

PLUTUS

Kritische Wochenschrift für Volkswirtschaft u. Finanzwesen

Nachdruck verboten

Man abonniert beim
Buchhandel, bei der Post und

Berlin, den 3. August 1912.

direkt beim Verlage
für 4,50 Mk. vierteljährlich.

Bibliothek
der

Rotes Kapital. Königsberger Handelshochschule

Deutschlands Arbeiterkonsumgenossenschaften und freie Gewerkschaften haben gemeinsam unter der Firma „Volkspflege“ eine Aktiengesellschaft ins Leben gerufen, die den Zweck hat, die Volksversicherung zu pflegen. Jüngst betonte ich an dieser Stelle, daß der äußere Anlaß zu dieser Gründung in der Unzufriedenheit weiter Kreise mit den Leistungen der bisherigen Volksversicherungsinstitute zu suchen sei. Daß die Prämienleistungen der Versicherten in keinem Verhältnis zu dem stehen, was schließlich an die einzelnen Volkspoliceinhaber herausbezahlt wird, unterliegt keinem Zweifel. Fraglich ist nur, ob — wie es die Agitation vielfach predigte — verschwenderische Wirtschaft und kapitalistische Profitgier die Leistungen ermäßigt oder ob die Unkosten, die aus der Eigenart des Volksversicherungszweiges heraus erwachsen, erheblich mehr als die Spesen anderer Versicherungsgattungen betragen. Neigt man der letzten Ansicht zu, so entsteht gerade gegenüber der neuen Gründung die Frage, ob die Unkosten des privatkapitalistischen Betriebes sich reduzieren lassen, wenn an Stelle bezahlter Agenten die Verarbeitung von Arbeiterorganisationen tritt.

Darüber habe ich ausführlich vor kurzem an dieser Stelle gesprochen und dabei gleich betont, daß diese Fragen zwar für die Versicherungsgesellschaften, die sich einer schweren Konkurrenz gegenübersehen, und für die Arbeiter, die in Zukunft für geringeres Geld höhere Versicherungssummen zu erhalten

hoffen, von außerordentlicher Wichtigkeit sein mögen, daß aber andere Seiten der Angelegenheit aufmerksameres Betrachten seitens der öffentlichen Meinung heischen. Die neue Gründung ist gemeinsamer Beratung der Genossenschaften und der Gewerkschaften entsprossen. Aber der Idee nach handelt es sich um ein richtiges Genossenschaftskind. Mag auch äußerlich der Wareneinkauf noch so verschieden von dem Einkaufen in eine Versicherungsgesellschaft sein, beide Handlungen haben im genossenschaftlichen Sinne doch sehr viel Gleichartiges. Wie beim Wareneinkauf ist auch bei der Versicherung der organisierte Konsument schon durch den Großbedarf, den er repräsentiert, dem unorganisierten Versicherungsnehmer überlegen. Es ist denn auch keineswegs absolut neu, daß sich die Genossenschaften mit dem Versicherungswesen befassen. Bereits der allgemeine Verband der Deutschen Erwerbs- und Wirtschaftsgenossenschaften, der vor dem Tage von Kreuznach einträchtiglich die gut bürgerlichen Kreditvereine und die immer mehr zu proletarischen Massenorganisationen sich entwickelnden Konsumvereine umfaßte, versuchte den Zwischenhandel ebenso wie im Warengeschäft auch im Versicherungswesen auszuschalten. Er veranlaßte seine Mitglieder, sich vorzugsweise bei den von ihm empfohlenen Versicherungen einzukaufen und setzte billigere Bedingungen für seine Mitglieder für alle Schadens- und auch für Lebensversicherungen durch. Dem so dokumentierten Bedürfnis in

Genossenschaftskreisen konnte sich auch nach der Trennung der neugebildete Zentralverband Deutscher Konsumvereine nicht verschließen. Freilich kam für ihn die Lebensversicherung weniger in Betracht, als die Versicherung gegen Unfall, Haftpflicht und Feuer. Wenn nun jetzt der Zentralverband Deutscher Konsumvereine neben die Versicherungsvermittlung, die an die Verlagsabteilung der Großeinkaufsgesellschaft angegliedert war, für die Arbeiterlebensversicherung in kleinen Beträgen eine besondere Versicherungsgesellschaft stellt, so ist das ein konsequenter Schritt, der niemanden Wunder nimmt, der die Entwicklung des Konsumgenossenschaftswesens verfolgt hat. Denn genau so wie auf dem Gebiet des Wareneinkaufs ist auf diese Weise auf dem Gebiet des Versicherungswesens der wichtige Fortschritt vom organisierten Einkauf der in den kapitalistischen Fabriken hergestellten Waren zur Eigenproduktion gemacht worden.

Die — teilweise schon zu stolz ragenden Gebilden ausgereichten — Produktionsunternehmungen der Deutschen Konsumvereine dürfen nicht mit den Produktivgenossenschaften verwechselt werden, die in allen Spielarten des romanischen Sozialismus eine große Bedeutung gehabt haben, und mit deren Hilfe auch Ferdinand Lassalle noch glaubte, den Kapitalismus entthronen zu können. Sehr bald hat man erkannt, daß diese Produktivgenossenschaften, die ihre Waren auf dem Markt der kapitalistischen Wirtschaftsorganisation absetzen müssen, den Konjunkturschwankungen dieses Marktes wie jedes andere Unternehmen ausgesetzt sind. Ebenso wie der kapitalistische Unternehmer sind die Produktivgenossenschaften auf Profit angewiesen, ebenso wie ihm droht ihnen trotz aller Staatsunterstützung die Spitze des Unternehmerrisikos. Wie so oft in der Wirtschaftsgeschichte geriet hier mit der alten Form der Produktivgenossenschaft auch die Sache selbst in Mißkredit, nämlich das Produzieren auf genossenschaftlicher Basis. Zu Unrecht. Denn das Risiko der kapitalistischen Warenproduktion ist an die Notwendigkeit gebunden, den kapitalistischen Markt zu benutzen. Läßt sich der Markt mit seinen Konjunkturschwankungen ausschalten, dann triumphiert die Produktivgenossenschaft. Der Konsum rein bot das Mittel zur Ausschaltung des Marktes. Je größer die Konsumvereine wurden, je mehr andererseits die einzelnen erstarbten Konsumvereine miteinander in Verbindung traten, je kräftiger die allgemeine Einkaufsstelle für sämtliche Arbeiterkonsumvereine sich entwickelte, desto größer wurde die Warenmenge, für die sicherer Absatz durch die Konsumvereine erzielt werden konnte. Wenn nun entweder große Konsumvereine oder die zentrale Einkaufsstelle eigene Bäckereien, eigene Fleischerieien, eigene Warenfabriken, Seifenfabriken, Zigarrenfabriken oder gar Tuchfabriken

anlegten, so war diese genossenschaftliche Eigenproduktion eigentlich die Erfüllung der Träume, die die alten Produktivgenossen träumten. Solche genossenschaftliche Eigenproduktion bietet insofern übrigens auch die Erfüllung eines sozialistischen Traumes, als hier nicht mehr die Produktion zum Zwecke des Warenabsatzes die Prämie ist, sondern nur im Rahmen des vorherbestimmten Bedarfes produziert wird.

In der Angliederung der Eigenproduktion an den organisierten Konsum liegt denn auch die tiefere Bedeutung der Konsumvereine. Ein großer Teil der Warenproduktion kann bei konsequenter Entwicklung auf diese in die genossenschaftlichen Betriebe übergeleitet werden. Allerdings nur ein Teil. Denn Massenabsatz können Konsumvereine immer nur für Massenware und Durchschnittsqualitäten garantieren. Und deshalb wird auf dem Umweg über die Konsumgenossenschaft nur eine Provinz des Zukunftsstaates errichtet werden können. Die Selbstversicherung der Arbeiterleben ist nun zweifellos eine Tätigkeit, deren Angliederung an die Konsumvereine möglich ist. Denn nirgends anders wird so mit Durchschnittswerten und Durchschnittsziffern gearbeitet, wie im Versicherungsgewerbe. Hier erlischt vollkommen die Individualität des einzelnen. Leben und Sterben, Leiden und Hoffen des einzelnen Individuums wird absorbiert in der nivellierenden Durchschnittlichkeit der allgemeinen Sterbetafel. Wenn irgendein Gebiet geeignet ist, um eine Generalprobe zum Zukunftsstaat damit zu veranstalten, so das Versicherungsgewerbe. Der privaten Initiative bleibt hier kaum etwas zu tun. Ist die Sterbetafel vorhanden, so ergibt sich der Tarif, und alle Spielarten und Kombinationen der Tarife sind so bald, wie sie erst einmal vorhanden sind, wirksam bis in alle Ewigkeit. Organisation ist alles in der Versicherung. Die Durchführung von Organisationen aber ist dem Staat ebenso leicht wie der Privatperson. Und was immer man auch gegen die Verstaatlichung der Versicherung ins Feld führen mag, unbestreitbar und unbestritten auch von Gegnern der Verstaatlichung ist die Tatsache, daß das Versicherungsgeschäft unter staatlicher Zentrallleitung möglich und leicht durchführbar ist.

Die neue Volksversicherungsgesellschaft hat aber noch nach einer anderen Richtung hin prinzipielle Bedeutung. Das Lebensversicherungsgeschäft zerfällt in zwei Tätigkeiten: An erster Stelle steht die Acquisition der Versicherer, an zweiter Stelle die Anlage der Gelder der Versicherten. Eine Gesellschaft, die Zugang an neuen Versicherungen hat, muß Jahr für Jahr erhebliche Summen aufstapeln. Denn alljährlich zahlen die Versicherten den gleichen Prämienatz, während das Risiko, das ihre Versicherung bietet, mit jedem Jahr zunimmt. Die

Versicherten zahlen mithin in den ersten Jahren mehr als das aus der Sterbetafel errechnete Risiko bietet, während sie in den letzten Jahren rechnungsmäßig zu wenig zahlen. Infolgedessen muß der jeweils zu viel bezahlte Jahresbetrag in der Prämienreserve aufgespeichert werden. Ein Blick in die Bilanzen unserer Versicherungsgesellschaften zeigt uns, um welche riesigen Summen es sich da bei unseren Privatversicherungsgesellschaften handelt. Und ein Blick in die Jahresbilanzen des Zentralverbandes deutscher Konsumvereine und in die Berichte der Generalkommission der Gewerkschaften Deutschlands lehrt uns, welchen Zuspruch die neue Versicherungsgesellschaft haben wird. Noch nie ist annähernd so viel Geld in die Hände von Arbeiterdelegierten geflossen, wie das bei der neuen Gesellschaft der Fall sein wird. Das Geld muß angelegt werden nach den Vorschriften des Aufsichtsamts für die Privatversicherung. Es kann keine Rede davon sein, wie es in den Angriffen gegen die neue Gesellschaft geschehen ist, daß die Gelder etwa der sozialdemokratischen Partei oder den Gewerkschaften zufließen. Andererseits aber lassen die Gründer selbst schon heute keinen Zweifel daran aufkommen, daß sie die Kapitalien in einer Weise anlegen werden, die auf der Richtlinie genossenschaftlicher Betätigung liegt. Insofern wie die neue Versicherungsgesellschaft zwangsweise oder freiwillig Wertpapiere für ihr Vermögen erwirbt, wird sie allerdings wohl oder übel den Reich der Staat unterstützen müssen. Aber auf dem Gebiet der Hypothekenanlage wird sie neue Wege wandeln. Gebunden ist sie auch hier an die Normen, die für die unbedingte Sicherheit von Hypotheken gelten. Aber die Gesellschaft wird mit ihren Hypothekendarlehen in allererster Linie den Bau von Genossenschaftshäusern und Kleinwohnhäusern unterstützen. Für die Bewegung, die auf die Erbauung von hygienisch und kapitalistisch gesunder Wohnhäuser abzielt, hat daher die Gründung der genossenschaftlichen Volksversicherungsanstalt eine Bedeutung, die sich vorläufig noch gar nicht absehen läßt. Und in dieser Beziehung ist tatsächlich hier etwas absolut Neues geschaffen worden. Auch nach der negativen Seite, denn die vielen Millionen der Arbeiter, die bisher in der Volksversicherung festgelegt waren und den großstädtischen Hypothekenträgern zugeteilt wurden, werden dem kapitalistischen Wohnungsbau in Zukunft nicht mehr zur Verfügung stehen oder doch nur sehr mit Auswahl.

Das Proletariat als Bankier! Auch diese Idee ist nicht neu. Viel mehr, als man es glaubt und es weiß, alimentieren die Groschen der Arbeiterbevölkerung bereits unseren Kapitalmarkt. Durch die Versicherungsgesellschaften und durch die Sparkassen werden die Hypotheken-

märkte und der Markt der Staats- und Kommunalanleihen mit Arbeitergeldern durchsetzt. Aber auch das organisierte Proletariat ist bereits Geldgeber großen Stiles. Viele Millionen haben als laufende Guthaben und als langfristige Kredite die großen deutschen Gewerkschaftverbände unter anderen auch bei der Deutschen Bank angelegt. Die Idee, die Verwaltung dieser Millionen selbst in die Hand zu nehmen und eine Gewerkschaftsbank zu gründen, ist seit langem angeregt worden, und wird auch wohl nur mit der Ausführung dieser Idee zur Ruhe kommen. Diese Bank könnte als Mittelpunkt der Spartätigkeit der Arbeiterschaft eine außerordentliche Bedeutung gewinnen.

Eine Schwierigkeit nur bietet sich solchen proletarischen Finanzprojekten: Die Schwierigkeit nämlich, geeignete Bankdirektoren des Proletariats zu finden. Bisher hat die deutsche Arbeiterschaft sehr schlecht bezahlte Persönlichkeiten an der Spitze ihrer Organisationen. Die Demokratie ist eine miserable Arbeitgeberin: Sie verlangt viel und zahlt wenig. Dem Arbeiter, der nach harter Arbeit am Schluß der Woche kaum mehr als 20, nie aber mehr als 40 *M* im regelmäßigen Jahresdurchschnitt sein eigen nennt, ist es nicht zu verdenken, wenn er nicht begreifen kann, daß jemand zur Befriedigung seines Lebensaufwandes 50 000 *M* oder gar mehr jährlich haben zu müssen vorgibt. Von den (im Bankfach besonders dünn gesäten) paar Idealisten abgesehen, findet sich aber von erfolgreichen Bankmännern kaum einer, der billiger arbeitet. Ein besonders tüchtiger Mann aber müßte es sein, der an die Spitze einer Gewerkschaftsbank gestellt wird, denn abgesehen davon, daß er ganz neuen Problemen gegenübergestellt wird, müßte er ebenso gefeit gegen die Versuchungen der kapitalistischen Welt wie hart und rücksichtslos gegen die Spezialwünsche seiner Auftraggeber sein.

Gerade diese besondere Schwierigkeit der Personalfrage besteht aber nicht beim Versicherungsgeschäft. Denn hier untersteht die Anlage der Gelder strenger Aufsicht. Bis zu einem gewissen Grade ist diese Anlage gar nichts weiter als schablonenhafte Bürokratenarbeit, und deshalb wird das Proletariat als Hypothekendarleher genau so vorzüglich seinen Mann stehen, wie die Hypothekendarleher der bürgerlichen Welt. Hier werden also nunmehr zum ersten Male Arbeitergelder von Arbeiterorganisationen zur Unterstützung der Arbeiterpolitik durch Darlehen angelegt werden. Ich zweifle nicht, daß das Experiment glückt und daß es von Dauer sein wird, wenn nicht — die Furcht vor dem Proletariat zum praktischen Staatssozialismus, zur beschleunigten Verstaatlichung des gesamten Lebensversicherungswesens führen wird.

Was geht im Mittelmeer vor?

Von Frank Frei = Berlin.

Noch nie hat die Geschäftswelt so stark unter dem Einfluß der Auslandspolitik gestanden, wie in den letzten beiden Jahren. Selbst der deutsche Kaufmann, der sich bislang mehr um sein Geschäft als um das der Diplomaten kümmerte, hat aus den politischen Depressionsperioden dieser Jahre gelernt, daß es sein Fell ist, um das in der hohen Politik gewürfelt wird. Ich hege deshalb auch eine kleine Hoffnung, daß der nachfolgende Artikel eines Sachkenners den wirtschaftlich Interessierten lesenswert scheint. G. B.

1. März- und Juli-Politik.

Winston Churchill, der am 22. Juli Englands künftige Flottenpolitik festlegen wollte, ist nicht mehr derselbe, der im März das gleiche versucht hat. Gener Churchill vom März kannte nur eine dringende Aufgabe: der Rivalität Deutschlands gewachsen, überlegen zu bleiben; seinen Bemühungen jedesmal durch größere zuzukommen. Seine Antwort auf die deutsche Flottenvorlage — die, in loyaler Durchführung des von England angeregten, aber seinerseits noch nicht angewendeten Grundsatzes der wechselseitigen Verständigung von beabsichtigten Flottenmaßnahmen, der englischen Regierung früher als dem deutschen Reichstag bekanntgegeben war — lautete: Alle verfügbaren Kräfte zur Verstärkung der Heimatflotte heranziehen! Und verfügbar war, nach Churchills Anschauungen vom März, der größte Teil des Mittelmeergechwaders. Aus dem Mittelmeer zog England seine Schlachtschiffe teils heraus, teils näher heran — von Malta nach Gibraltar.

Dieser zweifellos von der englischen Admiralität ebenso wie von dem Leiter der äußeren Politik Englands gebilligte Entschluß wurde verkündet, wenige Wochen, nachdem Delcassé die Grundzüge der französischen Flottenpolitik entwickelt hatte, laut welcher Frankreich einen Zwei-Mächte-Standard im Mittelmeer behaupten will: indem es ein Schiffbauprogramm aufstellt, nach dem es den vereinigten Flotten Italiens und Oesterreich-Ungarns überlegen bleiben wird. Zwischen Delcassés Flottenrede und der Churchillschen vom März war der Zusammenhang klar. Eine Verstärkung der französischen Flotte im Mittelmeer mußte entweder die Schwächung der englischen dort unmöglich machen, oder sie war es eben, die eine solche Schwächung möglich machte — das heißt, die französisch-englische Entente war durch eine Mittelmeer-Flottenkonvention ergänzt worden, die es England ermöglichte, seine Flottenrüstung in der Nordsee befreit von Mittelmeersorgen zu stärken.

Was ist zwischen März und Juli geschehen, um die Anschauungen der englischen Admiralität, des ersten Lords der Admiralität und (nicht zuletzt, sondern wahrscheinlich vor allen) Sir Edward Grey zu ändern? Churchill hat vor kurzem abermals über die Aufgaben gesprochen, die England aus der deutschen Flottenvorlage erwachsen; hat darüber sehr offen, fast rückfichtlos gesprochen: Deutschland hat seine Flottenbereitschaft erhöht; England wird noch mehr tun. To be in readiness, in Bereitschaft sein,

ist noch nicht alles. Auch die Vermehrung der Schiffsbauten wird über das, was England im März in Aussicht genommen hatte, hinausgehen.

Aber ein schärferes Gehör muß wohl verstanden haben, daß in Churchills Juli-Rede das, was er über und gegen Deutschland gesagt hat, nicht das Wichtigste, nicht das Eigentliche war. Er kann es nur nicht lassen, über die deutsche Flottenpolitik zu sprechen: weil das populär macht und — weil es ablenkt. Denn wie hätte ohne geschickte Ablenkung der Widerspruch zwischen März- und Juli-Rede unbemerkt und unaufgeklärt bleiben können? Wie hätte man der Frage ausweichen können, ob denn die Situation im Mittelmeer, wie sie Churchill jetzt schildert, im März anders gewesen oder der englischen Regierung nicht bekannt gewesen sei, als sie ihre Seestreitkräfte dort vermindern wollte?

Vom Widerspruch zwischen der neuen und der früheren Rede hat Churchill ablenken wollen. Nun klafft um so weiter der Widerspruch zwischen beiden Teilen der Juli-Rede. So groß, so dringlich soll die Gefahr in der Nordsee sein, und die Abwehr dieser Gefahr? Die englischen Staatsmänner haben sich zu Maßregeln entschlossen, die über Jahr und Tag höchst wirksam sein werden. Aber zunächst, eben jetzt, da die „deutsche Gefahr“ aufs höchste gestiegen ist — vermindern sie die Schiffszahl in der Nordsee, um das Mittelmeer-Geschwader zu vergrößern. Vier Schlachtschiffe vom Invincible-Typ wird England ins Mittelmeer schicken, die auf Malta basierte Panzerkreuzerflotte soll verstärkt, die dortigen Unterseeboote und Torpedozerstörer sollen vermehrt und in Alexandria eine neue Torpedostation errichtet werden.

Die „deutsche Frage“ tritt also fürs erste offenbar hinter einer Mittelmeerfrage zurück, von der man nicht recht weiß, worin sie eigentlich besteht. Englische und gut unterrichtete französische Blätter (der „Temps“) haben darauf hingewiesen, wie unklar Churchills Äußerungen über die Mittelmeerangelegenheiten sind. Wußte er denn vor vier Monaten nicht so gut wie heute, daß Italien und Oesterreich-Ungarn Dreadnoughts bauen? Und unbekannt konnten ihm schon damals die Pläne beider Mächte, die über ihr festgestelltes Schiffsbauprogramm hinausgehen, nicht sein. Der österreichisch-ungarische Marinekommandant Montecuccoli hatte sich im vorigen Oktober darüber geäußert; daß aber seine Wünsche seither, bei der inneren politischen und den

finanziellen Verhältnissen des Donaureichs, der Erfüllung näher gekommen seien, läßt sich sicherlich nicht behaupten. Jedenfalls ist alles derartige in Oesterreich-Ungarn und Italien Zukunftsmusik, und es wird sich erst 1915 zeigen, was daraus wird. Für 1915 jedoch hat Churchill weitere Entschlüsseungen Englands wegen des Mittelmeers ausdrücklich vorbehalten. Die Verstärkung des englischen Mittelmeergeschwaders, die er jetzt für unmittelbar notwendig hält, nimmt bloß auf die gegenwärtige Lage Rücksicht; auf eine Lage, die er selbst ganz richtig gekennzeichnet hat mit seinem ironischen Zweifel an der praktischen Bedeutung des Bündnisses Oesterreich-Ungarns und Italiens — „dieser beiden Mächte, deren vergangene Geschichte nicht frei von Differenzen gewesen ist“. Eine Vereinigung der Flotten Italiens und Oesterreich-Ungarns gegen England ist, wie Churchill darlegt, gänzlich unwahrscheinlich; und außerdem, hat man hinzuzudenken, wäre schon die französische Flotte allein dieser Vereinigung gewachsen. Trotzdem — das ist die überraschende der Erklärung bedürftige Schlussfolgerung — bedarf England im Mittelmeer eines stärkeren und moderneren Geschwaders als bisher. Es kann seine Mittelmeerflotte nicht schwächen, wie es im März wollte, sondern muß sie verstärken, um „im Verein mit der Flotte Frankreichs eine Streitkraft zu bilden, die stärker ist als alle möglichen Kombinationen“. Aber nichts ist so sonnenklar, wie daß England nicht um „aller möglichen“ Kombinationen willen vier Invincibles aus der Nordsee herausziehen will, um sie ins Mittelmeer zu schicken. Mit Frankreich verbunden, unbesorgt, daß sich Italiens und Oesterreich-Ungarns Flotten verbinden könnten, und der Ueberlegenheit über eine solche Verbindung sicher: was befürchtet England im Mittelmeer, mit welcher bestimmten neuen Situation, die ihm als ernsthafte Möglichkeit erscheint, rechnet es dort?

2. Eine neue Mittelmeer-Macht?

Wer die Linie der Ereignisse während der letzten vier Monate ziehen will, muß einige feste Punkte im Gedächtnis bestimmen: die Mittelmeerfrage, die England gegenwärtig so lebhaft beschäftigt, ist gerade zu der Zeit aufgetaucht, als die Zusammenkunft von Baltischport angekündigt wurde. Man hat es in England mit gutem Bedacht vermieden, auf diesen nicht bloß zeitlichen Zusammenhang hinzuweisen. Aber wenige Tage nach Baltischport erfuhr man einiges, nicht ganz deutliches, über die neue Phase der englischen Mittelmeerpolitik. Von englisch-französisch-italienischen Abmachungen war zuerst, und dann, genauer, von englisch-französischen Verhandlungen mit Italien (oder Anzapfungen Italiens) die Rede; es handelte sich, so vernahm man, um eine Vereinbarung zur Sicherung des status quo im Mittelmeer. Das ist überall ohne weitere Untersuchung, was es mit dem status quo im Mittelmeer auf sich habe, zur Kenntnis genommen worden; aber eine genauere Ueberlegung war wohl notwendig, um Englands Absichten zu verstehen und,

wie gleich hinzugefügt werden soll, die ablehnende Haltung Italiens, infolge derer es von jenen Abmachungen bald wieder still geworden ist. Gegen wen sollte der status quo, der zweifellos die Anerkennung des italienischen Besitzes von Tripolis in sich schließen mußte, denn festgestellt und gesichert werden? Gewiß nicht gegen Oesterreich-Ungarn. Denn mit den vier Dreadnoughts, welche die Habsburger Monarchie bestenfalls (wenn die neue ungarische Werft wirklich imstande ist, den vierten zu bauen) im Jahre 1915 besitzen wird, kann sie den status quo im Mittelmeer sicherlich nicht zu ändern versuchen. Die Flottenstärken Oesterreich-Ungarns und Italiens sind gegeneinander und beide zusammen sind gegen die französische so genau equilibriert, daß England nicht erst besondere Vereinbarungen treffen muß, um ein Gleichgewicht im Mittelmeer herzustellen. Ins Schwanken könnten die Mittelmeer-Verhältnisse nur geraten, sobald ein neuer Faktor in Rechnung zu stellen wäre, flottenstrategisch und politisch, der bisher keine Rolle gespielt hat. Und die Schritte, die gemacht würden, damit Italien sich für den status quo im Mittelmeer erkläre, können nichts anderes bezweckt haben, als Italiens Zustimmung zur englisch-französischen Anschauung: daß keine Macht, die es noch nicht ist, eine Mittelmeermacht werden dürfe; oder ganz genau gesagt, daß keine Kriegesflotte einer Macht, die nicht eine Mittelmeerküste besitzt, in das Mittelmeer eingelassen werden darf.

Diesjenige Macht aber, die den Einlaß ins Mittelmeer fordert und die, wenn sie ihre stets festgehaltene, wenngleich nicht immer vorgebrachte Forderung durchsetzt, eine neue Situation im Mittelmeer schaffen würde, ist Rußland. Niemand weiß, was in Baltischport besprochen worden ist. Aber die Engländer haben von allem Anfang vorausgesehen und mußten voraussetzen, daß Rußland die Öffnung der Dardanellen für seine Kriegsschiffe in Friedenszeit zur Sprache bringen werde. Denn jedesmal, wenn sich eine Veränderung auf dem Balkan vollzieht, wird Rußland diese Frage wieder auf die Tagesordnung stellen. Das kann einmal, viele Male erfolglos und ungeschickt — wie durch Tscharkow — geschehen und dann amtlich abgeleugnet werden. Aber die Dardanellenfrage ist nicht abzutun; sie bleibt offen, solange die Dardanellen für die russischen Kriegsschiffe verschlossen sind. Es gibt politische Verhältnisse, die durch noch so lange Dauer nicht gefestigt werden können. Dazu gehört Rußlands Einsperrung im Schwarzen Meer. Wer historisch zu denken vermag, kann diese Einsperrung für nützlich, ihre Aufhebung für heftig halten, aber er muß wissen: Es ist undenkbar, daß Rußland sich dem Zwang, den es erträgt, für immer fügt. Auf die Dauer kann sich Rußland ebensowenig die Dardanellen sperren lassen, wie es dulden könnte, daß es in der Ostsee eingesperrt würde. Das Schwarze Meer ist wie die Ostsee kein mare clausum, sondern ein Teil des freien Meeres. Und in der Rolle des betrogenen Betrügers, der (im Geheimvertrag

von 1833) keine fremde Seemacht ins Schwarze Meer hineinlassen wollte und dann (seit dem Londoner Vertrag von 1841) selbst nicht mehr heraus durfte, kann Rußland nicht für alle Zukunft bleiben.

Das ist seit dem Krieg von Tripolis noch gewisser geworden als zuvor. Die Zustimmung Oesterreich-Ungarns zur Oeffnung der Dardanellen besitzt Rußland seit Iswolzkis Zusammenkunft mit Alerenthal in Buchlau, und Graf Berchtold, der dabei Mittler und Zeuge war, ist an diese Zustimmung gebunden. Daß auch Italien — in Racconigi oder später — Rußland eine bindende Zusage gegeben hat, war zu vermuten; durch Italiens ablehnende Haltung gegenüber den jüngsten Bemühungen Englands ist es zur Gewißheit geworden. Und ohne allen Zweifel hat Rußland sich in Baltischport um eine feste Zusage Deutschlands bemüht.

Ob mit Erfolg? Niemand weiß, worin Bethmann Hollwegs große Erfolge in Baltischport bestehen, von denen Herr v. Riberken-Waechter gesprochen hat — und bei nüchterner Erwägung der Zweckmäßigkeit vielleicht besser nicht gesprochen hätte. Aber es ist glaubhaft, daß Bethmann Hollweg in Baltischport etwas erreicht hat, und um so sicherer, daß es etwas Wesentliches dafür geboten hat. Konnte das die Zustimmung zur Oeffnung der Dardanellen sein? Es ist Bismarcks — in den „Gedanken und Erinnerungen“ klar begründete — Ueberzeugung gewesen, daß Deutschland diese Zustimmung gegebenenfalls nicht zu verweigern haben würde. Und Bismarck hat auch schon den Preis genannt, welchen Rußland dafür der Türkei zu zahlen haben würde: die Garantie ihres Territorialbesitzes — nicht bloß gegen äußere, sondern auch gegen innere Feinde.

Heute — das heißt, in der nahen Zukunft, die den italienisch-türkischen Frieden bringen wird, wenn die Türkei nur erst ein handlungsfähiges Ministerium besitzt — wird es sich nicht um eine einseitig russische Garantie des (um Tripolis verringerten) Territorialbesitzes der Türkei handeln wohl aber um dessen europäische Garantie. Denn eine solche Garantie

ist die einzig mögliche Lösung der türkischen Frage — wenn man nicht die andere will, die keine Großmacht wollen kann: die Austreibung der Türken aus Europa. Wie immer der Friede zwischen Italien und der Türkei zustande kommt — und es scheint ja, daß er nicht durch Vermittlung, sondern durch unmittelbares Verhandeln zustande kommen wird — jedenfalls werden dabei große europäische Interessen berührt werden, und so ist es höchst wahrscheinlich, daß nach Abschluß eines türkisch-italienischen Präliminarvertrags eine Großmacht die Einberufung einer Konferenz vorschlagen wird — und daß Rußland diese Großmacht sein wird. Daß die Türkei gern zu einer solchen Konferenz gehen würde, ist ausgemacht. Sie wird dort, nur dort, die ihr nötige wirtschaftliche (handelspolitische) Bewegungsfreiheit erlangen, sie wird Garantien gegen weitere Gebietsamputationen — unter Regelung der Autonomie Kretas — erhalten und sie wird dafür Rußland die Oeffnung der Dardanellen bewilligen.

Wird sich Frankreich dem widersetzen wollen und England sich widersetzen können? Die englische Politik hat seit dem Tode der Königin Viktoria viele Traditionen geopfert, und alles läßt darauf schließen, daß sie auch ihre Tradition in der Dardanellenfrage nicht dauernd festzuhalten vermögen wird. Dann würde Rußland zur Mittelmeer-Macht werden. Aber noch einmal, wie 1908, als Iswolzky in London und Paris enttäuscht ward und sich durch die Zusage von Buchlau wie durch ein Danaergeschenk betrogen glaubte, bereitete sich England zum Widerstand vor. Status quo im Mittelmeer: das heißt, keine Zulassung Rußlands. Weil sich aber die englische Politik nicht sicher fühlt, daß sie den Einzug Rußlands ins Mittelmeer auch wirklich werde verhindern können, gibt es für sie die neue Mittelmeerfrage, von der man vor vier Monaten, weil man nach Scharzhows Abberufung aus Konstantinopel an einen Verzicht Rußlands glaubte, noch nichts wußte. Deshalb will England seine Stellung im Mittelmeer verstärken.

Revue der Presse.

In der Vossischen Zeitung (23. Juli) beschäftigt sich Rechtsanwalt Julius Loewenberg, Berlin, mit der Frage, ob die

Spekulation der Bankbeamten

im Widerspruch mit § 60 HGB., der den Angestellten Geschäfte für eigene Rechnung in dem Handelszweige des Prinzipals verbietet, steht. Loewenberg verneint die Frage. Ungefehlich wäre die Spekulation des Bankbeamten nur, wenn sie tatsächlich „in dem Handelszweige des Prinzipals“ erfolgte. Das ist aber nicht der Fall, denn Spekulationsgeschäfte auf eigene Rechnung fallen nicht in das reguläre Geschäft der Bankiers, das sich auf den Kommissions-

verkehr und das Eintreten als Selbsthändler dem Publikum gegenüber beschränkt. Betreibt der Bankier neben seiner vermittelnden Tätigkeit und neben der Vermögensverwaltung usw. noch Spekulationsgeschäfte, so fällt das ebensowenig in seinen Geschäftszweig wie dies bei einem spekulierenden Kaufmann einer anderen Branche der Fall wäre. — Die Berliner Morgenpost (27. Juli) bespricht einen Erlaß des sächsischen Ministeriums des Innern

gegen das Elektrizitätsmonopol.

Die Gemeinden und Genossenschaften, welche von den großen Elektrizitätsgesellschaften Werke oder Ueberlandzentralen übernommen haben und

für eigene Rechnung weiterführen, zeigen häufig Neigung, sich der hohen Kosten halber dieser Werke wieder zu entäußern und dieselben an die Industrie zurückzuerkaufen. Das Ministerium warnt hier vor eindringlich und hält den Gemeinden vor, wie unvorsichtig es wäre, sich freiwillig seiner Selbständigkeit auf dem so überaus wichtigen Gebiete der Beschaffung elektrischer Kraft zu begeben und sich der Preispolitik der großen Gesellschaften auf Gnade oder Ungnade auszuliefern. Es ist notwendig, auf jeden Fall die Werke durchzuhalten und nicht durch Aufgabe derselben den auf Schaffung eines Elektrizitätsmonopols herauslaufenden Bestrebungen noch den Rücken zu stärken. — Das selbe Blatt (27. Juli) veröffentlicht eine Zuschrift der Leitung des Deutschen Bankbeamtenvereins, in der darauf hingewiesen wird, daß trotz der gegenwärtig höchst verworrenen Situation am goldenen Horn und trotz der außerordentlich bedeutenden Handelsbeziehungen Deutschlands zur Türkei augenblicklich

Konstantinopel ohne Handelsattache

sei. Da es den Anschein hat, als ob zur Besetzung derartiger Posten es mitunter an hinreichend geschulten Persönlichkeiten fehle, so wird vorgeschlagen, die Kreise der volkswirtschaftlich geschulten Bankbeamten, welche auch über spezielle Landeskenntnisse verfügen, zu dieser Karriere heranzuziehen. — Die Geschäftstätigkeit, die

die Thurgauische Hypothekenbank,

ein viel in Deutschland arbeitendes schweizerisches Institut, entwickelt, war von der Züricher Post einer scharfen Kritik unterzogen worden. Es wurde der Bank u. a. vorgeworfen, $3\frac{1}{2}$ Mill. \mathcal{H} . auf zehn Jahre an die Berliner Admiralspalast-Gesellschaft auf eine zweite Hypothek zu einem der damaligen Zeit nicht entsprechenden Zinsfuß ausgeliehen zu haben, wobei sowohl diese Summe für ein einziges Geschäft als relativ für die Bank zu bedeutend bezeichnet, als auch Zweifel an der Deckung der Schuld geäußert wurden. Auch die Sicherheit einer nach Köln ausgeliehenen Summe von 1 Mill. \mathcal{H} . wurde angezweifelt und darauf hingewiesen, daß das eigentliche Tätigkeitsgebiet der Bank doch in der Schweiz und nicht im Ausland liegen solle. Die Kölnische Zeitung (23. Juli) bringt nun eine Erwiderung der Bank, in welcher diese darauf hinweist, daß dem Betrag der Berliner Hypothek sowohl Obligationen in annähernd gleicher Höhe gegenüberständen als auch 2 Mill. \mathcal{H} . von einer Großbank verbürgt und für den Rest ein Grundstück mit Etablissement im Gesamtwerte von 10,8 Mill. ersetzt sei. Die Kölnische Zeitung macht jedoch darauf aufmerksam, daß aus dem übrigen Inhalt der Erklärung hervorgeht, daß eine Verminderung der Liquidität infolge der Berliner Beleihung unzweifelhaft eingetreten ist und daß auch über die Sicherheit der Obligationen nichts gesagt sei. Deutschen Hypothekenspfandbriefen dürften jedenfalls die mit

zweitstelligen Hypotheken gedeckten Pfandbriefe der Thurgauischen Hypothekenbank nicht als gleichwertig zur Seite gestellt werden. — Im Berliner Tageblatt (26. Juli) werden interessante Mitteilungen über

Gründungen unter belgischer Flagge

gemacht. Da die belgische Gesetzgebung recht mild ist und die Kosten der Errichtung einer Aktiengesellschaft relativ klein sind, so ist Belgien ein Eldorado für allerlei Gründer geworden. Bei einer ganzen Anzahl in der letzten Zeit ins Leben gerufener Gesellschaften ist übereinstimmend die Höhe der Bewertung der Gründereinlagen scharf zu bemängeln. So wurden bei der mit einem Kapital von 10 Mill. Franken gegründeten Keram Montangesellschaft dem Einbringer Hugo Traub aus Niederlöbñitz 9 Mill. Franken für gegenwärtig noch mit Hypotheken belastete Grundstücke und Baulichkeiten angerechnet. Da die übrigen 2000 Aktien nur mit 20 % eingezahlt sind, so verfügt die Gesellschaft über ein Betriebskapital von 200 000 Fr. gleich 2 % des Kapitals. Besonders hoch werden auch Optionen bewertet, so bei der fabrique de Quote de Varsovie — Kapital 5 Mill. Fr. — die Einbringung einer Kaufoption mit 1,1 Mill. Fr., bei der Compagnie russo belge forestière Smirnoff — Kapital 8 Mill. Fr. — sogar mit 7,5 Mill. Fr. Die mit einem Kapital von 4,3 Mill. Fr. gegründete Société des Usines de Soierie Kaptzoff hat die aus dem Benutzungsrecht der Fabriken und in einem mittels Zahlung von 1,05 Mill. Fr. ausübaren Kaufrecht der Fabriken bestehenden Einbringungen mit 2,2 Mill. Fr. bewertet. Auch Herr Anton Richolt, der von der Kölner Börse vor etwa einem halben Jahr verwiesene Bankier hat sich in einer belgischen Gründung versucht, indem er sein ursprünglich als G. m. b. H. mit 20 000 \mathcal{H} . begründetes, später als Gewerkschaft betriebenes Bergwerk Antonshall in eine Aktiengesellschaft namens Compagnie Minière des Ardoisières du Rhin mit einem Nominalkapital von $1\frac{1}{2}$ Mill. Fr. eingebracht hat. Für seine Einlage erhielt er Aktien im Betrage von 350 000 Fr. Es braucht kaum besonders betont zu werden, daß von einer Beteiligung an dieser, wie auch bei den vorhin genannten Gesellschaften abzuraten ist. — Das gleiche Blatt (25. Juli) bringt einen Aufsatz von Max Oske über die

Verlosungchancen von Anleihen.

Angeichts des stetigen Rückgangs der Kurse seitverzinslicher Werte wird die Aufmerksamkeit des Publikums stärker auf die Tilgungchancen der Papiere hingelenkt. Beispielsweise bei der 3%igen Regensburger Stadtanleihe, die sich bei einem gegenwärtigen Kursstande von 83 % mit 3,61 % verzinst und die einen Verlosungsgewinn von 17 % innerhalb 43 Jahren, bis 1935, erzielen muß — die Hälfte der einlaufenden Stücke muß sogar schon in 23 Jahren getilgt sein —, ist noch ein jährlicher Durchschnittsgewinn von $\frac{17}{23}$ gleich $\frac{3}{4}$ % hinzuzurechnen. Bei

der 3½%igen bis 1932 halb und bis 1948 gänzlich zu tilgenden Bamberger Stadtanleihe, die sich zurzeit mit 3,91 % verzinst, ist die Verlosungschance als Durchschnittsgewinn mit 0,55 % jährlich einzusetzen. Besonders beliebt sind gegenwärtig beim Publikum die Anleihen mit noch relativ kurzer Tilgungsfrist, deren Verzinsung zwar vergleichsweise keine höhere ist, bei denen aber die verstärkte Auslösung einen gewissen Schutz gegen Kursverluste bietet. — Die Deutsche Tageszeitung (25. Juli) bespricht die Maßregeln, die in Frankreich, England und Oesterreich zum

Schutz gegen Erbschaftsteuerhinterziehungen

in Anwendung gebracht werden. Frankreich, das seit dem 18. Jahrhundert eine Erbschaftsteuer kennt, hatte 1901 die Einrichtung getroffen, daß die Bankgeschäfte vor der Uebergabe an die Erben oder binnen 14 Tagen nach dieser über alle zu einer Erbschaft gehörenden Wertpapiere usw. der Steuerbehörde ein Verzeichnis einzureichen hatten. Diese Vorschrift wurde, als die Gemeinschaftdepots aufkamen, durch Anzeigepflicht für diese abgelöst. Lebensversicherungsgesellschaften durften Auszahlungen nur gegen Einholung einer Bescheinigung der Steuerbehörde vornehmen. Die wachsende Flucht des mobilen Kapitals vor der Steuer ins Ausland machte eine Ausdehnung der Anzeigepflicht auf alle Fälle, in denen die Erben im Auslande ansässig waren, notwendig. Da aber immer noch der Steuer erhebliche Summen durch Deponierungen von Wertpapieren in ausländischen Banken verloren gingen, wurde 1907 mit England ein Vertrag auf Austausch der Aufnahmen der Erbschaftsmassen geschlossen. Da das mobile Kapital in andere Länder übergang, wurde ein Gesetz angenommen, nach dem Auslandserbstaaten nur gegen Erwerb einer von der Steuerbehörde ausgestellten, mit einem genauen Verzeichnis der Erbschaftgegenstände versehenen Bescheinigung angetreten werden können. Tritt ein Erbe, ohne innerhalb zweier Jahre eine solche Bescheinigung zu verlangen, eine Auslandserbenschaft an, so geht er dieser zugunsten desjenigen nachstehenden Erben, der sich eine gesetzliche Bescheinigung verschafft hat, verlustig. In England muß die Verteilung jeder größeren Erbschaft unter Assistenzen eines Juristen geschehen, der verpflichtet ist, ein richtiges Inventar derselben dem Gerichte vorzulegen. Banken und Versicherungsgesellschaften nehmen keine Auszahlungen an die Erben vor, ehe sie nicht dem Gericht ein Verzeichnis vorgelegt haben und die Steuer von der auszahlenden Summe in Abzug gebracht worden ist. Oesterreich hat den Offenbarungseid der Erben sowie scharfe Kontrollmaßregeln gegen Schenkungen zum Zweck der Steuerhinterziehungen angeordnet. — Die *Kölnische Volkszeitung* (26. Juli) macht einige bemerkenswerte Mitteilungen über

städtische Hypothekenbanken,

welche eine ganze Anzahl von deutschen Groß- und Mittelstädten neuerdings zum Zwecke der Erleichterung

der Kapitalbeschaffung zum Bau kleinerer Wohnungen errichtet haben. Diese Hypothekenämter beileihen in der Regel bis 75, in Barmen 3. B. sogar 90 % des Tagwertes zu Zinssätzen von 3½ bis 6 % und bei Tilgungssätzen von 1 bis 2½ %. In Neuß, das besonders interessante Erfahrungen aufzuweisen hat, kamen Tilgungssätze zwischen 2¼ und 12½ zur Anwendung, der meist gewählte Satz betrug 4½ %. Verluste hat diese Stadt, die bisher mit ihren Beleihungen sehr günstige Erfahrungen gemacht hat, noch nirgends erlitten. Die anfänglich für diese Zwecke bewilligte Summe von ½ Mill. *M.* mußte sehr bald auf 1 Mill. erhöht werden, da bereits bis zum 17. Februar d. J. im ganzen 256 zweite Stellen im Gesamtbetrage von 1,1 Mill. beliehen waren, von denen bis jetzt 208 000 *M.* zurückgezahlt sind. — Die *Bauwelt* (25. Juli) bringt als Resultat einer Umfrage eine sehr instruktive Tabelle, welche als Beitrag zum Studium der

Entwicklung der deutschen Großstädte

das prozentuale Wachstum der Bevölkerung einer großen Zahl deutscher Städte in der Zeit zwischen den beiden letzten Volkszählungen, also seit 1. Dezember 1905, sowie das Verhältnis der bebauten Stadtfläche zur Bevölkerung veranschaulicht. Prozentual das stärkste Bevölkerungswachstum weist Wilmersdorf mit 90,60 % auf, das seinen Zuwachs aus dem unerschöpflichen Menschenreservoir Berlin bezieht. Auch die übrigen berliner Vororte und Nachbarstädte wie Neukölln (64,6 %), Lichtenberg (57,39 %) und Charlottenburg (33,24 %) stehen mit an erster Stelle. Günstige Ziffern weisen auch Oberhausen (75,06) und Mex (44,90, letzteres allerdings infolge von Eingemeindung) auf, am schlechtesten schneiden Kassel (0,81) und Danzig (0,6) ab. Was das Verhältnis der bebauten Fläche zur Einwohnerzahl anbelangt, die zuverlässige vergleichsweise Rückschlüsse auf die Bebauungsintensität zuläßt, so ergibt sich beispielsweise, daß in Neukölln 252 000 Einwohner auf einer Fläche von 283,15 ha und in Wilmersdorf 121 000 Einwohner auf 238 ha zusammengedrängt leben, während auf der anderen Seite in Bremen 250 000 Menschen auf 1841 ha, in Duisburg 238 000 auf 1232, in Oberhausen 91 000 Einwohner auf 683,5 ha und in Hannover 306 000 auf 1085 ha leben. In Ulm, das durch seine bodenreformerischen Bebauungsintentionen bekannt ist, haben die 56 000 Einwohner mit 325 ha bebauter Fläche zirka 5½ mal so viel Bewegungsfreiheit wie in Neukölln. — Auf welche Schwierigkeiten das

staatliche Lebensversicherungsmopol in Italien

bei seiner Durchführung stoßen wird, erhellt aus einer Aufstellung des privaten Kapitals, das bis jetzt in Italien gearbeitet hat und nunmehr abgefunden werden muß. Richard Calwer gibt in seiner Arbeitmarkt-Korrespondenz (29. Juli) die Zahl der bis zum Jahre 1909 in Italien arbeitenden Lebensversicherungsgesellschaften mit 61 an, ihr Kapital betrug 349,64 Mill. Lire; Policen hatten sie

im Gesamtbetrage von 274,59 Mill. ausgegeben. Das Gesamtkapital der Versicherungssumme stellte sich auf 1,6 Milliarden, die versicherte Jahresrente auf 6,50 Mill. Lire. Von den erwähnten 61 Gesellschaften waren 35 inländische, die zusammen an der Versicherungssumme mit 684,41 Mill. Lire beteiligt waren. Der Rest von 930,13 Mill. Lire entfiel auf 26 ausländische Unternehmungen.

Aus den Börsensälen.

Die teilweise erheblichen Kurssteigerungen der vorigen Woche scheinen in den letzten Tagen bei der Börsenspekulation das Gefühl hervorgerufen zu haben, dass sie in ihren Hausse-Engagements etwas zu weit gegangen ist. An einzelnen Tagen überwogen namentlich am Kassa-Industriemarkt die Realisationen sehr stark, und die Kursrückgänge würden noch bei weitem schärfere Formen angenommen haben, wenn nicht das Publikum die Ware zu den niedrigeren Kursen als billig angesehen und aufgenommen haben würde. Allerdings sind seitens der Kommissionsfirmen, namentlich seitens der Depositenkassen einiger Grossbanken, die Bemühungen kräftig fortgesetzt worden, die Kundschaft wieder stärker an der Börse zu interessieren. Die Wochenberichte der Grossbanken waren durchweg auf einen sehr zuversichtlichen Ton gestimmt, und eine von den Grossbanken hat sogar eine erneute Kurssteigerung am Ultimomarkte in Aussicht gestellt mit der Begründung, dass die Börsenkurse der Aufwärtsbewegung der Industrie während des letzten Jahres nicht genügend Rechnung getragen haben. Diese Bemerkung kann freilich keine allgemeine Gültigkeit beanspruchen. Denn namentlich soweit der Kassamarkt der Industrieaktien in Betracht kommt, haben die Kurse vorwiegend Erhöhungen, teilweise von ganz beträchtlichem Umfange, erfahren. Aber auch die Hauptpapiere des Terminmarktes sind gegen den vorjährigen Stand nicht wesentlich gesunken, wie von der Grossbank behauptet worden war. Allerdings weist eines der Industriepapiere, dem diese Bank nahesteht, aus anderen Gründen einen erheblichen Kursrückgang im letzten Jahre auf, und aus der Verallgemeinerung dieser Beobachtung ist vielleicht das nicht ganz zutreffende Urteil entstanden. Doch verdient diese Bemerkung in dem Wochenbericht noch aus einem anderen Grunde Kritik. Bisher hat es als unantastbare volkswirtschaftliche Erfahrung gegolten, dass sich die Aufwärtsbewegung der Konjunktur an der Börse und in der Industrie in dem Verhältnis vollziehe, dass die Börsenkurse dem industriellen Aufschwung vorwegeneilen. Die wirtschaftliche Konjunktur erreicht in der Regel erst dann ihren Höhepunkt, wenn in der Börsenhause bereits der Gipfel überschritten ist. Wenn jetzt sich die Erscheinung beobachten lässt, dass an der Börse die höchsten Kurse, wenigstens der

schwersten Industriewerte, nicht mehr behauptet werden, dagegen Beschäftigung und die Preise der Industrie einen Gipfelpunkt erreicht haben, so wird nach alter Erfahrung vielleicht der Schluss berechtigt sein, dass es nun auch im Wirtschaftsleben wieder etwas nach unten geht. Etwas leichtsinnig ist es dagegen, das Verhältnis herumzudrehen und nun anlässlich der Hochkonjunktur eine neue Börsenhause in Aussicht zu stellen. So oft eine solche in der letzten Zeit versucht worden ist, jedesmal ist der Spekulation schon nach kurzer Zeit der Atem ausgegangen. Auch das Resultat der augenblicklich lebhaften Bemühungen, dem aus der Sommerfrische zurückkehrenden Publikum das Börsenbett recht hoch aufgeschüttelt vorzubereiten, kann durchaus noch nicht sicher prophezeit werden. Ein recht schlechtes Zeichen ist es jedenfalls, dass die Börsenspekulation nicht bei der Stange bleibt, sondern schon jetzt, noch in den Ferien, durch ihre Realisationen die Kurse wieder drückt. Ueber die Natur der letzten Aufwärtsbewegung herrscht nämlich auch in Börsenkreisen eine geteilte Meinung. Während von einer Seite die grossen Finanzinstitute selbst als die Urheber der Kurssteigerungen bezeichnet werden, spricht man auch von einer sogenannten „Kommissionhause“, von dem Versuch der stellvertretenden Börsenvertreter und Bankenleiter, auf eigene Gefahr die Kurse zu treiben. Dann könnte freilich die Rückkehr der eigentlichen Leiter der Bewegung ein schnelles Ende bereiten.

* * *

Auf einer sicheren Grundlage scheint sich im Gegensatz zu fast allen anderen Marktgebieten die Aufwärtsbewegung der Kohlenwerte zu vollziehen. Diese sind erst in der letzten Woche von der Börsenspekulation wieder entdeckt worden, als eine Reihe von Kohlenbergwerken für das zweite Quartal 1912 glänzende Ausweise von Betriebsüberschüssen veröffentlichte. Im Grunde kann diese Besserung der Ertragnisse des Kohlenbergbaues nicht überraschen. Schon vor einigen Monaten ist gerade im „Plutus“ auf die grossen Vorteile hingewiesen worden, die den reinen Kohlenzechen durch den Anschluss des preussischen Fiskus und der übrigen Aussenseiter an das rheinisch-westfälische Kohlensyndikat erwachsen müssen. Als dann vor einigen Wochen das Kohlensyndikat wirklich die in Aussicht gestellte Ermässigung der Umlagelast von 12 % auf 9 % durchführte, habe ich abermals auf die den reinen Zechen daraus erwachsenden bedeutenden Gewinne aufmerksam gemacht. Denn diese 3 % weniger Umlage bedeuten einen reinen Mehrerlös von 3 % des Bruttoerlöses aus der Kohlenproduktion. Von einigen Zechen ist denn auch ausdrücklich auf diese Umlageermässigung zur Begründung der überraschenden Besserung in den Betriebsergebnissen hingewiesen worden. Gerade bei den grössten Kohlenbergwerken, bei der Harpener Bergbau-Gesellschaft und der Bergwerks-Gesellschaft

Hibernia, ist die Besserung am deutlichsten hervorgetreten. Die Börse hat es, seitdem diese Ausweise veröffentlicht sind, sehr eilig gehabt, die Kurse der Kohlenwerte heraufzusetzen, die monatelang fast vollkommen vernachlässigt waren. Fast sämtliche Aktien von reinen Kohlenbergwerken haben sich im Verlauf des ersten Halbjahres erhebliche Kursabschläge gefallen lassen müssen. Auch die kräftige Erhöhung der letzten Woche hat bei den meisten Papieren den Rückgang noch nicht ausgeglichen. Vielmehr stehen die Kurse noch unter dem Niveau vom Beginn des Jahres. Freilich hat in der Zwischenzeit der Bergarbeiterausstand die Einnahmen geschmälert, doch konnte andererseits das Kohlen-syndikat auch seinen Absatz auf Kosten der Konkurrenz erweitern.

* * *

Am Terminmarkt hat sich die Realisationslust der Börsenspekulation nicht in so erheblichem Umfange gezeigt wie im Kassaverkehr, aus dem einfachen Grunde, weil hier auch die Hausseengagements wesentlich geringer geworden sind. Die Börse wird hier anscheinend die Furcht vor Kapitalserhöhungen nicht los. Der Schreck, den ihr die Emission der jungen 30 Mill. *M* Deutsch-Luxemburger Aktien in die Glieder gejagt hat, ist noch nicht vergessen. Namentlich beim Phönix wollen die Gerüchte nicht verstummen, dass die Gesellschaft bald wieder neue Mittel aufnimmt, um ihre grossen Erweiterungen im südwestlichen Industrieviertel zu bezahlen. Der Phönix ist an die Bauten von Hochöfen und Stahlwerken in Lothringen-Luxemburg zuletzt herangegangen, und noch ist nichts Genaueres über den Umfang seiner Pläne bekanntgeworden. Daher kann sich auch die Version der Kapitalserhöhung an der Börse behaupten. Den gegenteiligen Erklärungen von Verwaltungseite schenkt die so oft getäuschte Spekulation jetzt keinen rechten Glauben mehr.

* * *

Ein schwarzer Tag war für viele der vergangene Freitag. Die am Hansa-markte von Woche zu Woche, von Tag zu Tag immer mehr in die Enge getriebene Baissespekulation nahm Rache an der Gegenpartei. Das Gespenst des Stückemangels war ihr immer wieder vor die Augen gestellt worden. Es hiess, dass $\frac{4}{5}$ des Aktienkapitals in feste Hände übergegangen seien und dass auch das letzte Fünftel den Fixern nicht zur Lieferung ausgehändigt werden würde. Daher nahmen von Tag zu Tag die Angstdeckungen zu. Erst am Freitag schien man in Kreisen der Börsenspekulation zu erkennen, dass der Alarm blind gewesen war. Die Baissiers hatten so viel gedeckt, dass fast keine Blankoengagements mehr vorhanden waren, von einem Dekouvert schon gar nicht mehr zu reden. Der Bedarf an Hansa-Aktien war plötzlich so gering, dass jetzt umgekehrt die kleinen

Haussiers in Angst gerieten, ihre nicht reportfähigen Engagements nicht mehr verkaufen zu können. Nach einer Stunde abwartenden Verkehrs, einer Stille vor dem Sturm, setzte plötzlich ostentatives Angebot ein. Die Kurse wurden von Prozent zu Prozent heruntergetrieben, und viele Prozente verschwanden oft, ehe 5000 Taler gehandelt werden konnten. Dass es sich um einen planmässigen Vorstoss der Baissepartei, einen „Einbruch“, gehandelt hat, kann schon daraus geschlossen werden, dass für die Verbreitung von beängstigenden Gerüchten reichlich rechtzeitig gesorgt worden war. Alles mögliche Schlechte wurde plötzlich über die Hansaaktien in den Börsensälen erzählt. Ein Wirbelwind schien die Versionen von ungeheuerlichen Bankenforderungen bei der Reportierung, von Schwierigkeiten in der Abnahme gekaufter Riesenposten Hansaaktien und noch Schlimmeres in jedes Ohr zu tragen. Die eben noch so vernünftigen Haussiers waren vor Angst wie gelähmt; sie versuchten gar keinen ernstlichen Widerstand, sondern warfen ihre kleinen Engagements so eilig auf den Markt, dass sie in kurzer Zeit einen Kurssturz um fast 30 % herbeiführten. Da tauchten mit einem Male zahlreiche Käufer für die Aktien auf. Die Haussiers warfen ihnen, entzückt über ihr endliches Erscheinen, noch alles Material in die Bücher, die kaum Platz für so viele kleine Posten hatten. Der „Einbruch“ hatte schon nach einer Stunde vollsten Erfolg und reiche Beute gebracht. Der Hansa-markt war wieder frei für die neue Hausse.

I. V.: Dr. Hermann Zickert.

Umschan.

Herr Rechtsanwalt Loewenberg schreibt mir: „In Ihrem

Unerlaubte Sanierung. Heft No. 29 (Seite 557) bringen Sie einen „Gegen das Gesetz“ überschriebenen Artikel, dessen Rechtsausführungen im ersten Teil nicht als zutreffend anerkannt werden können und geeignet sind, die Aktionäre der Vereinigten Werkstätten für Kunst im Handwerk A.-G. in Bremen zu einer unbegründeten Anfechtungsklage zu veranlassen. Der Verfasser meint, der Sanierungsplan dieser Gesellschaft verstosse gegen das Gesetz, weil nach ihm 5 Aktien ohne Zuzahlung in eine Stammaktie zusammengelegt, gegen Zuzahlung von *M* 2000, aber für 5 alte Aktien 3 Vorzugaktien gewährt werden sollen. Er begründet seine Ansicht mit dem bekannten Urteil des Reichsgerichts aus dem Jahre 1902. Gemeint ist das Urteil vom 15. Oktober 1902, das den Sanierungsplan des Märkisch-Westfälischen Bergwerksvereins für ungültig erklärte. Dieses Urteil gestattet sowohl die Gewährung von Vorzugaktien gegen Zuzahlung, als auch die gleichzeitige Zusammenlegung der Aktien durch Mehrheitbeschluss. Solche kombinierten Beschlüsse sind also grundsätzlich gültig. Für unzulässig erklärt das Reichsgericht nur, wie der Verfasser zutreffend zitiert, einen Beschluss, der den nichtzuzahlenden Aktionären androht, dass ihre Aktien „in einem un-

günstigeren Verhältnis als die anderen Aktien“ zusammengelegt werden. Weil der Märkisch-Westfälische Bergwerksverein den Aktionären, die \mathcal{M} 800 zuzahlen, gestattete, 5 Stammaktien über zusammen \mathcal{M} 3000 mit \mathcal{M} 1200 an Zahlungstatt zu geben, also 40% des Nennbetrages zu behalten, während die keine Zuzahlung leistenden Aktionäre sich eine Zusammenlegung ihrer Aktien im Verhältnis von 4 zu 1 gefallen lassen sollten, also nur 25% des Nennbetrages behalten durften, deshalb ist dieser Sanierungsbeschluss als ungesetzlich aufgehoben worden. Diese ungleichmässige und deshalb ungesetzliche Behandlung der Aktionäre enthält aber der Sanierungsplan der Vereinigten Werkstätten nicht, denn nach ihm behalten alle Aktionäre gleichmässig nur 20% des Nennbetrages ihrer Aktien, gleichviel ob sie die Zuzahlung leisten oder nicht; die alte Beteiligung von \mathcal{M} 5000 wird durchweg auf \mathcal{M} 1000 herabgesetzt und die Einzahlung von \mathcal{M} 2000 ist in Wahrheit keine Zuzahlung auf die alten Aktien, sondern enthält die Uebernahme zweier neuen Aktien zu pari. Dass die auf 20% herabgesetzte alte Beteiligung mit Vorzugsrechten ausgestattet wird, wenn der Aktionär für \mathcal{M} 2000 bar 2 Vorzugaktien bezieht, ist nach dem Reichsgerichtsurteile nicht zu beanstanden, da dieses ja ausdrücklich gestattet, die Stammaktien zu einem Betrage auf die Vorzugaktien in Zahlung zu geben, sofern dadurch nur im Resultat die Aktien der nicht zuzahlenden Aktionäre nicht im ungünstigerem Verhältnis zusammengelegt werden, als die der Zuzahlenden. Innerhalb dieser Grenze liegt aber, wie oben gezeigt, das Ergebnis des nicht gerade glücklich gefassten Sanierungsplanes der Vereinigten Werkstätten und deshalb ist dieser Teil des Planes gemäss dem Urteil des Reichsgerichts vom 15. Oktober 1902 gültig.*

Herr Rechtsanwalt Loewenberg gibt selbst zu, dass der Beschluss der Generalversammlung der „Aktiengesellschaft Vereinigte Werkstätten für Kunst im Handwerk“ nicht gerade glücklich gefasst ist. Das ist doch ein sehr milder Ausdruck. Denn die Fassung ist in der Tat sehr unglücklich. Ich zweifle gar nicht daran, dass man im Effekt das hat erzielen wollen, was Herr Rechtsanwalt Loewenberg anführt, nämlich sämtliche Aktien im Verhältnis von 5 zu 1 zusammenzulegen und die Uebernahme neuer Aktien zu pari durch die Aktionäre zu veranlassen. Wenn man aber dementsprechend den Generalversammlungsbeschluss gefasst haben würde, so hätte man natürlich die neu auszugebenden Aktien verstempeln müssen. Um nun diese Verstempelung zu umgehen, hat man die „nicht glücklich gefasste“ Form gewählt, die vorliegt. Damit ist man aber von der Skylla in die Charybdis gekommen. Man spart zwar den Stempel, hat aber den ganzen Entschluss ungültig gemacht. Denn so wie der Beschluss vorliegt, bedeutet er eben eine vollkommen ungleichartige Behandlung derjenigen Aktionäre, die zuzahlen, und derjenigen, die die Zuzahlung nicht leisten. Wer die Zuzahlung leistet, bekommt nicht nur dafür Vorzugsrechte eingeräumt, sondern seine Aktien werden in einem günstigeren Verhältnis zusammengelegt, als die Aktien dessen, der die Zuzahlung nicht geleistet hat. Das ist ja auch ganz deutlich dann ersichtlich, wenn

man die Sache von der entgegengesetzten Seite aus betrachtet: Wäre der Beschluss gesetzmässig gefasst, so hätte er dahin lauten müssen, dass alle Aktionäre im Verhältnis von 5 zu 1 zusammenlegen und dass ausserdem den Aktionären ein Bezugsrecht dergestalt eingeräumt wird, dass jeder Besitzer einer zusammengelegten Aktie zwei Vorzugsaktien zu pari beziehen darf. Dann hätte aber kein Aktionär auf \mathcal{M} 3000 Vorzugsrechte gehabt, sondern immer nur auf \mathcal{M} 2000, und wäre gleichzeitig Besitzer einer Stammaktie von \mathcal{M} 2000 geworden. Man kann eben nur entweder neue Vorzugsaktien ausgeben oder alte Aktien durch Zuzahlung zu Vorzugsaktien machen. Dagegen beides zugleich tun — einerseits Vorzugsaktien ausgeben und andererseits denjenigen Aktionären die von der Vergünstigung des Vorzugsrechtes Gebrauch machen, auch noch ihre alten Stammaktien in Vorzugsaktien umzuwandeln, das bedeutet eben eine ungleichmässige Behandlung.

* * *

Im übrigen aber ist es im vorliegenden Fall ja ganz gleichgültig, ob diese Gestalt des Generalversammlungsbeschlusses gesetzlich ist oder nicht, da, wie ich im vorletzten Plutusheft ausführte, ein anderer Teil des Generalversammlungsbeschlusses sich ohne weiteres als gesetzwidrig charakterisiert. Es ist nicht uninteressant, dass Herr Rechtsanwalt Loewenberg auf diesen Punkt nicht eingeht. Ich hatte im letzten Plutusheft bereits ausgeführt, dass über die Vorrechte, die die neuen Vorzugsaktien bei der Liquidation geniessen sollen, ein Beschluss gefasst wurde, der folgendermassen lautet: „Bei Auflösung der Gesellschaft erhalten aus dem Gesellschaftsvermögen vorweg die Vorzugsaktien etwaige rückständige Dividende und den Nennbetrag ihrer Aktien. Sodann erst die übrigen Aktionäre nur den Nennbetrag ihrer Aktien“. Es unterliegt gar keinem Zweifel, dass dieser Beschluss ganz unzulässig ist. Man kann allerdings den Vorzugsaktien für den Fall der Liquidation jede vorzugsweise Bestätigung ausmachen. Nur muss der Grad der Bevorzugung von vornherein genau fixiert sein. Es würde also nichts dem im Wege stehen, dass die Generalversammlung beschliesst, ausser dem Nennwert auf die Vorzugsaktie im Falle der Liquidation noch ein Agio von 50 oder gar von 100% auszuzahlen und danach erst aus dem verbleibenden Rest die Stammaktien zu befriedigen. Aber das Recht auf Dividendenzahlung darf nicht auf die Liquidation erstreckt werden. Feste Zinsen auf Aktien dürfen — ausgenommen den Fall der Bauzinsen — nicht bezahlt werden und Dividenden sind lediglich aus dem Gewinn, nie aber aus dem Kapital zu zahlen. Diese Vorschrift ist nun zunächst eine Prophylaxe, die wesentlich die Gläubiger einer Aktiengesellschaft schützen soll. Aber sie ist doch gleichzeitig auch eine Schutzvorschrift für die Aktionäre und diese Schutzvorschrift gewinnt dann ganz besondere Bedeutung, wenn es drei Kategorien von Aktionären gibt, denn dann sind die Stammaktionäre ganz besonders daran interessiert, dass die Vorzugsaktionäre keine ungerechtfertigten Dividenden ausgezahlt erhalten. Wenn es wirklich möglich wäre, dass für den Fall der Liquidation plötzlich früher nicht bezahlte Dividenden fällig werden, obwohl kein Gewinn vorhanden ist, dann wäre ja der Fall denkbar, dass

bei einer Gesellschaft, die jahrelang keine Dividenden hat verteilen können, die aber vielleicht ein wertvolles Grundstück besitzt, die Vorzugsaktionäre die Liquidation beschliessen und auf diese Weise dafür sorgen, dass aus dem Liquidationserlös — der niemals einen Gewinn darstellt, auch wenn im Sinne des Aktiengesetzes bei der Liquidation für die Aktien mehr als der Pariwert gezahlt wird — ihnen in Form der Nachzahlung von Dividenden ein anständiges Agio gezahlt wird,

Schikane. Man schreibt mir: „Es ist eine ziemlich alltägliche Erscheinung geworden, das Machtmittel der Aktie zu benutzen zur Erreichung von Zwecken, die im Grunde mit der Aktie und der Gesellschaft, an der diese einen Anteil repräsentiert, gar nichts oder nur indirekt zu tun haben. Besonders die Kali-Industrie mit ihren verschlungenen Schicksalen, ihren komplizierten Finanzkünsten und ewigen internen Kämpfen, mit ihren stark ins Personelle zugespitzten Fehden war und ist ein Tummelplatz der Schikanepolitiker. Das bekannteste Beispiel war die Methode, mit der eine Partei von Kaliinteressenten die Sollstedt'schen Aussenseitergelüste bekämpfte. Ueber Nacht wurden die von den selbständigen Amerika-Abschlüssen Sollstedts bedrohten Kalipolitiker, die von einem Zusammenbruch des Syndikats, ja auch nur von einem Preiskampf das schlimmste für ihre Werke zu befürchten hatten — zu einer „Schutzvereinigung“ der Kaliwerke Aschersleben! Sie wollten dieses Werk, wohlverstanden als dessen Aktionäre, behüten vor der „falschen“ Politik, die Sollstedt trieb. In Wirklichkeit handelte es sich darum, Herrn Hermann Schmidmann, den Hauptbesitzer von Sollstedt, an das man direkt nicht herankam, in seiner Eigenschaft als Grossaktionär und — ursprünglich — Aufsichtsratsvorsitzender von Aschersleben so lange und so intensiv das Leben sauer zu machen, bis er mürbe wurde. Der Kampf richtete sich auf gleichem Wege gegen die Diskontogesellschaft, der verleidet werden sollte, dem widerpenstigen Gegner der Syndikatspolitiker weiter Gefolgschaft zu leisten. Die mit endlosen Generalversammlungen mit öffentlichen Angriffen, mit Prozessen u. a. m. hartnäckig durchgeführte Schikanierfehde, zu der manche Eigentümlichkeiten der Geschäftstaktik der Kaliwerke Aschersleben leider Handhaben boten, hatte letzten Endes Erfolg. Der Schmidmann-Konzern wurde in das Syndikat gezwungen, freilich erst, nachdem das Kaligesetz seinen Widerstand des inneren Halts beraubt hatte. Es hat nun ganz den Anschein, als ob in der Kali-Industrie in einem anderen Streitfalle jetzt wieder nach dem bei Aschersleben bewährten Rezept gearbeitet werden soll. Der Fall scheint das Signum „Stern contra Kempner“ tragen zu wollen. Die Bankfirma Stern & Co. in Hannover ist bekanntlich die Seele der Opposition, die sie gegen die vom Fürstenkonzern inszenierten Transaktionen bei dem Kaliwerke Sarstedt Aktiengesellschaft ins Leben rief. Der Fall selbst ist im „Plutus“ schon erörtert worden. Der juristische Kopf der komplizierten Sarstedt-Transaktionen ist der Geheime Justizrat Maximilian Kempner, Aufsichtsratsmitglied von Sarstedt und dessen Prozessführer. Geheimrat Kempner aber ist zugleich auch Vorsitzender des Aufsichtsrats der Heldburg-Aktiengesellschaft. Die Heldburg-Gesellschaft

steht vor, bzw. in einer für sie sehr bedeutsamen Finanztransaktion. Sie will die engen Beziehungen, in denen sie seit einiger Zeit zu der Kaligewerkschaft Rastenberg steht, zur völligen Uebernahme dieses Unternehmens ausbauen. Dazu bedarf Heldburg der Zustimmung seiner Aktionäre, da der Kaufpreis für die fehlenden Rastenberg-Kuxe durch 7 Millionen Mark Heldburgobligationen belegt bzw. beschafft werden muss. In diesem Augenblicke erscheint die Bankfirma Stern & Co. in Hannover, die schon früher in den Generalversammlungen von Heldburg Herrn Kempner-Sarstedt entgegen getreten war, wieder und zwar diesmal mit einem flammenden Anklage-Aufruf gegen die Heldburg-Verwaltung auf dem Plan. Als treuer Eckart der Aktionäre warnt die Firma diese vor den eigensüchtigen Geschäftsplänen der Verwaltungsbanken, die Heldburg allen möglichen „Schutt“ aufladen wollten. Warnt die Aktionäre weiter davor, diesen Banken oder ihren „Schleppern“ Aktien anzuvertrauen und er bietet sich zu reeller Vertretung. Mit dieser Opposition scheinen in erster Linie Herrn Kempner Ungelegenheiten bereitet werden zu sollen. Warum? Die Spuren sind einigermaßen deutlich. Die Angelegenheit verdient registriert zu werden, um die Seitenwege zu zeigen, auf denen der im Aktienrecht Wohlbewanderte seine Ziele, den Gegner mürbe zu machen, zu verfolgen vermag. Bei Heldburg wird die geschlossene Aktienmacht der Banken die Opposition wohl wenig wirksam werden lassen. In anderen Fällen aber vermag eine derartige Opposition, besonders wenn sie mit dem erforderlichen Tamtam auftritt, wohl Verwirrung in die Kreise der Aktionäre und Störungen in das Leben einer Gesellschaft hineinzutragen. Denn die Zahl der Urteilsfähigen und derer, die hinter die Kulissen zu sehen in der Lage sind, ist immer gering in der grossen Masse der Aktienbesitzer. Diese Bemerkungen zu der Sternschen Heldburg-Opposition haben, worauf noch hinzuweisen ist, nichts zu tun mit der Frage, ob an sich die Ausübung der Option auf die Rastenberg-Kuxe für Heldburg zweckmässig ist oder nicht. Das steht auf einem anderen Blatt.

Ostmarkenpolitik. Die Direktion der Ostbank für Handel und Gewerbe schreibt mir: „In Heft 30 Ihrer geschätzten Zeitschrift bezeichnen Sie uns in einer Antwort als „Instrument“ der Preussischen Ostmarkenpolitik. Wir bemerken hierzu ergebenst, dass wir unter „Instrument der Preussischen Ostmarkenpolitik“ nur die Einwirkung der Regierung bei uns nach der politischen Seite hin herauslesen können. Diese Ihre Ansicht dürfte aber nicht zutreffend sein. (Ich habe auch durchaus nicht von „Politik“ sprechen wollen. Die preussische Ostmarkenpolitik ist Wirtschaftspolitik, zu deren Durchführung man eine Bank braucht. G. B.) In den früheren Jahren waren die Kreditinstitute des Ostens durchweg kapitalarm. Um nun dem Osten stärkere Geldmittel zur Verfügung zu stellen und so zu dessen rascheren wirtschaftlichen „Hebung“ beitragen zu können, entschloss sich unter Finanzminister Miquel die Königliche Seehandlung, sich bei uns mit Kapital zu beteiligen. Die Regierung bezweckte also durch diese Beteiligung der Seehandlung lediglich wirtschaftliche Zwecke, irgendwelche politischen Motive sprachen hier nicht mit.“

Plutus-Merktafel.

Man notiere auf seinem Kalender vor:¹⁾

Freitag, 2. August 2 1/2 %	Düsseldorfer Börse. — Ironmonger-Bericht. — Reichsbankausweis. — G.-V.: Maschinenfabrik Rockstroh & Schneider, Baumwollspinnerei Rothe Erde. — Schluss des Bezugsrechts Aktien Maschinenfabrik Oberursel.
Sonnabend, 3. August 2 5/8 %	Bankausweis New York. — Zahltag Paris. — Durrings Kaffeestatistik. — Juli-Ausweis Luxemburgische Prinz Heinrichbahn. — G.-V.: v. Poncet Glashüttenwerke, Mecklenburgische Friedrich-Wilhelms-Eisenbahn, Zuckerfabrik Neuteich. — Schluss des Bezugsrechts Aktien Maschinenbau-Ges. Beck & Henkel.
Montag, 5. August 2 7/8 %	Essener Börse. — Juli-Ausweis Franzosen, Lombarden. — Schluss der Einreichungsfrist Aktien Löhnberger Mühle, Bezugsrechts Maschinenfabrik vorm. Gebr. Guttmann, Bezugsrechts Hydrometer Breslauer Wassermesser Akt.-Ges., Bezugsrechts Werkzeugmaschinenfabrik Union Chemnitz.
Dienstag, 6. August 2 7/8 %	Düsseldorfer Börse. — G.-V.: Deutsch-Südamerikanische Telegraphen-Ges., Körting Elektrizitätswerke. — Schluss der Umtauschfrist Aktien Berliner Hotel-Ges.
Mittwoch, 7. August 2 7/8 %	Juli-Ausweis Lübeck-Büchener Eisenbahn. — G.-V.: Zuckerfabrik Culmsee.
Donnerstag, 8. August 3 %	Essener Börse. — Ironage-Bericht. — Bankausweise London, Paris. — G.-V.: Akt.-Ges. für Montanindustrie, Otaviminen u. Eisenbahn-Ges., Königsberger Kleinbahn, Busch Optische Industrie Rathenow.
Freitag, 9. August 3 %	Düsseldorfer Börse. — Ironmonger-Bericht. — Reichsbankausweis. — Südafrikanische Goldminenausweise. — Transvaal Chamber of Mines. — G.-V.: Haffuferbahn, Baroper Walzwerk.
Sonnabend, 10. August 3 %	Bankausweis New York. — G.-V.: Eisenwerk Marienhütte, Elektrizitätswerk Liegnitz.

Ausserdem zu achten auf:
Semestralbilanzen der Banken, Halbjahrsbilanz der Oesterreichischen Credit-Anstalt, Quartalsausweis des Stahltrusts, Abschlüsse der Bergwerke und Hütten, Dividendenschätzungen der Elektrizitätsgesellschaften.

Zulassungsanträge (in Mill. M.):

Berlin: 2,5 Aktien Deutsche Schachtbau-Ges., 1 neue Aktien Deutsche Linoleumwerke Hansa. Hamburg: 1,8 Aktien Maklerbank Hamburg, 12 Kr. Aktien Dänische Landmannsbank. Cöln: 6 4 1/2 % Obligat. Badener Eisenwerke. Breslau: 1 neue Aktien Maschinenbau-Anstalt Floether.

Verlosungen:

10. August: 4 % Stadt Paris 500 Frs. (1876). 2 % Stadt Antwerpen 100 Frs. (1903). 2 % Stadt Gent 100 Frs. (1896).

¹⁾ Die Merktafel gibt dem Wertpapierbesitzer über alle für ihn wichtigen Ereignisse der kommenden Woche Aufschluss, u. a. über Generalversammlungen, Ablauf von Bezugsrechten, Marktstage, Liquidationstage und Losziehungen. Ferner finden die Interessenten darin alles verzeichnet, worauf sie an den betreffenden Tagen in den Zeitungen achten müssen. In *Kursiv-Schrift* sind diejenigen Ereignisse gesetzt, die sich auf den Tag genau nicht bestimmen lassen. Unter dem Datum steht immer der Privatdiskont in Berlin vom selben Tag des Vorjahres.

Gedanken über den Geldmarkt.

Steife Märkte in London-New York, ruhige Abundanz in Paris und Berlin, das ist auch weiter die Signatur der Geldverhältnisse an den Hauptplätzen. Die Scheidelinie erscheint höchstens noch schärfer abgegrenzt als vorher, da Paris, dessen monetäre Lage noch bis vor kurzem einigermaßen schwankend war, jetzt eine entschiedene Flüssigkeit bekundet, wie sie diesen Platz unter normalen Bedingungen im Hochsommer stets eigen sein muss. Der Privatdiscont ist dort 2 5/8 % und die Sätze für Leihgeld gleichfalls entsprechend niedrig. Das ist immerhin eine Entwicklung, die einigermaßen der früheren Stellung des französischen Marktes angemessen ist. Jene fast schrankenlose Abundanz, wie sie in früheren Jahren der Hochsommer an der Seine brachte, werden wir allerdings nicht so rasch wiedersehen, da sich in den innersten Beziehungen des französischen Geldmarkts im Zusammenhang mit der neueren wirtschaftlichen Entwicklung der Republik Veränderungen vollzogen haben, deren Einfluss sich bereits kräftig bemerkbar macht und auch auf die Dauer nicht mehr auszuschalten sein wird.

Es handelt sich hier um die wachsende Industrialisierung Frankreichs, für die in einem Teile des Landes die natürlichen Bedingungen gegeben sind und die durch zielbewusste Maassnahmen der Regierung mächtig gefördert wird. Zu diesen gehört hauptsächlich die in den letzten Jahren bei der Uebernahme ausländischer Anleihen zur Bedingung gemachte Vergebung der Waffenaufträge und anderer im Ausland auszuführender Arbeiten des betreffenden Staates an die französische Industrie. Die Stellung einer solchen Forderung ist inzwischen auch seitens der anderen Staaten bei der Uebernahme von Anleihen Brauch geworden, das System ist aber zuerst durch Frankreich verallgemeinert worden und hat naturgemäss dort bei der Konsumkraft des Volkes für ausländische Anleihen auch die grösste Bedeutung. Die Industrie beginnt sich daher mächtig zu regen und es kann keineswegs verwundern, dass auch der Geldmarkt die absorbierende Kraft dieses Wirtschaftszweiges bereits kräftig zu spüren bekommt. Es ist heute noch nicht zu übersehen, wie weit die Ansätze zu einer kräftigen industriellen Entwicklung die wirtschaftliche Struktur des Landes verändern werden, ein gewisser Einfluss ist aber schon heute unverkennbar. Sollte es mit der Erweiterung der bestehenden Werke und der Errichtung von Neuanlagen in dem jetzigen Tempo längere Zeit weitergehen, so wird die Zinsfussentwicklung in Frankreich dem Zuge nach oben noch stärker folgen müssen als bisher, und man wird sich auch mit dem Gedanken vertraut machen müssen, dass die Zeiten der unbegrenzten Aufnahmefähigkeit des Landes für fremde Renten vorüber sind. Auch die Hergabe kurzfristiger Gelder an das Ausland, die schon seit langem nicht mehr in dem früheren Umfange erfolgt, wird dann eine weitere Einschränkung erfahren. Die relativ hohen Zinssätze, die im ersten Semester am französischen Markte herrschten, haben aber noch eine weitere Entstehungursache in der ungenügenden Eigenversorgung des Landes mit Lebensmitteln, die durch zwei ungunstige Ernten hervorgerufen

In der abgelaufenen Woche stieg der Privatkont in London über die Bankrate, da der Markt im Zusammenhang mit dem Zahltag der Stockexchange, Geldabflüssen in die Provinz, Beschaffung der ersten Mittel für die neue Versicherungsbill usw. noch mehr in die Schuld des Zentralinstitutes geraten war. Der Bankausweis veranschaulicht diese Entwicklung in einer kräftigen Zunahme des Portefeuilles und einem ungefähr ebenso starken Anwachsen der Depositen, von denen die staatlichen den grössten Teil dieses Plus erhalten haben. Von der Notwendigkeit einer Diskonterhöhung wird trotz dieser Entwicklung im Moment noch nicht gesprochen, da man nach Erledigung des Ultimo eine Erleichterung erwartet und noch immer hofft, dass durch Freigabe einiger Millionen Pfund aus den hohen Regierungsguthaben dem Markt eine Stütze zuteil werden würde. In der verflossenen Woche hatte der Schatzkanzler unter dem Einfluss der Baisse am Konsolmarkte zwei Millionen Pfund für Tilgungskäufe zur Ver-

fügung gestellt. Ueberdies ist auch die Reservenhöhe sowie die Goldbewegung bei der Bank dauernd recht günstig, so dass ein ruhiges Abwarten in der Diskontfrage durchaus gerechtfertigt erscheint.

In New York hat sich die Besserung der Bankenausweise erhalten und doch bleibt der Grundton des Marktes gespannt, da die landwirtschaftlichen Distrikte, besonders der Osten, schon andauernd grosse Mittel absorbieren. Dabei lassen die wesentlich gebesserten Ernteaussichten sowie die zunehmende industrielle Regsamkeit ein weiteres Anwachsen des Geldbedarfs aus dem Innern in nächster Zeit schon erwarten.

Am heimischen Markt hat sich die Ultimoliquidation auf dem von Anfang an eingenommenen Zinsniveau von zirka $4\frac{1}{4}\%$ leicht erledigen lassen. Es bleiben noch grössere Summen angeboten, so dass der Markt vermutlich mit erblichen Reserven in den neuen Monat gehen dürfte.

Justus.

Warenmarktpreise im Juli 1912.

	1.	8.	15.	22.	29.	
Weizen New York	118 ³ / ₄	114 ³ / ₄	113	107	111	cts. per bushel
Weizen Berlin	229	227,50	226	227,50	234,75	M. per Tonne
Mais Chicago	71 ¹ / ₂	67 ¹ / ₄	68	63 ⁷ / ₈	66 ⁵ / ₈	cts. per bushel
Mais Berlin	146,75	142	144,50	146	149	M. per Tonne
Roggen Berlin	193,25	191	182,25	186,50	188	M. per Tonne
Hafer Berlin	187,75	186,25	182,50	183,75	193,50	M. per Tonne
Mehl Berlin	23,90	23,70	20 70	21	21	M. per dz
Rüböl Berlin	67,10	67	65 60	65 80	67,30	M. per dz
Eisen Glasgow	59 ⁴ / ₂	56 ⁸ / ₈	56 ¹⁰ / ₂	57 6	58 ⁴ / ₂	sh/d per ton
Silber London	28 ³ / ₁₆	27 ¹⁵ / ₁₆	27 ³ / ₄	27 ¹⁵ / ₁₆	27 ¹³ / ₁₆	d per Unze
Kupfer London	77 ¹ / ₂	75 ³ / ₄	75 ¹ / ₁₆	78 ⁵ / ₈	78 ¹ / ₁₆	£ per ton
Zinn London	208 ¹ / ₂	204	201 ¹ / ₂	199 ³ / ₈	204	£ per ton
Zink London	25 ³ / ₄	25 ⁷ / ₈	25 ³ / ₄	25 ³ / ₄	25 ³ / ₄	£ per ton
Blei London	18 ⁹ / ₁₆	18 ¹ / ₂	18 ³ / ₈	18 ¹ / ₂	18 ³ / ₄	£ per ton
Baumwolle New York	11,65	12,15	12,40	12,80	13,40	cts. per amerik. Pfd.
Baumwolle Liverpool	6,39	6,77	6,95	6 90	7,27	d per engl. Pfd.
Baumwolle Bremen	61,25	67	68 ³ / ₄	69	72 ¹ / ₄	Pf. per kg
Wolle Antwerpen	5 75	5 72 ¹ / ₂	5 2 ¹ / ₂	5 67 ¹ / ₂	5 57 ¹ / ₂	Fr. per kg
Zucker Hamburg	11,05	11,45	13 40	12 60	12 45	M. per 50 kg
Kaffee Hamburg	69 50	67	66,75	66	66 75	Pf. per 1/2 kg
Petroleum New York (galizisches)	8,60	8,60	8,60	8 60	8 45	cents per Gallone
Schmalz Chicago	10 80	10,47 ¹ / ₂	10,42 ¹ / ₂	10,47 ¹ / ₂	10 67 ¹ / ₂	Doll. per 100 Pfd
Salpeter Hamburg	10,40	10,37 ¹ / ₂	10,42 ¹ / ₂	10,60	10,55	M. per 50 kg

Plutus-Archiv.

Waren des Welthandels.

Wolle.¹⁾

Schlingen- und Knotengarne sind, wie ihr Name besagt, dadurch entstanden, dass man bei der Zwinnung besondere Fäden zuführt die durch die Art der Zuführung Schlingen oder Knoten bilden. Auch durch das Zusammenzwirnen von Fäden verschiedener Färbung werden besondere Effekte erzielt und Garnarten erhalten, wozu noch kommt, dass man Wollfäden mit Baumwollfäden zusammenzwirnt. So entstehen

Mouliné-Garne durch Zusammenzwirnen zweier Kammgarnfäden von verschiedener Farbe, manch-

mal auch durch Zusammenzwirnen eines Baumwollgarn- und Kammgarnfadens

Melierte Garne, Melangen, Mixtures ist der Ausdruck für aus verschiedenartigen geärbten Wollen bzw. Wollfäden hergestelltem Kammgarn oder Streichgarn. Um

Melierungen nach der Färbung des gespannenen Garns, oder auch des gewebten Stoffes zu erhalten, mischt man Wolle mit Baumwolle oder Kunstseide, oft auch Wolle, die mit

Chrom geheizt wurde, mit gewöhnlicher Rohwolle und verspinnet das Gemisch zu Streichgarn oder Kammgarn. Bei der nachträglichen Färbung treten dann die Differenzierungen hervor.

(Fortsetzung folgt.)

¹⁾ Siehe Plutus 1911, Seite 686, 708, 726, 752, 773, 837, 855, 876, 895, 976; Jahrg. 1912 S. 18, 36, 65, 74, 92, 112, 134, 157, 177, 214, 238, 259, 578, 322, 362, 378, 399, 451, 470, 511, 530, 561, 581.

Neue Literatur der Volkswirtschaft und des Rechts.

(Der Herausgeber des *Plutus* behält sich vor, die hier aufgeführten Eingänge an Neuerscheinungen besonders zu besprechen. Vorläufig werden sie an dieser Stelle mit ausführlicher Inhaltsangabe registriert.)

(Alle in dieser Rubrik erwähnten Bücher sind von jeder Buchhandlung des In- und Auslandes, ausserdem aber auch gegen Vereinsendung des Betrages oder gegen Nachnahme von der Sortiments-Abteilung des *Plutus* Verlags zu beziehen.)

Die Zukunft der Sozialpolitik. Vortrag, gehalten vor der Hauptversammlung des Vereins deutscher Eisenhüttenleute am 24. März 1912 zu Düsseldorf von Ludwig Bernhard, ord. Prof. der Staatswissenschaften an der Universität Berlin. Sonderabdruck aus „Stahl und Eisen“ 1912 Nr. 16.

Das Depositenwesen in Deutschland. Untersuchungen über die Liquidität der Depositeninstitute und die Sicherheit der Depositengelder. Von Hans Meltzer, Dr phil Preis brosch. 4 M. Jena 1912, Verlag von Gustav Fischer.

Die einzelnen Depositeninstitute und die Liquidität ihrer Anlagen. — Die Privatbankfirmen. — Die Kreditaktienbanken. — Die Kreditgenossenschaften. — Die Sparkassen. — Die übrigen Depositeninstitute. — Die Sicherheit der Depositengelder. — Reformbestrebungen.

Allgemeine kaufmännische Betriebslehre. Als Privatwirtschaftslehre des Handels (und der Industrie). Von Prof Dr. H. Nicklisch, Handelshochschule Mannheim. Band I. Preis brosch. 9,50 M. Leipzig 1912, Verlag Carl Ernst Poeschel.

Privatwirtschaftslehre des Handels und der Industrie. — Betriebslehre. — Die allgemeinwirtschaftlichen Grundlagen der Betriebslehre. — Bedürfnis, Gut, Wert, Preis. — Konsumtion, Produktion, Handel. — Die Organisation der wirtschaftlichen Betätigung. — Krisen. — Die Unternehmung. — Kapital und Vermögen, Bilanz. — Umsatz. — Gewinn. — Kosten. — Reingewinn. — Die Organisation der Unternehmung als Organisation des Vermögens. — Die Rentabilität und Sicherheit der Unternehmung. — Buchhaltung und Statistik.

Die ländliche Elektrizitätsversorgung eine volkswirtschaftliche Frage. Vortrag gehalten im elektrotechnischen Verein in Berlin am 17. Oktober 1911. Von Hermann Osten, Ingenieur, Berlin-Friedenau. Sonderabdruck aus der „Maschinenpaxis“, Zeitschrift für die Landwirtschaft und deren Nebengewerbe. Berlin SW. 61 1912, Landes-Verlag G m b H.

Bergisch-Märkische Bank Düsseldorf. Bericht über den Rheinisch-Westfälischen Kuxenmarkt für das Jahr 1911 und Statistische Mitteilungen über die wichtigsten Kohlen- und Kali-Gewerkschaften. Preis 2 M. Düsseldorf 1912, Verlag von Schmitz & Olbertz.

Berichte der Handelskammer für den Kreis Mannheim. Herausgegeben von der Handelskammer unter verantwortlicher Schriftleitung des Syndikus Dr Blausein. Geschäftsstelle Mannheim; B 1 7b. Jährlicher Abonnementspreis 1,50 M. Nr. 3 Januar 1912. 1. Jahrgang.

Bericht über die Tätigkeit der Kammer im Jahre 1911. — Ergänzung des Berichts über die Geschäftslage von Handel und Industrie im Jahre 1911. — Angelegenheiten der Kammer. — Bericht über die Tätigkeit der Kammer ab Dezember. — Was der Kaufmann wissen muss. — Bücherschau. — Bibliothekzuwachs. — Graphische Darstellungen zur Beurteilung der Konjunktur. — Umfragen.

Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik. Gegründet von Bruno Hildebrand. Herausgegeben von Dr. J. Conrad. In Verbindung mit Dr. Edg. Loening, Dr. W. Lexis, Dr. Waentig. III. Folge. 43 Baud. Sechstes Heft, Juni 1912. Nebst Volkswirtschaftlicher Chronik. April 1912. Preis des Einzelheftes 5 M. Jena 1912, Verlag von Gustav Fischer.

Die Entwicklung von Fleischerzeugnis und Fleischverbrauch auf dem Gebiete des heutigen Deutschen Reiches seit dem Anfang des 19. Jahrhunderts und ihr gegenwärtiger Stand. Von Joseph Bergfried Esslen. — Die wirtschaftliche Gesetzgebung Preussens im Jahre 1911. — Das „Underwriting“ bei englischen Gründungen. Von Otto Heymann. — Die Hauptergebnisse der letzten Volkszählung der Vereinigten Staaten von Nordamerika. — Von Carl Berger. — Kurze Bemänge zur theoretischen Sozialökonomie. Von Béla Földes.

Südafrikanische Minenwerte. Handbuch für Bankiers und Kapitalisten. Bearbeitet von Hugo Lustig. Vierte Auflage. Preis gebunden 15 M. Berlin W. 1912, Minenverlag G m b H.

Lage der südafrikanischen Minenindustrie. — Allgemeine Betrachtungen. — Abkürzungen. — Register. — Südafrikanische Minenwerte in alphabetischer Reihenfolge. — Wert der Gollausbeute der Witwatersrand. — Goldminen. — Wert der Ausbeute der Rodesischen Goldminen. — Zusammenstellung der südafrikanischen Minengruppen. — Wörterbuch minen- und börsentechnischer Fachausdrücke. — Kartenbeilagen.

Generalversammlungen.

(Die erste Zahl hinter dem Namen der Gesellschaft gibt den Tag der Generalversammlung an, die zweite den Schlusstermin für die Aktienanmeldung und die dritte den Tag der Bekanntmachung im Reichsanzeiger. Der Ort ist der Generalversammlungsort. Unsere Aufstellung enthält die Generalversammlungen sämtlicher deutscher Aktiengesellschaften.)

- A.-G. Erholung, Crefeld, 8. 8., 5. 8., 26. 7.
- A.-G. Zuckerfabrik Culmsee, Culmsee, 7. 8., —, 20. 7.
- A.-G. für Metallindustrie vorm. Gustav Richter, Pforzheim, 17. 8., 14. 8., 22. 7.
- Aktien-Stärkefabrik Calvörde, 23. 8., —, 11. 7.
- Aktien-Zuckerfabrik Ottmachau, Ottmachau, 10. 8., —, 20. 7.
- Actien-Zuckerfabrik Schöppenstedt, 10. 8., —, 24. 7.
- Actien-Zuckerfabrik Watenstedt, Watenstedt, 10. 8., —, 25. 7.
- Bautzner Tuchfabrik A.-G., Bautzen-Seidau, 15. 8., 12. 8., 22. 7.
- Benz & Cie., Rheinische Automobil- und Motorenfabrik, A.-G., Mannheim-Luzenberg, 12. 8., 9. 8., 23. 7.
- Bergedorf-Geesthachter Eisenbahn-A.-G., Hamburg, 15. 8., 12. 8., 18. 7.
- Billwälder Industriebahn A.-G., Hamburg, 9. 8., 5. 8., 23. 7.
- Centralbank für Eisenbahnwerte, Berlin-Dahlem, 13. 8., 10. 8., 19. 7.
- Danziger Allgemeine Zeitung A.-G., Danzig, 17. 8., 14. 8., 5. 7.

- Eisenwerk Gesellschaft Maximilianshütte, München, 13. 8., 10. 8., 23. 7.
- Elektrizitäts-Werke Liegnitz, Liegnitz, 10. 8., —, 22. 7.
- Elsässische Zuckerfabrik, Erstein, 14. 8., 8. 8., 24. 7.
- Gasbechtungs-A.-G. Oberohna, S., 12. 8., —, 25. 7.
- Hainer Hütte, A.-G., Siegen, 10. 8., —, 25. 7.
- Hallescher Verkaufsverein für Ziegelfabrikate, A.-G., Halle a. S., 12. 8., —, 24. 7.
- Heldburg, A.-G. für Bergbau, bergbauliche und andere industrielle Erzeugnisse, Berlin, 14. 8., 12. 8., 24. 7.
- Kunstmühle Rosenheim, Rosenheim, 12. 8., —, 13. 7.
- Massing Frères & Co., Püttlingen, 13. 8., —, 15. 7.
- Mecklenb. Friedr. Wilhelm-Eisenbahngesellschaft, Neustrelitz, 3. 8., —, 24. 7.
- Neue Selters Mineralquelle A.-G. in Selters a. d. Lahn, Wiesbaden, 14. 8., 10. 8., 23. 7.
- Neue Spinnerei Colmar, A.-G., Colmar i. E., 6. 8., —, 26. 7.
- Norddeutsche Hochseefischerei A.-G., Geestemünde, 15. 8., 12. 8., 23. 7.
- Nord-

