorgebeugt werden. Zu diesem Ergebnis kommt auch der „Layton-Bericht“, der Bericht des auf Empfehlung der Londoner Konferenz ernannten Sachverständigenkomitees, der gleichzeitig mit dem Abschluß der Stillhalte-Ver-

handlungen veröffentlicht wird. Die Aussichten für eine neue Anleihe werden in diesem Bericht wider Erwarten als nicht gering geschildert. Jene Symptomte, aus denen ein Geldgeber gewöhnlich die Bonität eines Schuldnerlandes abzulesen pflegt: die allgemeine Wirtschaftslage, die Handelsbilanz und der Staatshaushalt, sind in Deutschland keineswegs ungünstig. Einer neuen Emission steht nicht so sehr eine Unfähigkeit der deutschen Wirtschaft, die Zinsen und Tilgungszahlungen aufzubringen, als vielmehr das *allgemeine Mißtrauen* gegen Deutschland entgegen. In der Beseitigung dieses Mißtrauens erblickt der Layton-Bericht die wichtigste ökonomische und politische Aufgabe; immer wieder fordert er eine Wiederherstellung des politischen Vertrauens als die entscheidende Voraussetzung für eine befriedigende Lösung der deutschen und der weltwirtschaftlichen Krise. Dabei weist er wiederholt darauf hin, daß ein neues Vertrauen keinesfalls entstehen kann, wenn die von Deutschland zu leistenden Zahlungen die Aufrechterhaltung der finanziellen Stabilität gefährden; wenn die alljährlichen *Reparationsverpflichtungen* zu der jetzt schon bestehenden Schuld hinzukommen, so muß die Last der Zins- und Tilgungszahlungen ständig wachsen, und wenn die so vermehrten Schulden durch kurzfristige Kredite ausgeglichen werden, wird Deutschland in steigendem Umfang derartigen Krisen, wie es sie gegenwärtig erlebt, ausgesetzt sein. Deutlich zeigt der Bericht ferner den Widerspruch zwischen der *Hochschutzzollpolitik* und den Reparationsforderungen des Auslands. „Die Welt“ hat ein internationales finanzielles System zugelassen, das die jährliche Zahlung großer Summen von Schuldner- an Gläubigerländer mit sich bringt, gleichzeitig aber der freien Güterbewegung Hindernisse in den Weg legt. Solange diese Hindernisse bestehen bleiben, müssen derartige Kapitalbewegungen das finanzielle Gleichgewicht der Welt gefährden. So vorsichtig der Bericht auch eine unverblümte Aufforderung, die Reparationslasten herabzusetzen und die Schutzzölle abzubauen, vermeidet, so deutlich gehen doch diese Ziele als die einzig möglichen Konsequenzen aus seiner Gedankenführung hervor. Nicht nur um Deutschland, sondern *um der ganzen Welt willen* muß eine Lösung gefunden werden; das deutsche Problem ist ein Teil eines größeren Problems, das auch viele andere Länder der Welt angeht. — Keins dieser Worte klingt deutschen Ohren fremd. Als Wahrheiten, die beinahe selbstverständlich sind, sind uns diese Gedanken seit langem vertraut. Immer wieder wurden sie von Deutschland bei den Verhandlungen zum Ausdruck gebracht — immer wieder sind sie vom Ausland verachtet worden. Zweifellos bedeutet es einen tüchtigen Schritt vorwärts, daß eine internationale Kommission diese Wahrheiten erkannt hat und sie verbreitet. Werden sich die *Politiker* zu derselben Erkenntnis durchringen?

Volkswirtschaftliche Berater

Zu den moralischen Ohrfeigen, die Deutschland nach dem unglücklichen Ausgang des Weltkriegs einstecken mußte, gehörte u. a. der belehrende Ton, in dem das *Daves-Komitee* im Jahre 1924 die deutsche Wirtschaftspolitik kritisierte. Der *Daves-Plan* stellte in dieser Hinsicht das letzte Dokument

einer etwas überheblichen Kritik des Auslands an Deutschland dar. Die Berichte des *Reparationsagenten* waren — trotz der heftigen Anklagen, die sie vor allem im Hinblick auf die deutsche Finanzpolitik enthielten — in einem wesentlich ruhigeren Ton gehalten. In noch weit besseren Formen scheinen sich die Beratungen abzuspielden, die uns neuerdings von seiten *ausländischer Wirtschaftskundiger* zuteil werden. Mehrere Aktionen dieser Art sind eingeleitet und zum Teil bereits durchgeführt worden. So hat die Londoner Konferenz einen Sachverständigen-Ausschuß eingesetzt, der die weiteren Kreditmöglichkeiten für Deutschland prüfen sollte und soeben einen sehr verständigen Bericht über diese Frage veröffentlicht hat. So hat ferner die deutsche Regierung mehrere ausländische Finanzsachverständige um ein Studium der deutschen Wirtschaftslage gebeten, und zwei hervorragende Kenner, der amerikanische Berater der Bank von England, Prof. *Sprague*, sowie der schwedische Bankier *Wallenberg*, haben bereits ihren Rat zur Verfügung gestellt. Zweierlei kommt in der Heranziehung dieser Sachverständigen zum Ausdruck: eine Fehlkonstruktion des volkswirtschaftlichen Beratungsdienstes der für die deutsche Wirtschaftspolitik maßgebenden Stellen und der Wunsch des Auslands, in die deutsche Wirtschaftslage Einblick zu gewinnen. Die Fehlkonstruktion — oder sagen wir es deutlicher — der *Mangel einer volkswirtschaftlichen Beratung* ist in Deutschland erschreckend groß. In den verantwortlichen Stellen sind volkswirtschaftlich geschulte Kräfte nur in geringer Zahl vorhanden. Der Brauch, den Rat Außenstehender bei der Entscheidung wichtiger Fragen in Anspruch zu nehmen, ist während der letzten Jahre weitgehend wieder in Fortfall gekommen. Einen offiziellen Berater, wie er — allerdings mit geringem Erfolg — vor dem Krieg bei der Reichsbank vorhanden war und — mit durchaus gutem Erfolg — sich heute bei ausländischen Notenbanken findet, besitzt die Reichsbank nicht mehr. Der Reichswirtschaftsrat, dem früher eine derartige Funktion zugeordnet war, hat sich viel zu sehr zu einer Körperschaft entwickelt, in der Interessengegensätze nach einem Ausgleich streben, als daß er als ein volkswirtschaftliches Organ betrachtet werden dürfte. Die *Nationalökonom*en ihrerseits stehen in den meisten Fällen den aktuellen Fragen häufig zu fern, als daß sie zu ihnen Stellung zu nehmen bereit wären; sie haben sich dadurch den Ruf zugezogen, daß sie zu den wirtschaftlichen Vorgängen der Gegenwart nichts zu sagen hätten — ein Vorwurf, der auch bei anderer Gelegenheit, z. B. während der Inflation, ebenso häufig wie zu Unrecht erhoben worden ist. Tatsächlich beruht die Zurückhaltung der Wissenschaftler nicht nur auf einer Weltfremdheit der Professoren, sondern auch auf einem *Konstruktionsfehler* der Wirtschaftspolitik; sie könnte deshalb relativ leicht behoben werden, sobald ein ernsthafter Wille dazu besteht. Vorläufig ist allerdings recht wenig in dieser Hinsicht geschehen; die *Regierung* insbesondere scheint sich auch bei den gegenwärtigen Beratungen über das zukünftige Wirtschaftsprogramm — Lohn- und Gehaltssenkung, Kartellockung, Mieten- und Hauszinssteuersenkung usw. — mehr einigen „sachverständigen“ Industrieführern als Personen, deren Interessen weniger einseitig mit diesen Fragen verknüpft sind, anzuvertrauen. — Der

Wunsch des *Auslands*, in die deutsche Wirtschaftslage Einblick zu gewinnen, ist durchaus verständlich; denn jedem Gläubigerland, von dem der Schuldnerstaat neue Kredite, zumindest aber ein Stillhalten erbittet, muß das Recht zur genauen Prüfung der Lage des Schuldners zugestanden werden. Deutschland darf erwarten, daß diese Untersuchung rein sachlich und unter Fortfall aller Prestige-Gesichtspunkte vorgenommen wird.

Reichsbankdiskont wieder 10 Prozent

Neun Werktage hindurch hat der Diskontsatz der Reichsbank auf 15 %, der Lombardsatz auf 20 % gestanden; dann wurden beide Sätze (am 12. August) wieder auf das vorher bestehende Niveau, auf 10 und 15 %, herabgesetzt. Wozu dieses Manöver? War es wirklich sinnvoll und notwendig, zu dieser Erhöhung des Diskontsatzes — um volle 5 % — zu schreiten, wenn man sie bereits nach neun Tagen wieder rückgängig machen konnte? Die Reichsbank begründete die neue Herabsetzung ihres Diskonts mit den folgenden Worten:

„Die scharfe Diskontmaßnahme vom 1. August hatte den ausgesprochenen Zweck, die Wiederaufnahme des vollen Zahlungsverkehrs vorzubereiten und seine Durchführung zu erleichtern. Die an die Erhöhung geknüpften Erwartungen haben sich in vollem Umfange erfüllt. Der Übergang zum normalen Bankverkehr hat sich ohne nennenswerte Ausweitung des Kreditbestandes der Reichsbank und des Umlaufes an Zahlungsmitteln vollzogen. Nach dem Status vom 7. d. M. ist bis zu diesem Tage bereits wieder eine Rückbildung der Anlage der Reichsbank um 122 Mill. RM und des Gesamtumlaufs an Zahlungsmitteln um 107 Mill. RM eingetreten. Auch die Wiedereröffnung der Sparkassen ist durchaus befriedigend verlaufen. Da auch sonst im Wirtschaftsleben deutliche Entspannungsmerkmale unverkennbar sind, glaubt die Reichsbank, nicht länger zögern zu sollen, den Notdiskont von seiner gegenwärtigen Höhe wieder auf 10 % und zugleich den Lombardsatz auf 15 % herabzusetzen; sie ist sich dabei bewußt, daß auch die neuen Zinssätze der Wirtschaft noch außerordentliche Lasten auferlegen, und sieht es als eine ihrer wichtigsten Aufgaben an, ihrerseits alles zu versuchen, was geeignet ist, weitere Diskontermäßigungen zu ermöglichen.“

Einleuchtend ist diese Begründung nur insoweit, als sie die Notwendigkeit einer Diskontsenkung beweist; der Versuch, gleichzeitig auch die vorhergehende Diskonterhöhung zu rechtfertigen, ist hingegen mißglückt. Es wäre allzu billig, wollte man in der Tatsache, daß eine Rückkehr zum Satz von 10 % schon nach so kurzer Zeit möglich war, einen Beweis für die scharfe Wirksamkeit des 15 %igen Satzes erblicken. Diese Tatsache beweist vielmehr lediglich, daß die Diskonterhöhung *überflüssig* war; niemals hat der Diskontsatz von 15 % seine Wirkung ausgeübt! Daß die Reichsbankkredite neun Tage lang um 5 % (d. h. um etwa 0,15 % der Kreditsumme) teurer waren als sonst, kann schwerlich jenen Erfolg herbeigeführt haben, der jetzt tatsächlich besteht, die Beruhigung der Kreditwirtschaft. Diese Beruhigung hat sich vielmehr daraus ergeben, daß in der Zwischenzeit die am meisten gefährdeten Kreditinstitute — Danatbank, Dresdner Bank, Adca, Schröderbank und Landesbank der Rheinprovinz — saniert werden konnten. Wären diese Versuche mißlungen, so hätte weder ein Diskontsatz von 15 % noch ein Satz von 20, 30 oder 100 (geschweige denn ein Satz von 1000 %) die Lage

der Reichsbank wesentlich bessern können. Obwohl sich also die Diskonterhöhung vom 1. August als überflüssig erwiesen hat, stellte sie doch *nicht ohne weiteres eine verfehlte Maßnahme* dar. Die Reichsbank hat hier eine Politik der *Vorsicht* getrieben; wäre das Experiment der Öffnung der Bankschalter mißlungen, hätten sich also inflationistische Tendenzen und eine zu starke Beanspruchung des Reichsbankstatus bemerkbar gemacht, so hätte ein hoher Diskontsatz — neben anderen Maßnahmen — ein wirksames Mittel zur Bekämpfung dieser Erscheinungen darstellen können. Ob dazu eine so frühzeitige Erhöhung, wie sie tatsächlich vorgenommen wurde, zweckmäßig war, darüber kann man verschiedener Ansicht sein. Keine Meinungsdivergenz sollte aber darüber bestehen, daß der Diskontsatz von 15 % zu der letzten Entlastung des Reichsbankstatus und zu der allgemeinen Beruhigung so gut wie gar nichts beigetragen hat.

Diskontpolitik oder Kreditrationierung?

Die Ereignisse der letzten vierzehn Tage stellen im Grunde eine Rechtfertigung der Reichsbankpolitik gegenüber jenen Kräften dar, die eine Öffnung der Bankschalter mit einer beträchtlichen Erhöhung des Diskontsatzes verbinden wollten. Daß die Regierung — zweifellos unter dem Einfluß der Reichsbankleitung — mit der Öffnung der Bankschalter *bis zum letzten Augenblick* gewartet hat, dürfte außer Zweifel stehen, und erst wenn man eine genaue Kenntnis über den Verlauf der Stillhalte-Verhandlungen mit den ausländischen Bankiers besitzen wird, kann man ein Urteil darüber fällen, ob dieses Zögern berechtigt war oder nicht; *richtig* war die Überlegung der Reichsbank, daß sie als Waffe im Kampf gegen die Gefahren, die der Währung drohten, nicht so sehr die „klassische“ Diskontpolitik, als vielmehr das Mittel der Kreditrationierung einzusetzen hatte. Unter normalen Verhältnissen ist eine Politik der Diskontsatzveränderungen — evtl. ergänzt durch eine „open market“-Politik — sicherlich die beste Politik einer Notenbank, zumal sich bei Durchführung einer scharfen Restriktion die Zinssätze der Kreditbanken, d. h. die für die Wirtschaft wichtigen Zinsen, auf die Dauer auch bei einem noch so niedrigen amtlichen Diskont beträchtlich erhöhen müssen. Aber zur Überwindung eines *kurzfristigen Notstandes* pflegt die Rationierungspolitik weit wirksamer zu sein. Denn mit diesem Mittel kann die Reichsbank unmittelbar jene Unternehmungen belasten, auf die sie einen Druck ausüben möchte: die Besitzer von Devisen oder Guthaben in ausländischer Währung und die Besitzer eines Warenlagers, das gegebenenfalls durch Exportierung in Devisen verwandelt werden könnte. Eine Diskonterhöhung erreicht eine solche Wirkung keineswegs in derselben Weise; denn ein relativ niedriger Diskontsatz (20 oder 30 %) stellt keinerlei Kompensation für das Risiko dar, das nach Ansicht der Devisenbesitzer mit der Anlage ihres Vermögens in Deutschland verbunden ist; ein hoher Satz (z. B. 100 %) wiederum kommt schon deshalb nicht in Frage, weil er den letzten Rest von Vertrauen zu dem Geldnehmer erschüttern müßte. In derart anomalen Situationen, wie wir sie während der letzten Monate erlebten, wo in größtem Umfang Guthaben aus Deutschland zurückge-

zogen wurden — nicht, weil der Zins zu niedrig wäre, sondern weil ein allgemeines Mißtrauen gegen Deutschland bestand — und wo aus demselben Grund auch die inländischen Gläubiger ihre Kredite kündigten, konnte kein „klassisches“ Mittel, sondern nur eine Rationierung des Kredits, nicht eine Erhöhung des Preises für den Kredit, sondern eine *Beschränkung in der Hergabe* des Kredites helfen. Allerdings mußte dieses Mittel *mit Vorsicht und nur für einen beschränkten Zeitraum* angewandt werden. Noch befinden wir uns in der kapitalistischen Wirtschaft; noch besitzen wir kein „Bankamt“, dem man eine größere Chance, die Verteilung der verfügbaren Kreditmenge *richtig* vorzunehmen, zusprechen könnte, als man den freien Kreditbanken zutrauen darf, und gar die Beamten der Reichsbank sind sicher nicht geeignet, eine derart schwierige Aufgabe erfolgreich durchzuführen.

Wer ist schuld an der Krise?

Die Frage, wer an dem Ausbruch der Vertrauenskrise schuldig sei, will und soll nicht verstummen.

Nicht um einer Rache, sondern um der *Lehre* willen, die daraus zu ziehen ist, muß die Frage geklärt werden. So viel steht fest: Es handelte sich diesmal nicht — oder nicht *nur* — um eine Krise, wie sie im Ablauf des Konjunkturzyklus häufig einzutreten pflegt; es sind vielmehr zahlreiche Besonderheiten festzustellen, unter denen die Möglichkeit, daß Frankreich aus *politischen* Motiven Deutschland bewußt in diese Situation hineingetrieben habe, an erster Stelle steht (ein anderes Problem ist z. B. die Frage, welche Bedeutung der deutschen *Kapitalflucht* zukommt). Ein bloßer Einblick in die Zahlengrößen kann zwar keine Antwort auf diese Fragen geben; denn Zahlen sagen niemals etwas über *Ursachen* aus. Wohl aber ist eine Kenntnis über den Umfang der einzelnen Kreditkündigungen eine *Voraussetzung* für jede kausale Untersuchung. Zwei neue Veröffentlichungen können eine solche Kenntnis vermitteln: der Layton-Bericht und eine Zusammenstellung über die Goldbewegungen in dem neuesten Wochenbericht des Instituts für Konjunkturforschung. Der *Layton-Bericht* enthält u. a. Angaben über die regionale Verteilung der kurzfristigen Auslandsschulden Deutschlands am 31. März dieses Jahres. Von insgesamt 5,6 Milliarden RM erfaßten Schulden entfielen damals 37 % auf die Vereinigten Staaten, 20 % auf Großbritannien, 14 % auf die Schweiz, 10 % auf Holland, 7 % auf Frankreich, 2 % auf Schweden und 10 % auf die übrigen Länder. Nach diesen Zahlen hatte Frankreich in Deutschland nur in relativ geringem Umfang Gelder stehen — eine Angabe, die mit den Beobachtungen der Praxis ganz übereinstimmt. Aber für die Frage der „Schuld“ ist damit noch nichts Bestimmtes ausgesagt; denn zweifellos war französisches Kapital *indirekt* — durch Vermittlung von London, Amsterdam, Zürich, New York usw. — in Deutschland angelegt, und in mehreren Fällen der letzten Monate ging die Kündigung fremder Gelder aus Deutschland offensichtlich auf die Zurückziehung französischen Kapitals aus den betreffenden Ländern zurück. Daß ein beträchtlicher Teil der aus Deutschland abgeflossenen Gelder letzten Endes Frankreich zugute gekommen ist, geht u. a. aus der erwähnten Zusammen-

stellung des Instituts für Konjunkturforschung hervor. Danach hat sich der Goldbestand Frankreichs in den zwei dort unterschiedenen Perioden (erstes Halbjahr 1931 und 1. Juli bis Mitte August) um 468 und 351 Millionen RM erhöht, während er in Deutschland während derselben Zeitabschnitte um 795 und 63 Millionen RM sank. In der Schweiz nahm der Goldbestand um 105 und 285 Millionen RM zu. England wies im ersten Halbjahr noch einen Goldzuwachs von 321 Millionen RM auf; seitdem hat es jedoch 627 Millionen RM verloren. Die stärkste Zunahme ist bei den Vereinigten Staaten festzustellen: dort lauten die Zahlen: 1499 und 12,6 Millionen RM; zu mehr als der Hälfte dürfte diese Vermehrung zu Lasten überseeischer Agrar- und Rohstoffländer gegangen sein. — Selbstverständlich kann die Bruttobewegung des Goldes nur einen Anhaltspunkt für die Entwicklung der internationalen Kredite geben; auch bedürfen die hier mitgeteilten Zahlen einer gewissen Korrektur, da der Gesamtumfang der monetären Goldbestände in derselben Periode um 1321 Millionen RM gewachsen ist, so daß auch eine gewisse Zunahme bei einigen Ländern noch als ein relativer Rückgang aufzufassen ist. Aber einen ersten Einblick gewähren diese Zahlen immerhin.

Die Sachverständigen für das Banken-Problem

Der Wirtschaftsausschuß des Reichskabinetts ist vor einigen Tagen zusammengesessen, um über die Stellung des Reichs zu den Kreditbanken zu beraten. Durch die Beteiligung des Reichs an der Danatbank und der Dresdner Bank und die Mithilfe bei der Stützung anderer Institute ist eine Situation entstanden, die dringend der Klärung bedarf. Der Wirtschaftsausschuß des Kabinetts hat nicht nur die Vertreter der Reichsbank und Preußens zu den Beratungen herangezogen, sondern auch besondere Sachverständige. Am häufigsten genannt wurde in der letzten Zeit in der Öffentlichkeit Dr. *Schmitz*, Vorstandsmitglied und Finanzdezernent der IG Farben-Industrie AG. Schon vor der Bankenkrise tauchte Schmitz' Name im Zusammenhang mit Plänen auf, einen „Wirtschaftsdiktator“ zu ernennen. Später galt Schmitz als der kommende Reichswirtschaftsminister. Keiner dieser Pläne ist verwirklicht worden, wie es scheint, infolge des Widerstandes von Dr. Schmitz selbst. Aber es ist bekannt, daß Schmitz schon seit längerer Zeit zu allen wichtigen Beratungen über wirtschaftliche Fragen vom Reichskabinetts hinzugezogen wird, und man nimmt an, daß er bei vielen Entscheidungen, die in den letzten Monaten gefallen sind, ausschlaggebend mitgewirkt hat. Als ausgesprochene Banksachverständige sind Direktor Reinhart, Bankier Dr. *Pferdmenges* und Reichsminister a. D. Dr. *Dernburg* anzusehen. *Reinhart* hat lange an der Spitze der Mitteldeutschen Creditbank gestanden und ist nach deren Fusion mit der Commerzbank in den Vorstand der Commerz- und Privat-Bank AG übergetreten. Er hat sich früher verhältnismäßig wenig öffentlich betätigt. Am meisten bemerkt wurde seine Mitarbeit im Enquête-Ausschuß. Reinhart gilt als Vertrauensmann des Reichskanzlers in Bankfragen. Dr. *Pferdmenges* war früher im Vorstand des A. Schaaffhausenschen Bankvereins und ist jetzt Privatbankier in Köln. Er hat wiederholt in Bankfragen das Wort ergriffen und mehrere bemerkenswerte Reformvorschläge veröffent-

licht. *Dernburgs* Bankpraxis gipfelte in seiner Tätigkeit als Vorstandsmitglied der alten Bank für Handel und Industrie. *Dernburg* war später Staatssekretär des Reichskolonialamts und nach dem Kriege Reichsfinanzminister. In der Enquête spielte er eine hervorragende Rolle, und vor kurzem wurde er zum Vorsitzenden des Aufsichtsrats der neu gegründeten Garantie- und Akzeptbank bestellt. Auch *Dernburg* ist als Vertrauensmann des Kabinetts anzusehen. Geheimrat *v. Flemming* ist aus dem Reichsfinanzministerium hervorgegangen und jetzt Präsident der Pommerschen Landwirtschaftskammer. Der badische Industrielle *Dr. Hackelsberger* hat weit verzweigte Interessen in der Industrie und im Bankgewerbe und ist Mitglied des Verwaltungsrats der Reichsbahn. Man betrachtet ihn als besonders geeignet, die Interessengegensätze der verschiedenen Wirtschaftszweige auszugleichen. *Dr. Rudolf Hilferding*, der frühere Reichsfinanzminister, ist nicht nur Finanz- und Wirtschaftspolitiker, sondern auch ein hervorragender Theoretiker. Professor *Stein* vom Deutschen Genossenschaftsverband verfügt naturgemäß über besonders große Erfahrungen auf dem Gebiet des Genossenschaftswesens, was bei den Problemen, die zur Beratung stehen, insofern von Bedeutung ist, als die Dresdner Bank bekanntlich seit Jahrzehnten über eine Genossenschafts-Abteilung verfügt, die möglicherweise bei der geplanten Neuordnung keine unwichtige Rolle spielen wird. Als einziger reiner Wissenschaftler ist Professor *Adolf Weber* hinzugezogen worden. Seine wissenschaftliche Bedeutung läßt gerade seine Mitwirkung an der Lösung der neu aufgetauchten Probleme als sehr wertvoll erscheinen. Aber wenn man die Qualifikation dieser Regierungsberater auch voll anerkennt, muß die Frage aufgeworfen werden, von welchen Überlegungen der Regierung bei der Zusammenstellung dieses Gremiums ausgegangen ist. Die Ansichten jedes der berufenen Sachverständigen stehen fest und sind zu bekannt, als daß ihr Austausch viel Neues zutage fördern könnte. Wenn die Regierung eine Zusammenstellung der Meinungen, die in Theorie und Praxis über das Problem der Bankaufsicht herrschen, haben wollte, so hätte sie sich eine solche vermutlich sehr rasch im Reichswirtschaftsministerium beschaffen können. Sie hätte auch den Weg gehen können, sich ein Gutachten und dazu vielleicht ein Gegengutachten erstatten zu lassen. Das hätte sicherlich eher die Entschlüsse der Regierung beschleunigt als das von ihr gewählte Verfahren.

**Banken-Aufsicht —
Banken-Umbau**

Ob bei den Beratungen im Wirtschaftsausschuß des Reichskabinetts über die aktuellen bankpolitischen Fragen überhaupt etwas Greifbares zutage treten wird, erscheint sehr zweifelhaft. In allen Krisen ist der Ruf nach Bankenaufsicht laut geworden. Aber niemals hat bisher ein wirklich brauchbarer Vorschlag gemacht werden können. Mit Recht verweist man auf die Erfahrungen in den Ländern, in denen bereits eine Bankenaufsicht besteht. Das ist z. B. in Schweden, ferner in Norwegen, Dänemark, Finnland und in der Tschechoslowakei der Fall. In keinem dieser Länder hat die Bankenaufsicht schwere Bankkrisen und Zusammenbrüche zu verhindern vermocht. Sehr bemerkenswert ist vor allem

die Entwicklung in Schweden, wo wenige Jahre nach der Einführung der Bankenaufsicht eine besonders schwere Bankenkrise ausbrach. Der Hinweis auf einen andern Wirtschaftszweig, der bereits seit längerer Zeit von Staats wegen beaufsichtigt wird, die Privatversicherung, liegt ebenfalls nahe. Die Reichsaufsicht über die Assekuranz hat den Favag-Fall ebenso wenig verhindern können wie den Zusammenbruch der anderen, später notleidend gewordenen Versicherungsunternehmen. Dabei muß man beim Versicherungswesen berücksichtigen, daß es hier in der Tat eine Anzahl von Dingen gibt, deren Kontrolle zweckmäßig ist. Es handelt sich dabei aber hauptsächlich um mehr technische Fragen. Anders im Kreditbankwesen. Worüber soll da Aufsicht geführt werden? Vor allem aber: *wie* soll die Aufsicht geführt werden? Für eine Aufsichtsstelle über eine Großbank gilt dasselbe, was *Rathenau* vom Aufsichtsrat der Großunternehmung überhaupt gesagt hat: Wollte man nur von den wichtigeren Geschäften Kenntnis nehmen, so müßte man in Permanenz tagen. „Denn da der einzelne Direktor selbst, sofern er sein Amt versteht, nur wichtige Geschäfte erledigt, so beläuft sich, bei achtstündiger Arbeitszeit und einem fünfköpfigen Direktorium, die zu kontrollierende Tätigkeit auf vierzig tägliche Arbeitsstunden, und es ist keineswegs gesagt, daß ein Außenstehender eine Arbeit ebenso schnell kontrolliert, deren ständiger Bearbeiter und Fachmann mit den Mitteln seiner technischen und persönlichen Kenntnis und Erfahrung sie erledigt.“ *Rathenau* meint — er spricht vom Aufsichtsrat, aber auf ein Aufsichtsamt träfe dasselbe zu —, daß man jedem Direktor den ganzen Tag lang eine Aufsichtsperson gegenüber setzen müßte. *Rathenaus* Ausführungen sind sicherlich überspitzt, aber es steckt ein richtiger Kern in ihnen. Es ist wirklich nicht ersichtlich, wie eine den extremen Forderungen entsprechende Beaufsichtigung der Kreditbanken durch eine staatliche Stelle erfolgen soll. Diese Überlegung hat wohl auch dazu geführt, daß man sich vom Problem der Bankenaufsicht immer stärker der Frage des Bankenumbaus zugewandt hat. Man ist wieder zu der alten *Weberschen* Formulierung „Hie Depositenbanken — hie Spekulationsbanken“ gelangt, und hat nur für das etwas in Verruf geratene Wort „Spekulationsbanken“ die Bezeichnung „Industriebanken“ gewählt. Die Tendenz geht zweifellos in manchen Kreisen dahin, zu einer Rückbildung des gemischten deutschen Banksystems zu gelangen, d. h. reine Depositenbanken zu bilden, denen für die andern Sparten des von den deutschen Kreditbanken geübten Geschäfts *Crédit mobilier-artige* Institute gegenüber stehen sollen. Man erinnert dabei an manche Vorgänge in Frankreich vor Jahrzehnten und verweist auch auf Überlegungen, die unmittelbar vor dem Kriege in Deutschland manchenorts angestellt worden sind. Am meisten wird natürlich auf die großen englischen Depositenbanken hingewiesen, wobei man nur außer acht läßt, daß diese Institute längst alles andere als reine Depositenbanken im klassischen Sinne sind. Das Hauptbedenken, das sich gegen das gegenwärtige gemischte Banksystem in Deutschland richtet, ist zweifellos die mangelhafte Liquidität. Nun hat sich zwar gezeigt, daß es hinsichtlich der Liquidität auch bei den öffentlich-rechtlichen Banken, insbesondere den Sparkassen, nicht viel besser

aussieht, u. a. weil die Frage der Rendite überall eine große Rolle spielt. Aber zweifellos läßt sich das Problem reine Depositenbanken oder gemischte Institute diskutieren; es ist nicht einzusehen, warum man nicht in Deutschland den Versuch mit einer reinen Depositenbank machen sollte, schon um an einem Beispiel zu erproben, wie sich eine solche Bank in der Praxis bewähren würde. Erhebliche Bedenken bestehen indes dagegen, ein derartiges Experiment gerade jetzt zu unternehmen. Der gegenwärtige Zeitpunkt wäre der denkbar ungeeignetste. Man sollte sich vorläufig darauf beschränken, die Publizität zu verbessern, die regelmäßigen Ausweise der Institute mehr zu gliedern, um die Entwicklung klarer zum Ausdruck gelangen zu lassen, und vielleicht den Banken eine größere Kassenhaltung vorzuschreiben. Die Tatsache, daß das Reich selbst Großbankbesitzer geworden ist, sollte aber nicht dazu führen, daß man jetzt eine völlige Umgestaltung unseres Bankwesens vornimmt. Auch die von der Regierung herangezogenen Sachverständigen müßten das Kabinett in diesem Sinne beraten, wenn sie nicht ganz neue, bisher nicht vorgebrachte Argumente anführen können.

Schwierigkeiten bei H. F. Lehmann-Halle

Das seit fast ein-
halb Jahrhunderten be-
stehende große Privat-
bankhaus H. F. Lehmann
in Halle a. S. hat vor einigen Tagen seine Schalter
schließen müssen. Die Schwierigkeiten des ange-
sehenen Hauses haben nicht nur in dem engeren
Arbeitsgebiet der Firma, sondern weit darüber hin-
aus beträchtliches Aufsehen erregt. Denn die Zah-
lungseinstellung von Lehmann ist nicht nur kenn-
zeichnend für die schwierige Lage des Platzes Halle,
sondern lenkt erneut die Aufmerksamkeit auf die
Gefährdung des deutschen Privatbankgewerbes
überhaupt. Die Firma Lehmann ist 1788 errichtet
worden und befindet sich seitdem ununterbrochen im
Besitz der Gründerfamilie. Wie fast alle alten
deutschen Privatbankgeschäfte, betrieb das Haus
anfangs Warenhandel und Spedition, doch ist aus
diesem Unternehmen schon früh das reine Bank-
geschäft herausgewachsen. Die Verflechtung mit der
Industrie des Hallischen Bezirks ist sehr eng.
Namentlich zur Papierindustrie und Maschinen-
industrie, ferner zum Braunkohlenbergbau und ver-
schiedenen Zweigen der Landwirtschaft bestehen
alte Beziehungen, die auch in den Aufsichtsrats-
mandaten des Hauses Lehmann zum Ausdruck kom-
men. Auch das Depositengeschäft muß lange Zeit
bei H. F. Lehmann erhebliche Bedeutung gehabt
haben. Das Eindringen der Großbanken in den
Hallischen Wirtschaftsbezirk — sowohl die Berliner
Großbanken als auch die Adca eröffneten in Halle
Filialen — hat der alteingesessenen Firma Lehmann
keinen Abbruch zu tun vermocht. Eine Zeitlang tat
man sich in Halle sogar recht demonstrativ zur Ab-
wehr gegen die Großbanken zusammen. H. F. Leh-
mann, Reinhold Steckner und der Hallische Bank-
verein bildeten eine Art Interessengemeinschaft, um
das Vordringen der Großbanken so weit wie möglich
aufzuhalten. Zuerst mußte Reinhold Steckner die
Selbständigkeit aufgeben. Diese Firma, die an Be-
deutung dem Hause Lehmann kaum nachstand, ging
ziemlich plötzlich an die Dresdner Bank über. Ge-

nauerer über den Stand der Dinge bei Steckner hat
man damals nicht erfahren; nach außen hatten sich
vorher keine Schwierigkeiten gezeigt. Die Dresdner
Bank hatte in Halle durch die Übernahme von
Steckner sicherlich einen starken Geschäftszuwachs
erfahren. Das Haus H. F. Lehmann ist nun in einer
viel ungünstigeren Zeit stützungsbedürftig ge-
worden. Die eigentlichen Ursachen für die Schwie-
rigkeiten der Firma kennt man noch nicht. Es heißt,
daß H. F. Lehmann seit vielen Jahren große Mittel
in Grundbesitz festgelegt hat und auch über sehr
umfangreiche Effektenbestände verfügt. Eine Reali-
sierung dieses Besitzes ist gegenwärtig natürlich
außerordentlich schwer. Auch die Außenstände, die
recht bedeutend sein dürften, werden jetzt nur zu
einem verhältnismäßig geringen Teil eintreibbar
sein. Der Status ist, wie es heißt, aktiv, und man
hofft, daß die Gläubiger bei ruhiger Abwicklung
keine Verluste erleiden. Ob dies wirklich zutrifft,
bleibt abzuwarten; eine genaue Übersicht über den
Besitz und die Verpflichtungen der Firma liegt noch
nicht vor. Unter anderen Wirtschaftsverhältnissen
hätte sich wahrscheinlich eine der großen Filial-
banken bereitgefunden, das Haus Lehmann zu
stützen oder zu übernehmen, wie es im Fall Steck-
ner durch die Dresdner Bank geschah. Jetzt sieht
man keine andere Hilfsmöglichkeit als eine Staats-
garantie. Die Angestellten von H. F. Lehmann
haben sich mit einer Eingabe an den Preußischen
Handelsminister gewandt, in der sie auf die Bedeu-
tung des Bankhauses hinweisen, dessen Geschäfte
weit über den Hallischen Bezirk hinausreichen. In
der Eingabe wird hervorgehoben, daß die Firma stets
nach soliden Grundsätzen geleitet worden sei und
durch eine erzwungene beschleunigte Liquidation
große Verluste eintreten müßten. Eine Ablehnung
der Staatsgarantie würde sich schwer ausreichend
begründen lassen, nachdem man in den Fällen Danat-
bank, Dresdner Bank, I. F. Schröder so nachdrück-
lich eingegriffen hat. Das Haus Lehmann war für
den Hallischen Bezirk auch kulturell von Bedeutung;
seine Inhaber haben stets in großzügiger Weise zur
Förderung von Wissenschaft und Kunst erhebliche
Beträge zur Verfügung gestellt und u. a. auch die
Universität reichlich bedacht. — Die Vorgänge in
Halle haben erneut die Aufmerksamkeit auf die
prekäre Lage des Privatbankgewerbes gelenkt. Wenn
auch die öffentliche Hand nicht jedes in Schwierig-
keiten geratene Bankgeschäft stützen kann, so ist es
doch ein schwer erträglicher Zustand, daß man mit
Staatsgeldern in erheblichem Ausmaß die Großen
stützt, aber die Kleinen zugrunde gehen läßt.

Stützung der Landesbank der Rheinprovinz

Die Verhandlungen zur
Stützung der Landesbank
der Rheinprovinz, die
etwa gleichzeitig mit der
Danatbank in Schwierigkeit geraten ist (vgl. Nr. 30,
S. 1186), haben jetzt zu einer Verständigung mit den
Gläubigern geführt. Die bis Ende August fälligen
Kredite werden danach zur Hälfte sofort oder bei
Fälligkeit zurückgezahlt. Für die andere Hälfte wer-
den die Gläubiger sechs bis zwölf Monate stillhalten,
und zwar je nach Lage des Einzelfalls. Die vom
1. September bis 31. Dezember fällig werdenden
Markforderungen sollen aus den zurückfließenden
Debitoren abgedeckt werden. Soweit diese Debitoren

nicht ausreichen, sollen offenbar bis zu 50 % der Forderungen Schatzanweisungen des Reichs und des preußischen Staats zur Verfügung gestellt werden. Das offizielle Communiqué ist in dieser Hinsicht nicht ganz klar. Die zweite Hälfte der nach dem 31. August fälligen Kredite soll der Landesbank zunächst gestundet werden. Zur Durchführung aller erforderlichen Maßnahmen hat der preußische Innenminister einen Staatskommissar bestellt. Wie groß die erforderlichen Summen sind, ist noch nicht bekannt. Insgesamt scheinen zu der 50%igen Abdeckung über 200 Mill. RM benötigt zu werden. Das Reich und der preußische Staat stellen zur Beschaffung von Barmitteln Schatzanweisungen zur Verfügung, die bis zur Höhe von 75 Mill. RM bei der Reichsbank rediskontiert werden können. Diese 75 Mill. RM stellen offenbar zunächst die gesamten flüssigen Mittel dar, die für die Landesbank verfügbar sind. Unklar ist, wie die Valutaschulden der Landesbank reguliert werden sollen. Vermutlich werden Verhandlungen mit den ausländischen Gläubigern stattfinden, die der Landesbank wohl in ähnlicher Weise entgegenkommen werden wie den deutschen Kreditbanken. Wann die Landesbank ihren Betrieb wieder aufnimmt, steht noch nicht fest.

Zur Rekonstruktion der J. F. Schröder Bank

Über die Wiederaufrichtung der zusammengebrochenen J. F. Schröder Bank KGaA, über die wir im vorigen Heft berichtet haben (S. 1224), sind jetzt weitere Einzelheiten bekannt geworden, die das Bild etwas ändern. Die Beschaffung des neuen Aktienkapitals erfolgte auf eine noch kompliziertere Weise als man ursprünglich angenommen hatte. Der Bremer Staat hat der Bank von seinen Forderungen 15 Mill. RM gestrichen, um die erforderlichen Abschreibungen zu ermöglichen. Aber die 7 Mill. RM neue Aktien, die der Staat Bremen übernimmt, werden mit weiteren 7 Mill. RM Forderungen des Staats gegen die Bank verrechnet. Dadurch, daß sich das Reich an der Hälfte dieser 7 Millionen RM Aktien beteiligt, erhält der Staat Bremen $3\frac{1}{2}$ Mill. RM bar, wohl das einzige, was er von seiner großen Forderung gegen die J. F. Schröder Bank vorläufig flüssig machen kann. Die 5 Millionen RM Aktien, die von Bremischen Wirtschaftskreisen übernommen wurden, werden anscheinend nicht sofort, sondern erst im Laufe einiger Jahre voll eingezahlt. Neu ist auch, daß nicht alle Übernehmer der neuen Aktien denselben Übernahmepreis zahlen. Hierüber sollte noch näheres mitgeteilt werden. Bei der ganzen Konstruktion der Neubegebung des Aktienkapitals, wie sie jetzt festzustehen scheint, fließen der Bank nur verhältnismäßig geringe Mittel zu. Es heißt, daß ihr deshalb ein Betriebskredit von 25 Mill. RM gewährt wird. Von welcher Seite, ist nicht bekannt, aber man vermutet, daß auch dieser Betrag direkt oder indirekt von der öffentlichen Hand kommt. Auch bei der Unterbringung der großen Aktienpakete aus dem Besitz der J. F. Schröder Bank wirken wahrscheinlich öffentliche Stellen in irgendeiner Weise mit. Die Beteiligung der öffentlichen Hand an der Rekonstruktion der Bank ist also noch viel bedeutender, als man anfangs vermutete. — Gegen den neuen Firmennamen *Norddeutsche Vereinsbank AG* sind in Hamburg Bedenken aufgetaucht. Es wird befürchtet, daß diese

Firmenbezeichnung zu Verwechslungen mit der Norddeutschen Bank in Hamburg, der Filiale der DD-Bank, und mit der Vereinsbank in Hamburg Anlaß geben könnte. Der neue Name erscheint in der Tat nicht glücklich gewählt, namentlich in Anbetracht der Tatsache, daß die Bank gerade in Hamburg die größte Niederlassung außerhalb Bremens unterhält. Man wird es deshalb bei dieser Firmenbezeichnung nicht belassen, sondern einen anderen Namen für die Bank wählen.

Die Zukunft der Deschimag

Zu den besonderen Sorgenkindern der J. F. Schröder Bank hat seit Jahren die Deutsche Schiffs- und Maschinenbau AG (Deschimag) in Bremen gehört. Die Verwaltung der Werft versuchte lange, vom Reich eine Subvention zu erhalten, was ihr bekanntlich nicht gelang. Nach dem Zusammenbruch Schröders hat sich die Situation bei der Deschimag zugespitzt. Das gesamte Bankenkonsortium lehnte eine weitere Kreditgewährung ab. Man wandte sich deshalb von neuem an das Reich, in der Hoffnung, daß es jetzt, nachdem es für die Wiederaufrichtung der Schröderschen Bank so große Opfer gebracht hat, auch für die Deschimag Mittel flüssig machen werde. Es scheint indes, daß man auch diesmal beim Reich nicht auf Gegenliebe gestoßen ist. Nach Zeitungsmeldungen hat das Reichsfinanzministerium der Werft zwar einen kurzfristigen Zwischenkredit zur Verfügung gestellt, aber diese Kreditgewährung kann nicht als Subvention angesehen werden. Die Deschimag besitzt aus Aufträgen der Reichsmarine u. a. eine Forderung von 417 000 RM, die in einiger Zeit fällig ist. Auf diese Forderung hat das Finanzministerium der Werft einen Vorschuß von 370 000 RM gegeben. Wenn man bedenkt, was von Reichsstellen anderwärts für Hilfs- und Stützungsaktionen à fonds perdu aufgewendet worden ist, wird man gegen diesen Vorschuß nichts einwenden können. Die Lage der Deschimag ist auch nach der Vorauszahlung durch das Reich sehr ernst. Man versucht, die Außenstände einzutreiben, die rund 3 Mill. RM betragen sollen, mit welchem Erfolg, ist natürlich zweifelhaft. Die Verpflichtungen, die diesen Außenständen gegenüberstehen, werden auf rund 800 000 RM beziffert. Auf die Dauer wird sich die Deschimag kaum selbständig halten lassen. Die Verhandlungen mit dem der Thyssen-Gruppe nahestehenden Bremer Vulcan, der hauptsächlich wohl infolge seiner Verbindung mit diesem schwerindustriellen Konzern auch im vergangenen Jahre gut gearbeitet hat (8 % Dividende), sind bisher ergebnislos geblieben, werden aber anscheinend weitergeführt. Über andere Kombinationen, die nach Hamburg zielen sollen, ist nichts Genaueres bekannt.

Zusammenschluß in der oberschlesischen Montanindustrie

Die seit Monaten geführten Verhandlungen über einen weiteren Zusammenschluß in der oberschlesischen Montanindustrie sind in der vergangenen Woche endlich zum Abschluß gelangt. Der preußische Staat bringt seine beiden oberschlesischen Hüttenwerke *Gleiwitz* und *Malapane*, die bisher von der Preußische Bergwerks- und Hütten AG (Preußag)

betrieben wurden, in die *Vereinigte Oberschlesische Hüttenwerke AG*, Gleiwitz, ein. Gleichzeitig wurde vorgesehen, daß die Eisenbetriebe der *Borsigwerke AG* in Biskupitz sich an dem Zusammenschluß beteiligen. An der Vereinigte Oberschlesische Hüttenwerke AG war die öffentliche Hand schon bisher finanziell stark interessiert. Das Reich und der preußische Staat haben dem Unternehmen zusammen einen Kredit von 36 Mill. RM gewährt, der durch die Bedingungen, zu denen er gegeben wurde, subventionsähnlichen Charakter trägt. Trotz des starken staatlichen Interesses am Oberhütten-Konzern wurden die der Preußag gehörenden Werke unter großen Opfern des Staates selbständig weiterbetrieben, obwohl der Gedanke eines Zusammenschlusses nahelag. Das Werk Malapane ist eine ganz moderne Anlage, zu dessen Ausbau erhebliche Beträge investiert wurden. Beide Werke, sowohl Malapane wie Gleiwitz, nahmen bis zuletzt starke Zuschüsse in Anspruch. Aus welchen Gründen die Preußag trotzdem bisher die Selbständigkeit dieser Anlagen aufrechterhalten hat, ist nicht recht klar geworden. Jetzt stand die Preußag offenbar vor der Wahl, der Fusion mit dem Oberhütten-Konzern zuzustimmen oder die Betriebe stillzulegen. Daß sie sich unter diesen Umständen für die Fusion entschlossen hat, ist verständlich, obwohl die Angliederung an den Oberhütten-Konzern zu für die Preußag nicht günstigen Bedingungen erfolgt. Nicht nur, daß der Oberhütten-Konzern für die beiden Werke wenig zahlt — der Kaufpreis beträgt angeblich nur etwa 2 Mill. RM —, der preußische Staat muß auch dem Oberhütten-Konzern die Transaktion durch neue finanzielle Zugeständnisse erleichtern. Genau besehen, handelt es sich um eine neue Hilfsaktion für Oberschlesien, bei der auch das Borsigwerk miteinbezogen werden soll. Bei den letzten Verhandlungen hat sich anscheinend ergeben, daß auch Borsig in seinem ober-schlesischen Betrieb seit Jahren große Beträge investiert hat, die als reine Zuschüsse betrachtet werden müssen. Über die finanzielle Seite der Transaktion sind noch nicht alle Einzelheiten bekannt. Offenbar ist beabsichtigt, den Reichs- und Staatskredit des Oberhütten-Konzerns derart umzugestalten, daß dem ober-schlesischen Konzern hinsichtlich der Zinszahlung ein weiteres Entgegenkommen gewährt wird. Ferner wird man vielleicht durch eine Abänderung der Kreditverträge dem Oberhütten-Konzern die Beschaffung neuer Mittel von anderer Seite zu ermöglichen suchen. Woher diese Mittel kommen sollen, ist allerdings unklar. Ebensowenig wie das Reich oder der Staat gegenwärtig oder für absehbare Zeit in der Lage sind, weitere Kredite zu gewähren, werden die Banken neue Mittel zur Verfügung stellen können. Auch mit Auslandskrediten ist kaum zu rechnen, auch wenn man berücksichtigt, daß der Zusammenschluß produktionstechnisch gesehen eine Konsolidierung der ober-schlesischen Montanindustrie bedeutet. Sowohl die Gleiwitzer Anlagen als auch die Stahlgießerei Malapane fügen sich in die Betriebe des Oberhütten-Konzerns sehr gut ein. Ebenso bedeuten die Anlagen des Borsigwerks eine wertvolle Ergänzung der Oberhüttenbetriebe. Die Neugestaltung in der ober-schlesischen Montanindustrie ist durch das Zusammengehen Oberhütten-Preußag-Borsig wahrscheinlich noch nicht abgeschlossen. Man muß vielmehr wohl schon in der nächsten Zeit mit weiteren Transaktionen rechnen.

Pendelwanderungen

Vor dem Krieg waren Pendelwanderungen nur als Vorstufe zu einer definitiven Binnenwanderung bedeutsam; durch die Wohnungsnot der Gegenwart sind sie hingegen zu einer Dauererscheinung geworden. In den mitteldeutschen Gemeinden z. B. konnte der Wohnungsbau mit der Steigerung des Arbeiterbedarfs der Leuna-Werke und der Braunkohlenindustrie nicht Schritt halten. Die Industrie mußte die Arbeitskräfte der umliegenden Städte und die der ländlichen Bevölkerung in Anspruch nehmen. Selbstverständlich blieben die Schwierigkeiten der Arbeiterbeschaffung nicht auf die neuen Industrien beschränkt, sondern griffen bald auf das gesamte Wirtschaftsleben des Gebiets über. Einen interessanten Einblick in den Umfang der Pendelwanderungen im mitteldeutschen Industriegebiet vermittelt eine neuere Darstellung des Statistischen Reichsamtes („Wirtschaft und Statistik“, Nr. 14). Leider mußten bei dieser Untersuchung die Saisonwanderer, Wochenwanderer und die landwirtschaftlichen Arbeiter ausgeschlossen werden, so daß kein vollständiges Bild der *starken Unruhe* des mitteldeutschen Arbeitsmarktes entsteht. Trotz dieser aus statistischen Gründen unvermeidlichen Beschränkung ergibt sich, daß 10 % aller Erwerbstätigen zu den Pendelwanderern zählen: 180 000 Menschen (vorwiegend jüngere, ungelernete und angelernte Arbeiter) verlassen täglich — zu Fuß, mit dem Fahrrad, der Eisenbahn oder mit dem Omnibus — ihre Wohn-gemeinde, um zu ihrer Arbeitsstelle zu gelangen. Den größten Strom der Pendelwanderer (28 600) nimmt *Leipzig* auf. Hierbei handelt es sich in der Hauptsache um die Pendelbewegung zwischen Leipzig und seinen Vororten, wie sie jeder Großstadt eigentümlich ist. Die 16 500 Leuna-Pendler dagegen haben bei ihrer Ankunft im Werk vielfach lange und strapaziöse Reisen hinter sich. Neben Halle, Merseburg, Naumburg und Weißenfels kommt das ganze platte Land um Halle als Rekrutierungsgebiet der Leuna-Werke in Frage, darunter viele Dörfer mit sehr ungünstigen Verkehrsverbindungen. Auch aus weit entfernten Städten — Eisleben, Könnau, Köthen, Zeitz — strömt ein Teil der Zuwanderer. Die wirtschaftlichen und sozialen Wirkungen dieser Pendelwanderungen sind in jeder Beziehung ungünstig. Die Vorzüge der verkürzten Arbeitszeit für den Arbeiter werden illusorisch gemacht, wenn er einen wesentlichen Teil seiner Freizeit auf den Weg von und zur Arbeitsstätte verwenden muß; seine Bindungen an das Gemeindeleben und an die Familie lockern sich. In den Betrieben haben viele Arbeiter nach langer aufreibender Reise nicht mehr die optimale Leistungsfähigkeit; die Einordnung der zusammengewürfelten und zusammenhanglosen Belegschaften in die Betriebsführung stößt auf Schwierigkeiten. Angesichts der gegenwärtigen Lage des Baumarkts kann an eine vollständige Behebung dieser Mißstände, die allein durch *Umsiedlung* zu erreichen ist, nicht gedacht werden. Es ließe sich jedoch dadurch eine Milderung erzielen, daß die *Arbeitsmarktpolitik* der Arbeitsämter für möglichste Vermeidung der Pendelwanderung aus weiten Entfernungen Sorge trägt. Die Pendelwanderungen überschneiden sich vielfältig; Halle verzeichnet z. B. 7400 tägliche Zuwanderer und sendet selbst 6900 Arbeiter nach auswärts, und über 25 %

der 200 wichtigsten Pendler-Gemeinden hatten zugleich eine starke Zuwanderung und Abwanderung. Viele Pendler arbeiten nicht in dem ihrem Wohnort nächstgelegenen Betriebsort. Durch eine planvolle Erfassung der einzelnen Arbeitsmöglichkeiten müßte sich die Pendelwanderung wesentlich verringern lassen.

Österreichs Wunsch nach einer Völkerbundanleihe

Man schreibt uns aus Wien: „Die politischen Pressionsversuche Frankreichs haben es Österreich seinerzeit unmöglich gemacht, die geplante Schatzscheinanleihe in Höhe von 150 Mill. S zu begeben, deren Erlös hauptsächlich zur Stützung der Österreichischen Credit-Anstalt, zum Teil zur Auffüllung der Kassenbestände des Staates dienen soll. Der politische Druck Frankreichs wurde schließlich durch die Bank von England abgewehrt, die auf die Anleihe einen 100 %igen Vorschuß gab. Dieser Vorschuß galt aber bloß für eine Woche und wurde nur notgedrungen immer wieder verlängert. Die Lage des eigenen Geldmarktes läßt es begreiflich erscheinen, daß die englische Notenbank auf die baldige Rückzahlung des Vorschusses Wert legt. Die weiteren Bemühungen der österreichischen Regierung, die Anleihe durch die französische Verbindung des Londoner Hauses Seligman, das Bankhaus Louis Fleischmann, in Paris unterzubringen, waren aber vergeblich. Die Verfassung des eigenen Kapitalmarkts und der internationalen Kapitalmärkte läßt eine Emission dort ebenfalls aussichtslos erscheinen. Die österreichische 7 %ige Bundesanleihe von 1930 notierte in der Vorwoche in London noch 66 % (Begebungskurs 95 %); sie hat sich seitdem auf 77 % erholt; in Wien beträgt der Kurs gegenwärtig 90 %, nachdem er bereits auf 87,80 % gefallen war. So hat sich denn die österreichische Regierung wieder einmal an den Völkerbund gewandt mit der Forderung, die Völkerbundmächte sollen die *Garantie für eine Anleihe* übernehmen und deren Begebung in die Wege leiten. Über diesen Anleihewunsch Österreichs soll schon auf der kommenden Herbsttagung entschieden werden. Er dürfte sich allerdings nicht allein auf die 150 Mill. S beschränken. Österreich braucht auch dringend die restliche Tranche der Internationalen Investitionsanleihe — die erste, im Vorjahr begebene betrug 437 Mill. S. die zweite stellt sich auf etwa 320 Mill. S. Der Erlös der ersten Tranche ist bereits zum überwiegenden Teil für Investitionen verbraucht. Die Investitionen müßten im nächsten Jahr unterbrochen werden, wenn Österreich für diese Zwecke nicht neue Mittel erhält. Der Völkerbund hat vorläufig den Generalsekretär Avenol und den Direktor des finanziellen Sekretariats Loveday zur Untersuchung der Finanzlage nach Österreich entsandt. Die Finanzlage Österreichs ist im gegenwärtigen Zeitpunkt freilich recht unklar. Das Loch im laufenden Budget wurde durch eine neue Steuer auf die Gehälter der Bundes-, Länder- und Gemeindebeamten und der Angestellten eines Teiles der Privatwirtschaft, ferner durch Erhöhung der Tabakmonopolverpreise, von Finanz- und anderen Zöllen, aber auch durch Ersparnisse bei Sachausgaben notdürftig verstopft. Es ist aber schon heute fraglich, ob das ausreicht. Die Wirtschaftskrise hat sich ungemein verschärft. Die Staatseinnahmen sinken weiter sehr

stark, desgleichen die Einnahmen der Staatsbetriebe, vor allem der Bundesbahnen. Diese Entwicklung erheischt dringend Ersparnismaßnahmen, und zwar durchgreifende Ersparnismaßnahmen. Die Regierung hingegen legt in diesem Punkt eine unbegreifliche Sorglosigkeit an den Tag. Mag sein, daß sie sich nicht stark genug fühlt, die politischen Widerstände gegen ein strenges Sparprogramm überwinden zu können. Man spricht deshalb auch von einer im Herbst bevorstehenden Umbildung des Kabinetts Buresch in eine Konzentrationsregierung aller Parteien, also unter Teilnahme der Sozialdemokraten. Das wird vielleicht nicht allein wegen der Reorganisation der Staatsfinanzen notwendig werden, um diese rasch und unter Ausschaltung überflüssiger politischer Kämpfe zu ermöglichen, sondern auch, um gegen die zu erwartenden Gegenforderungen des Völkerbunds für die Gewährung einer zweiten Anleihe besser gerüstet zu sein. Die Inanspruchnahme einer finanziellen Hilfe des Völkerbunds ist nicht ganz ungefährlich. Österreich hat auf diesem Gebiet bereits im Jahr 1922 Erfahrungen gemacht. Der Kaufpreis darf nicht wieder eine Einschränkung seiner bereits durch die Genfer Protokolle vom Jahre 1922 stark beschnittenen politischen und finanziellen Freiheit sein. Die finanzielle Freiheit hat Österreich zum großen Teil wiedererlangt. Um sie nicht wieder zu verlieren, um nicht etwa wieder einen Generalkommissar üblen Angedenkens als Finanzkontrolleur zu erhalten, muß Österreich trachten, sehr bald eine unzweifelhafte Ordnung in seinen Haushalt zu bringen.“

Schalteröffnung der Wiener Mercurbank

Man schreibt uns aus Wien: „Seit mehr als einem Monat steht die Mercurbank unter ‚Geschäftsaufsicht zur Vermeidung des Konkurs — eine Einrichtung auf Grund eines sonst nie mehr angewendeten kriegswirtschaftlichen Gesetzes, die meistens dazu gedient hat, in Ausnahmzeiten eine ordentliche Liquidierung zu ermöglichen. Diesmal sollte damit eine größere Atempause gewonnen werden. Die Mercurbank, die im Zusammenhang mit der Schaltersperre der Danatbank, deren Wiener Niederlassung sie ist, einem Run ausgesetzt war und befürchten mußte, daß ihr in kurzer Zeit alle Einlagen abgezogen werden, sollte zwar gerettet werden, aber in erster Reihe mit Hilfe der deutschen Mutterbank. Aus diesem Grunde verweigerte die Österreichische Nationalbank den von der Mercurbank beanspruchten Hilfskredit von 20 Mill. S, der zur Befriedigung der Einleger und zur Aufrechterhaltung des Kontokorrent-Verkehrs notwendig gewesen wäre. Der Plan der Berater der Regierung in dieser Angelegenheit konnte schließlich durchgesetzt werden. Die Hilfe der Danatbank, zumindest ihre Haftung, wurde endlich gesichert. Die Mercurbank wird in den nächsten Tagen wieder die Schalter öffnen können; aber der Schaden, der ihr dadurch zugefügt wurde, daß sie solange mit den Zahlungen aussetzen mußte, ist damit bei weitem nicht wettgemacht. Die Hilfsaktion für die Mercurbank ist ebenso umständlich und geht ebenso große Umwege wie die *Begründung*, mit der die Geschäftsaufsicht verhängt wurde. Diese besagte, die Schalterschließung der Mercurbank sei eine Folge der Sperre der Danatbank; die Sperre der

Danatbank sei wieder eine Folge der großen Kreditentziehungen, deren Grund die Diskussion über die Reparationsfrage sei; sie sei also eine Kriegsfolge, ergo sei auch die Schalterschließung der Mercurbank eine Kriegsfolge. Die Mercurbank soll nun einen Kredit von 20 bis 25 Mill. S erhalten. Die Summe wird zur Hälfte vom Bund und von der Nationalbank und zur anderen Hälfte von den Banken, der Postsparkasse und den übrigen Sparkassen aufgebracht. Das Geld wird aber nicht unmittelbar der Mercurbank geliehen, sondern der Credit-Anstalt zur Verfügung gestellt. Dadurch erhalten die Banken und Sparkassen die Bürgschaft des Bundes. Die Credit-Anstalt schreibt die 20 bis 25 Mill. S wieder der Danatbank gut, wodurch auch die Ausfallhaftung des Reiches erwirkt wird. Letzte Phase: Die Danatbank leiht dieses Geld der Mercurbank. — So wird die Liquidation der Mercurbank wohl verhindert. Der Wiederaufbau ihres Geschäftes wurde aber, wie gesagt, durch die so stark verzögerte Hilfe wesentlich erschwert.“

Um die Stellung des Präsidenten Reisch

Schon unmittelbar nach dem Zusammenbruch der Österreichischen Credit-Anstalt ist im MdW auf die verhängnisvolle Rolle des Präsidenten der Österreichischen Nationalbank, Professor Reisch, hingewiesen worden, der bei allen Bankkatastrophen der letzten Jahre völlig versagt hat. In Österreich selbst war man, wenigstens in der Öffentlichkeit, mit dem Urteil über Reisch anfangs zurückhaltend. In der Presse begnügte man sich größtenteils mit Andeutungen über das Verhalten Reischs. Einige Blätter gaben zwar Auszüge aus dem Aufsatz „Die Rolle des Präsidenten Reisch“ in Nr. 21 des MdW wieder, konnten aber wohl den vollen Wortlaut nicht abdrucken. Wir haben schon früher erwähnt, daß diese Haltung der Presse in Österreich nicht immer ihrer eigenen Initiative entsprang. Bei der Zurückstellung der Erörterung mancher Vorgänge folgte man einem sanften Druck; zum Teil ging man vielleicht auch von der falschen Erwägung aus, durch Vertuschen noch etwas retten zu können. Soweit wir sehen, hat eigentlich nur der „Österreichische Volkswirt“ an Reisch die verdiente Kritik geübt. Daraus, daß man Reisch auch nach seinem sehr ungeschickten Rechtfertigungsversuch in der Generalversammlung der Nationalbank zunächst auf seinem Posten beließ, hat der Präsident augenscheinlich falsche Schlußfolgerungen gezogen. Er glaubt jetzt offenbar die Zeit gekommen, um aus

der Verteidigung zum Angriff überzugehen. Verschiedene Nachrichten deuten darauf hin, daß Reisch und die Kreise, die ihn noch immer stützen, den verdienten Generaldirektor Brauneis und den Ministerialrat Thaa zu entfernen versuchen. Brauneis und Thaa sind seit Jahren für die restlose Bereinigung der verschiedenen Bankaffären eingetreten und haben sich in Verfechtung der von ihnen als richtig erkannten Bankpolitik auch vor einem offenen Konflikt mit dem Präsidenten nicht gescheut. Insbesondere gegen die Behandlung des Falls Boden-Credit-Anstalt durch Reisch haben sich Brauneis und Thaa mit Entschiedenheit gewandt, ohne freilich gegen ihn etwas ausrichten zu können. Es war allgemein bekannt, daß sich der Gegensatz zwischen Reisch auf der einen Seite und Brauneis und Thaa auf der andern in der letzten Zeit noch verschärft hat. Aber daß jetzt diese Männer dem Professor Reisch weichen sollen, hat man wohl doch nicht erwartet. Der Wiener Korrespondent der „Frankf. Ztg.“, die sich bisher mit den verderblichen Maßnahmen Reischs und seiner persönlichen Unzulänglichkeit kaum beschäftigt hat, nimmt die Quertreibereien gegen Brauneis und Thaa zum Anlaß, Reisch sein langes Sündenregister vorzuhalten. Es wird noch einmal auf die Jahresresponse von 50 000 S hingewiesen, die sich Reisch von der Boden-Credit-Anstalt zahlen ließ, nachdem er Präsident der Österreichischen Nationalbank geworden war. Es werden dann die Fälle aufgezählt, in denen der Leiter der Notenbank dem privaten Bankinstitut, von dem er regelmäßig diese Bezüge hatte, ein „besonders aktives Wohlwollen“ erwies. Weiter wird das irreführende Telegramm an die Agence Economique et Financière erwähnt, das bereits in Nr. 21 des MdW wiedergegeben worden ist (S. 867). Interessant ist, daß Reisch dem Berichterstatter der „Frankf. Ztg.“ dieselben irreführenden Erklärungen abgab wie dem genannten Pariser Organ. Schließlich wird als letztes Beispiel verfehlter Notenbankpolitik Reischs Verhalten gegen die Merkur-Bank angeführt, die Reisch durch sein unmögliches Vorgehen auf das schwerste gefährdet habe. Eine ununterbrochene Kette von Fehlgriffen nennt der Berichterstatter des Frankfurter Blattes die Tätigkeit Reischs in den letzten Jahren. Angesichts der großen Bedeutung, welche die Politik der Nationalbank allein für die Reorganisation oder Abwicklung der mit dem Staat so eng verbundenen Credit-Anstalt hat, darf man jetzt wohl erwarten, daß die Leitung der Nationalbank einem Manne anvertraut werde, der diesem Amt gewachsen ist.

Die technische Durchführung des Hoover-Plans

Bis zum 1. Juli, so hoffte Präsident Hoover, könnte sein Plan eines generellen Kriegsschulden-Moratoriums durchgeführt werden; aber fast sechs Wochen länger hat es gedauert, ehe die technischen Einzelheiten dieses Plans festgelegt wurden. Mehrere Wochen gingen zunächst mit den Verhandlungen mit Frankreich verloren, und weitere drei Wochen hat die Sachverständigen-Konferenz, die über die Durchführung des Plans beriet, in London getagt. Das Schlußprotokoll, das am 11. August die Arbeit dieser Konferenz beendete, ist von allen beteiligten Staaten, mit Ausnahme Jugoslawiens, unterzeichnet worden. Jugoslawien fühlte sich durch den Hoover-Plan besonders benachteiligt und fürchtete von seiner Durchführung Schwie-

rigkeiten für den Staatshaushalt und die Währung. Aber die Konferenz ging über diese Bedenken hinweg und versprach nur, daß die BIZ, wenn in Jugoslawien ernsthafte Schwierigkeiten eintreten würden, die Lage prüfen werde, um dem Land jede mögliche Unterstützung zu gewähren. Praktisch sind also die Beschlüsse der Konferenz einstimmig gefaßt worden; bis zur endgültigen Ratifikation dürften jedoch noch viele Wochen vergehen. — Materiell bedeuten die Londoner Ergebnisse insoweit eine Änderung der ursprünglich von Hoover geplanten Regelung, als die (ein Jahr lang) nicht gezahlten Beträge später nachgeleistet werden müssen. Die Reparationszahlungen werden also nicht einfach zwölf Monate lang unterbrochen, sondern nur gestundet; sie sind vom 1. Juli 1933 in zehn Jahresraten

zurückzuzahlen. Diese Verschlechterung der deutschen Position ergab sich bereits aus dem Abkommen zwischen Frankreich und den Vereinigten Staaten, stellt also keine Überraschung dar; Deutschland hat ihr mit der Einschränkung zugestimmt, daß sie keine Stellungnahme zu Deutschlands Fähigkeit enthalte, künftig Zahlungen zu leisten. Nach Abgabe dieser Erklärung beteiligte sich Deutschland auch an den Beratungen über die Höhe des *Zinssatzes*, der für die aufgeschobenen Zahlungen zu leisten sei. Vorläufig setzte man ihn auf 3 % fest. Die Entlastung für Deutschland beträgt insgesamt etwa 1,6 Milliarden; rund 200 Mill. RM sind auch während des Feierjahrs weiter zu zahlen: vor allem die Zinsen und Amortisationsbeträge für die *Dames- und die Young-Anleihen*, ferner die Zahlungen aus dem *deutsch-belgischen Mark-Abkommen*, schließlich die Zahlungen für die amerikanischen Entschädigungsberechtigten an die *Mixed Claims Commission* (diesen letzteren Beträgen stehen Zahlungen in ungefähr derselben Höhe von seiten amerikanischer Schuldner an deutsche Privatpersonen gegenüber). Im übrigen wurden zwei schwierige Fragen: die Einbeziehung der Reichsbahn und die Regelung der Sachlieferungen, nur unvollkommen gelöst. Die *Reichsbahn* ist nach langen Verhandlungen sozusagen als Garantie für den gestundeten Teil der (nach dem Young-Plan) „unaufschiebbaren“ Annuität eingeschaltet worden; sie gibt jeden Monat Schuldscheine in der Höhe von 45 Mill. RM an die BIZ, wogegen diese ihr einen entsprechenden, von der deutschen Regierung an sie gezahlten Betrag als Darlehen zur Verfügung stellt. In bezug auf die *Sachlieferungen* wurde eine vorläufige Einigung dahingehend erzielt, daß diese Verträge weiterlaufen, insoweit noch Guthaben hierfür bei der BIZ bestehen. Ideal ist diese Lösung keineswegs.

Die „Kartoffelgefahr“

In dem Aufsatz „Die Kartoffelgefahr“ von Herman Kranold-Steinhaus in Nr. 31/32 ist ein Druckfehler enthalten, welcher der Berichtigung bedarf. Auf S. 1212, Spalte 2, Zeile 6, von unten muß es richtig heißen: „Außerdem wird m. E. schon heute der Absatz von Spiritus als Brennstoff nur dadurch konkurrenzfähig erhalten, daß er unter den Einstandspreisen von der Monopolverwaltung verkauft... wird.“

Am Ende der Vertrauenskrise

In der Glosse „Am Ende der Vertrauenskrise“ in der vorigen Nummer, S. 1220, findet sich ein sinnstörender Druckfehler. Der fünfte Satz dieser Glosse (zwölfte Zeile von unten) muß richtig lauten: „Wir sind nicht geneigt, diese Fragen bedingungslos zu bejahen...“

Personalia

Der Generaldirektor der C. Lorenz AG, *Eduard Otto Zwietsch*, Aufsichtsratsvorsitzender der Ferdinand Schuchardt Berliner Fernsprech- und Telegraphenwerk AG und der Deutsche Telephonie AG, ist am 8. August infolge eines Kraftwagenunfalls gestorben.

In einer Generalversammlung der Internationalen Bank te Amsterdam NV, die der Danatbank nahesteht, wurde Dr. jur. *H. F. van der Meer* zum Direktor des Instituts gewählt.

Direktor *Paul Haniger* von der Deutsche Edelstahlwerke AG, der viele Jahre hindurch die Berliner Geschäftsstelle leitete, ist am 9. August gestorben.

Das Vorstandsmitglied der Berlinischen Bodengesellschaft, Kommerzienrat *Georg Haberland*, der sich um den Berliner Wohnungsbau hervorragende Verdienste erworben hat, wurde am 14. August 70 Jahre alt.

Der Privatdozent für Betriebswirtschaftslehre an der Technischen Hochschule in Berlin, Dr. rer. pol. *Carl Ruberg*, ist zum Professor für Betriebswirtschaftslehre am Berufspädagogischen Institut in Frankfurt a. M. berufen worden.

Als Privatdozent für Staats- und Verwaltungsrecht, Staatskirchenrecht, Arbeits- und Wirtschaftsrecht habilitierte sich in Bonn Dr. *Ernst Rudolf Huber*.

An der Berliner Universität habilitierte sich Dr. *Eva Flügge* für Nationalökonomie.

Der Direktor des Instituts für landwirtschaftliche Betriebslehre an der Universität Kiel, Professor Dr. *Berthold Sagave*, ist vom Reichsfinanzminister zum Mitglied des Bewertungsbeirats zur Bewertung des landwirtschaftlichen und forstwirtschaftlichen Vermögens und des Weinbauvermögens nach dem Stande vom 1. Januar 1931 und für die Vorbereitung der künftigen Einheitsbewertung (Landwirtschaftliche Abteilung) berufen worden.

Literatur

Der Arbeiter in den Vereinigten Staaten

Von Dr. Johann Baracs

Seit dem großen New Yorker Börsenkrach im Oktober 1929 ist — wie so manches andere — auch die Arbeiterfrage in den Vereinigten Staaten in eine neue Phase eingetreten. Bis dahin hielt man unerschütterlich an der alten Überzeugung fest, daß es eine Arbeiterfrage, wenigstens im europäischen Sinne dieses Wortes, in den Vereinigten Staaten nicht gäbe. Nicht nur, daß immer betont wurde, dem amerikanischen Arbeiter stände der Aufstieg in die Unternehmerschaft in weit höherem Maße offen als seinem europäischen Klassengenossen, eine eigentliche Klassen-scheidung sei in Amerika überhaupt nicht vorhanden, es wurde auch immer wieder darauf hingewiesen, daß in den Vereinigten Staaten die *Löhne* so hoch stünden, daß damit auch alle weiteren sozialen Fragen mit einem Schlag gelöst wären. Arbeitslosigkeit, Krankheit, Unfälle, sie alle sind nicht gefürchtete Schicksalsschläge für den Arbeiter, wenn sein Lohn ausreicht, daß er in Zeiten der Beschäftigung entsprechende Rücklagen bildet; und was insbesondere die Arbeitslosigkeit anbelangt, so konnte man in den Jahren der „ewigen Konjunktur“ unmöglich zugeben, daß sie je zu einer Dauererscheinung der amerikanischen Wirtschaft werden könnte. All das hat sich plötzlich geändert,

seitdem die amerikanische Wirtschaft von der tiefen Depression beherrscht wird. Die Rücklagen der Arbeiter sind, soweit sie nicht sofort bei dem Börsenkrach verloren gingen, allmählich aufgezehrt worden, und die Arbeitslosigkeit ist mit ihrer Millionenzahl eine Erscheinung geworden, die Eingang in das Bewußtsein eines jeden amerikanischen Bürgers finden mußte. Wenn nicht alle Zeichen täuschen, so steht die soziale Geschichte der Vereinigten Staaten gegenwärtig an einem Wendepunkt — ein Ereignis, dessen Folgen in ihrer vollen Bedeutung zunächst noch nicht zu überblicken sind.

Daß diese neue Phase der Arbeiterfrage bisher keine zusammenhängende Darstellung erhalten konnte, liegt auf der Hand. Um so interessanter ist es, die Bücher durchzulesen, die noch in der vollen Blüte der prosperity, noch knapp vor Toresschluß geschrieben worden sind und jetzt allmählich auf dem Büchermarkt erscheinen. Hier sollen nur zwei Bücher besprochen werden, die beide neuartige Versuche darstellen, dem Problem des amerikanischen Arbeiters näherzukommen.

Das Buch von *H. Dubreuil*¹⁾ will eine anschauliche Schilderung des Lebens von amerikanischen Fabrik-

¹⁾ *Dubreuil, H.: Arbeiter in USA.* (mit einem Vorwort von Dr. Ernst Michel), Leipzig 1930, Bibliographisches Institut. VIII u. 364 S. — Preis 5,50 RM.

arbeitern innerhalb und außerhalb der Werkstätte geben, mit dem ausgesprochenen Vorsatz, sich nicht in wirtschaftliche, politische oder soziale Gedankengänge abstrakter Natur zu vertiefen. Der Autor, selbst gewesener Arbeiter, einer der Führer der französischen Gewerkschaftsbewegung, war von jeher ein Vorkämpfer für bessere Gestaltung der sozialen Lage des Arbeiters im industriellen Betrieb, und so galt auch während seiner Amerikareise sein stärkstes Interesse dieser Frage. Über die Organisation der Betriebe, über die Arbeitsweise in den Fabriken, über das Verhältnis der Arbeiter untereinander und zu ihren Vorgesetzten, über das Selbstgefühl des Arbeiters auch außerhalb der Berufstätigkeit gibt das Buch eine Reihe aufschlußreicher Beschreibungen, und man versteht den Verfasser, wenn er verschiedenen amerikanischen Einrichtungen auf diesem Gebiet die größte Anerkennung zollt und vielfach ihre Nachahmung auch im eigenen Lande empfiehlt. In der lebendigen Unmittelbarkeit seiner Schilderungen liegt die Hauptstärke des Buches. Leider geht der Autor trotz seiner Vorsätze über die rein beschreibende Darstellung hinaus; sein Versuch, die allgemeinen Zusammenhänge des sozialen Lebens Amerikas darzustellen, bleibt bei dem allgemein bekannten optimistischen Bilde stehen, das sich seitdem als irrtümlich herausgestellt hat. Ein jeder muß bei der Lektüre des Dubreuil'schen Buches fühlen, daß die günstige soziale Lage des Arbeiters nicht einfach durch die gesündere Einstellung des Amerikaners sozialen Fragen gegenüber entstanden ist, daß sie vielmehr durch die günstige Lage des Arbeitsmarktes, also durch hohe Löhne und starken Bedarf an Arbeitskraft, bedingt war. Ihre Nachahmung ist nicht einfach eine Frage des guten Willens, und sie mußte auch inzwischen durch das riesenhafte Anwachsen der Arbeitslosigkeit stark erschüttert worden sein. Kein Zweifel, daß bei Anhalten dieser Arbeitslosigkeit die Stellung des amerikanischen Arbeiters tiefgehende Wandlungen wird durchmachen müssen, deren Möglichkeit durch das Buch Dubreuil's nicht einmal gestreift worden ist.

Von einer anderen Seite will ein Buch von *Jürgen und Marguerite Kuczynski*²⁾ einen Zugang zu demselben Problem finden. Es enthält vor allem eine Reihe statistischer Tabellen, der Text dient eigentlich nur zur Erläuterung dieser Tabellen. In weitgehender Spezialisierung bekommt man da statistische Angaben über Lohnhöhe, Arbeitszeit, soziale Unterstützungen usw., und aus diesen Angaben soll nach dem Wunsch der Autoren ein allgemeines Bild des amerikanischen Fabrikarbeiters entstehen. Leider ist die statistische Methode, die die Autoren anwenden, nicht immer einwandfrei, und auch in der theoretischen Verwertung der Zahlen sind sie an manchen Stellen nicht vorsichtig genug. So ist es z. B. voreilig, wenn sie aus Zahlen, die sich nur auf die 8 Millionen Fabrikarbeiter, also auf einen verhältnismäßig geringen Bruchteil der amerikanischen Lohnempfänger, beziehen, weitgehende Schlüsse auf die Konjunktorentwicklung ziehen wollen. Sieht man von solchen falschen Verallgemeinerungen ab, so wird man im einzelnen viel beachtenswertes neues Material finden. In allgemeinen wirtschaftspolitischen Fragen vertreten die Autoren dieselbe Richtung wie Dubreuil, was um so bedeutsamer ist, als sie beide dem amerikanischen Gewerkschaftsbund, der American Federation of Labor, nahestehen und deshalb die offiziellen Ansichten dieser Organisation vertreten. Selbst wenn man bedenkt, daß die American Federation of Labor die bestgestellten Arbeiter der Vereinigten Staaten in sich vereinigt, muß man nach den tiefgreifenden Wandlungen des letzten Jahres die betreffenden Ausführungen der Autoren mit demselben Fragezeichen versehen, das wir oben hinter das Dubreuil'sche Buch gesetzt haben.

Hantos, Elemér: Das mitteleuropäische Agrarproblem und seine Lösung. Organisation Verlagsgesellschaft mbH, Berlin 1931. 95 Seiten. — Preis 3,90 RM.

Die immer deutlicher hervortretende Schlüsselstellung des Agrarproblems im Rahmen der großen Wirtschaftsfragen des mittel- und südeuropäischen Raums hat Hantos veranlaßt, in der ihm eigenen klaren und bis ins letzte auf der deutlichen Sprache der Zahlen und Tatsachen fußenden Art die Frage zu untersuchen, ob eine mitteleuropäische Lösung der Weltagrarkrise möglich ist und — wenn ja — durch welche Mittel die Lösung herbeizuführen wäre. Die landwirtschaftliche Bilanz Mitteleuropas wird hier analysiert, und Hantos kommt zu dem Ergebnis, daß eine Möglichkeit zur Selbstversorgung im mittel- und südosteuropäischen Raume unbedingt vorhanden ist. Die gegenseitige Ergänzung der in Mitteleuropa lebenden Völker kann sich aber nur dann praktisch auswirken, wenn man den Willen zu dieser gegenseitigen Ergänzung in den Mittelpunkt der Handelspolitik treten läßt und eine Politik aufgibt, die auf der einen Seite in Agrarländern Treibhausindustrien schafft, auf der anderen Industriestaaten (wie Deutschland und Österreich) veranlassen will, ihren gesamten Lebensmittelbedarf aus eigener Produktion zu decken. Auch derjenige, der sich mit der Terminologie des Verfassers hinsichtlich einer Ausdehnung Mitteleuropas bis an das Schwarze Meer bzw. an die Grenze Asiens nicht voll einverstanden erklären kann, wird die ausgezeichneten Darlegungen von Hantos über die Bilanz der mitteleuropäischen Landwirtschaft und der Rohstoffwirtschaft nur unterzeichnen können. Dies gilt vor allem von seinen zahlenmäßig mit äußerster Prägnanz belegten Hinweisen, daß die Getreide-Überschußländer Mitteleuropas für weit- aus höhere Summen deutsche Industrieprodukte kaufen, als sie nach Deutschland Lebensmittel liefern. Hieraus ergibt sich immer entschiedener die Forderung nach einer Umstellung der deutschen Nahrungsmittelfuhr vom Westen nach dem Osten, und zwar besonders aus der Erwägung, daß eine solche Umorientierung die Kaufkraft derjenigen Volkswirtschaften heben würde, die ihren industriellen Bedarf vorwiegend in Deutschland decken. Ausgehend von dieser Schlüsselstellung des landwirtschaftlichen Absatzproblems, auf dessen Bedeutung auch für die Fragen der (übermäßigen und zum Teil ungesunden) Industrialisierung des Südostens der Schreiber dieser Zeilen nachdrücklich hingewiesen hat (vgl. MdW, Nr. 25 und 28), kommt Hantos zu beachtlichen Vorschlägen im Sinne einer *regionalen Präferenz*, die zwar auf mancherlei Widerstände treffen dürfte, jedenfalls aber den großen Vorzug aufweist, daß hier positive Anregungen zur Diskussion gestellt werden. In einer Materie, wie derjenigen der mittel- und südosteuropäischen Agrarprobleme, werden leider von seiten gewisser Kreise, deren Kenntnisse auf diesem Gebiet bisher allgemein unbekannt geblieben sind, zahlreiche, kaum die Oberfläche der reichlich komplizierten Fragenkomplexe streifende Erwägungen angestellt, die nur dazu dienen, die Problemstellung zu verwischen. Um so erfreulicher ist es, wenn Schriften wie die vorliegende von Hantos in der bewährten geistvollen Art eines wirklichen Kenners der Materie die Bedeutung des Agrarproblems für Mittel- und Südosteuropa und darüber hinaus für die europäische und die Weltwirtschaft klar und deutlich umreißen und denen, denen es mit der Erörterung der Fragen ernst ist, das Material an die Hand geben, um wirklich Stellung nehmen zu können. Wie man sich auch im einzelnen zu den praktischen Vorschlägen Hantos' stellen mag — ihre Diskussion würde im Rahmen einer Buchbesprechung zu weit führen — so bleibt eine Feststellung zwingend: Die Bedeutung dieses schmalen Bändchens, in dem Hantos in meisterhafter Weise die Lagerung des mitteleuropäischen Agrarproblems und die Möglichkeiten seiner Lösung erörtert, ragt turmhoch über die uferlosen Diskussionen hinaus, die auf dem Gebiet der mitteleuropäischen Agrar- und Handelspolitik, einer Modeströmung folgend, jetzt von mehr oder minder

²⁾ Kuczynski, Jürgen, und Kuczynski, Marguerite: *Der Fabrikarbeiter in der amerikanischen Wirtschaft*, Leipzig 1930, Verlag C. L. Hirschfeld, VII und 268 S.

unberufener Seite entfesselt zu werden pflegen. Die klare Erkenntnis, daß im Agrarproblem die wirtschaftliche Lebensfrage der mittel- und südosteuropäischen Völker zu suchen ist, kommt hier zwingend zum Ausdruck. Ebenso wie die anderen Schriften des Budapester Gelehrten wird dieses Büchlein über das Agrarproblem für alle diejenigen unentbehrlich bleiben, die die ehrliche Absicht haben, sich mit diesen wichtigen Fragen ernstlich auseinanderzusetzen.

Berlin

Dr. Gerhard Schacher

Die Versorgung der deutschen Wirtschaft mit Nicht-Eisen-Metallen. Ausschuß zur Untersuchung der Erzeugungs- und Absatzbedingungen der deutschen Wirtschaft. Verhandlungen und Berichte des Unterausschusses für Gewerbe: Industrie, Handel und Handwerk, III. Unterausschuß. Berlin 1931, E. S. Mittler & Sohn. V, 132 Seiten. — Preis 3,75 RM.

Der dritte Unterausschuß des Enquête-Ausschusses legt das Ergebnis seiner Untersuchungen über die Versorgung der deutschen Wirtschaft mit Nicht-Eisen-Metallen in einem Bändchen vor, dessen Übersichten recht interessant, in ihren Zahlenangaben freilich vielfach veraltet sind. Wenn in einer Vorbemerkung darauf hingewiesen wird, daß die Abhandlungen der Sachverständigen auf den Stand gebracht worden seien, der den wirtschaftlichen Verhältnissen am Ende des ersten Halbjahres 1930 entspräche, so trifft dies zwar teilweise zu, aber doch nicht so allgemein, daß ein Bild entstände, mit dem man heute noch viel anfangen könnte. Hiervon abgesehen behalten aber manche Zusammenstellungen dennoch ihren bleibenden Wert. Hervorzuheben sind insbesondere die gutachtlichen Äußerungen des Sachverständigen Dr. Merton von der Metallgesellschaft über die Erzbasis der deutschen Metallhütten, ein vielumstrittenes Problem, das auch für uns die Alternative „Lohnhütte oder Grubenhütte?“ in den letzten Jahren hat akut werden lassen. Man denke hierbei insbesondere an die Zinkzollfrage. Ferner verdient große Beachtung der Auszug aus dem Gutachten von Generaldirektor Dr. Schulte (Giesche-Gruppe) über die Gewinnung und Verarbeitung von Zink. Hier ist auf verhältnismäßig engem Raum ein Abriss der Grundlagen der internationalen Zinkwirtschaft gegeben worden, mit dem auch der Außenstehende etwas anzufangen vermag. Andererseits hätte man gewünscht, daß die Otavi-Gruppe ihr Gutachten über Vanadium mit etwas mehr Zahlen ausgestattet hätte. Es ist ganz unverständlich, weshalb um das Vanadium immer ein Schleier des Geheimnisses gebreitet wird. Die für die Beurteilung der Marktlage notwendigen Zahlenangaben werden von englischer Seite doch immer veröffentlicht; warum enthält man sie dem deutschen Markt vor? Herr von der Porten äußert sich über die Produktions- und Absatzbedingungen der Aluminium erzeugenden Industrie Deutschlands. Es handelt sich hierbei im wesentlichen um eine Zusammenfassung und knappe Ergänzung der ebenfalls bei Mittler erschienenen Schönebeckischen Abhandlung, die seinerzeit den Feldzug für den deutschen Aluminiumzoll einleitete.

Berlin

Dr. Alfred Marcus

Hickmann, Dr. Ernst: Einfuhrersparnis. Mit einem Geleitwort von Reichsminister a. D. Dr. Hanm (Schriften des Deutschen Industrie- und Handelstags). Berlin 1931, Carl Heymanns Verlag. 32 S. Preis 2,— RM.

Angesichts der gegenwärtigen Krisenverschärfung mehrten sich die Stimmen, die in einer verstärkten Aktivierung unserer Handelsbilanz eine der wichtigsten Maßnahmen für den Wiederaufstieg erblicken. Die jetzt veröffentlichte Schrift des Deutschen Industrie- und Handelstags macht den Versuch, die Einfuhr derjenigen Waren zusammenzustellen, bei denen im besonderen Maße von volkswirtschaftlicher Entbehrlichkeit gesprochen werden

könnte. Grundsätzlich kommt die Schrift zu dem Ergebnis, daß zwar versucht werden muß, durch Steigerung der deutschen Produktion und durch verbesserte Anpassung an die Erfordernisse des Marktes die Einfuhr zu ersetzen, daß jedoch ein Zerreißen des mühevoll aufgebauten Netzes der Handelsverträge durch unorganische künstliche Maßnahmen gefährlich ist.

Hopkins, Claude C.: Propaganda — Meine Lebensarbeit. (Deutsch von E. Krahen.) Dritte Auflage. Stuttgart 1929. Verlag für Wirtschaft und Verkehr. 297 Seiten. — Preis 13 RM.

Der Amerikaner Hopkins, der durch seine Propaganda-Arbeit die Verkaufserfolge von Palmolive, Quaker Oats, Goodyear, Studebaker usw. herbeigeführt hat, schildert in dem fesselnd geschriebenen Werk äußerst freimütig die Einzelheiten seiner Erfolge und seiner Fehlschläge. Die Darstellung wird mit genauen Zahlen belegt; aus jeder Maßnahme werden allgemeine Werbegrundsätze abgeleitet. Das Buch dürfte auch von deutschen Reklamefachleuten nicht ohne Nutzen gelesen werden.

Huperz, Dr. phil. Joseph. Die Sachlieferungen nach Frankreich. Berlin, Carl Heymanns Verlag, 1930.

Das Buch enthält eine Übersicht über die Wandlungen, die die Technik des Sachlieferungsverfahrens von dem „gebundenen“ Verkehr auf Grund des Versailler Vertrags über den „freien“ des Bemelmans-Abkommens zu dem „entpolitisierten“ des Wallenberg-Abkommens genommen hat. Der zweite Teil schildert die Widerstände in Frankreich gegen diese Form der Bezahlung der Reparations-schuld, im wesentlichen unter Wiedergabe von Zeitungsnachrichten und Mitteilungen aus einer französischen Enquête über den Gegenstand, mit gelegentlichen Versuchen zu theoretischer Vertiefung durch Verweise auf die Listsche Theorie der produktiven Kräfte.

Lilienthal, Landgerichtsrat Adolf: Der Wohnungstausch nach der neuesten Rechtsprechung. Berlin-Charlottenburg 1931, „Die Grundstücks-Warte“, Verlag Rosenthal & Drews. 59 S. Preis 1,20 RM.

Die Broschüre will Vermietern und Mietern einen Überblick über die Rechtsverhältnisse des Wohnungstauschs geben. Der Darstellung sind vorwiegend die Entscheidungen der höheren Gerichte, insbesondere die Rechtsentscheide des Kammergerichts, zugrunde gelegt worden. Das Schrifttum konnte im Hinblick auf den Zweck der Darstellung nur bei einigen besonders wichtigen Streitfragen berücksichtigt werden.

Saak, Carola: Die Pendelwanderung in Sachsen unter besonderer Berücksichtigung der Stadt Heidenau (Jenaer Dissertation). Berlin 1929.

Die Verfasserin gibt eine sorgfältige Analyse der Stände und Auswirkungen der Pendelwanderungen in dem kleinen sächsischen Industrieort Heidenau. Das Schlußkapitel befaßt sich mit den Abhilfsmaßnahmen gegen die Pendelwanderung.

Wilk, Dr. Alfred: Die Heimarbeit in der Korbwarenindustrie Oberfrankens. (Heimarbeit und Verlag in der Neuzeit. Schriftenfolge herausgegeben von Prof. Dr. Paul Arndt. 18. Heft.) Jena 1931, Verlag von Gustav Fischer. 104 S. — 4,20 RM.

Die Arbeit faßt die noch gültigen Ergebnisse der älteren Monographien über die oberfränkische Korbflechterei zusammen und gibt für die Gegenwart vorwiegend eine Darstellung der Betriebstechnik und der Arbeitsverhältnisse. Die wirtschaftlichen Erzeugungs- und Absatzbedingungen werden nur gestreift; insbesondere vermißt man eine Darstellung der Konkurrenzverhältnisse zwischen Heimarbeit, Werkstattbetrieb und den ausländischen Konkurrenzindustrien.

Wolff, Rechtsanwalt Dr. *Reinhold*: Die Kartell-Notverordnung mit Ausführungsverordnung. (Sonderdruck aus „Kartell-Rundschau“ 1950, Heft 8, nebst Ergänzungen.) Carl Heymanns Verlag, Berlin 1950.

Der Verfasser gibt einen Überblick über den Inhalt der sogenannten „Kartell-Notverordnung“ (5. Abschnitt der Notverordnung des Reichspräsidenten zur Behebung finanzieller, wirtschaftlicher und sozialer Notstände vom 26. Juli 1950). Gleichzeitig übt er scharfe Kritik an dieser Verordnung, da sie erhebliche Unklarheiten enthält und tief in die privaten Rechtsverhältnisse eingreife, ohne eine Rechtsgarantie gegen diesen Eingriff zu bieten. Er bestreitet insbesondere die Rechtsgültigkeit der „Ausführungsverordnung über Aufhebung und Untersagung von Preisbindungen“ vom 30. August 1950, da die Regierung auf Grund der Kartell-Notverordnung wohl zu konkreten Eingriffen in einzelnen Fällen (Verwaltungsverfügungen), nicht aber zum Erlaß allgemeiner Rechtsnormen (Verordnungen) berechtigt sei.

Zeitschriften - Literatur

v. Beckerath, *Herbert*: Spaniens wirtschaftliches und politisches Gleichgewicht. Weltwirtschaftliches Archiv, 54. Band, Heft 1. Juli 1951.

Spanien war — wirtschaftlich und politisch — nach Jahrhunderten großen Mißgeschicks in Resignation und Apathie versunken; es traute seiner Kraft und seinem Stern nicht mehr; es lebte friedfertig und mit stoischem Fatalismus dahin — ein Ackerbauland, das im wesentlichen nur seine eigenen Bedürfnisse befriedigte. In langsamer Entwicklung hat aber seine Wirtschaft während der letzten drei Jahrzehnte einen großen Aufschwung genommen; die

verbesserten weltwirtschaftlichen Bedingungen und die Sonderkonjunktur des Weltkriegs haben das Wirtschaftsleben außerordentlich stark angeregt. Dazu trat die Überzeugung von einer besseren nationalen Zukunft, ein Fortschrittswille, der als Reaktion auf die herben Schicksalschläge am Ende des vorigen Jahrhunderts zu erklären ist. Mit dem Schluß des Weltkriegs wollte das spanische Volk — in Ausübung seiner verfassungsmäßigen Rechte, in unbeeinflussten Wahlen und in echter Demokratie — die politische Leitung selbst in die Hand nehmen; die Diktaturregierung konnte nur eine Übergangsform sein. Der ungebrochene Unabhängigkeitssinn des Spaniers hat dabei verhütet, daß eine dem italienischen Faschismus ähnliche Massenbewegung entstand. Für die wirtschaftliche Entwicklung Spaniens, vor allem für die entscheidend wichtige Verkehrsförderung (Straßenbau und Motorisierung) sowie die Entwässerung hat die Diktatur Großes geleistet. H. v. Beckerath schildert das Ergebnis dieser Maßnahmen und den gegenwärtigen Stand der spanischen Volkswirtschaft. Als die nächstliegenden Aufgaben bezeichnet er den Einsatz der (reichlich vorhandenen) nationalen Kapitalien für die Landwirtschaft, weil diese — im Gegensatz zur Industrie — mit großen Kostendegressionen rechnen darf, einen verstärkten Absatz auf ausländischen Märkten finden kann und durch Preissenkung im Inland indirekt den Ausbau der Industrie anzuregen vermag. Eine einfache Fortsetzung der bisherigen (stark protektionistischen) Handelspolitik ist nicht der richtige Weg zu diesem Ziel. Weitere Intensivierung der Agrarkultur mit Hilfe einer besseren Bodenverteilung, einer Fortsetzung der Bewässerungsbestrebungen einerseits, der Trockenfarmung andererseits, weiterer Ausbau des Agrarkredits und Förderung der genossenschaftlichen Absatzorganisationen müssen die Ziele der spanischen Agrarpolitik sein.

Marktberichte

Die Konjunktur

Bis zum Ende des Monats Juli war auf dem Arbeitsmarkt noch keinerlei Auswirkung der schweren Kreditkrise festzustellen. Die Zahl der Arbeitslosen hat sich in der zweiten Julihälfte zwar erhöht; aber der Umfang dieses Anstiegs war nicht größer, als nach der Jahreszeit zu erwarten war; Er betrug nur etwa 20 000 Arbeitslose, während zu derselben Zeit des Vorjahres eine Zunahme um fast 50 000 festzustellen war. Allerdings lag das Gesamtniveau der Arbeitslosigkeit zur entsprechenden Vorjahreszeit wesentlich niedriger als in diesem Jahr, und überdies bedeutete der Anstieg der Arbeitslosenzahl im Juli 1950 eine ausgesprochene konjunkturelle Verschlechterung. Wenn man jedoch bedenkt, daß die deutschen Banken bereits seit mehreren Monaten stark nach einem Abbau ihrer Debitoren streben, so muß man sich darüber wundern, daß diese Bemühungen selbst nach dem offenen Ausbruch der Kreditkrise keine tieferegreifende Wirkung auf Produktion und Arbeitsmarkt hatten.

Die Zahl der Hauptunterstützungsempfänger der Arbeitslosenversicherung hat sich sogar während der zweiten Julihälfte noch weiter verringert, und zwar um fast 40 000 Personen. In der Krisenfürsorge ist hingegen die Zahl der Unterstützten weiter (um rund 57 000) gestiegen, so daß gegenwärtig von der Krisenfürsorge fast die gleiche Personenzahl unterstützt wird (1 027 000) wie von der Arbeitslosenversicherung (1 205 000). Immer stärker wird also die Last der Arbeitslosenunterstützung auf die Krisenfürsorge und auf die Wohlfahrtspflege der Gemeinden abgedrückt.

Die saisonübliche Entlastung minderte in diesem Jahr die Gesamtzahl der Arbeitslosen um etwa 1 035 000 auf

3 975 000 (seit Mitte Februar). Es ist zu befürchten, daß die vornehmlich durch die Einflüsse der Jahreszeit bedingte Vermehrung der Arbeitslosenzahl, die für die nächsten sechs Monate zu erwarten ist, durch eine neue konjunkturelle Verschlechterung der Lage verstärkt werden wird. Ob unter diesen Umständen die Voraussagungen über die Höhe der Saisonspitze der Arbeitslosigkeit im nächsten Winter und über die durchschnittliche Arbeitslosenzahl im gegenwärtigen Etatsjahr aufrechterhalten werden können, ist leider zweifelhaft. Genauere Angaben darüber werden sich erst machen lassen, wenn Zahlen über die neuere Entwicklung des Arbeitsmarkts veröffentlicht werden. Soweit Berichte aus einzelnen Industriezweigen bisher vorliegen, melden sie durchweg eine Verschlechterung der Geschäftslage. Wahrscheinlich wird es nur wenige Wochen dauern, bis sich der Rückgang der Aufträge in eine Verminderung der Beschäftigung umgewandelt hat.

Der Geld- und Kapitalmarkt

Diskontsenkung auf 10 Prozent

Der Wiederaufbau des Geldmarkts hat in den letzten 14 Tagen weitere bedeutende Fortschritte gemacht. Die Stimmung ist wesentlich beruhigter geworden, wobei die in der Nacht vom 18. zum 19. August in Basel erreichte Einigung besonders ins Gewicht fiel. Die Gefahr eines weiteren Abzugs kurzfristiger Auslandsgelder ist jetzt stark verringert, wenn auch das in Basel abgeschlossene Abkommen hinter den anfangs gehegten Erwartungen zurückbleibt. Ein äußeres Zeichen für die Beruhigung bieten die beiden Reichsbank-Ausweise vom 7. und 15. August. Die Entlastung schreitet ständig fort; so sind seit dem

Beginn des Monats 252 Mill. RM Noten und Rentenbank-scheine zur Reichsbank zurückgefloßen. Besonders hervorzuheben ist der Rückgang des Wechselkontos um etwa ½ Milliarde RM. Der starke Bedarf der Banken an Anlage-material hat es der Reichsbank außerdem ermöglicht, den gesamten Schatzwechselbestand, der am 7. August noch 116,5 Mill. RM betrug, an den Markt zurückzuverkaufen. Die Zunahme des Bestandes an Gold und deckungsfähigen Devisen vollzieht sich allerdings noch immer ziemlich langsam; seit dem letzten Ultimo stiegen der Goldbestand nur von 1565,3 auf 1565,8 Mill. RM und der Devisenvorrat von 246,3 auf 317,0 Mill. RM. Immerhin beträgt die Deckung der Noten nunmehr 59,7 % gegen 56,1 % am 31. Juli. Da der Ausfall des Volksentscheids zur innerpolitischen Beruhigung beitrug, konnte die Reichsbank dem Verlangen der Wirtschaft nachgeben und den Diskontsatz am 12. August von 15 auf 10 % und den Lombardsatz von 20 auf 15 % ermäßigen. Da die Lombards bei der Reichsbank in der letzten Woche weiter befriedigend abnahmen, wurde der Lombardsatz am 19. August noch einmal, und zwar um 5 % auf 12 % reduziert.

Herabsetzung der Bankzinsen

Die zur Stempelvereinigung gehörenden Banken haben anlässlich der Diskontermäßigung die Habenzinssätze für täglich fällige Gelder in provisionsfreier Rechnung auf 7 % und in provisionspflichtiger Rechnung auf 8 % gesenkt. Für Sparkonten bleibt dagegen der Satz mit 8 % vorläufig unverändert. Die Sollzinsen betragen vom 12. August an 12 % zuzüglich Kreditprovision. Bei der Preussischen Staatsbank werden Einlagen, die auf einen Monat fest gegeben sind, mit 10 % (bisher 14 %) verzinst.

Der Geldmarkt hatte sich schon einige Tage vorher auf die Diskontermäßigung der Reichsbank eingestellt, Tagesgeld wurde unter ersten Adressen mit 8—9 % gehandelt. Das Geschäft mit Monatsgeld bewegt sich vorläufig noch nicht in regulären Bahnen, so daß zuverlässige Sätze kaum anzugeben sind. In Privatkonten sollen im Verkehr von Büro zu Büro kleinere Posten zu 8½ % gehandelt worden sein. Für Warenwechsel mit Bankgiro hörte man teilweise schon Sätze unter 9 %, während noch vor einigen Tagen mit 12—14 % gehandelt wurde. In den letzten Tagen zeigte der Geldmarkt eine leichte Versteifung im Hinblick auf die fälligen Zahlungen für die Vermögens- und die Tabaksteuer, ohne daß jedoch die Sätze nennenswert höher waren.

Neue Geldabziehungen aus England

Auf dem Devisenmarkt standen die Bewegungen des englischen Pfundes wieder im Vordergrund des Interesses. Die ungünstigen Nachrichten über die englischen Finanzen haben in Pariser Bankkreisen neue Besorgnisse hervorge-rufen. Der Pfundkurs hat sich in den letzten Tagen zwar auf 123,95 bis 123,96 erholt und liegt jetzt über dem Goldpunkt; aber es wird darauf hingewiesen, daß dieser Kurs nur durch große Stützungskäufe erreicht wurde. Wie verlautet, ist der größere Teil des der Bank von England zur Verfügung gestellten Rediskontkredits von 50 Mill. £ bereits in Anspruch genommen worden.

Berlin Mittelkurs:	6. 8.	7. 8.	8. 8.	10. 8.	11. 8.	12. 8.
New York	4,213	4,213	4,213	4,213	4,213	4,213
London	20,465	20,445	20,445	20,455	20,465	20,465

Berlin Mittelkurs:	13. 8.	14. 8.	15. 8.	17. 8.	18. 8.	19. 8.
New York	4,213	4,213	4,213	4,213	4,213	4,213
London	20,465	20,495	20,465	20,467	20,472	20,470

Londoner Börse

Das Geschäft an der Londoner Börse war in den letzten beiden Wochen durch eine starke Unsicherheit gelähmt. Publikum und berufsmäßige Spekulation hielten sich zurück, weil die Beratungen über die Finanzlage noch kein klares Bild von der künftigen Gestaltung der britischen Wirtschaft ergaben. Insbesondere bestand noch keine Klar-

heit über die Frage, ob es tatsächlich zur Einführung eines 10 %igen Zolls auf den Fertigwarenimport kommen wird. Die Tendenz gestaltete sich deshalb ziemlich schwankend; das Kursniveau wurde im wesentlichen von Gerüchten beeinflusst, die sich fast täglich widersprachen.

Die weitere Befestigung der *Sterling-Devisen* bot nur vorübergehend eine Anregung; das Angebot nahm bald wieder zu, da die Nachrichten über den unbefriedigenden Stand der Finanzen verstimmten. *Kurzfristige Rentenwerte* waren anfangs stärker gedrückt, da die Aussichten für eine Konversion angeblich in greifbarere Nähe gerückt sind. Größeres Interesse zeigte sich dagegen für *deutsche Anleihen*, wobei auf die Ermäßigung des Zinsniveaus in Deutschland und auf das negative Ergebnis des Volksentscheids hingewiesen wurde. Die Young-Anleihe stieg auf 61 nach 58, und 7 %ige German Loan von 85½ auf 87¼. Besonders bemerkenswert ist die feste Haltung der 7 %igen österreichischen Anleihe, die zeitweise mit 80 nach 68 gehandelt wurde.

Von *Industriewerten* fanden Imperial Chemical in der letzten Woche einige Nachfrage; doch blieb der Höchstkurs von 12/10½ schließlich nicht erhalten. Textilwerte, die zeitweise stark angeboten waren, erfuhren gegen Ende der Berichtszeit eine nennenswerte Erholung. Zu größeren Kursschwankungen kam es in Eisenbahn-Aktien, die in der Mehrzahl nach unten tendierten. Den Grund für die Abgabeneigung in Eisenbahnen bildeten die Verkehrs-Ausweise für das erste Halbjahr, die größtenteils enttäuschten. Eine nachgebende Haltung zeigten ferner Anteile von Zeitungsgesellschaften; hier verstimmte die Halbierung der Zwischendividende bei Sunday Pictorial und Daily Mirror. Auf den Markt der Öl-Aktien zeigten Anglo Persian mit 24 nach 26½ eine ziemlich schwache Haltung, während Royal Dutch mit 16¼ gut behauptet blieb.

Der Hauptausschuß der Londoner Börse hat beschlossen, vom 19. September an den Sonnabendverkehr auf den Effektenmärkten wieder aufzunehmen.

	6. 8.	7. 8.	10. 8.	11. 8.	12. 8.	13. 8.
4½ Funding Loan	92½/8	92½/8	92½/4	92½/8	92½/8	93½/8
London Midl & Scot. Ord.	143¼	14½	148/8	13	138¼	14½
Central Argentine Ord.	41½	40½	40½	41½	41	40½
De Beers Cons. Mines Def	36/8	35/8	35/8	35/8	35/8	35/8
Burmah Oil Co.	26 32	21/8	21/8	21/8	21/8	21/8
Anglo Dutch Plantation ..	12 7½	12 7½	12 7½	12 7½	12 6	12 7½
Courtaulds	27/4	27/4	24 10½	26 10½	26 0½	8/8
Imperial Chemical Industr.	11/8	12 1½	12 0	11 10½	12 0	12 10½
Vickers	6 4½	6 4½	6 4½	6 4½	6 8	6 8
Rio Tinto Ord.	17	17½	16 ¾	16 ¾	17 ¼	17 ¾
Aktienindex 1928—100 ..	58,0	58,0	57,5	56,9	57,3	—
Abschlüsse total	3 905	3 887	4 372	3 612	3 739	—
Staats- u. Kommunalanl.	1 221	1 059	1 247	1 031	990	—
Verkehr u. Public Utilities	724	674	759	707	752	—
Handel u. Industrie	1 018	1 108	1 285	1 083	1 100	—
Bank. Versicherung	448	510	514	449	404	—
Minenwerte	341	375	380	255	354	—
Öelwerte	80	42	79	81	87	—
Gummi, Tee Kaffee	73	67	80	66	67	—

	12. 8.	13. 8.	14. 8.	17. 8.	18. 8.	19. 8.
4½ Funding Loan	92½/8	93½/8	92½/8	91¼	91½	92¼
London Midl & Scot. Ord.	138¼	14½	141½	14¼	14¼	15
Central Argentine Ord.	41	41½	40	38	37	37½
De Beers Cons. Mines Def	35/8	35/8	35/8	35/8	35/8	35/8
Burmah Oil Co.	21/8	21/8	21/8	21/8	21/8	21/8
Anglo Dutch Plantation ..	12 6	12 7½	12 7½	12 7½	12 6	12 6
Courtaulds	26 10½	26 8	28 8	28 1½	28 1½	29 1½
Imperial Chemical Industr.	12 0	12 10½	12 6	12 1½	12 1½	12 10½
Vickers	6 8	6 8	6 8	6 8	6 6	7 0
Rio Tinto Ord.	17¼	17¾	17½	1 8/8	17¾	17¾

New Yorker Börse

Das Geschäft bewegte sich während der ersten Berichtswoche allgemein in ruhigen Bahnen. Die Tendenz unterlag mehrfachen Schwankungen, wobei es der Baissepartei hin und wieder gelang, erfolgreich vorzustoßen. Anfangs überwog die Abgabeneigung, weil die Baumwollentwertung und der scharfe Sturz der Baumwollpreise eine allgemeine Verstimmung auslösten. Die schwächere Haltung der übrigen Warenmärkte führte ebenfalls zu Realisationen. Schließlich fand auch der Stahltrust-Ausweis eine ungünstige Beurteilung.

Am Dienstag setzte sich dagegen ohne erkennbare Gründe eine festere Haltung durch, die die überrumpelte Baissespekulation zu eiligen Deckungskäufen veranlaßte. Die vorher beträchtlich abgeschwächten Bahnenwerte konnten ansehnliche Erholungen verzeichnen. Diese freundliche Stimmung war jedoch nur von kurzer Dauer; denn bereits am Mittwoch kam es wieder zu größeren Abgaben, die auf das Kursniveau drückten. Im Gegensatz zu der allgemeinen Tendenz waren *deutsche Werte* gut behauptet, teilweise auch beträchtlich erholt. Eine Anregung boten hier das Ergebnis des Volksentscheids und die Diskontsenkung in Deutschland. Man beobachtete insbesondere Käufe in Young- und Dawes-Anleihe.

Am 15. August war die Stimmung an der New Yorker Börse wieder etwas optimistischer; allerdings blieben die Umsätze gering. Auf dem Bahnenaktienmarkt waren Union Pacific Railway begünstigt, weil die Erklärung der regulären Dividende die Erwartungen übertraf. Demgegenüber senkten sich New York Central Railway um 2 \$; hier waren die Abgaben durch den ungünstigen Einnahmen-Ausweis für das erste Halbjahr 1951 veranlaßt. Eisen- und Stahlwerte blieben weiter vernachlässigt, da Meldungen, nach denen die Industrie nur zu 30 % der Kapazität beschäftigt sei, verstimmten.

Tag	30 Industrieaktien	20 Eisenbahnaktien	Tag	30 Industrieaktien	20 Eisenbahnaktien
6. 8. 31	193,77	55,10	19. 8. 31	140,22	56,96
7. 8. 31	195,13	55,31	14. 8. 31	144,16	55,21
8. 8. 31	194,94	55,40	15. 8. 31	145,89	59,05
10. 8. 31	194,26	55,20	17. 8. 31	140,93	57,68
11. 8. 31	140,16	54,96	18. 8. 31	141,23	57,70
12. 8. 31	197,63	56,36			

In der zweiten Berichtswoche war die Börse größtenteils befestigt; das Geschäft konnte auf einigen Gebieten eine Ausdehnung verzeichnen. Größerer Nachfrage begegneten Öl-Shares, da das Anziehen der Rohölpreise in Texas anregte. Außerdem fanden Eisenbahnen, Handelswerte und Kettenlädengesellschaften größeres Interesse. Die Haussepartei entfaltete wieder stärkere Aktivität, da die Meinung vorherrschte, zum Herbst sei mit einer Belebung des Saisongeschäfts zu rechnen. Lediglich am Montag der neuen Woche beobachtete man größere Gewinnmitnahmen, weil die Schließung von vier Banken in Toledo (Staat Ohio) einen ungünstigen Eindruck hinterließ. *Deutsche Werte* unterlagen in der letzten Woche größeren Kurschwankungen, so zog die Young-Anleihe zunächst auf 64 an, wurde aber am Dienstag nur mit 61 gehandelt. Bemerkenswert ist die feste Haltung von 6½ %igen Siemens-Obligationen, die schließlich einen Kurs von 85 nach 74% erreichen konnten. 7 %ige Sächsische Werke befestigten sich von 58 auf 62½ und 5½ %ige Commerzbank von 60% auf 65% (nach 64%).

	7. 8.	8. 8.	10. 8.	11. 8.	12. 8.	13. 8.
U. S. Steel Corporat.	85,88	86,00	85,75	88,75	87,50	89,13
American Can Co. . .	90,75	90,63	91,13	95,63	93,25	94,00
Anaconda Copper . .	24,00	23,75	23,50	24,25	24,13	24,50
General Motors . . .	37,00	37,00	37,50	38,25	37,75	38,75
Chrysler	29,48	29,38	29,38	24,00	23,13	23,38
General Electric . . .	39,63	39,00	39,60	40,83	39,88	40,75
Am. Tel. & Telegr. . .	167,25	167,00	166,68	172,00	170,75	172,09
Radio Corporation . .	17,25	17,38	17,38	19,25	18,63	20,13
Allied Chemical . . .	108,00	108,25	107,50	114,50	111,00	112,25
Standard Oil N. J. . .	37,00	37,00	36,63	37,50	37,63	38,00
Woolworth	68,38	67,50	67,50	69,50	68,88	69,50
Pennsylv. - Railr. Co.	42,38	42,13	41,50	42,60	41,50	41,63
Aktienumsatz	700 000	300 000	700 000	1 600 000	1 800 000	1 400 000
* ex. div.						
	13. 8.	14. 8.	15. 8.	17. 8.	18. 8.	19. 8.
U. S. Steel Corporat.	89,13	91,63	92,88	89,50	89,75	89,25
American Can Co. . .	94,00	97,38	97,68	91,63	94,63	94,50
Anaconda Copper . .	24,50	25,18	25,50	24,75	24,88	24,75
General Motors . . .	38,75	*39,13	38,88	37,38	37,00	37,13
Chrysler	29,88	24,98	24,75	23,63	23,00	23,25
General Electric . . .	40,75	41,75	42,25	40,75	41,00	40,88
Am. Tel. & Telegr. . .	172,09	174,50	176,50	172,25	172,75	175,50
Radio Corporation . .	20,13	20,75	20,88	19,38	19,75	20,00
Allied Chemical . . .	112,25	117,00	118,00	113,00	113,25	114,00
Standard Oil N. J. . .	38,00	40,13	40,25	39,50	41,25	42,00
Woolworth	69,50	70,50	72,25	70,50	70,50	70,50
Pennsylv. - Railr. Co.	41,63	41,50	42,25	41,13	39,75	40,00
Aktienumsatz	1 400 000	1 900 000	900 000	1 800 000	1 700 000	1 100 000
* ex. div.						

Statistik

Reichsbank-Ausweis

(Mill. RM)	7. 8. 1951	31. 7. 1951	7. 7. 1951	7. 8. 1950
Aktiva				
1. Noch nicht begebene Reichsbankanteile	—	—	—	177.212
2. Goldbestand (Barrengold) sowie in- und ausländische Goldmünzen, das Pfund fein zu 1392 RM berechnet	1 365,024	1 363,298	1 421,766	2 619,025
und zwar:				
Goldkassenbestand	1 263,471	1 263,745	1 304,969	2 469,237
Golddepot (unbelastet) bei ausländ. Zentralnotenbanken	99,553	99,553	116,787	149,788
3. Deckungsfähige Devisen	307,211	246,322	370,989	317,312
4. a) Reichsschatzwechsel	116,470	248,960	8 420	—
b) Sonstige Wechsel und Schecks	3 462,726	3 272,645	2 551,992	1 588,595
5. Deutsche Scheidemünzen	60,395	45,034	84,354	163,684
6. Noten anderer Banken	8,414	3,757	8,788	14,389
7. Lombardforderungen	167,530	347,044	224,477	55,735
darunter Darlehen auf Reichsschatzwechsel	0,001	0,001	0,001	0,001
8. Effekten	1) 102,728	1) 102,874	1) 102,264	1) 101,867
9. Sonstige Aktiva	818,769	903,794	861,431	634 915
Passiva				
Grundkapital				
a) begeben	150,000	150,000	150,000	122,788
b) noch nicht begeben	—	—	—	177,212
2. Reservefonds	57,920	57,920	57,920	53,915
a) gesetzlicher Reservefonds				
b) Spezialreservefonds für künftige Dividendenzahlung	46,235	46,235	46,235	46,224
c) Sonstige Rücklagen	233,176	233,176	233,176	271,000
3. Betrag der umlaufenden Noten	4 375,601	4 453,732	4 110,418	4 398,293
4. Sonstige täglich fällige Verbindlichkeiten	780,581	833,788	842,762	421,695
5. Sonstige Passiva	765,574	763,877	691,980	220,557
Bestand an Rentenbankscheinen	18,5	8,4	18,7	49,3
Umlauf an Rentenbankscheinen	409,2	419,2	409,0	399,0
Deckungsverhältnis %	38,2	36,1	43,6	66,8
Diskontsatz %	2) 15	3) 10	4) 7	5) 4
Lombardsatz %	2) 20	3) 15	4) 8	5) 5

1) Darunter ca. 8 Mill. RM Pflichteinzahlung der Reichsbank auf ihren Kapitalanteil bei der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich. — 2) Seit dem 1. 8. 31. — 3) Seit dem 16. 7. 31. — 4) Seit dem 15. 6. 31. — 5) Seit dem 20. 6. 30.

Reichsbank-Ausweis

(Mill. RM)	15. 8. 1951	7. 8. 1951	15. 7. 1951	15. 8. 1950
Aktiva				
1. Noch nicht begebene Reichsbankanteile	—	—	—	177.212
2. Goldbestand (Barrengold) sowie in- und ausländische Goldmünzen, das Pfund fein zu 1392 RM berechnet	1 365,784	1 365,024	1 366,092	2 619,020
und zwar:				
Goldkassenbestand	1 266,231	1 265,471	1 284,440	2 469,232
Golddepot (unbelastet) bei ausländ. Zentralnotenbanken	99,553	99,553	81,652	149,788
3. Deckungsfähige Devisen	317,024	307,211	124,367	311,113
4. a) Reichsschatzwechsel	—	118,470	78,610	—
b) Sonstige Wechsel und Schecks	3 104,000	3 462,726	2 676,829	1 418,138
5. Deutsche Scheidemünzen	88,494	60,395	78,723	167,182
6. Noten anderer Banken	11,892	8,411	8,221	19,142
7. Lombardforderungen	99,557	167,530	386,007	77,370
darunter Darlehen auf Reichsschatzwechsel	0,001	0,001	0,175	0,001
8. Effekten	1) 102,971	1) 102,723	1) 102,259	1) 100,876
9. Sonstige Aktiva	911,993	818,769	856,388	679,419
Passiva				
Grundkapital				
a) begeben	150,000	150,000	150,000	122,788
b) noch nicht begeben	—	—	—	177,212
2. Reservefonds	57,920	57,920	57,920	53,915
a) gesetzlicher Reservefonds				
b) Spezialreservefonds für künftige Dividendenzahlung	46,235	46,235	46,235	46,224
c) sonstige Rücklagen	233,176	233,176	233,176	271,000
3. Betrag der umlaufenden Noten	4 237,313	4 375,601	4 161,809	4 220,137
4. Sonstige täglich fällige Verbindlichkeiten	525,587	780,581	807,114	446,946
5. Sonstige Passiva	751,694	765,764	720,240	222,221
Bestand an Rentenbankscheinen	24,3	18,5	18,2	48,0
Umlauf an Rentenbankscheinen	403,3	409,2	414,5	399,3
Deckungsverhältnis %	39,7	38,2	36,8	69,3
Diskontsatz %	2) 10	3) 15	4) 10	5) 4
Lombardsatz %	2) 15	3) 20	4) 15	5) 5

1) Darunter ca. 8 Mill. RM Pflichteinzahlung der Reichsbank auf ihren Kapitalanteil bei der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich. — 2) Seit dem 12. 8. 31. — 3) Seit dem 1. 8. 31. — 4) Seit dem 15. 7. 31. — 5) Seit dem 20. 6. 30.

Der deutsche Außenhandel im Juli

Preußische Staatsfinanzen im Juni 1931

Ausfuhr¹⁾

(Mill. RM)	Gesamt 2)	Gold und Silber	Reiner Warenverkehr		Le- ben- de Tiere 1)	Lebens- mittel und Ge- tränke ¹⁾	Roh- stoffe u. halb- fertige Waren ¹⁾	Fertige Waren ¹⁾
			Gesamt 2)	Repara- tions- sach- lieferungen				
1926 M.-D.	830,5	3,0	827,5	52,8	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	66,8	1,8	58,5	243,9	819,4
1930	1 048,3	45,3	1 003,0	58,9	5,7	40,0	204,1	753,1
1929								
Juni	1 079,8	2,8	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	883,5
September	1 203,7	4,0	1 199,7	69,3	2,4	58,3	259,6	879,4
Oktober	1 251,2	3,9	1 247,3	63,1	1,8	73,2	249,2	923,1
November	1 156,6	2,9	1 153,7	63,0	2,2	61,3	239,5	850,7
Dezember	1 066,7	3,2	1 063,5	60,3	3,0	52,0	233,2	775,3
1930								
Januar	1 095,1	2,7	1 092,3	58,8	2,0	46,4	248,7	795,2
Februar	1 030,1	3,8	1 026,0	64,5	3,0	43,8	223,6	755,9
März	1 075,6	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	186,4	740,2
September	1 108,9	107,9	1 001,1	61,8	8,0	35,3	195,4	762,4
Oktober	1 480,7	407,7	1 073,0	61,8	11,3	36,2	208,1	817,4
November	933,9	2,7	931,2	61,9	10,0	33,9	176,4	710,9
Dezember	905,4	2,5	902,9	51,0	3,8	32,7	169,0	697,4
1931								
Januar	777,3	2,8	775,0	50,1	2,6	26,9	170,4	575,1
Februar	780,5	2,2	778,2	45,1	3,5	24,0	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	33,3	5,6	32,6	159,9	619,9
Mai	788,0	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	566,3
Juli	1 238,3	411,1	827,2	35,0	3,7	31,4	151,0	641,1

Einfuhr

Saldo

(Mill. RM)	Gesamt 2)	Gold und Silber unbe- arbei- tet	Reiner Waren- verkehr 2)	Leben- de Tiere	Lebens- mittel u. Ge- tränke	Roh- stoffe u. halb- fertige Waren	Fertige Waren	des reinen Waren- ver- kehrs
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	1 165,5	46,0	1 119,5	12,5	318,1	600,4	188,5	+ 4,1
1930	907,0	40,9	866,1	9,9	247,4	459,0	149,8	+ 136,9
1929								
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	23,0	1 106,7	16,9	299,0	600,9	189,9	+ 140,6
November	1 186,7	25,7	1 161,0	16,3	315,6	652,2	176,9	- 7,3
Dezember	1 067,7	47,4	1 020,3	12,0	316,4	527,6	164,3	+ 43,2
1930								
Januar	1 329,5	24,8	1 304,8	15,4	480,8	634,3	174,3	- 212,5
Februar	1 144,5	162,9	981,6	11,6	278,4	523,8	167,8	+ 44,7
März	949,2	65,8	883,3	9,1	213,6	493,2	167,9	+ 220,2
April	968,6	80,4	888,9	8,5	241,8	479,6	159,0	+ 87,8
Mai	862,1	31,9	830,2	8,2	209,2	453,5	159,3	+ 266,3
Juni	847,4	33,8	813,6	7,5	215,0	440,6	150,5	+ 96,6
Juli	916,2	7,0	909,2	7,0	273,4	478,7	150,0	+ 41,5
August	803,4	7,9	795,5	8,7	213,0	487,3	136,5	+ 175,3
September	747,1	10,6	736,5	11,6	196,0	396,2	132,7	+ 264,6
Oktober	849,6	16,0	833,6	11,3	248,8	430,2	143,5	+ 239,4
November	743,3	9,0	734,3	11,3	206,8	382,6	133,6	+ 198,9
Dezember	722,6	41,3	681,3	7,9	192,4	358,7	122,3	+ 221,6
1931								
Januar	770,5	53,2	717,3	8,0	217,3	376,4	115,6	+ 57,7
Februar	673,3	53,0	620,3	4,6	171,8	331,4	112,5	+ 158,0
März	632,0	48,0	584,0	5,6	170,5	297,2	110,7	+ 282,8
April	730,1	50,7	679,4	4,9	262,9	367,7	115,2	+ 138,6
Mai	629,2	29,4	599,8	4,9	171,5	310,7	112,7	+ 183,6
Juni	655,1	47,8	607,3	4,2	166,5	322,5	114,1	+ 139,5
Juli	607,3	44,8	562,5	2,9	167,4	286,6	105,6	+ 204,7

(Mill. RM)	Haus- halts- soll + Vor- jahrs- reste	Juni 1931	Mai 1931	1. April bis 30. Juni 1931
A. Ordentliche Einnahmen und Ausgaben¹⁾				
Aus dem Vorjahr:				
a) Zur Deckung restlicher Verpflich- tungen aus dem Vorjahr zurück- gestellte Restbestände	171,584			
b) Zur Deckung des Fehlbetrages des Rechnungsjahres 1929 sind er- forderlich	121,312			
Bestand	50,272			
I. Einnahmen				
1. Steuern:				
a) Landestelle (ohne b)	1 706,379	101,800	129,407	298,200
b) Anteile der Gemeinden (Gemeinde- verbände) usw.	1 391,711	97,000	113,907	272,700
Steuern insgesamt	3 098,090	191,800	243,314	570,900
2. Überschüsse der Unternehmungen und Betriebe	59,284	-2,500	0,076	2) 5,700
davon Zuschüsse an Unternehmungen und Betriebe	0,300	1,100	0,463	2,400
3. Sonstige Einnahmen:				
Justiz	58,984	-3,600	-0,387	3,300
Landes- u. Staatsverwaltung	222,796	15,300	13,613	37,100
Justizwissenschaft, Kunst und Volks- bildung	32,794	1,200	1,454	4,300
Übrige Landesverwaltung ³⁾	474,138	32,900	32,243	91,600
Einnahmen insgesamt (abzüglich der Steuerüberweisungen an Gemeinden usw. und der Zuschüsse an Unternehmungen und Betriebe)	2 495,691	147,300	176,320	434,500
II. Ausgaben				
1. Verwaltung des Innern ⁴⁾	418,605	23,200	29,471	87,100
Justiz ⁴⁾	388,737	23,500	26,915	78,400
3. Wissenschaft, Kunst und Volks- bildung	785,768	55,700	53,914	162,970
4. Volkswohlfahrt	95,681	4,100	2,670	8,900
5. Wohnungswesen	69,065	19,900	1,605	22,000
6. Schuldendienst	83,801	2,100	5,171	9,400
7. Versorgungsgeldbeschlüsse	220,167	17,400	17,386	62,100
8. Sonstige Ausgaben	291,470	28,100	25,606	76,900
Ausgaben insgesamt	2 452,274	184,000	162,640	497,700
Mithin: Mehrausgabe	-	36,400	-	63,200
Mehreinnahme	43,417	-	13,690	-

B. Einnahmen und Ausgaben auf Grund von Anleihegesetzen

Aus dem Vorjahr:				
Mehrausgabe	RM 82,651			
I. Einnahmen				
Insgesamt		1,900		- 8,200
darunter: (Anleihen)		(1,800)		(- 8,200)
II. Ausgaben				
1. Landeskulturwesen		0,200	0,142	0,500
2. Verkehrswesen		0,200	0,618	0,700
3. Wirtschaftliche Arbeitslosenfürsorge		2,500	8,400	15,100
4. Wohnungswesen		-	-	-
5. Sonstige Ausgaben der Hochbauverwaltungen		-	-	-
6. Zuschüsse und Neuinvestitionen für Unter- nehmungen und Betriebe, sowie Vermögen		3,900	0,887	4,900
darunter: Domänen und Forsten		0,800	0,887	1,600
Bergwerke		-	-	-
Verkehrsunternehmen		-	-	-
Elektrizitätswerke		-	-	-
Ausgaben insgesamt		6,800	9,999	21,200
Mithin: Mehrausgabe		5,000	9,999	29,400
Mehreinnahme		-	-	-

C. Abschluß

I. Ordentliche Einnahmen und Ausgaben				
Bestand aus 1930				50,300
Mehrausgaben 1. April bis 30. Juni 1931				63,900
				- 12,900
II. Einnahmen und Ausgaben auf Grund von Anleihegesetzen				
Vorschuß aus 1930				82,700
Mehrausgaben 1. April bis 30. Juni 1931				29,400
				- 112,100
bleibt Bestand				- 126,600

D. Stand der schwebenden Schulden Ende Juni 1931

Schatzanweisungen	278,000
Darunter auf Grund von Anleihegesetzen	(102,000)

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

1) Hier sind die planmäßigen Einnahmen und Ausgaben und die außerplanmäßigen Einnahmen und Ausgaben (auschl. Anleihefonds) berücksichtigt. — 2) Davon 4570 Überschüsse der Forstverwaltung bis Ende März 1931 aus dem seit 1. Oktober 1930 laufenden Forstwirtschaftsjahr 1931. — 3) Ohne Einnahmen bzw. Ausgaben an Steuern und an hinterlegten Geldern bei der allgemeinen Finanzverwaltung. — 4) Ohne Versorgungsgeldbeschlüsse.

Deutsche Reichsfinanzen im Juni 1931

(Mill. RM)	Haush.-Soll und Rechn.-Soll der Vorjahresreste	Juni 1931	Mai 1931	1. April 1931 bis 30. Juni 1931
A. Ordentlicher Haushalt				
Fehlbetrag am Schluß des Rechnungsjahres 1930	1) 1030,5			
I. Einnahmen:				
1. Steuern, Zölle und Abgaben	9 155,6	456,1	538,1	1 807,9
2. Dividende aus Reichsbahn-Vorzugsaktien	28,7		0,5	28,7
2a. Zuschuß des außerordentlichen Haushalts aus dem Verkauf von Vorzugsaktien der Reichsbahn	150,0	—	—	—
3. Überschüsse der Post und der Reichsdruckerei	214,8	39,5	—	54,4
a) Post	4,9	—	—	—
b) Reichsdruckerei	—	0,3	0,4	0,7
4. Aus der Münzprägung	—	—	—	—
4a. Anteil des Reiches am Reingewinn der Reichsbank	25,0	—	—	—
5. Reparationssteuer der Deutschen Reichsbahn-Gesellschaft	660,0	55,0	55,0	165,0
6. Sonstige Verwaltungseinnahmen	14,1	3,9	0,8	4,5
a) Arbeitsministerium	23,3	1,3	1,1	3,7
b) Wehrministerium	2,9	1,7	1,6	5,2
c) Justizministerium	34,4	2,7	3,3	7,1
d) Verkehrsministerium	75,1	6,5	6,3	19,0
e) Finanzministerium	35,9	2,9	1,6	6,1
f) Übrige Reichsverwaltung	—	—	—	—
Einnahmen	10 417,7	569,9	608,2	2 102,3
II. Ausgaben:				
1. Steuerüberweisungen an die Länder	2) 2 965,8	134,5	180,9	579,6
2. Bezüge der Beamten und Angestellten (ausschl. Ruhegehälter u. s. w.)	789,4	64,7	62,3	192,0
3. Versorgung und Ruhegehälter einschl. der Kriegsbeschädigtenrenten	1 648,1	137,4	143,4	424,6
4. Innere Kriegszahlungen	374,2	13,4	17,9	91,2
5. Reparationszahlungen	1 025,0	79,9	79,9	239,7
a) aus der Reparationssteuer der Dtsch. Reichsbahn-Gesellsch.	660,0	55,0	55,0	165,0
b) aus der Reparationssteuer der Dtsch. Reichsbahn-Gesellsch.	108,7	8,7	9,1	28,9
6. Sonstige äußere Kriegslasten	437,1	35,1	33,6	107,9
7. Sozialversicherung	11,0	—	1,7	1,7
8. Knappschaft	—	—	—	—
9. Invalidenversicherung	35,0	—	—	—
10. Kleinrentnerfürsorge	400,0	44,9	48,6	144,2
11. Krisenunterstützung	—	—	—	—
12. Zahlung an die Reichsanstalt für Arbeitsvermittlung zur Abgeltung der bei Durchführung der Krisenfürsorge entstehenden Kosten	20,0	2,2	2,4	7,1
13. Wertschaffende Arbeitslosenfürsorge	35,5	0,1	0,4	0,5
14. Zinszuschüsse zu Darlehen der Dtsch. Ges. f. öffentl. Arbeit AG usw.	7,5	—	—	—
15. Reichsschuld:				
a) Verzinsung und Tilgung	199,7	7,1	19,2	42,8
b) Außerordentliche Tilgung der schwebenden Schuld	42,0	—	—	—
c) Anleiheablösung	288,5	15,6	5,4	36,3
16. Schutzpolizei	190,0	15,9	15,8	47,5
17. Münzprägung	5,0	0,1	0,1	0,3
18. Sonstige Ausgaben				
a) Reichstag	6,7	0,4	0,7	1,5
b) Auswärtiges Amt	28,4	2,0	1,4	5,3
c) Ministerium des Innern	23,8	1,8	2,7	5,6
d) Arbeitsministerium	79,0	6,3	5,7	16,3
e) Wehrministerium	290,2	23,9	19,4	58,7
Heer	165,8	9,9	9,8	23,0
Marine	56,7	2,8	0,5	3,5
f) Ernährungsministerium	145,4	10,6	8,3	28,1
g) Verkehrsministerium	85,6	6,0	4,3	13,9
h) Finanzministerium	95,7	7,1	1,9	11,4
i) Allgemeine Finanzverwaltung	13,0	0,7	0,8	1,9
k) Übrige Reichsverwaltung	—	—	—	—
Ausgaben insgesamt	10 615,2	691,1	729,7	2 271,5
Mehrausgabe	—	121,2	121,5	169,2
Mehreinnahme	—	—	—	—
B. Außerordentlicher Haushalt				
I. Einnahmen:				
Insgesamt	582,7 (405,0)	2,0 (-)	10,7 (-)	21,6 (-)
II. Ausgaben:				
1. Wohnungs- und Siedlungswesen	12,7	0,6	1,9	2,5
2. Verkehrswesen (Ausbau der Wasserstraßen)	69,6	6,3	5,6	17,7
3. Rückkauf von Reichsschuldverschreibungen	—	—	—	—
4. Einlösungen von Reichsschatzanweisungen und von Schuldschein-Darlehen	0,2	—	—	—
5. Zuschuß an den ordentlichen Haushalt (s. A. I. 2a)	150,0	—	—	—
6. Innere Kriegslasten	69,6	1,3	1,0	3,2
7. Übrige Reichsverwaltung	19,2	0,5	10,5	11,2
Ausgaben insgesamt	321,3	8,7	19,0	34,6
Mehrausgabe	—	6,7	8,3	13,0
Mehreinnahme	—	—	—	—

C. Abschluß

A. Ordentlicher Haushalt

Fehlbetrag aus dem Vorjahr	1 030,5
Mehrausgabe April bis Juni 1931	169,2
Mithin Fehlbetrag	1 199,7

B. Außerordentlicher Haushalt

Fehlbetrag aus dem Vorjahr	261,4
Mehrausgabe April bis Juni 1931	13,0
Mithin Fehlbetrag	274,4
Fehlbetrag im ordentlichen und außerordentlichen Haushalt	1 474,1

D. Stand der schwebenden Schuld

	30. Juni 1931	31. Mai 1931
1. Unverzinsliche Schatzanweisungen	1 123,8	1 158,7
2. Umlauf an Reichswechseln	400,0	400,0
3. Kurzfristige Darlehen	277,6	201,5
4. Betriebskredit bei der Reichsbank	100,0	100,0
5. Schatzanweisungen für den Rumänien-Vertrag vom 8. Febr. 1929	—	—
6. Verpflichtungen aus früheren Anleihe-Operationen	4,4	4,4
Stand der schwebenden Schuld	1 905,8	1 864,6

1) Nach Abzug von 43 Mill. RM aus der Tantiemensteuer und den erhöhten Zuschlägen zur Einkommensteuer, die vom Reichstag beschlossen, vom Reichsrat aber abgelehnt worden sind. — 2) Nach Abzug von 35 Mill. RM aus den erhöhten Zuschlägen zur Einkommensteuer, die vom Reichstag beschlossen, vom Reichsrat aber abgelehnt worden sind. — 3) Darunter 13,0 Mill. RM aus dem Verkauf von Vorzugsaktien der Deutschen Reichsbahn-Ges.

Monatsausweis der Deutschen Rentenbank

(Rentenmark)	31. 7. 1931	30. 6. 1931
Aktiva		
Belastung der Landwirtschaft zugunsten der Rentenbank	2 000 000 000	2 000 000 000
Bestand an Rentenbriefen	427 631 37	427 699 737
Darlehen an das Reich	—	—
Ausstehende Forderung (Deutsche Rentenbank-Kreditanstalt)	—	—
Kasse, Giro-, Postscheck- und Bankguthaben	5 056 102	5 063 543
Bankgebäude	—	—
Sonstige Aktiva	—	—
Passiva		
Grundkapital	2 000 000 000	2 000 000 000
Umlaufende Rentenbankscheine	427 531 318	427 699 737
Umlaufende Rentenbriefe	2 500	29 000
Gewinnreserve	99 250	99 250
Rückstellungen	4 492 190	4 492 190
Sonstige Passiva	1 338	1 902

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

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

351 094 866 Rentenmark gemäß § 7a Liquid.-Ges.	
315 000 000	7b
106 1 9393	7c
880 334 593	11
Zus. 1 652 478 846 Rentenmark	

Bayerische Vereinsbank



Kredit- und Hypotheken-Bank

Niederlassungen an allen größeren Plätzen des rechtsrheinischen Bayern

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 years 1930 and 1931, and sub-columns for months (July, August, June, July, August) and weeks. Rows include categories like Produktion (Kohle, Petroleum), Arbeitslosigkeit, Umsätze und Geschäftsgang (Güterverbringung, Einnahmen, Postscheckverkehr), and Preise (Großhandelsindizes, Großhandelspreise).

Einheit	1930								1931							
	Juli		August				Juni		Juli				August			
	31. 28. 7.- 2. 8.	32. 4.-9.	33 Woche 11.-16.	34. 18.-23.	25. Woche 15.-20.	26. 22.-27.	27. 6.- 4. 7.	28. 6.-11.	29. Woche 13.-18.	30. 20.-25.	31. 27. 7.- 1. 8.	32. 3.-8.	33 Woche 10.-15.	34. 17.-22.		
Großhandelspreise¹⁾																
Kupfer, elektrolyt., New York ..	sts je lb ¹¹⁾	11.00	11.00	11.50	11.00	8,57 ^{1/2}	8,52 ^{1/2}	9,27 ^{1/2}	9,32 ^{1/2}	8,27 ^{1/2}	8,25	8,00	8,00	8,00		
standard, London	£ je 1qt ²⁰⁾	48.10.0	48.15.0	48.2.8	47.7.6	34.7.8	37.7.7	38.10.0	36.10.0	33.11.8	34.12.6	32.17.6	32.7.6	32.8.3		
Zinn, standard, London, 3 Monate ..	sts je lb ¹¹⁾	134.15.0	138.17.6	131.7.6	135.2.8	101.15.0	108.17.6	114.2.8	117.12.6	109.10.0	111.15.0	108.15.0	107.17.6	114.7.6		
Zinn, New York	sts je lb ¹¹⁾	4.75	4.50	4.18	4.35	3.25	3.50	4.00	3.91	4.00	3.90	3.99	3.85	3.80		
Zinn, London, greifb.	£ je ton	16.10.0	16.0.0	15.48.5	16.0.0	11.0.0	12.7.6	18.8.9	12.16.3	12.13.9	12.8.9	11.17.6	11.10.0	11.0.0		
Blat, New York	sts je lb ²⁰⁾	5.23	5.60	6.25	5.50	3.75	4.15	4.40	4.40	4.40	4.40	4.40	4.40	4.40		
London	£ je ton	18.6.3	18.5.1	18.5.0	18.7.6	11.5.0	12.17.6	18.8.9	13.7.6	12.13.9	12.17.6	12.15.0	12.6.3	11.16.1		
Silber, New York	sts je oz fine ²⁴⁾	84.83	84.50	84.25	86.00	26.63	28.25	29.13	29.38	28.00	27.88	27.75	28.13	27.13		
Barren ²⁵⁾ London	d	16 ^{1/2}	16 ^{1/2}	16 ^{1/2}	16 ^{1/2}	12 ^{1/2}	13 ^{1/4}	13 ^{1/2}	13 ^{1/2}	13 ^{1/2}	13 ^{1/2}	13 ^{1/2}	13 ^{1/2}	12 ^{1/2}		
Einzelhandelspreise (Berlin)²⁶⁾																
Roggenbrot, ortstüblich	RM je 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		
Schweinefleisch (Bauhfleisch) ..	RM je Stok	2.11	2.15	1.99	2.14	1.88	1.88	1.87	1.87	1.87	1.87	1.87	1.87	1.87		
Butter (Molkerlei)	RM je l	3.51	3.55	3.41	3.50	3.04	3.04	3.01	3.01	3.01	3.01	3.01	3.01	3.01		
Eier	RM je Ztr	0.2	0.12	0.12	0.12	0.09	0.09	0.09	0.09	0.09	0.09	0.09	0.09	0.09		
Vollmilch, ab Kader	RM je l	0.30	0.29	0.28	0.30	0.30	0.30	0.29	0.29	0.29	0.29	0.29	0.29	0.29		
Briketts, frei Keller	RM je Ztr	1.70	1.70	1.70	1.70	1.63	1.63	1.66	1.66	1.66	1.66	1.66	1.66	1.66		
Steinkohle, frei Keller	RM je Ztr	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		
Geld- und Kapitalmarkt																
Tägliches Geld²⁷⁾																
Berlin	0/0 p. a	5.00	3.98	4.40	3.23	7.54	7.05	9.40	9.29	1.94	2.05	2.75	3.75	9.50		
London		1.60	2.10	1.61	1.71	1.29	1.75	1.73	1.67	0.75	1.25	0.75	1.00	3.75		
Amsterdam		2.05	2.50	2.13	0.50	0.53	0.50	0.85	0.60	1.50	1.50	1.50	1.50	0.50		
New York		2.00	2.15	2.10	2.29	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50		
Langfristiges Geld²⁷⁾																
Berlin Monatsgeld		4.92	4.50	4.67	4.37	7.68	7.75	8.50	8.50	2.19	2.38	2.41	4.25	9.00		
London, 2 Mon. Bankakzepten ..		2.35	2.25	2.33	2.13	2.11	2.06	1.89	1.82	1.03	1.90	2.00	1.78	4.38		
Amsterdam, Prolongationsatz ²⁸⁾ ..		1.78	1.78	2.13	1.38	0.98	1.10	1.10	0.78	1.76	1.75	1.88	1.88	1.75		
New York, 3 Mon. Warenwechsel ..		3.13	3.08	3.13	3.03	2.00	1.75	1.75	1.75	1.75	1.75	1.88	1.88	1.88		
Privatdiskont²⁷⁾																
Berlin ²⁹⁾		3.98	3.33	3.38	3.17	7.00	7.00	7.00	7.00	2.32	2.92	2.92	4.66	9.00		
London		2.39	2.27	2.47	2.30	2.10	2.06	1.97	1.95	1.27	1.93	1.93	1.93	4.38		
Amsterdam		1.97	1.88	2.04	1.82	0.94	0.97	1.32	0.98	2.00	2.00	2.00	2.50	1.06		
Zürich		1.88	1.88	2.06	1.69	1.13	1.13	1.13	1.13	0.94	0.94	0.94	1.01	2.00		
Paris		2.07	2.46	2.22	2.06	1.03	1.03	1.03	1.01	1.63	1.63	1.63	1.63	1.63		
New York		1.94	1.94	1.94	1.94	0.94	0.94	0.94	0.94	0.94	0.94	0.94	0.94	0.94		
Rendite																
Frankreich, 3% Staatsrente ²⁷⁾ ..		3.37	3.38	3.39	3.39	3.38	3.40	3.42	3.41	3.45	3.45	3.41	3.42	3.39		
Deutschland ³⁰⁾		6.25	6.25	6.22	6.26	6.41	6.42	6.40	6.43	6.43	6.43	6.43	6.43	6.43		
5%		7.17	7.18	7.11	7.20	7.72	7.63	7.64	7.69	7.69	7.69	7.69	7.69	7.69		
6%		7.73	7.75	7.61	7.77	8.36	8.28	8.27	8.35	8.35	8.35	8.35	8.35	8.35		
7%		8.30	8.31	8.22	8.34	8.87	8.76	8.74	8.83	8.83	8.83	8.83	8.83	8.83		
8%																
Devisenkurse²⁷⁾																
£ in:	RM	4.184	4.184	4.188	4.186	4.213	4.212	4.213	4.213	4.213	4.213	4.213	4.213	4.213		
Berlin	RM	4.184	4.184	4.188	4.186	4.213	4.212	4.213	4.213	4.213	4.213	4.213	4.213	4.213		
London	£ in \$	4.871	4.872	4.865	4.871	4.864	4.866	4.864	4.864	4.861	4.819	4.856	4.259	4.868		
Amsterdam	Fr	2.483	2.482	2.485	2.483	2.484	2.484	2.484	2.483	2.481	2.483	2.486	2.479	2.484		
Zürich	Fr	5.14	5.142	5.143	5.141	5.150	5.150	5.150	5.150	5.149	5.141	5.127	5.123	5.128		
Paris	L	25.414	25.417	25.408	25.424	25.534	25.545	25.545	25.500	25.474	25.500	25.515	25.498	25.513		
Mailand	L	9.09	9.09	9.09	9.09	9.10	9.10	9.10	9.10	9.10	9.10	9.10	9.10	9.10		
£ in:	RM	20.376	20.383	20.376	20.389	20.493	20.495	20.494	20.495	20.478	20.439	20.460	20.475	20.465		
Berlin	Fr	123.78	123.82	123.80	123.84	124.23	124.80	124.26	124.12	123.57	124.84	123.90	123.91	123.91		
Paris	\$	4.72	4.72	4.865	4.871	4.865	4.866	4.864	4.866	4.849	4.850	4.869	4.861	4.860		
New York	RM für 100 Fr	16.47	16.46	16.48	16.46	16.50	16.49	16.49	16.47	16.54	16.55	16.42	16.52	16.51		
Franz. Fr in Berlin																
Goldbewegung⁴¹⁾																
Deutschland	1000 RM	- 30	+ 327	- 77	- 21	- 534359	- 354398	+ 9922	+ 661	- 55684	- 13289	+ 10495	+ 1726	+ 760		
Großbritannien		- 36446	+ 7048	- 4372	+ 25761	+ 116427	+ 41410	+ 831	+ 28397	- 12482	- 39806	- 341101	+ 30844	- 30845		
Niederlande		- 10	- 19	- 2842	- 12	- 48092	+ 31558	+ 895	+ 895	+ 53158	+ 98328	-	-	-		
Schweden		- 87	- 86	- 86	- 79	- 42	- 89	- 99	- 99	- 159	+ 40388	- 40813	- 39	-		
Schweiz		+ 12827	+ 49	+ 9	+ 1796	+ 22261	+ 122918	+ 8316	- 41	+ 84034	+ 12025	+ 58239	+ 20998	-		
Schweiz	MILL. RM	+ 128.0	+ 97.8	+ 74.8	+ 39.8	+ 61.6	- 16.4	- 32.4	- 0.2	+ 69.1	+ 205.0	+ 84.8	+ 24.6	-		
Frankreich		- 91.3	+ 256.0	+ 52.9	- 26.4	+ 328.7	+ 114.6	+ 128.6	+ 66.0	- 78.7	+ 63.7	+ 80.6	- 60.9	+ 84.4		
Ver. Staaten v. Amerika ⁴²⁾																
Effektenkurse																
Deutschland	1926 = 100	98.11	93.16	102.04	95.55	65.27	72.45	71.94	68.14							
Börsenindex d. Frkt. Ztg. ⁴³⁾ ..		97.20	94.9	102.80	95.32	68.07	73.78	73.54	70.35							
Aktienindex Gesamt		94.11	90.12	100.64	94.05	60.17	69.98	69.00	64.14							
Kassawerte																
Terminwerte																
Inländische Anleihen		102.07	101.75	103.41	101.99	97.56	98.20	97.97	97.06							
Gesamt		97.41	97.04	100.38	97.48	87.07	89.12	88.36	87.52							
7%		103.53	103.1	104.39	103.48	98.64	99.0	98.32	96.90							
9%		101.01	101.25	101.28	100.82	86.00	91.51	90.62	89.03							
Deutsche Anleihen i. Auslande ..		136.1	135.0	134.8	130.9	80.7	87.9	90.3	88.0	85.2	86.4	84.0	83.0	-		
Ver. Staaten v. Amerika ⁴⁴⁾																
Maklerdarlehen																
Ver. Staaten v. Amerika ⁴⁵⁾	1000	3 228	3 214	2 343	3 123	1 419	1 406	1 479	1 455	1 430	1 416	1 345	1 329	-		

1) Arbeitstäglich.
 2) Tägliche Durchschnittsproduktion.
 3) 1 barrel (42 gallons) = 1,5898 hl.
 4) Stichtagnotierungen vom 15. u. 30. des Monats.
 5) Verfügbare Arbeitssuchende bei den Arbeitsämtern ohne die noch in Stellung oder in Notstandsarbeit befindlichen Arbeitssuchenden.
 6) Einschl. der Pflichtarbeiter, aber ohne Notstandsarbeiter, ohne unterstützte Kursarbeiter und ohne arbeitsunfähige Kranke.
 7) Ohne Nordirland. Wochenanfang.
 8) Einnahmen der 4 größten Eisenbahngesellsch.
 9) Angaben aus den Wochenberichten des Instituts für Konjunkturforschung Berlin.
 10) London town, metropolis, country. Woche endend Mittwoch.
 11) Bank clearings. Woche endend Donnerstag.
 12) Woche endend Donnerstag.
 13) Stichtag Mittwoch.
 14) Financial Times.
 15) Bulletin de la statistique générale de la France. Stichtag Sonnabend.
 16) Irving Fisher. Ab 15. Febr. 1931 Originalbasis 1926 = 100.
 17) Notierungen vom Dienstag der jeweiligen Woche. Falls kein Termin angegeben. Weichbar.
 18) 1 bushel Weizen = 27,22 kg.
 19) 1 bushel Mais = 25,40 kg.
 20) 1 lb = 0,4536 kg.
 21) 1 cwt = 50,8 kg.
 22) Einschließl. 5,25 RM Verbrauchsabgabe und 0,50 RM für Säcke.
 23) Superior Santos, Terminnotierung von 14 Uhr.
 24) Fair fermented mid-crop.
 25) Good ferm.
 26) Calcutta.
 27) 1 long ton = 1016,048 kg.
 28) Singapore: f. v. s., cif. Rotterdam.
 29) Fully good fair Sakellaridis.
 30) Machine-ginned: Broach = wichtigste ostindische Sorte.
 31) Preise aus den statistischen Berichten der Vereinigung des Wollhandels.
 32) Capwolle mittl. gcw., gute Feinh. 6-8 Monatsw.
 33) Buenos Aires D 1 mittel.
 34) 1 ounce = 31,1 gramm.
 35) 985/1000 Feingehalt.
 36) Stichtag Mittwoch; Angaben des Statistischen Amtes der Stadt Berlin.
 37) Wochendurchschnitt. Für die letzte Woche sind die Stichtagnotierungen vom 18. August eingesetzt.
 38) Auf 1 Monat.
 39) Festverzinsliche Werte. Angaben des Statistischen Reichsamts.
 40) Zu- (+) oder Abnahme (-) des Goldbestandes der Zentralnotenbanken nach den Bankausweisen.
 41) Unter Berücksichtigung der Abgänge nach u. der Zugänge von dem Earmarkings-Konto.
 42) Stichtag Freitag.

Ausweise deutscher Privatnotenbanken

(Mill. RM)	Bayerische Noten-B.	Sächsische Bank	Badische Bank	Württ. Noten-B.
31. Juli 1931				
<i>Aktiva</i>				
Gold	23,059	21,092	8,124	8,194
Deckungsfähige Devisen	2,630	4,422	0,851	1,886
Sonstige Wechsel u. Schecks ..	45,237	42,820	19,122	21,080
Deutsche Scheidemünzen ..	0,031	0,073	0,042	0,018
Noten anderer Banken	2,999	11,010	4,680	0,169
Lombardforderungen	2,246	2,362	1,483	3,816
Wertpapiere	19,755	15,210	12,070	4,115
Sonstige Aktiva	8,379	13,468	18,433	29,677
<i>Passiva</i>				
Notenumlauf	69,555	67,250	24,248	24,405
Sonstige täglich fällige Verbindlichkeiten	2,391	14,442	16,352	9,321
Verbindlichkeiten mit Kündigungsfrist	0,168	5,427	10,855	19,411
Sonstige Passiva	3,132	2,441	1,931	4,946
Weitergegebene Wechsel ..	19,584	9,927	0,364	4,374
7. August 1931				
<i>Aktiva</i>				
Gold	23,059	21,092	8,124	8,194
Deckungsfähige Devisen ..	2,631	4,391	0,795	1,866
Sonstige Wechsel u. Schecks ..	43,911	45,057	18,377	19,751
Deutsche Scheidemünzen ..	0,044	0,094	0,020	0,017
Noten anderer Banken	4,008	12,869	4,301	3,101
Lombardforderungen	2,122	2,303	1,460	3,572
Wertpapiere	19,755	15,210	12,064	4,128
Sonstige Aktiva	6,722	5,991	23,700	25,767
<i>Passiva</i>				
Notenumlauf	67,400	65,435	23,951	24,246
Sonstige täglich fällige Verbindlichkeiten	2,465	12,200	20,073	10,319
Verbindlichkeiten mit Kündigungsfrist	0,088	5,734	11,212	17,230
Sonstige Passiva	3,199	2,643	1,995	4,971
Weitergegebene Wechsel ..	19,059	8,241	0,380	4,952

Schluß des redaktionellen Teils

Vor kurzem erschienen:

WESLEY C. MITCHELL
Professor of Economics | Columbia University

Der Konjunkturzyklus

Nach der vom Verfasser durchgesehenen und ergänzten Originalausgabe

herausgegeben von Dr. Eugen Altschul
XVIII, 487 Seiten mit 33 Tabellen und 27 Diagrammen
Preis: In Ganzleinen RM. 28.—, broschiert RM. 26.—

Das Standardwerk der modernen Konjunkturforschung und Wirtschaftsstatistik

Prospekt mit ausführlichem Inhaltsverzeichnis kostenlos

VERLAG HANS BUSKE/LEIPZIG

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

Dresdner Bank

Außerordentliche Generalversammlung

Zu Ziffer 1 der im „Reichsanzeiger“ Nr. 181 vom 6. August 1931 veröffentlichten Tagesordnung der am **29. August 1931, mittags 12 Uhr,**

im Bankgebäude Dresden stattfindenden

außerordentlichen Generalversammlung

ist folgender Antrag gestellt worden, über welchen demgemäß zu beschließen ist:

Ermächtigung des Vorstandes zur Begebung der Vorzugsaktien an das Deutsche Reich zum Nennbetrage mit der Maßgabe, daß das Deutsche Reich den Übernahmepreis in 7%igen, ab 1. August 1931 verzinslichen Schatzanweisungen des Deutschen Reichs im gleichen Nennbetrage wie die Aktien bezahlt. Die Schatzanweisungen sollen am 1. August 1932 und/oder am 1. August 1933 und/oder am 1. August 1934 fällig sein. Die am 1. August 1932 fälligen Schatzanweisungen sollen rückzahlbar sein zum Kurse von 101 %, die am 1. August 1933 fälligen zum Kurse von 102,50 %, die am 1. August 1934 fälligen zum Kurse von 104 %.

Dresden, den 18. August 1931.

Der Vorstand

Nathan,

Frisch.

Maschinen- und Bohrgerätefabrik

Alfred Wirth & Co. Erkelenz (Rheinland)

Abteilung:

Bohrgeräte

Tiefbohrgeräte und Werkzeuge aller Art

Bohrkräne aller Systeme

Schöpfkräne Dampfmaschinen Pumpen

Schürftbohrmaschinen

Abteilung:

Adjustage- und Werkzeugmaschinen

Rollenrichtmaschinen, Richtpressen / Frimelwalzwerke / Walzendrehbänke / Walzenschleifmaschinen
Blechkantenhobelmaschinen / Kesselbohrmaschinen
einfache und doppelte Rohrdrehbänke / Kaltsägen
Kompressoren

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



Rohre aller Art



nahtlos bis 650 mm \odot
überlappt geschweißt von 300 bis 4000 mm \odot

Schmiedeeiserne Fässer / Lichtmaste / Leitungsmaste
Grob-, Mittel- und Feinbleche

MANNESMANNRÖHREN-WERKE / DÜSSELDORF

*Rund 400 000 RM
tägliche Schadenszahlung*

ALLIANZ UND STUTTGARTER VEREIN
VERSICHERUNGS-AKTIEN-GESLELSCHAFT

Aktiva . . über **234 000 000 RM**

Bayerische Versicherungsbank
Aktiengesellschaft, München //

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

Globus Versicherungs-Aktien-
Gesellschaft in Hamburg //

Hermes Kreditversichergs.-Bank
Aktiengesellschaft in Berlin //

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

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

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



ALLIANZ UND STUTTGARTER
LEBENSVERSICHERUNGSBANK AKTIENGESELLSCHAFT

Gesamversicherungssumme über **3 000 Millionen RM**



Schutzmarke

Abteilung A:

Verdichtete und flüssige Gase

Abteilung B:

Autogene Schweiß- u. Schneidegeräte

Abteilung C:

Medizinische- und Wiederbelebungs-
apparate

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

Berlin N 65, Tegeler Straße 15

Gegr. 1889 / Älteste Sauerstoff-Fabrik Deutschlands



DRESDNER BANK

DIREKTION BERLIN W 56

EIGENKAPITAL RM 134000000

GENOSSENSCHAFTS- ABTEILUNGEN
IN BERLIN UND FRANKFURT A. M.

SPARKREDITINSTITUT DER GENOSSENSCHAFTLICHEN VOLKSBANKEN