

# PLUTUS

Kritische Zeitschrift für Volkswirtschaft und Finanzwesen

— Nachdruck verboten —

Man bezieht vom  
Buchhandel, von der Post und  
direkt vom Verlage

Berlin, den 18. August 1920.

In Groß-Deutschland:  
für 20.— M. vierteljährlich,  
M. 75.— für das Jahr.  
Ins Ausland: für 60.— n. 200.— M

## Betriebsbilanz.

Von

Fritz Naphthali.

Das Betriebsrätegesetz trägt in allen seinen Teilen so sehr die Spuren seiner Entstehung, daß es ebensowenig Wunder nimmt, wenn sich in der Praxis in den Betrieben eine Fülle von Streitigkeiten an seine Auslegung und Handhabung knüpft, wie daß für die Ausgestaltungen, die es selbst der Spezialgesetzgebung vorbehalten hat, eine klare Richtlinie fehlt. Man darf nie vergessen, daß dieses Gesetz von seinen Urhebern nicht gemacht worden ist, um ein Pfeiler eines klar gegliederten Gebäudes zu sein, dessen Zweck die Einschaltung der Arbeitnehmer aller Grade in die Produktionsführung der Gesamtwirtschaft ist, sondern daß dieses Gesetz das Streben der Massen nach Mitbestimmung in der Wirtschaft äußerlich befriedigen wollte durch Ablenkung von einem geschlossenen Aufbau nach der gesunden Räteidee, auf eine Häufung von mehr oder minder nützlichen und mehr oder minder wertvollen Rechten, die auf den Einzelbetrieb beschränkt bleiben. Dieser Ablenkungszweck ist im besonderen auch die Erklärung für die Formulierung derjenigen Bestimmungen des Betriebsrätegesetzes, die sich mit dem Recht der Bilanzsicht befassen. Der Forderung aus Arbeiter- und Angestelltenkreisen, die Schleier des Kapitalismus dadurch zu lüften, daß man den Betriebsräten das Recht gibt, die Bilanzen der einzelnen Unternehmungen zu sehen, hat man nicht gewagt, sachliche Argumente entgegenzuhalten, um wirksamere Formen der Beseitigung unzulässiger Geheimnisträmerie in der Wirtschaft an ihrer Stelle durchzuführen, sondern man hat das Recht der Bilanzsicht,

agitatorischem Bedürfnis Rechnung tragend, in das Gesetz aufgenommen, und es andererseits, um das gesetzgeberische Kompromiß zustande zu bringen, mit allerhand sehr unklaren Kautelen umgeben.

Der § 72 des Betriebsrätegesetzes, der die Bilanzsicht behandelt, hat folgenden Wortlaut:

„In Betrieben, deren Unternehmer zur Führung von Handelsbüchern verpflichtet sind, und die in der Regel mindestens 300 Arbeitnehmer oder 50 Angestellte im Betriebe beschäftigen, können die Betriebsräte verlangen, daß den Betriebsausschüssen, oder wo solche nicht bestehen, den Betriebsräten alljährlich vom 1. Januar 1921 ab nach Maßgabe eines hierüber zu erlassenden Gesetzes, eine Betriebsbilanz und eine Betriebsgewinn- und Verlustrechnung für das verlossene Geschäftsjahr, spätestens 6 Monate nach Ablauf des Geschäftsjahres, zur Einsichtnahme vorgelegt und erläutert wird. Die Mitglieder des Betriebsausschusses oder des Betriebsrats sind verpflichtet, über die ihnen vom Arbeitgeber gemachten vertraulichen Angaben Stillschweigen zu bewahren.“

Der § 105 des Gesetzes ergänzt diese Bestimmung dahin, daß: wenn bis zum 31. Dezember 1920 das in § 72 vorgesehene Gesetz über die Betriebsbilanz nicht besteht, dem Betriebsrat eine den Bestimmungen des Handelsgesetzbuches entsprechende Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung vorzulegen ist. Nun hat in den interessierten Kreisen sowohl der Unternehmer als der Ar-

beitnehmer eine Diskussion darüber begonnen, wie das Ausführungs-gesetz über die Vorlegung der Betriebsbilanz aussehen soll. Ein in die Öffentlichkeit gelangter Referentenentwurf für dieses Ausführungs-gesetz beschränkt sich auf fünf Paragraphen, deren wesentlicher Inhalt darin besteht, daß die vorzulegende Betriebsbilanz eine Bilanz sein soll, die den handelsrechtlichen Vorschriften entspricht, mit der einen Ausnahme, daß sie nur das dem Betrieb dienende Vermögen enthalten muß. Diese Abweichung hätte praktische Bedeutung nur für die Bilanzen der Einzelkaufleute, deren Gesamtvermögen sonst ohne Rücksicht auf das Arbeiten im Geschäft in der Bilanz zu erscheinen hat. Für alle anderen Unternehmungsformen kommt auch nach den handelsrechtlichen Vorschriften die Bilanzierung des Privatvermögens nicht in Frage. Nun ist aber der Begriff der „Betriebsbilanz“ für die Gesetzgebung im Betriebsrätegesetz ein ganz neuer, und es erscheint außerordentlich zweifelhaft, ob es dem Gesetzgeber bei der Einführung dieses Begriffes, der noch durch den gleichfalls neuen Begriff der „Betriebsgewinn- und Verlustrechnung“ unterstrichen ist, wirklich nur darauf ankam, eine Aussonderung des Privatvermögens des Einzelkaufmanns zuzulassen, oder ob dem Gesetzgeber nicht vielmehr vorschwebte, daß unter einer Betriebsbilanz bei kombinierten Unternehmungen die gesonderte Vermögensaufstellung und der gesonderte Nachweis der Rentabilität in den Einzelbetrieben der Gesamtunternehmung zu verstehen sei. Ein Ausgehen von dieser Begriffsbestimmung der Betriebsbilanz würde allerdings mit der Schwierigkeit zu rechnen haben, daß in der Praxis der Grad der gesonderten Bilanzierung und Gewinnberechnung von Einzelbetrieben innerhalb einer Gesamtunternehmung überaus verschieden entwickelt ist.

Es ist nicht meine Absicht, hier die Diskussion über den Begriff der Betriebsbilanz fortzuspinnen. Von seiten der Unternehmer besteht die Tendenz, möglichst an dem Begriff der handelsrechtlichen Bilanz, vielleicht mit der einen Ausnahme der Aussonderung des Privatvermögens, festzuhalten, aus dem sehr einfachen Grunde, weil die Unternehmer aus der Praxis der Aktiengesellschaften zur Genüge die Harmlosigkeit von Bilanzveröffentlichungen, die sich an die Bestimmungen des Handelsrechts halten, kennen. Es ist deshalb auch sehr begreiflich, daß der Vorstand des „Deutschen Industrie- und Handelstages“ sich in einem kürzlich bekanntgewordenen vertraulichen Rundschreiben dahin ausgesprochen hat, daß die Unternehmer gar kein Interesse an der Beschleunigung des Spezialgesetzes über die Betriebsbilanz hätten, weil dieses

Gesetz nur Unannehmlichkeiten bringen könnte, wenn in ihm Vorschriften enthalten wären, nach denen z. B. stille Reserven aufgedeckt werden müssen oder Einzelaufstellungen über alle Vermögensobjekte gegeben werden müssen, während nach dem Handelsgesetzbuch summarische Aufstellungen, sowohl für die Bilanz, als auch für die Gewinn- und Verlustrechnung genügen. Auf der Seite der Arbeitnehmer hingegen wird man sich allmählich der Wertlosigkeit der Einsicht in handelsrechtliche Bilanzen bewußt. Man erinnert sich daran, daß diese Bilanzen ja bei den Aktiengesellschaften schon längst veröffentlicht werden, ohne daß diese Veröffentlichung für die Arbeiterschaft einen besonderen Wert hätte. Man neigt deshalb dazu, für die Betriebsbilanz und für die Betriebs-Gewinn- und Verlustrechnung die Vorschrift besonders eingehender Spezifikationen zu fordern. In einem Aufsatz, der in der „Deutschen Werkmeister-Zeitung“ vom 23. Juli veröffentlicht wurde, ist weiter darauf hingewiesen worden, daß man in den Betriebsräten und Betriebsausschüssen nur sehr wenig Leute finden werde, die der gewichtigen Aufgabe der Bilanzkritik gewachsen wären, und daß deshalb die Hinzuziehung von Treuhändern ermöglicht werden müsse, die im Auftrage der Gewerkschaftsverbände mit aller nötigen Sachkunde die den Betriebsausschüssen vorzulegenden Bilanzen durchzuprüfen hätten.

Aus den erwähnten Forderungen der Arbeitnehmer spricht die eine, zweifellos richtige Erkenntnis, daß die Vorlegung der Bilanzen, wie sie üblicherweise bei Aktiengesellschaften veröffentlicht werden, an die Betriebsausschüsse eine wertlose Farce wäre. Schon bei der Veröffentlichung der Aktienbilanzen, die der öffentlichen Kritik unterliegen, ist die Technik der Bilanzierung in der Richtung sehr hoch entwickelt, daß Unerwünschtes nicht aus der Bilanz ersehen werden kann. Dabei ist aber der Bilanzkritiker der Aktienbilanzen gegenüber dem Betriebsausschußmitglied, ganz abgesehen von seiner speziellen Schulung, schon deshalb in einer viel günstigeren Lage, weil er die Möglichkeit hat, Bilanzbewegungen bei den verschiedenen Unternehmungen in Aktienform des gleichen Gewerbes miteinander zu vergleichen. Jeder Handelsredakteur, der sich berufsmäßig mit der Bilanzkritik beschäftigt, kennt die überaus engen Grenzen, die Bilanzveröffentlichungen, die den Vorschriften des Handelsgesetzbuchs entsprechen, der Erkenntnis der wirklichen wirtschaftlichen Vorgänge in dem Einzelunternehmen setzen. Er weiß aber auch, daß das wenige Wertvolle, was die Bilanzkritik leisten kann, vorwiegend beruht auf einer eingehenden vergleichenden Bilanzanalyse, die

sowohl die Bilanzen einer Unternehmung in den verschiedenen Jahren miteinander vergleicht, als auch die Bilanzen verschiedener Unternehmungen des gleichen Gewerbes oder Handelszweiges in einem Jahre und in ihrer Entwicklung. Diese Hilfsmittel einer Bilanzkritik fehlen dem Betriebsausschuß, der nur die Jahresbilanz seines Betriebes zu sehen bekommt, und der schon auf Grund der Verpflichtung zur Verschwiegenheit gar nicht in der Lage ist, mit anderen Betriebsausschüssen seiner Branche Erfahrungen und Betrachtungen vergleichend auszutauschen.

Die Forderung, für die Betriebsbilanz, die den Betriebsausschüssen vorzulegen ist, über das Handelsrecht weit hinausgehende Bestimmungen der Spezialisierung zu schaffen und die weitere Forderung, vor allen Dingen auch die Verpflichtung zur Erläuterung so auszudehnen, daß sie zu einer Verpflichtung zur Vorlage der Unterlagen der Bilanz wird, mit dem Rechte, diese nachzuprüfen, erscheint deshalb auf den ersten Blick schon deshalb berechtigt, weil sie der Erkenntnis der Wertlosigkeit einer anders gearteten Bilanzeneinsicht entspricht. Aber diese formale Berechtigung der aufgestellten Forderung darf doch nicht davon abhalten, vor die Diskussion dieser Einzelfragen der Ausgestaltung des Betriebsbilanzgesetzes, die Grundfrage zu stellen: zu was und zu welchem Ende sollen eigentlich die Betriebsräte oder -ausschüsse überhaupt die Bilanzen ihrer Unternehmung kennenlernen und studieren? Die Forderung der Bilanzeneinsicht, der der Gesetzgeber mit der für die Entstehung des Betriebsrätegesetzes, wie bereits dargelegt, charakteristischen Unschärfe nachgegeben hat, entstammt offenbar einer recht unklaren Gefühlswelt. Zum Teil heißt es bei ihrer Begründung einfach, die Unternehmer müßten gezwungen werden, die Schleier zu lüften. Etwas klarer werden die Motive dann, wenn ausgesprochen wird, daß der Wunsch der Arbeitnehmer dahingeht, an dem Ertrag der Unternehmung, der in der Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung sichtbar wird, ihren gebührenden Anteil zu haben. Die Arbeiter und Angestellten, die so argumentieren, sind sich meistens nicht der Konsequenzen ihrer Auffassung bewußt. Diese Konsequenz wäre das Bekenntnis zum Betriebsyndikalismus, die Aufgabe der einheitlichen gewerkschaftlichen Aktion in den Gewerben, die Verpönung der Tarife und ihre Ersetzung durch ein System der Gewinnbeteiligung, dessen Ungerechtigkeit, Unzulänglichkeit und Rückständigkeit bisher gerade von den gewerkschaftlich organisierten und sozialistisch denkenden Arbeiterkreisen klarer erkannt worden ist, als von manchen Unternehmerkreisen und Sozialpoli-

tikern, die in einer harmlosen Gewinnbeteiligung vielfach glaubten, ein Mittel zur Lösung der sozialen Frage gefunden zu haben. Was würde denn eine Bemessung wesentlicher Teile des Einkommens auf Grund der Betriebsbilanzen praktisch bedeuten? Zunächst einmal, daß zwei Metallbreher oder zwei Buchhalter, die mit ganz gleicher Hingabe und ganz gleicher Tüchtigkeit in zwei verschiedenen benachbarten Fabriken der Metallindustrie tätig sind, eine verschiedene Entlohnung erhalten würden, je nachdem, wie der Abschluß der Unternehmung ist, aus Ursachen, die mit der Leistung der betreffenden Arbeitnehmer auch nicht den geringsten Zusammenhang haben. Man stelle sich einmal weiter vor, welche Konsequenzen soll eine Arbeitnehmerschaft, die sich darauf einstellt, die Geschäftsergebnisse ihres Betriebes als entscheidend wichtig anzusehen, aus Verlustabschlüssen ziehen? Nehmen wir an, daß infolge ungünstiger Konjunktur, infolge schlechter Finanzierung oder infolge von Fehlern der kaufmännischen oder technischen Leitung ein Unternehmen mehrere Jahre hindurch mit Verlust arbeitet. Gibt es eine Arbeiterschaft, die gewillt oder auch nur in der Lage wäre, auf Grund dieser Verlustabschlüsse auf Lohnforderungen zu verzichten, die bei anderen besser abschließenden Unternehmungen der gleichen Branche durchgesetzt werden können? Die Frage stellen heißt sie verneinen. Ihre Bejahung würde überdies zu einer ganz unwirtschaftlichen Prämie für schlecht geleitete Betriebe führen. Wenn das Recht der Bilanzeneinsicht, zur Syndikalisierung oder zur Verallgemeinerung der mehr oder minder belanglosen, ungerechten und eine Ueberwindung des kapitalistischen Systems auch nicht im entferntesten darstellenden Gewinnbeteiligung führen würde, so würde dieses Recht letzten Endes der gewerkschaftlichen Bewegung der Arbeiterschaft nur Schaden zufügen. Ich schweige dabei ganz davon, daß die selbstverständliche Folge dieses allgemeinen Gewinnbeteiligungssystems auf Grund der Bilanzeneinsicht eine ungeahnte Entwicklung der Verschleierungstechnik zur Folge haben würde. Denn wenn heute schon die Aktiengesellschaften, durchaus im Interesse der Starkehaltung des Unternehmens selbst, vor ihren Aktionären mit allem Geschick Gewinne zu verstecken verstehen, was würde erst bei allen Privatunternehmungen mit zwangsweiser Gewinnbeteiligung auf Grund der Bilanzen sich für eine Praxis des Versteckens und Verschiebens entwickeln, der kaum ein Betriebsrat Herr werden könnte. Nur ein Beispiel zur Illustration: Ein Warenhaus mit 500 Angestellten errichtet gesondert vom Warenhaus in selbständiger Rechtsform eine Einkaufsfirma, durch die es in rechtlich ganz einwandfreier Form die Gewinne, die im

Warenhaus erzielt werden, zu neun Zehnteln abfängt. Diese Einkaufsfirma arbeitet mit einer so kleinen Anzahl von Angestellten, daß bei ihr die gesetzliche Pflicht zur Bilanzvorlegung nicht besteht. Sollte aber diese Pflicht erweitert werden, so kann notfalls eine solche zum Gewinnabfang dazwischengeschobene Firma auch ganz ohne Angestellte betrieben werden. Ich führe nur dieses eine Beispiel an. Mit der Erläuterung aller Möglichkeiten, Gewinne kunstvoll zu verstecken, ließen sich Bände füllen.

Wenn aber Klarheit darüber besteht, daß allgemeiner Gewinnbeteiligungsrummel nicht der Zweck der Einsicht in die Betriebsbilanz sein kann, ja welchen Wert hat diese Einsicht überhaupt? Soll sie nur ein Mittel sein, den Unternehmer zu schikanieren oder Schikanen des Unternehmers zu vergelten? Dann gehörte sie doch sicher nicht in ein Gesetz, dessen Zweck nach dem § 1 neben der Wahrnehmung der gemeinsamen wirtschaftlichen Interessen der Arbeitnehmer, die Unterstützung des Arbeitgebers in der Erfüllung der Betriebszwecke sein soll. Schalten wir aber auch die Schikaneabsicht aus, die bei der vernünftigen Arbeiterschaft zweifellos nicht besteht, so bleibt höchstens übrig, daß das eine oder andere Mitglied des Betriebsausschusses durch ein sehr sorgfältiges und sachkundiges Studium der Betriebsbilanz sein Verständnis für die Zusammenhänge der wirtschaftlichen Vorgänge innerhalb der Unternehmung ein klein wenig vertiefen kann. Dieses Ziel genügt aber nicht, um eine Bilanz Einsicht auszugestalten, die mit so vielen Gefahren, nicht nur für die Unternehmung, sondern vor allen Dingen auch für die Arbeiter selbst und ihre Bewegung verbunden ist.

Diese Kritik der Bilanz Einsicht nach dem Betriebsrätegesetz bedeutet keineswegs ein Plaidoyer für Geheimhaltung der Bilanzen, für eine Geheimnisträmerie des Unternehmers. In einer Zeit, in der der Leitsatz, daß Wirtschaften nicht Privatsache, sondern Gemeinschafts Sache ist, allmählich durchdringt, ist der Abbau des Geschäftsgeheimnisses, einschließlich des Bilanzgeheimnisses, der einzelnen Unternehmungen, durchaus notwendig. Sinnlos ist es nur, die Lüftung des Bilanzgeheimnisses gegenüber dem Betriebsrat oder Betriebsausschuß vorzunehmen, der seinerseits die erworbenen Kenntnisse wieder geheimzuhalten verpflichtet ist. Sinnvoll würde es sein, bei einer Zusammenfassung der Gewerbe zu gemeinwirtschaftlich beeinflussten Selbstverwaltungskörpern, in deren Hand die Produktionsführung für alle Dinge liegt, die über den inneren

Betrieb hinaus das Gesamtgewerbe und die Gesamtwirtschaft betreffen, dem Produktionsrat dieser Gewerbekörperschaft, der aus Betriebsleitern, Arbeitern und Angestellten paritätisch zusammengesetzt ist, sämtliche Bilanzen der zum Gewerbe gehörenden Einzelunternehmungen zu unterbreiten. Hier bestünde dann die nötige Vergleichsmöglichkeit. Hier bestünde die Möglichkeit, für jedes Gewerbe ein bestimmtes Bilanzierungsschema aufzustellen und auf Grund der Vergleichung der einzelnen Bilanzen Schlüsse zu ziehen im Hinblick auf die Gestaltung und Verteilung der Produktion. Durch diese Konzentration der Einzelbilanzen an einer Stelle, und durch die Ausdehnung der Kontrollrechte, dieser außerhalb des Betriebes liegenden Zentralstelle wäre es auch möglich, Verschleierungsmethoden wirksam entgegenzutreten. Endlich kann man sich auch vorstellen, daß die Bilanz Einsicht und Bilanzkontrolle dieser zentralen Körperschaft des Gewerbes eine große Bedeutung gewinnen kann für die Durchführung der Funktionen, die möglicherweise diesen Gewerbekörperschaften als Steuerindikatoren zuzuweisen wären. Hier, wo nicht nur der Arbeitnehmer des Betriebes seinen Unternehmer kontrolliert, sondern wo durch den Produktionsrat eine Vereinigung von Arbeitgebern und Arbeitnehmern die Kontrolle ausübt, ist eine ganz andere Möglichkeit der sachkundigen Ueberwachung des Einzelbetriebes gegeben. Bei dieser Zusammenfassung aller Bilanzen der Betriebe eines Gewerbes eröffnen sich auch für die in den Produktionsräten sitzenden Arbeiter und Angestellten ganz andere Perspektiven, um aus dem Gesamtüberblick und aus der Vergleichung der Bilanzen Wertvolles für ihre Anteilnahme an der Produktionsführung zu lernen.

Aus diesen Gedankengängen ergibt sich die Folgerung, daß es ziemlich wertlos ist, über die Einzelheiten des Begriffes der Betriebsbilanz und über die Ausgestaltung der im § 72 des Betriebsrätegesetzes gewährten Rechte sich den Kopf zu zerbrechen und Kämpfe zu führen. Der richtige Weg wäre, die Diskussion über das Recht der Bilanz Einsicht zum Ausgangspunkt einer Revision der Betriebsrätegesetzgebung zu machen, bei der die Betriebsräte entlastet werden von Funktionen, die innerhalb des Einzelbetriebes wertlos oder schädlich sind und bei der diese Funktionen übertragen werden in zweckmäßiger Ausgestaltung auf Produktionsräte der Gewerbe.

# Wirtschaftsenquête.

Der sozial- und wirtschaftspolitische Unterausschuß des vorläufigen Reichswirtschaftsrats hat einen Bericht über seine Beratungen über den Antrag Wissell betreffend Förderung der produktiven Erwerbslofenfürsorge erstattet. Die Beschlüsse des Unterausschusses, die den Gegenstand von Beratungen der beiden Hauptausschüsse gebildet haben, sind in den Tageszeitungen wiedergegeben und erörtert worden. Auf diese Beschlüsse soll hier nicht eingegangen werden. Dagegen erscheint es wertvoll, aus dem Bericht über die Verhandlungen mit den Sachverständigen, die den Charakter einer kleinen Wirtschaftsenquete gehabt haben, eine Reihe von tatsächlichen Feststellungen hervorzuheben, die geeignet sind, die gegenwärtige Verfassung des deutschen Wirtschaftslebens zu beleuchten.

## Selbstkostenberechnung.

Ob die im Geschäftsleben herrschende Methode der Selbstkostenermittlung durchaus gerechtfertigt ist, wird von sehr kompetenten Sachverständigen bezweifelt. Die außerordentliche Steigerung der Rohstoffpreise führt, wenn die früheren Verhältnissen entsprechenden Handelszuschläge eingesetzt werden, unter Umständen zu Preisforderungen, die mit den tatsächlichen Selbstkosten nicht mehr übereinstimmen. Es rechtfertigt sich nicht, daß z. B. im Schuhwarenhandel noch Aufschläge von 25 bis 33% und mehr berechnet würden, nachdem die Erzeugerpreise eines Paares Herrenstiefel von 7 bis 11 *ℳ* auf 300 *ℳ* und mehr gestiegen waren, zumal ein Teil der Unkosten, wie Ladenmieten, ja durch Staatsingriff künstlich niedrig gehalten werden. Noch höher seien die Aufschläge im Möbelhandel, 50%, und im Detailhandel mit Textilartikeln. Derartige Kalkulationsgepflogenheiten müßten bei Waren, welche erst viele verschiedene Geschäfte passieren, ehe sie an den Verbraucher gelangen, angesichts der hohen Rohstoffpreise zu übertriebenen Preisforderungen und damit schließlich zur Unverkäuflichkeit der Waren führen.

## Textilindustrie.

Ähnlich wie in der Schuhindustrie hat, zum Teil im Anschluß an die Valutabewegungen, ein überaus scharfer Preiswechsel in den Rohstoffen stattgefunden. Wolle kostete bei Aushebung der Zwangswirtschaft Ende August 1919 50 bis 60 *ℳ*, März 1920 350 *ℳ* pro Kilogramm. Baumwolle im April 1920 112 *ℳ*, Juli 1920 40 *ℳ*. Während in der Zeit der hohen Rohstoffpreise noch erhebliche Mengen von Fertigfabrikaten, die mit geringen Einstandspreisen belastet waren, zu vorteilhaften Preisen abgesetzt werden konnten, handelt es sich jetzt darum, die riesigen Verluste zu tragen, welche daraus entstehen, daß die mit sehr hohen Materialpreisen angefertigten Waren nur nach Maßgabe der während der Fabrikation stark gesunkenen Rohstoffpreise verkauft werden sollen. Welche Risiken dabei auftreten, geht aus der Tatsache hervor, daß zwischen Einkauf des Rohstoffs und dem Absatz der aus ihm gefertigten Waren einige Monate verstreichen; eine mittlere Baumwollspinnerei von 50 000 Spindeln braucht aber 100 000 kg im Monat, bedurfte also in der Zeit der höchsten Preise allein für die Bezahlung des Rohstoffs (Kredit wird von Amerika nicht gewährt) über 11 Mill. *ℳ*, jetzt 4 Mill. *ℳ*.

Die Unkosten der Garnerzeugung betragen im Monat noch weitere 2 Mill. *ℳ*. Daran schließen sich die Kosten der Weberei, Färberei, Druckerei usw. Es bedarf also ganz enormer Kapitalbeträge schon bei normalem Geschäftsgange. Soll aber auf Lager gearbeitet werden, so nehmen Kapitalbedarf und Risiko eine Ausdehnung an, der auch die größten Unternehmungen nicht gewachsen sind. Unter diesen Umständen kommt der Stabilisierung der Valuta eine alle anderen Faktoren überragende Bedeutung zu. Die durch den Handel bewirkten Aufschläge auf die Erzeugerpreise werden von Arbeitern als sehr hoch bezeichnet. Für Stoffe, die in der Fabrik mit 35 bis 45 *ℳ* kalkuliert worden sind, hätten die Ladengeschäfte 200 bis 250 *ℳ* pro Meter gefordert. Hier seien Preisenkungen möglich. Dagegen komme den Lohnkosten keine entscheidende Bedeutung zu. Bei Rattunen, die der Kleinhandel mit 25 *ℳ* pro Meter verkauft, beträgt der Webelohn 45 Pf., der Spinnlohn noch weniger.

## Holzproduktion.

Seit einem Jahre ist eine Steigerung der Holzpreise eingetreten, die auch Forstmänner als geradezu „wahnsinnig“ oder „unsinnig“ bezeichnet haben. Nicht nur das Baugewerbe und — wegen des Grubenholzes — der Bergbau, sondern auch die Papierfabrikation und die graphischen Gewerbe sind dadurch — wegen des Zellstoffes und Holzschliffes — schwer betroffen worden. Der deutsche Wald gehört zu je einem Drittel den Ländern, den Gemeinden und Privaten. Es entfällt aber ungefähr die Hälfte der ganzen Holzproduktion auf die Staatswaldungen. Vor dem Kriege wurden 28 Mill. Festmeter Nutzholz bei einer kaum in Betracht fallenden Ausfuhr und einer Einfuhr von 14 Mill. Festmetern gewonnen. Innerhalb Deutschlands liefern namentlich Bayern und Württemberg mehr Holz, als sie selbst bedürfen. Auf Papierholz entfielen vor dem Kriege 6 240 000, auf Grubenholz 5 500 000, auf Schwellen 1 000 000 und auf Masten (Telegraphenstangen) 500 000 Festmeter. Es verblieben 28,4 Mill. Festmeter oder 68,5% des Verbrauchs für Baugewerbe und Möbelindustrie. Obwohl schon während des Krieges der große Holzbedarf ein Anziehen der Preise bewirkt hatte, die katastrophal wirkende Preissteigerung hat doch erst im Sommer 1919 begonnen. Vor dem Kriege wurden pro Festmeter im Walde 20 bis 25 *ℳ*, im Juli 1919 60 bis 80 *ℳ*, im September 1919 bereits 600 *ℳ*, im März 1920 aber 800 *ℳ* bezahlt.

Seither haben sich wieder Preisenkungen vollzogen, die aber noch nicht überall zur vollen Geltung gekommen sind. Die Preiserhöhung betrug also über 3000% des Friedenspreises. Die Preise des Gruben- und Papierholzes sind denen des Nutzholzes gefolgt. Die Preissteigerung erschien besonders merkwürdig, weil sich wegen der geringfügigen Bautätigkeit sehr beträchtliche Holzvorräte angesammelt hatten. Die Erklärung wird zum Teil in der Verschlechterung der deutschen Valuta gefunden. Wegen unzulänglicher Bewachung der Grenzen konnten nicht nur durch das „Loch im Westen“, sondern auch über die schweizerische und holländische Grenze sowie über Danzig gewaltige Mengen von Holz — es wird von 5 Mill. Festmetern gesprochen — nach dem Auslande verschoben werden. Dadurch vollzog sich rasch eine Angleichung an die Auslandspreise, die auf den nordeuropäischen Märkten (England, Skandinavien) um 250 bis 300% gestiegen waren. Setzt man die Papiermark mit einem Zehntel des Wertes der Goldmark ein, so erscheint die Preissteigerung in Deutschland auf den dreißigfachen Betrag einigermaßen verständlich. Allerdings haben noch andere Umstände mitgewirkt. Gerüchte über sehr große Holzforderungen der Entente waren verbreitet und fanden in der Anordnung der Forstbehörden, den Einschlag um ein Drittel zu erhöhen, eine gewisse Bestätigung. So mancher strebte auch danach, sein Geld durch Umlage in Holz dem Zugriff der Steuerbehörden zu entziehen. So stieg der Preis des Speissarter Eichenholzes von 500 auf 20 000 *M*, also auf das Vierzigfache. Seit der Verbesserung der Valuta und der Unterbindung der „schwarzen“ Ausfuhr ist eine Senkung der Preise eingetreten. Ueber die Entwicklung der Schnittholzpreise in Berlin brachte ein Fachblatt „Die Holzwelt“ nachstehende Angaben:

|       |                    |               |
|-------|--------------------|---------------|
| 1919. | Juli . . . . .     | 260 <i>M</i>  |
|       | August . . . . .   | 300 <i>M</i>  |
|       | Oktober . . . . .  | 450 <i>M</i>  |
|       | Dezember . . . . . | 750 <i>M</i>  |
| 1920. | Januar . . . . .   | 1000 <i>M</i> |
|       | Februar . . . . .  | 1300 <i>M</i> |
|       | April . . . . .    | 1600 <i>M</i> |

und schließlich Preise von 2000 *M* und mehr.

Nach Mitteilung eines Sachverständigen seien anderwärts die Bretterpreise pro Festmeter von 1275 *M* im März 1920 bereits auf 850 *M* im Mai gesunken.

#### Metallverarbeitung.

Im ganzen Maschinenbau mit Einschluß der Werften, der Automobil- und Fahrradindustrie wird die Lage von der Entwicklung der Eisen- und Stahlpreise beherrscht. Hämatiteisen kostete vor dem Kriege 185 *M*, wurde Ende Mai 1920 mit 2600 *M* und im Juli 1920 immer noch mit 2200 *M* bezahlt. Während die Höchstpreispolitik der Kriegsrohstoffabteilung es durchgesetzt hatte, daß die Steigerung der Eisen- und Stahlpreise sich noch bis Ende 1918 in relativ maßvollen Grenzen bewegte, traten mit

Beginn des Jahres 1919 bis zum 1. Juni 1920 ungemein scharfe Preiserhöhungen ein, nämlich:

| Pro Tonne             | vor dem Krieg | 1. 1. 1919 | 1. 12. 1919 | 1. 2. 1920 | 1. 6. 1920 | 1. 8. 1920 |
|-----------------------|---------------|------------|-------------|------------|------------|------------|
| Rohblöcke . . . . .   | 83 50         | 265        | 1430        | 2190       | 2435       | 2140       |
| Vorgewalzte Blöcke    | 87 50         | 290        | 1465        | 2225       | 2655       | 2260       |
| Rnüttel . . . . .     | 95            | 300        | 1500        | 2260       | 2725       | 2365       |
| Platinen . . . . .    | 97,50         | 305        | 1505        | 2265       | 2790       | 2410       |
| Formeisen . . . . .   | 112           | 320        | 1715        | 2565       | 3320       | 2740       |
| Stabeisen . . . . .   | 98—100        | 335        | 1745        | 2600       | 3200       | 2840       |
| Walzdraht . . . . .   | 117,50        | 350        | 2000        | 3120       | 3585       | 3160       |
| Grobbleche . . . . .  | 105           | 375        | 2260        | 3415       | 4040       | 3595       |
| Mittelleche . . . . . | 110           | 420        | 2545        | 3865       | 4775       | 4060       |
| Feinbleche . . . . .  | 125           | 460        | 3185        | 3935       | 4840       | 4195       |

Die Bedeutung dieser Preiserhöhungen ist größer, als die Preisstatistik vermuten läßt, weil 50 und mehr Prozent der Zahlungen in Schweden erfolgen und überdies Rücklieferungen von Schrott und Halbzeug zu geringeren als den Marktpreisen zugestanden werden mußten. Der Reichswirtschaftsminister schritt gegen diese Auflagen ein. Deshalb wurden die Preise noch weiter erhöht, und selbst bei diesen hohen Preisen durfte der Verbraucher keineswegs auf sichere und pünktliche Erfüllung der Bestellungen rechnen.

Die Preispolitik des Eisenwirtschaftsbundes ist vielfach damit zu rechtfertigen gesucht worden, daß noch erhebliche Schulden in Schweden zu tilgen sind. Die von dort stammenden Erze durften während des Krieges nur auf Kredit bezogen werden. Gegen diese Auffassung ist der Einwand erhoben worden, daß die Eisenindustrie auch während des Krieges ausgeführt und Devisen erhalten habe, die zur Abdeckung der Erzschulden in Schweden beizuhalten gewesen wären. Es sei unzulässig, die infolge der Valutaverschlechterung eingetretenen Verluste nun durch rücksichtslose Ausnutzung einer vorteilhaften Konjunktur einseitig auf die deutschen Verbraucher abzuwälzen und dadurch deren Stellung zu untergraben. Ein großes Werk habe trotz einer das Doppelte seines Aktienkapitals betragenden Verschuldung 8% Dividende ausgeschüttet. Der Eisenwirtschaftsbund sei imstande, mit der Ausfuhr, die ihm bewilligt werde, in ausreichendem Umfange Devisen zur Bezahlung der ausländischen Erzbezüge zu beschaffen. Bei der Berechnung der Eisen- und Stahlpreise würden auch die Gewinne, welche die Eisenindustriellen aus der vielfach mit ihren Werken verbundenen Nebenproduktverwertung zögen, nicht in entsprechender Weise berücksichtigt. Die Preise von Teer und Teeröl seien aber auf das Siebzigfache gesteigert worden. Von der Gegenseite wurde betont, daß erst ein Drittel der Schulden an Schweden abgedeckt worden sei, und daß bereits Ermäßigungen der Eisen- und Stahlpreise stattgefunden hätten. Die Vertreter des Maschinenbaues erklärten aber, daß man trotz dieser Ermäßigungen noch nicht mit Erfolg im Auslande konkurrieren könne. Die amerikanischen und zum Teil auch die englische Kon-

kurrenz könne Walzwerkprodukte zu niedrigeren Preisen erhalten.

Noch schärfer sind die Preissteigerungen bei Spezialfabrikaten, z. B. Weißmetall zum Ausgießen der Automobillager; es kostete vor dem Kriege 4 *M* pro Kilogramm, Anfang 1919 20 *M*, im Frühjahr 1920 90 *M* und jetzt 158 *M*. Die Steigerung der Löhne ist nach Angabe der Arbeitgeber auf das Zehn- bis Zwölfwache, nach Angabe der Arbeiter auf das Sieben- bis Achtfache des Friedenssatzes zu berechnen. Bilden die Materialkosten jetzt auch einen Anteil am Erzeugerpreise — etwa 70 bis 80% gegenüber dem Friedenssatz von 50% —, so hat die Lohnsteigerung auf die Preise einen für die Konkurrenzfähigkeit im Auslande doch ausschlaggebenden Einfluß genommen.

In der Fahrradindustrie sind die Materialkosten pro Rad (ausschließlich der Reifen) von 14 auf 400, die Arbeitskosten von 14 auf 62 *M* gestiegen.

In der Automobilfabrikation ergeben sich einige Besonderheiten. Sie hat wegen des sogenannten Hindenburgprogrammes ihre Fabrikationsfähigkeit ungemein steigern müssen, in bezug auf Lastkraftwagen eine Verdoppelung vorgenommen. Die Fabrikation wird vielfach durch ungenügende Belieferung mit Spezialartikeln gehemmt. Die Serienproduktion auf Lager erfordert unerschwingliche Kapitalbeträge. Für eine Serie von 300 Lastwagen würden 18 Mill. *M* erforderlich werden. Der für die Massenfabrikation notwendige Absatz kann nur durch Freigabe des Automobilverkehrs und Aufhebung der Benzinbewirtschaftung erzielt werden. Die Benzinpreise werden wegen Ankaufs in den Zeiten der schlechten Valuta viel zu hoch gehalten. Man fordere 6,50 *M*, während das Ausland bereits zu 3,50 *M* anbiete. Die Einfuhr von Benzin sei vom Standpunkte der Devisenpolitik unbedenklich; denn das eingeführte Benzin könnte durch den dann wieder ausichtsreicheren Automobilexport bezahlt werden. Es würde eine Herabsetzung der Betriebskosten, die jetzt in Berlin auf 60 000 bis 70 000 *M* pro Jahr veranschlagt werden, eintreten und dadurch, in Verbindung mit niedrigeren Materialpreisen, die Kauflust des Inlandes, damit auch die Massenproduktion und eben dadurch auch wieder ein erfolgreicher Export möglich werden. Die Lastwagen werden jetzt von Amerika und Frankreich zu Preisen angeboten, mit denen die inländischen Produzenten nicht einmal das erforderliche Material bezahlen könnten.

#### Papierindustrie und Presse

Die Papierindustrie hat außer mit hohen Zellstoffpreisen mit einer Erhöhung der Sulfatpreise auf das Dreifache, bei Harzpreisen auf das Fünffache zu rechnen, die Löhne sind auf das Zwanzigfache gestiegen, waren früher allerdings besonders niedrig. Eine gewisse Herabsetzung der Selbstkosten könnte durch Verminderung der Sorten erreicht werden. Noch gäbe es 1100 verschiedene Sor-

ten. Diese weitgehende Rücksichtnahme auf alle erdenklichen Geschmacksrichtungen hat vor dem Kriege den Export gefördert. Heute ist dieser Luxus ungerechtfertigt. Es war ein verhängnisvoller Fehler, daß die Kriegsbewirtschaftung nur die Papierverteilung, nicht aber die Produktion geregelt hat. Der Papierverbrauch der Zeitungsverleger ist durch die Kriegswirtschaft auf 40% kontingentiert worden. Das Kilogramm Zeitungspapier kostete vor dem Kriege 20 Pf., jetzt 4 *M* und mehr. Dadurch ist ein erheblicher Rückgang in der Zahl der Abonnenten und Inserenten eingetreten. Der Papierverbrauch hat so abgenommen, daß heute viele Zeitungen nur 50% ihres Kontingents in Anspruch nehmen. Es besteht insofern nicht mehr ein Papiermangel, sondern ein Papierüberfluß.

Der straff organisierte Verein Deutscher Druckpapierfabrikanten hatte vor dem Kriege stets danach getrachtet, die Preise zu stabilisieren, d. h. etwa auf der Höhe von 19 bis 20 *M* zu halten. Er umfaßt 80% der Erzeugung, während der Rest auf die sogenannten ringfreien, mit der Einkaufsstelle des Vereins Deutscher Zeitungsverleger in Verbindung stehenden Fabriken entfällt. Es finden aber auch Verständigungen zwischen beiden Gruppen der Industrie statt. Da der Preis für Druckpapier durch Eingreifen des Reichs gesenkt worden ist, haben die Fabriken danach getrachtet, sich beim Verkauf anderer freier Papiersorten schablos zu halten. Eine allgemeine Preissenkung für Papier könne erst eintreten, nachdem die Preise des Papierholzes herabgegangen sein werden. Es scheint indes eine Verständigung zwischen den Forstverwaltungen der maßgebenden Länder zu bestehen, die dieser Senkung entgegenarbeiten. Die Fabriken sind meist nur zu 42% ihrer Leistungsfähigkeit beschäftigt. Durch Steigerung der Ausfuhr könnte man auf 70% kommen. Bei der Ausfuhr besteht aber die Verpflichtung, vom Mehrerlös drei Viertel für den Abbau der Inlandpreise zu verwenden, wenn der Ausfuhrpreis 50% über dem Inlandpreise steht. Ueberdies zeige die Außenhandelsstelle eine große Zurückhaltung bei der Genehmigung der Ausfuhranträge. Die zum Teil ungewöhnlich hohen Gewinne der Papierfabriken beruhen teils auf der Verwertung der noch in früheren Zeiten billig angeschafften großen Holzläger, während die Papierpreise den jeweiligen Holzpreisen angepaßt wurden, teils darauf, daß andere Papiersorten, die nur etwa um 10% höhere Kosten als Druckpapier verursachen, im Preise um 100 und mehr Prozent gesteigert worden seien.

Nach der Auffassung einzelner Sachverständiger würden die Papierpreise zu sehr den Selbstkosten der weniger leistungsfähigen Betriebe angepaßt. Es wurde auch von Seiten der Papierindustrie selbst nicht bestritten, daß wucherische Preisgestaltungen vorkommen. Die bessere Regelung der Verhältnisse werde durch die Gegensätze zwischen der Zellstoff- und Holzschliffindustrie, die aus einer sehr großen

Zahl kleiner Betriebe besteht, und die aus diesen Gegenständen hervorgehenden Schwierigkeiten der Organisation verhindert.

Noch übler als die Tagespresse ist die Fachpresse gestellt. Zeitschriftenpapier kostete vor dem Kriege 27 Pf., jetzt 6,62 *M.* Die Farbenpreise sind sogar von 36 bis 38 *M.* auf 1200 *M.* gestiegen, Zinkplatten von 4,50 auf 116 *M.* Eine Nummer

der „Illustrierten Zeitung“ kostete Juni 1914: 18 400 *M.*, jetzt 310 000 *M.*, die Auflage eines Misteinbuchs erst 14 400 *M.*, heute 115 000 *M.* Der Einfluß der erhöhten Buchdruckerlöhne kommt beim Buchdruck mit kleineren Auflagen mehr zum Ausdruck, mit 50 bis 85% der Kosten, als bei den Zeitungen mit größeren Auflagen. Hier beherrschen die Papierpreise die Lage.

## Volkswirtschaftliche Kapitalbildung.

Von Arthur Heichen-Frankfurt a. M.

Die entscheidende Aufgabe des wirtschaftlichen Wiederaufbaues ist die Reproduktion des volkswirtschaftlichen Kapitals, das durch den Stillstand der Produktion während der Kriegsjahre, durch den Ueberkonsum seit der Revolution und durch die schon geschehenen bzw. noch in Aussicht stehenden Gratistribute und Servituten auf Grund des Versailler Instrumentes vernichtet ist bzw. fortlaufend vernichtet werden wird, in dem Sinne, daß die Nutzungen nicht uns, sondern fremden Volkswirtschaften zugute kommen. Also Mehrwertbildung in einem Ausmaß und Umfang, für die die bisherige Geschichte kein Analogon bietet. Als die hervorstechendsten nächsten konkreten Aufgaben nennen wir außer der Erfüllung der wirtschaftlichen Leistungen aus dem Friedensvertrag den Wiederaufbau unserer Handelsflotte, die Beseitigung der städtischen Wohnungsnot durch Neubauten, die Durchführung des Siedlungswerkes, den Wiederaufbau der bäuerlichen Wirtschaft (als: Ergänzung der Viehbestände, erhöhte Kapitalinvestitionen zwecks Steigerung der Produktivität des Bodens), mannigfache Umstellungen in der Industrie und — last not least — die Ergänzung der heruntergewirtschafteten privaten Haushalte der breiten Massen usw. Also ein Kapitalbedürfnis, das zunächst unabsehbar ist. Vor dem Kriege war die Kapitalbildung eine Aufgabe, die ausschließlich den oberen Einkommensstufen zukam. Hier waren die Zentren des volkswirtschaftlichen „Sparens“. Es liegt mir vollkommen fern, dieserhalb vergangenen Zeiten ein Loblied zu singen, wie dies die akademische Nationalökonomie heute gern tut. Sehr im Gegensatz zu fast allen bürgerlichen Nationalökonomien kann man vielmehr sehr wohl der Meinung sein, daß eine demokratische Einkommensverteilung deshalb sehr heilsam gewesen wäre, weil die Kapitalisation nicht so rapid fortgeschritten, der industrielle Ueberbau Deutschlands nicht zu einem solchen Wasserkopf angewachsen und damit die expansiven Tendenzen des Imperialismus nicht zu so unwiderstehlicher Wucht angewachsen und wir auf diese Weise — vielleicht — um den Weltkrieg herumgekommen wären. Aber es ist zwecklos, mit Vergangenen zu rechnen. — Die eine ökonomische Folgewirkung der Revolution ist nun die als Folge der allgemeinen Verarmung eingetretene Demokratisierung der Einkommensverteilung. Diese durch die Lohnbewegung der Ar-

beiterschaft herbeigeführte „Politik des Wohlstandsausgleichs“ — der Terminus technicus stammt von W. Rathenau — wird noch verstärkt durch die fiskalische Steuerpolitik. Daß in dieser Richtung Erleichterungen eintreten werden, ist bei dem Umfang staatlicher Bedürfnisse nicht anzunehmen; dies um so mehr, als der Druck, mit dem die staatliche Mehrwertpresse arbeitet, nicht einseitig von uns aus, sondern durch unsere Gegner, die nun einmal alle entsprechenden Machtmittel in der Hand haben, bestimmt wird. Die zusammenschrumpfenden oberen Einkommensstufen fallen also für die Zwecke der volkswirtschaftlichen Kapitalbildung in zunehmendem Maße aus. Wer soll nun an deren Stelle treten, wer diese gesellschaftlich notwendige Funktion übernehmen? Ein erster Gedanke wäre der: eben der Staat mit seiner Steuerhantel, also eine Fiskalisierung der Kapitalbildung. Nun, der Staat ist mit den Aufgaben der „Wiedergutmachung“, der Verzinsung und Amortisierung seiner inneren Schulden so überlastet, daß er für diese Aufgabe von vornherein ausscheidet. Anlässe zu einer gemeinwirtschaftlich-halböffentlichen Kapitalbildung kann man darin erblicken, wenn — falls ich recht unterrichtet bin — beispielsweise der Reichskohlenrat bestimmt, daß ein Teil der durch die Erhöhung der Kohlenpreise aufkommenden Mehreinnahmen zur Beschaffung von Wohnungen für die Bergarbeiter verwendet wird. Die Kapitalbildung geschieht hier letztlich zu Lasten der Konsumenten. Wenn also die oberen Einkommensstufen für die Kapitalbildung immer weniger in Frage kommen, muß versucht werden, die mittleren und unteren Einkommensstufen zu solchen Zwecken heranzuziehen. Das läßt sich nun nicht in dem Sinne bewerkstelligen, daß man (vgl. die Richtersche Spar-Agnes) Sparsamkeit und andere Tugenden predigt, sondern man muß andere Wege finden und sich entweder auf ein individuelles oder ein Gruppeninteresse stützen. Für die Industriearbeiterschaft läge also die Aufgabe darin, beispielsweise ihr Sozialisierungstreiben zu befriedigen und Organisationsformen für solche Kapitalbildung zu schaffen, die auch für die radikalen Teile der Arbeiterschaft akzeptabel sind. Auch ein Räte-Deutschland, das dieser Aufgabe der Kapitalbildung genau so gegen-

überstehen würde wie ein gegenrevolutionäres Deutschland, müßte sie in ihr Inventar übernehmen können. Der Möglichkeit, die Wirtschaftspolitik des Wiederaufbaues umzufälschen in eine Politik der Aufrechterhaltung des „kapitalistischen Ausbeutungssystems“, muß von vornherein vorgebeugt werden. Es wird beispielsweise unumgänglich notwendig sein, den Sieben- oder Acht-Studentag in gewissen Industriezweigen (z. B. Bergbau und Eisenindustrie, Verkehrswesen, Kräfteerzeugung usw.), wo es nicht gilt, eine überschüssige industrielle Reservearmee aufzusaugen, zu durchbrechen. Früher oder später wird sich eine Verlängerung der Arbeitszeit doch als notwendig erweisen; wird diese Aufgabe jetzt nicht gelöst, dann vollbringt sie die Entente oder die — dann allerdings moralisch legitimierte — Gegenrevolution. Zwecklos aber ist es, sich irgendwelchen Illusionen hinzugeben. Die Arbeiterschaft wird ihre Zustimmung nicht zu irgendwelchen Maßregeln erteilen, die auch nur einen Pfennig kapitalistischen Profits zur Entstehung kommen lassen. Auch würde ein auf eine Verlängerung der Arbeitszeit zielender Parlamentsbeschluß von der Arbeiterschaft als reaktionäre Kampfmaßnahme empfunden und dementsprechend aufgenommen werden. Entweder erfolgt die Verlängerung der Arbeitszeit auf Grund eines freien Entschlusses einzelner Teile der Arbeiterschaft oder ihrer zentralen Vertretungskörperschaften (Räteorganisationen, Industrieverbände) oder aber mindestens auf Anordnung eines wirklich sozialisierten Wirtschaftskörpers — für den Kohlenbergbau etwa durch die „Deutsche Kohlegemeinschaft“ nach dem Vorschlag der Sozialisierungskommission. Die durch eine verlängerte Arbeitszeit geleistete Mehrarbeit müßte von Seiten der Arbeiterschaft ganz oder teilweise unentgeltlich geleistet werden. Solche Ueberstunden fänden ein Analogon in den kommunistischen Sonntagen Räte-Rußlands. Die Mehrerlöse werden getrennt und autonom durch die Organisationen der Arbeiterschaft (den Arbeiterräten, Industrieverbänden usw.) verwaltet, die damit die kapitalistischen Eigentumsrechte nach und nach ablöst oder in Neuanlagen investiert. Die Arbeiterschaft hat damit die Möglichkeit, in kürzester Zeit zur ersten Wirtschaftsmacht emporzusteigen und die kapitalistischen Wirtschaftformen durch Selbsthilfe und gewissermaßen von unten herauf beiseite zu drängen. Durch einen Ueberbau einer proletarischen Bankorganisation, die alle sonstigen organisatorischen Aufgaben finanzwirtschaftlicher Art zu übernehmen hätte, müßte das Ganze gekrönt werden. In den Bank- und Sparkasseneinrichtungen des Zentralverbandes der Konsumvereine wären solche embryonalen Ansätze vorhanden. Als ergänzende Maßnahmen zur Erleichterung der Kapitalbildung müßte die Einführung des Sparzwanges für Jugendliche aller erwerbsfähigen Volkskreise (Arbeiter, Angestellte und Beamte usw.) hinzutreten. Die Revolution hat ja die Differenzierung der Löhne

nach dem Lebensalter der Lohnempfänger in einem Ausmaß beseitigt, das sozial und volkswirtschaftlich überaus unbefriedigende Zustände geschaffen hat. Ob dieser Sparzwang mit einer Zwangsversicherung für Zwecke der Aussteuer und Ausstattung, um die Familiengründung zu erleichtern und der sozial so schädlich wirkenden Hinausschiebung des Heiratsalters entgegenzuwirken, zu verbinden wäre, wäre ebenfalls in Erwägung zu ziehen. Auch damit wären der Volkswirtschaft Anlage- und Betriebsmittel zugeführt, deren Verwaltung und Wertung im ausschließlichen Gruppeninteresse der beteiligten Kreise zu führen wäre. Das sind in stichweiser Andeutung die Aufgaben des Wiederaufbaues, soweit sie den Arbeitern, Angestellten und Beamten zufallen werden. Die organisatorische Lösung kann in den verschiedensten Formen geschehen, und es hat wenig Zweck, irgendeine solche von vornherein herausheben zu wollen.

Nun zu den Aufgaben, die der Landwirtschaft, den Bauern, zufallen. Der Krieg hat beide relativ begünstigt. Der Krieg und die durch ihn herbeigeführte allgemeine Verarmung und Entwertung großer Teile der Produktionsmittel und demgemäß auch der Arbeitskraft hat zwei Säulen unberührt gelassen, die Besitzer der mineralischen und der organischen Bodenprodukte. Beide, die Kohlenproduzenten und die Agrarier, erlebten ungeheure Wertsteigerungen, die ihnen wachsende Renten abwerfen, die noch größer werden würden mit der Beseitigung der Zwangswirtschaft. Das ist ja schließlich überhaupt der Sinn der Zwangswirtschaft, die Renten auf der einen, die Verarmung auf der anderen Seite nicht ins Ungemessene wachsen zu lassen, denn schließlich ist es ebensowenig ein Verdienst der Bauern, daß ihr Boden unzerstörbar ist, wie es eine Schuld der Industriebevölkerung ist, daß Deutschlands Industrie durch seine Rivalen zugrunde gerichtet wurde. Also die Zwangswirtschaft ist keine böse Erfindung unsachverständiger Menschen; das hat auch die Rappische Fünfstageregierung gefühlt, daß sie für die Aufhebung der Zwangswirtschaft ein Äquivalent in Aussicht stellen müßte. Ihr Finanzprogramm ging demgemäß auf besondere Grundsteuern für die Landwirtschaft. — Zweifellos wird die Landwirtschaft durch die Zwangswirtschaft sehr beengt und der Produktion hemmende Fesseln angelegt. Man wird auch das überaus bemerkenswerte Votum der Konsumvereine des Zentralverbandes deutscher Konsumvereine (Mitte Juni 1920) beachten müssen, der die Aufhebung der Zwangswirtschaft als nicht mehr „im Interesse der Konsumenten gelegen“ verlangt. Wenn also nicht nur die Landwirte, sondern auch ansehnliche Teile der Konsumenten selber gegen die Zwangswirtschaft zu rebellieren beginnen, werden sich auch ihre bisherigen Freunde wohl oder übel mit ihrer Aufhebung, soweit dies nur die Umstände erlauben, befassen müssen. Was wäre aber die Folge? Zunächst eine weitere

Belastung der Konsumenten, die man in Kauf nehmen muß, insbesondere wenn der Abbau der Löhne auf Schwierigkeiten stoßen sollte, vor allem aber steigende Erträge und Gewinne der Landwirtschaft, die sich notwendigerweise in steigende Bodenwerte umsetzen müssen. Es entsteht nun die Aufgabe, die Allgemeinheit daran partizipieren zu lassen als Gegenleistung für die nunmehr mit Aufhebung der Zwangswirtschaft eingeräumte Bewegungsfreiheit. Aber nicht in Form besonderer Grundsteuern, sondern durch öffentliche oder halb-öffentliche hypothekarische Belastung des Grund und Bodens in Form von Amortisationshypotheken, für die fortlaufend die Beträge für Verzinsung und Amortisation aufzubringen sind. (Also eine Art Steuerersatz.) Der landwirtschaftliche Besitz ist für solche Belastung tragfähig genug; es ist ja allbekannt, wie weit sich die Landwirte — allerdings zum Teil mit unter dem Einfluß der Schwierigkeiten der Neuinvestierung und Viehhaltung — entschuldet haben. Es wäre ein großes nationales Hypothekeninstitut zu schaffen, dem fortlaufend Zinsen und Amortisationsquoten zufließen würden, die gleicherweise für die Verzinsung und Tilgung der in Umlauf zu setzenden Pfandbriefe bzw. Hypothekenobligationen dienen würden. Indem diese Hypotheken also mobilisiert würden, könnten sie in den Dienst volkswirtschaftlicher Kapitalbildung gestellt werden, indem die Hypotheken- bzw. Pfandbriefinstitute langfristige Kredite zur Durchführung des Siedlungswerkes, zu Meliorationen, zu Wohnungsbau und für Viehzucht gewähren würden. Ein Teil der durch Zinsen und Tilgungsbeiträgen aufkommenden Einnahmen der Hypothekeninstitute würde steuerlichen Charakter annehmen, indem letztere zur Deckung staatlicher Bedürfnisse zuschießen müßten, und zwar ausschließlich zur Deckung der Etatspositionen der landwirtschaftlichen Verwaltung. Damit müßten einige Änderungen in der Finanzverwaltung und im Budgetrecht, das den

zentralen Parlamenten zum Teil entzogen und auf die landwirtschaftlichen Selbstverwaltungskörper delegiert werden müßte, einhergehen. Es ist natürlich selbstverständlich, daß die Hypothekeninstitute keine rein staatlichen, sondern Unternehmungen sein müssen, die jenen landwirtschaftlichen Selbstverwaltungskörpern und daneben staatlicher Aufsicht unterstehen. Daß die Belastung der Landwirtschaft nicht durch spezielle Grundsteuern, sondern Amortisationshypotheken sich vollziehen soll, dafür sprechen mannigfache psychologische Erwägungen. Die Abneigung gegen den Steuerbeamten ist auf dem Lande besonders groß, insbesondere heute, wo sich mit dieser allgemeinen Abneigung noch die spezielle politische Abneigung gegen den neuen Staat hinzugesellt. Dieser bäuerlichen Mentalität muß Rechnung getragen werden. Es soll im neuen Deutschland niemand in Versuchung kommen, seine Steuersehen mit der politischen Abneigung gegen dieses oder jenes Regime zu verwechseln — vielleicht auch nur auf der Schwelle des Unterbewußtseins. Und die Maßnahme, einen Teil jener Einnahmen der großen Hypothekeninstitute zur Deckung spezieller staatlicher Bedürfnisse für die Landwirtschaftsverwaltung heranzuziehen, verfolgt ein ähnliches Ziel. An sich handelt es sich ja hier um ein Wiederaufleben der veralteten finanzwirtschaftlichen Methoden der Zwecksteuern, aber wir meinen, sie sind geeignet, einen engeren Konnex zwischen dem Staat, der Allgemeinheit und einer besonderen speziellen Gruppe herzustellen. Ein solch erhöhter Konnex bietet ein Gegengewicht gegen die erhöhten Anforderungen an die Steuerwilligkeit. Und die staatsrechtliche Konstruktion, die auf eine Dezentralisation der Staatsmaschinerie und eine Stärkung der gewerblichen (nicht der lokalen!) Selbstverwaltung hinausläuft, wird auch geeignet sein, die entgegenstehenden politischen Hemmnisse zu überwinden, die daraus resultieren, daß die Landwirtschaft zum großen Teil den heutigen Staat gerne als eine Interessengemeinschaft zwischen Industrie, Proletariat und Finanzkapital auffaßt.

## Revue der Presse.

Die „Frankfurter Zeitung“ (7. August) bespricht die Ausweise der

### Hypothekenbanken im ersten Halbjahr 1920.

Die Registerhypotheken betragen am 30. Juni 1920 bei 36 Hypothekenbanken 11 985,94 Mill. *M.* Das bedeutet gegenüber dem 31. Dezember 1919 eine Zunahme von 122,23 Mill. *M.* und gegenüber dem 30. Juni 1919 eine Zunahme von 210,93 Mill. *M.* Der Pfandbriefumlauf bezifferte sich am 30. Juni 1920 insgesamt auf 11 682,03 Mill. *M.* (gegen den 31. Dezember 1919 plus 131,25, gegen den 30. Juni 1919 plus 101,71 Mill. *M.*). Für eine Beleihungstätigkeit von der Art, wie sie die Vorkriegszeit kannte, fehlen nach wie vor die Voraussetzungen, ja die Neigung zur Rückzahlung von Hypotheken scheint an vielen Stellen noch immer recht groß

zu sein. Der Hypothekenzins bekundet noch keine Neigung zum Aufwärtsgen. Bezeichnend für die Lage ist es auch, daß die Hypothekenbanken viel häufiger als früher statt der normalen Deckung durch Unterlagshypotheken zur vorübergehenden Ersatzdeckung durch Wertpapiere ihre Zuflucht nehmen müssen, weil es oft schwer fällt, für die durch Hypothekenrückzahlung zugeflossenen Mittel andere Hypotheken zu beschaffen. Die ins Hypotheken- und Kommunal-Darlehnsregister eingetragenen Wertpapiere sind am 30. Juni 1920 insgesamt auf 97,17 Mill. *M.* angewachsen gegen 89,99 Mill. *M.* am 31. Dezember 1919. Der Zuwachs des Gesamthypothekenbestandes dürfte bei der bestehenden Rückzahlungstendenz wohl nur dadurch zu erklären sein, daß die industriellen Beleihungen infolge des

mächtigen Bedarfes an Betriebskapital für die verschiedensten Zwecke an manchen Orten mehr hervortreten. — Die „Frankfurter Zeitung“ (8. August) hat die Berechnung ihrer

### Börsenindexziffer

erweitert. Es werden jetzt 25 Aktien und 10 Anleihen der Statistik der Kursbewegung zugrunde gelegt. Die Statistik beginnt mit dem 1. September 1919. Für die 25 Aktien (Gelsenkirchen, Harten, Laurahütte, Mannesmann, Westeregeln, Deutsche Bank, Dresdner Bank, Deutsche Ueberseebank, Akkumulatoren Hagen, Badische Anilin, Scheideanstalt, Hapag, Maschinen Augsburg-Nürnberg, Kleber, Waggonfabrik Fuchs, Orenstein & Koppel, Vereinigte Glanzstoff, Spinnerei Barmby, Alschaffenburger Papier, Brauerei Schultheiß, Zuckerraffinerie Frankenthal, Zementwerk Heidelberg, Deutsche Erdöl, Baltimore and Ohio) stieg die Indexziffer der Kurse vom 1. September 1919 von 5424 auf 12311 Anfang März. Von da ab setzte der Konjunkturrückschlag ein, der den Kurswert Anfang Juni bis auf 8533 fallen ließ. Inzwischen hat die neue Hausse namentlich am Montan- und Delaktienmarkt den Indexkurs wieder auf 11488 erhöht. Die Kurve der Anleihen ist wesentlich ruhiger; 1. September 1919: 963, 1. März 1920: 1411, 1. Juni: 1024, und 7. August: 1052. Die erfaßten Rentenwerte sind: 5proz. Reichsanleihe, 3proz. Reichsanleihe, Sparprämien-Anleihe, 4proz. preussische Anleihe, 4proz. Frankfurter Anleihe, 4proz. Frankfurter Hypothekbank-Pfandbriefe, österreichische Goldrente, Silbermexikaner, 4proz. Hörter und 4proz. U. S. G.-Obligationen. — Ueber die Aufgaben und Aussichten der Brüsseler Finanzkonferenz

heißt es in einem Londoner Bericht der „Neuen Zürcher Zeitung“ (9. August), daß der Zweck der Konferenz vom Generalsekretariat des Völkerbundes zunächst dahin umschrieben wird, daß man ein möglichst vollständiges Bild der Weltlage gewinnen will. Wenn eine gemeinsame Aktion auf sicheren Boden gestellt werden soll, muß die Uebersicht der einzelnen Staaten auch eine endgültige Aufstellung über die auswärtigen Verpflichtungen aller Staaten umfassen. Die Delegierten jedes Staates werden je eine Denkschrift über die Finanzlage ihres Landes unterbreiten, sodann erhält jeder Delegierte die Möglichkeit, in einem viertelstündigen (!) Vortrage die Hauptpunkte des Wirtschaftslebens seines Landes näher auseinanderzusetzen. Die Konferenz wird sodann zur Beratung der vitalen Finanzprobleme übergehen. Eine Reihe von Resolutionen soll das Ergebnis dieser Beratungen zusammenfassen. Endlich soll die Konferenz diejenigen Schwierigkeiten prüfen, die nur durch internationale Vereinbarungen gelöst werden können und ein oder mehrere Entwürfe dafür aufstellen. Es wird sich dabei insbesondere um die Wiederherstellung des internationalen Kreditwesens und die Möglichkeit internationaler Anleihen handeln. Es sollen sodann Spezialkomitees eingesetzt wer-

den, die sich mit der Vereinheitlichung der Wirtschaftsstatistik in den Ländern befassen, deren gegenwärtige Fassung einen Vergleich oft erschwert oder unmöglich macht. Das Generalsekretariat des Völkerbundes hofft, daß die Beschlüsse der Brüsseler Konferenz der Genfer Versammlung am 15. November vollständig unterbreitet werden können. Ueber die praktischen Aussichten der Konferenz ist man in maßgebenden Kreisen einigermaßen skeptisch. Sie werden wesentlich von den Fähigkeiten und Ideen der Delegierten der einzelnen Staaten abhängen. — In der „Vossischen Zeitung“ (10. August) veröffentlicht Rechtsanwalt Dr. Samojew einen Vorschlag zur

### Organisation der Binnenschifffahrt

in Gestalt eines Gesetzesentwurfes. Bei der Lösung der Aufgabe „Vereinheitlichung des Verkehrs“, d. h. der Erzielung eines planmäßigen Zusammenarbeitens aller der deutschen Wirtschaft zur Verfügung stehenden Verkehrsmittel, besteht, soweit die Vereinheitlichung von Eisenbahnen und Binnenschifffahrt in Frage kommt, eine Hauptschwierigkeit darin, daß der behördlich organisierte Großbetrieb der Eisenbahnen verbunden werden soll mit den zahlreichen, zum großen Teil unorganisierten Einzelbetrieben der Binnenschifffahrt. Die Schwierigkeit kann nur dadurch beseitigt werden, daß für die Binnenschifffahrt eine Organisation geschaffen wird, die nicht mit dem Mißtrauen der Unternehmer belastet ist. Das ist nur zu erreichen, wenn man die Regelung des Binnenschifffahrtsverkehrs den an ihm unmittelbar und mittelbar Beteiligten anvertraut. Man schaffe also Selbstverwaltungskörper, die man unter die Aufsicht des Reichsverkehrsministeriums stellt. Als Vorbild für den Inhalt und die Abgrenzung der Tätigkeitsgebiete dieser Selbstverwaltungskörper können die Aufgabengebiete der Schifffahrtsabteilung beim Reichsverkehrsministerium dienen. Der Gesetzesentwurf sieht die Schaffung einer Organisationsbasis durch Errichtung von Zwangsverbänden für die einzelnen Stromgebiete vor. Diese Schifffahrtsverbände sind die Träger der Verkehrsregelung eines ganzen Stromgebietes, die sie durch ihr geschäftsführendes Organ, den Schifffahrtsausschuß und dessen Unterorgane, die Verkehrsstellen, ausüben. Spitze der Organisation ist der sich aus den Interessenten zusammensetzende Reichsschifffahrtsausschuß, Aufsichtsorgan des Reiches ist der vom Reichsverkehrsminister zu ernennende Reichsschifffahrtskommissar. Das Reich hat ein Vetorecht gegenüber Beschlüssen der Selbstverwaltungskörper, ein Kontrollrecht bei der Bildung der Tarife und ein Recht auf Mitwirkung bei der Auswahl der leitenden Persönlichkeiten. Jeder Schifffahrtsausschuß besteht aus einer vom Reichsschifffahrtskommissar zu bestimmenden Anzahl von Vertretern der Reedereien, der Kleinschiffer, der Spediteure, der Schlepperorganisationen, der schiffstechnischen und maschinentechnischen Arbeitnehmer und der Länder. — Die „Deutsche Allgemeine Zeitung“ (11. August) veröffentlicht die vom

Oberschlesischen berg- und hüttenmännischen Verein herausgegebenen

**Hauptergebnisse der ober-schlesischen Montanstatistik für das Jahr 1919.** Ueber Arbeiterbewegung, Zahl der verfahrenen Arbeitstage und Kohlenförderung der letzten Tage für 63 Steinkohlengruben gibt die folgende Tabelle Aufschluß:

| Jahr | Zahl der Arbeiter |        | Arbeitstage         |                 | Steinkohlenförderung in Mill. Tonnen | Jahresleistung auf den Kopf der gesamten Belegschaft in Tonnen |
|------|-------------------|--------|---------------------|-----------------|--------------------------------------|--|
|      | männl.            | weibl. | Gesamtzahl in Mill. | je Arbeitstrakt |                                      |  |
| 1913 | 118002            | 5347   | 36,8                | 298,5           | 43,8                                 | 355 1  |
| 1916 | 122935            | 12032  | 31,6                | 300,9           | 42,0                                 | 311,7  |
| 1918 | 136073            | 14037  | 45                  | 300,2           | 39,9                                 | 266,3  |
| 1919 | 133733            | 13408  | 41,6                | 282,8           | 25,9                                 | 176,2  |

Der Rückgang der Förderung gegen das Jahr 1918 beträgt 35,1%, die Arbeiterschaft nahm um 2% ab, die Förderung verringerte sich aber in stärkerem Maße als die Arbeiterzahl. Die Statistik über die Eisenerzgruben umfaßt sieben Betriebe, wobei die vereinigten Eisenerzbergwerke der Oberschlesischen Eisenindustrie = Aktiengesellschaft, unter einer Nummer zusammengefaßt sind. Die Produktion an Eisenerzen (unter Hinzurechnung der auf den Zink- und Bleierzgruben als Nebenprodukte gewonnenen Eisenerze) betrug nach Menge und (überwiegend geschätztem) Wert:

|                | Tonnen  | Markt     | Wert p. Tonne in Markt |
|----------------|---------|-----------|------------------------|
| 1901 . . . . . | 457 126 | 3 130 095 | 0 85                   |
| 1913 . . . . . | 138 204 | 917 599   | 6,64                   |
| 1918 . . . . . | 62 194  | 593 463   | 9,55                   |
| 1919 . . . . . | 61 469  | 937 841   | 15,26                  |

Die Eisenerzförderung Oberschlesiens hat im Berichtsjahre gegen 1918 um 725 t = 1,2% abgenommen. In den letzten zehn Jahren hat sich die Förderung um 172 354 t = 73,7% vermindert. Die 16 in der Statistik aufgeführten Zink- und Bleierzgruben förderten: Galmei 40 791 t (im Vorjahre 57 861 t), Zinkblende 196 880 (314 781) t, Schwefelkies 3321 (4928) t. Der Geldwert dieser Produktion hat gegen 1918 um 26,1% zugenommen. Die Roheisenproduktion sowie der Brennmaterialienverbrauch, berechnet auf die Tonne erblasenen Roheisens, stellte sich wie folgt:

|                | Roheisen  | Roßverbrauch auf 1 t erblasenen Roheisens |
|----------------|-----------|---|
| 1913 . . . . . | 994 601 t | 1,225 t                                   |
| 1918 . . . . . | 696 146 t | 1,395 t                                   |
| 1919 . . . . . | 459 954 t | 1,581 t                                   |

Der Geldwert des Roheisens und der Nebenprodukte betrug im Berichtsjahr 186,42 Mill. M gegen 125,89 Mill. M im Vorjahre. Die Produktion der Eisengießereien ist gegenüber dem Vorjahre um 20 534 t = 29,9% gesunken. Die Gesamtproduktion Oberschlesiens an Stahlformguß stellte sich auf 24 451 t gegen 97 757 t im Vorjahre. Die Pro-

duktion von Flußeisen ist gegenüber der des Vorjahres um 439 227 t = 34,2%, von Schweizeisen der Puddelwerke um 14 085 t = 51,7% und von Fertigfabrikaten der Walzwerke um 144 620 t = 21,5% gesunken.

## Umschau.

Nach einer Pause, die den **fn. Vor dem Bankiertag.** Krieg noch um zwei Jahre überdauert hat, soll in der zweiten Oktoberhälfte dieses Jahres in Berlin der fünfte allgemeine deutsche Bankiertag abgehalten werden. In der Notiz, die dieses Ereignis ankündigt, heisst es, dass die Einberufung vom Vorstand des Zentralverbandes des Bank- und Bankierverbandes beschlossen worden ist „angesichts der Notwendigkeit einer einheitlichen Stellungnahme des Bankgewerbes zu den grossen Fragen, die auf dem Gebiete des Finanz-, Geld- und Bankwesens im Interesse des Wiederaufbaus der deutschen Volkswirtschaft der Lösung harren“. Der Versuch durch den Zusammentritt eines Bankiertages von seiten des Bankgewerbes einen Beitrag zu den brennenden Problemen des Wiederaufbaus der deutschen Wirtschaft und der Ordnung der Finanzen zu liefern, kommt reichlich spät. Nicht nur während des Krieges, sondern auch nach dem Kriege haben die Führer unserer Bankwelt vollkommen versagt in der Führung zur volkswirtschaftlichen Neuordnung. Bankdirektoren und Bankiers waren die ersten, die auf Grund ihrer Stellung dazu berufen gewesen wären, der unheilvollen Finanzpolitik, die alles auf die Notenpresse einstellte, Einhalt zu gebieten. Bankdirektoren und Bankiers, als Sachwalter von vielen Milliarden deutschen Kapitals wären verpflichtet gewesen, führend mitzuarbeiten an einer volkswirtschaftlichen Ordnung, durch die der Kapitalstrom, der aus ihrem Sammelbecken herausfloss, in die volkswirtschaftlich nützlichsten Wege zu leiten wäre. Bankdirektoren und Bankiers wären berufen gewesen, die Kredithilfe des Auslandes, die die deutsche Volkswirtschaft, insbesondere zur Finanzierung der Rohstoffzufuhren gebraucht, grosszügig unter Ausnutzung ihrer Verbindungen zur Gesamtindustrie einerseits und zur ausländischen Finanzwelt andererseits zu organisieren. Vergleichen wir diese Verpflichtungen, die die Bankwelt kraft ihrer Funktionen beim Wiederaufbau der deutschen Volkswirtschaft gehabt hätte, mit dem was sich in der Welt der Wirklichkeit abgespielt hat, so ergibt sich schweres Anklagematerial. Die Führer der Bankwelt haben in all den Jahren im wesentlichen nichts anderes gemacht als ihre Geschäfte, d. h. als die Geschäfte, die ihnen während des Krieges und nach dem Kriege mehr oder minder automatisch zugeflossen sind. Sie haben in einzelnen Fällen auf die Gefahren der Schuldenwirtschaft der Inflation hingewiesen, aber sie haben niemals ihre Stimme erhoben, um mit Nachdruck eine Abkehr von den falschen Wegen zu fordern und noch viel weniger ist aus ihrer Mitte der Weg zu einer neuen besseren Finanz- und Geldpolitik gewiesen worden. Sie haben Kritik geübt an den Steuern, die gemacht worden sind. Diese Kritik war oft genug berechtigt, aber sie haben auch nicht einen grosszügigen Vorschlag gemacht, wie man schlechte Steuergesetze durch bessere Wege ersetzen

könnte. Sie haben Beschwerde geführt über manche Lasten, die ihnen z. B. im Zusammenhang mit dem Kapitalfluchtgesetz aufgebürdet worden sind, aber sie haben über den unzulänglichen Weg der Gesetze hinaus aus eigener Kraft und eigener Erkenntnis nichts zur Bekämpfung der Kapitalflucht geleistet. Sie haben die Finanzierung der Rohstoffeinführen hier und da wirksam unterstützt, d. h. sie haben die selbstverständlich gegebenen Funktionen der Banken erfüllt. Für die Errichtung einer grosszügigen Organisation der Erwerbsstände zur Einfuhrfinanzierung, wie sie z. B. von Dr. Hans Jordan-Mallinckrodt angeregt worden ist, haben sie nichts getan, ja sie haben sogar vielleicht die Verwirklichung manchen Planes durch Anhäufung von Bedenken gehemmt. Dass sie endlich auch in dem Punkte versagt haben, der in der Zukunft vielleicht die Hauptaufgabe der Bankwelt werden wird, nämlich in der planmässigen Lenkung der Kapitalströme, dafür genügt es wohl das eine Beispiel herauszugreifen, das kürzlich in einer Ausschusssitzung des Reichswirtschaftsrates vorgebracht wurde, nämlich, dass in der Zeit der grössten wirtschaftlichen Not Deutschland bei den Kapitalinvestierungen die Kino- und Film-Industrie an der Spitze marschiert. Dem 5. Bankiertag, der jetzt einberufen worden ist, könnte es vorbehalten bleiben, viel von den Unterlassungssünden wieder gutzumachen. In der Aufzählung der wichtigsten Unterlassungssünden soll ein Hinweis liegen auf die Arbeit, die der 5. Bankiertag leisten müsste, wenn die Führer der Bankwelt nicht dauernd ins Hintertreffen geraten wollen beim Einfluss auf die Neugestaltung der deutschen Wirtschaft. Die Bankwelt kann ihre Aufgaben nur erfüllen, wenn sie an sie herantritt mit der klaren Erkenntnis der Tatsache, dass das Bankgewerbe vielleicht das wichtigste Hilfsgewerbe der Volkswirtschaft ist, dass es aber niemals seine Geschäfte als Selbstzweck innerhalb der Volkswirtschaft betrachten darf, sondern dass die Funktionen der Verwaltung des Kapital- und Geldverkehrs letzten Endes immer eingestellt werden müssen auf die Bedürfnisse der planmässigen Entfaltung aller produktiven Kräfte. Die Hoffnungen, dass der 5. Bankiertag Leistungen zeitigen wird, die diesen Ansprüchen, die an die Bankwelt gestellt werden dürfen, gerecht werden, sind nicht allzugross. Die Quelle des bisherigen Versagens ist ja ohne Zweifel nicht in dem mangelnden Forum für die Entwicklung neuer Ideen, sondern in dem Mangel an ideenreichen Führern in der Bankwelt zu suchen. Wenn wir Umschau halten, unter den Köpfen, die an den Spitzen unserer Grossbanken stehen, und unter den Köpfen, die in der Privatbankwelt eine Rolle spielen, so finden wir sicherlich sehr viel fachliche Tüchtigkeit, aber sehr wenig über das eigene Geschäft hinausgehende Führerqualitäten. Man braucht gar nicht die Frage aufzuwerfen, ob diese oder jene Auffassung eines Bankdirektors oder Bankiers die richtige sei, ob man seine Ideen teilen oder bekämpfen will, sondern man muss nur die Vorfrage stellen, wo sind die Bankleute, die in Deutschlands schwerster Zeit überhaupt mit eigenen Ideen in die Arena getreten sind? Mit den Problemen der Geldtheorie, die heute von so entscheidender Wichtigkeit sind, hat sich ausser dem kürzlich verstorbenen Direktor der Hypothekenbank in Hamburg, Friedrich Bendixen kein deutscher Bank-

mann in den letzten Jahren ernsthaft auseinandergesetzt. Bei der Beratung der finanziellen Probleme des Friedensvertrages blieben Max Warburg und sein Mitarbeiter Melchior, die einzigen Männer der Bankwelt, die überhaupt etwas beizusteuern wussten, und deren Aktivität auch dann anerkannt werden muss, wenn man ihren Lösungsversuchen keinen Beifall zollen kann. Als die ersten entscheidenden Kämpfe um die Gedanken einer Planwirtschaft im Jahre 1919 ausgefochten wurden, mit dem für die weitere Entwicklung verhängnisvollen negativen Ergebnis, stand von den Männern der Bankwelt der Berliner Bankier Fritz Andräe einsam auf der Seite der Vertreter eines neuen Aufbaus der Volkswirtschaft. Die Einberufung eines Bankiertags, dessen jahrelanges Schweigen allein Bände für die Passivität der Bankwelt gegenüber den drängenden Problemen der Finanz- und Wirtschaftspolitik spricht, wird nicht genügen, um aus tüchtigen Leitern von Banken und Bankgeschäften Führer der Volkswirtschaft zu machen. Aber das Forum des Bankiertags, der Zwang, sich mit den brennenden Fragen des Wiederaufbaus, der deutschen Volkswirtschaft auseinanderzusetzen, könnte möglicherweise Kräfte weithin sichtbar machen, deren Ideenarbeit bisher vielleicht im Verborgenen geleistet worden ist. Mit dieser Hoffnung begrüssen wir die Einberufung des Bankiertages. Denn wenn die Bankwelt dauernd versagen würde, in dem Beitrag an Ideen zum Wiederaufbau der Wirtschaft, der ihr dank ihrer Funktion zufallen müsste, so würde das nicht nur der Bankwelt selbst, sondern der ganzen deutschen Volkswirtschaft zum Unheil gereichen.

#### Is. Bismarckhütte-Charlottenhütte.

Mir wird geschrieben:

„An der Börse hat sich in den letzten Wochen ein Kampf um eine Aktienmehrheit abgespielt, der inzwischen in das Stadium der Waffenstillstands- oder Friedensverhandlungen übergegangen ist. Anfang des Monats erregten die Käufe in Bismarckhütte-Aktien, die daraufhin innerhalb weniger Tage um rund 170% gestiegen sind, Aufsehen, ohne dass man anfänglich wusste, für wen und auf wessen Rechnung diese Käufe vorgenommen wurden. Später stellte sich heraus, dass die Auftraggeberin zu den Börsenkäufen die Charlottenhütte-A.-G. sei. Lange Zeit hindurch blieb es zweifelhaft, ob die Charlottenhütte die Käufe für sich selbst oder auf fremde Rechnung durchführte. Denn es war verwunderlich, dass die mit weit geringerem Aktienkapital ausgestattete Charlottenhütte den Plan haben sollte, die Majorität der grösseren Bismarckhütte zu erwerben. Die Bismarckhütte verfügt über ein Aktienkapital von 22 Mill. M. Wollte die Charlottenhütte die Majorität der Bismarckhütte-Aktien erwerben, und nimmt man nun den Erwerbs-Kurs der Aktien mit durchschnittlich 550% an (er war zeitweilig bei den stärksten Käufen beträchtlich höher), so wäre zum Erwerb der absoluten Majorität allein ein Kapital von 60,5 Mill. M. nötig. Die Charlottenhütte selbst verfügt jedoch nur über ein Aktienkapital von 12,5 Mill. M., d. h. die Mittel die sie aufwenden müsste, würde ihr eigenes Kapital um das vielfache übertreffen. Die Tatsache, dass die Bankverbindung der Stumm-Gruppe hauptsächlich die Käufe der Bismarckhütte-Aktien ausführte, liess dann an der Börse das Gerücht auftauchen, dass dieser Konzern,

bei dem eine weitere Ausdehnung ja angesichts der Entwicklung in den letzten Monaten nicht überraschen würde, der eigentliche Geldgeber und Unternehmer bei den Käufen sei. Der Stumm-Konzern habe, so wollten angeblich Eingeweihte wissen, seine Blicke auf die Charlottenhütte selbst geworfen, und er wolle durch seine Käufe die Bismarckhütte und die Charlottenhütte gemeinsam in seinen Machtbereich ziehen. Die Charlottenhütte hat nun diesen Einfluss des Stumm-Konzerns ganz entschieden gelehnet und besonders darauf hingewiesen, dass eine fremde Beherrschung ihres Unternehmens schon deswegen nicht möglich sei, weil die kürzlich mit sechsfachem Stimmrecht ausgestatteten Vorzugsaktien sie dagegen schützen würden. Die Bismarckhütte verfügt über dieses Schutzmittel, dessen Wirkung nicht nur gegen eine Ueberfremdung durch Auslandskapital bei der Charlottenhütte in Erscheinung tritt, nicht. Dieses Mittel zur Abwehr neuer Grossaktionäre lässt sich aber nicht nachträglich schaffen, wenn der Kampf einmal entbrannt und auch nur eine wesentliche Minderheit in die Hände einer neuen Gruppe übergegangen ist. Die Verwaltung der Bismarckhütte hat deshalb sich wohl damit begnügt, selbst ihren Aktienbesitz zu vermehren, um wenigstens alle einschneidenden Anträge, die statutengemäss eine Dreiviertelmehrheit bedingen, erfolgreich abwehren zu können. Auf Grund dieser Machtverteilung sind nun die beiderseitigen Verwaltungen bereits bemüht, die Neuordnung auf Grund freundschaftlicher Verständigung durchzuführen. Die Entscheidung von Aufsichtsratsmitgliedern der Charlottenhütte in den Aufsichtsrat der Bismarckhütte ist vorgesehen. Das Zusammenarbeiten in produktionstechnischer Beziehung kommt wohl nur zwischen der Charlottenhütte und dem im westlichen Teile Deutschlands gelegenen Besitz der Bismarckhütte in Frage. Die Bismarckhütte besitzt aus der Uebernahme der Westfälischen Stahlwerke im November 1917 vor allen Dingen die Siegerländer Erzgewerkschaft „Neue Haardt“ und das Bochumer Stahlwerk. Dass die Angliederung dieses letzten Werkes die Charlottenhütte gereizt hat, ist wenig wahrscheinlich. Eher kann man schon annehmen, dass die Angliederung der Gewerkschaft mit dem Ziele, die Erzbasis der Charlottenhütte zu stärken, als wesentlicher Faktor bei ihren Ueberlegungen mitgesprochen hat. Die Charlottenhütte hat nach einer Sanierung im Jahre 1905 bis zum Kriege Dividenden von 10, 12 und 16% durchschnittlich gezahlt. Während des Krieges trat die Gesellschaft in eine Periode der Expansion ein. Der Köln-Müsener Bergwerksverein, die Grube Knappschaftsglück und das hessische Brauneisenbergwerk Gewerkschaft Luise wurden im Jahre 1916, die Eichener Walzwerk und Verzinkerei-A.-G. im Jahre 1917 erworben. Durch diese Angliederungen ist die Charlottenhütte zu einem gemischten Montanwerk ausgebaut worden. Dem reinen Hüttenwerk sind auf der einen Seite die Kohlen- und Erzgruben, auf der anderen Seite weiterverarbeitende Betriebe angegliedert worden. Dass der Wunsch die Aktien der Erzgrube oder des Hüttenwerkes der Bismarckhütte zu erwerben allein ausschlaggebend für die Käufer der Aktien gewesen ist, erscheint bei der Grösse des Gesamtobjekts kaum wahrscheinlich. Es ist schon möglich, dass es der Verwaltung mehr auf eine gute Anlage ihrer flüssigen Mittel ankam, und dass sie,

dem Zuge der Zeit folgend, den Anschluss an ein anderes Unternehmen zur Befestigung der Stellung in der Industrie erreichen wollte. Solange die Verwaltung der Charlottenhütte nichts über ihre Absichten bekannt gibt, ist man bei der Beurteilung der neuen Verbindung auf mehr oder minder hypothetische Betrachtungen angewiesen. In welchem Grade die letzten Kursbewegungen noch mit Mehrheitskämpfen zusammenhängen oder wie weit sie nur noch das Geplänkel von Börsenmitläufern darstellen, ist bei dieser Sachlage natürlich auch undurchsichtig. Die Verwaltung der Charlottenhütte hätte angesichts der spekulativen Entwicklung die Pflicht, ihren Aktionären und der Öffentlichkeit reinen Wein einzuschenken, sobald die rein geschäftliche Transaktion nicht mehr zur Geheimhaltung zwingt.“

## Börse und Geldmarkt.

Die Ansprüche an den deutschen Kapitalmarkt durch die Industrie gehen in ausserordentlichem, ja man kann vielleicht sagen, in ständig wachsendem Umfange weiter. In der Generalversammlung der Daimler Motoren A. G., die die Erhöhung des Kapitals auf 100 Mill. *M* beschlossen hat, wurde darauf hingewiesen, dass trotz wiederholter Kapitalerhöhung gar nicht abzusehen sei, ob mit dieser neuen Geldbeschaffung die Aera des Kapitalbedarfs ihr Ende erreichen werde oder ob man nicht bald wieder zur Effektenschaffung werde schreiten müssen, um Bankkredite, die der Betrieb erfordert, abzudecken und das Schlimme ist, dass parallel mit diesem geradezu unaufhörlichen Kapitalbedarf nicht etwa eine blühende Geschäftsentwicklung geht, sondern wie z. B. im Falle Daimler, die Ankündigung von Betriebseinschränkungen, aus denen nur mit Rücksicht auf die gefährlichen sozialen und politischen Wirkungen, keine Betriebsstilllegungen werden.

Mit einem kräftigen Anspruch an den Kapitalmarkt ist auch neuerdings wieder die Allgemeine Elektrizitäts-Gesellschaft hervorgetreten. Zu dem Stammaktienkapital von 300 Mill. *M*, das durch die erst im Mai d. J. vollzogenen Kapitalerhöhung um 100 Mill. *M* geschaffen wurde, sollen jetzt Vorzugsaktien (mit einfachem Stimmrecht) in Höhe von 250 Mill. *M* geschaffen werden. Die Vorzugsaktien werden mit 6%iger Dividende ausgestattet und die Gesellschaft behält sich vor, diese Vorzugsaktien vom 1. Januar 1925 ab mit 115% einzulösen. 175 Mill. *M* der neuen Vorzugsaktien sollen sofort begeben werden, und zwar 100 Mill. *M* auf dem Wege der Subskription, während 75 Mill. *M* von inländischen Instituten zur festen Kapitalsanlage übernommen werden, wodurch wohl eine gewisse, wenn auch bei der angeschwollenen Kapitalsumme nicht sehr umfangreiche Schutzmassnahme gegen Ueberfremdungstendenzen geschaffen werden soll. Die ungeheure Inanspruchnahme des Kapitalmarktes vollzieht sich immer noch ohne die Steigerung der Zinssätze in Deutschland, die unter normalen Verhältnissen eine notwendige Folge der grossen Inanspruchnahme des Marktes sein müsste. Wenn man den Gründen für diese widerspruchsvolle Erscheinung nachgeht, so stösst man mit Selbstverständlichkeit auf zwei Erklärungen, die innerlich zusammenhängen. Die

erste Ursache ist die unzureichende Einziehung der Vermögenssteuern, die besonders krass dadurch in die Erscheinung getreten ist, dass selbst die Frist zur Abgabe der Deklaration für das Reichsnotopfer, die am 28. August ablaufen sollte, zunächst bis zum 30. September infolge des Versagens der Finanzbehörden verlängert werden musste. Die Veranlagung zur Vermögenszuwachssteuer im Krieg ist noch nicht durchgeführt. Die ersten Erhebungen des Reichsnotopfers liegen in weiter Ferne. So findet die Umschaltung von aufgehäuften Privatkapital in die Reichskassen noch nicht statt. Das erhöht natürlich die Aufnahmefähigkeit des privaten Kapitalmarktes. Es zwingt auf der anderen Seite das Reich dazu, seine schwebenden Schulden ständig weiter zu vergrößern, und durch die rasende Arbeit der Notenpresse die Schaffung zusätzlicher Kaufkraft dauernd fortzusetzen. In der letzten Juliwoche erhöhte sich die bankmässige Deckung bei den Kapitalanlagen der Reichsbank um nicht weniger als

# Plutus-Merktafel.

Man notiere auf seinem Kalender vor:<sup>1)</sup>

|                                  |   |
|----------------------------------|---|
| <b>Mittwoch,</b><br>18. August   | Schluss des Bezugsrechts Aktien Pfälzische Bank Ludwigshafen.   |
| <b>Donnerstag,</b><br>19. August | Ironage-Bericht. — Bankausweise London, Paris. — Schluss des Bezugsrechts Stärkezuckerfabrik Koehlmann.   |
| <b>Freitag,</b><br>20. August    | G.-V. Maschinenfabrik Moenus. — Schluss des Bezugsrechts Aktien Rheinisch-Westfälisches Elektrizitätswerk Akt.-Ges.   |
| <b>Sonnabend,</b><br>21. August  | Bankausweis New-York. — G.-V.: Elektrische Kleinbahn im Mansfelder Bergrevier, Bierbrauerei A. Schifferer Kiel, Bürgerliches Brauhaus Hamburg. — Schluss des Bezugsrechts Adler-Kalwerke, Bezugsrechts Dittersdorfer Filz- und Kratzentuchfabrik, Bezugsrechts Odenwälder Hartstein-Industrie, Bezugsrechts J. D. Riedel A.-G., Bezugsrechts Ruscheweyh Akt.-Ges. |
| <b>Montag,</b><br>23. August     | Reichsbankausweis. — G.-V.: Nationalbank für Deutschland, Gas- und Elektrizitätswerk A.-G. „Bremen“. — Schluss des Bezugsrechts Aktien Stralauer Glashütte.   |
| <b>Dienstag,</b><br>24. August   | G.-V.: Braunkohlen-A.-G. Hubertus, Reierstieg-Schiffswerft und Maschinenfabrik Hamburg, Lübecker Oelmühle A.-G. vorm. G. E. A. Assmus. — Schluss des Bezugsrechts Leipziger Werkzeugmaschinenfabrik vorm Pittler.   |
| <b>Mittwoch,</b><br>25. August   | Schluss des Bezugsrechts Eisenhüttenwerk Keula, Bezugsrechts Faber & Schleicher   |
| <b>Donnerstag,</b><br>26. August | Ironage-Bericht. — Bankausweise London, Paris. — G.-V.: Lüneburger Wachbleiche J. Börstling, Deutsche Lianosoff-Mirera Öl-Import-Gesellschaft.  |
| <b>Freitag,</b><br>27. August    | G.-V. Zuckerrabrik Fröbeln A.-G., Baumwollspinnerei Unterhausen. — Schluss des Bezugsrechts Aktien Basalt-A.-G. Linz.   |

**Sonnabend,**  
28. August  
Bankausweis New-York. — G.-V.: Akt.-Ges. für Metallindustrie vorm. Gust. Richter, Akt.-Ges. vorm. H. Gladenbeck & Sohn, Schluss des Bezugsrechts Aktien-Bergwerks-Gesellschaft Dahlbusch

**Montag,**  
30. August  
Reichsbankausweis. — G.-V.: Gebr. Jungbans Uhrenfabriken.

**Dienstag,**  
31. August  
G.-V.: Badische Bank, Akt.-Ges. für Buntpapier und Leimfabrikation, Hanseatische Jutespinnerei und Weberei Delmenhorst, Tafel-, Salin- und Spiegelglas-A.-G. Fürth. — Schluss des Bezugsrechts C. H. Knorr A.-G. Heilbronn, Bezugsrechts Ver. Glanzstofffabriken.

Verlosungen:  
20. August: 5% Congo 100 Fr. (1888), 2 1/2% Belg. Vicinalbahn 120 Fr. (1885), 3% Stadt Paris 400 Fr. (1910), 4% Hyp.-Kr. Ver. Zürich 50 Fr. (1919), 22. August: 3% Crédit foncier 500 Fr. (1906) und 300 Fr. (1912), 25. August: 2 1/2% Stadt Paris (II. Metrop.) 500 Fr. (1904).

6,6 Milliarden M. In der gleichen Woche stieg der Umlauf an Banknoten und Darlehenskassenscheinen um nahezu 2 Milliarden M., das ist rund der fünffache Betrag der Vermehrung des Geldzeichen-Umlaufes in der entsprechenden Woche des Vorjahres. Wenn im Reichsbankausweis endlich, wie es den Erfordernissen nach rückhaltloser Klarheit in unserer Lage entspricht, das Wechselkonto in Privatwechsel und Schatzwechsel des Reiches getrennt werden würde, so würde man mit noch grösserer Deutlichkeit, als es bisher der Fall ist, allwöchentlich die verheerenden Wirkungen der Finanznot des Reiches auf die Entwicklung des Bankstatus erkennen.

Die Börse ist viel zu sehr an Finanzelend und Inflation gewöhnt, als dass auch die schlechtesten Reichsbankausweise auf sie noch einen wesentlichen Eindruck machen könnten. Höchstens insoweit, als sich die Finanzmisere auch im Sinken der deutschen Valuta ausdrückt, findet die Erscheinung auch ihre börsenmässige Wertung. Die sinkende Tendenz der deutschen Valuta ist, wenn auch das Tempo mässig ist, in den letzten Wochen nicht zu verkennen. Während wir in der Betrachtung im letzten Heft des „Plutus“ (Seite 248) noch einen Dollarkurs an der Berliner Börse von 45.45 als einen Höchststand am 23. Juli verzeichnen konnten, dem eine gewisse Senkung schnell wieder folgte, bewegt sich der Kurs des Dollar um die Mitte des Monats August ständig zwischen 46 und 47. Die Börse neigt allerdings dazu, die gegenwärtige Tendenz der Valutabewegung weniger auf die Folgen der inneren Geld- und Wirtschaftsverschlechterung zurückzuführen, als auf die Stimmungen und Beunruhigungen, die von der ausländischen Politik ausgehen und die insbesondere zusammenhängen mit der gefahrenreichen Entwicklung der russisch-polnischen Angelegenheiten. Es soll gewiss nicht einer Unterschätzung der Bedeutung des weltpolitischen Wirrwars das Wort geredet werden. Es wäre aber verderblich, wenn man sich durch die weltpolitischen Gefahren in Deutschland davon ablenken liesse, die unheilvollen Entwicklungen im Innern, insbesondere im Geld- und Finanzwesen, genügend zu beachten und das Warnungssignal, das in den Reichsbankausweisen enthalten ist, weiter zu überhören.

Justus.

<sup>1)</sup> Die Merktafel gibt dem Wertpapierbesitzer über alle für ihn wichtigen Ereignisse der kommenden Woche Aufschluss, u. a. über Generalversammlungen, Ablauf von Bezugsrechten, Markttag, 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.

# Norddeutsche Versicherungs-Gesellschaft in Hamburg.

Bilanz am 31. Dezember 1919.

| Aktiva.  | M.            | Pf |
|--|---------------|----|
| Forderungen an die Aktionäre für noch nicht eingezahltes Aktienkapital                                 | 15 000 000    | —  |
| Rückstände der Versicherten (später fällige Prämien)   | 5 342 790     | 45 |
| Ausstände bei General-Agenten beziehungsweise Agenten  | 18 935 635    | 72 |
| Guthaben bei Banken  | 9 514 114     | 90 |
| Guthaben bei anderen Versicherungsunternehmen  | 26 273 066    | 44 |
| Guthaben bei Versicherten  | 1 189 060     | 16 |
| Im folgenden Jahre fällige Zinsen und Miets-Erträge, soweit sie anteilig auf das laufende Jahr treffen | 609 956       | 77 |
| Kassenbestand  | 25 377        | 61 |
| Hypotheken und Grundschulden   | 1 857 500     | —  |
| Wertpapiere  | 18 940 350    | 19 |
| Beteiligung bei anderen Versicherungs-Unternehmungen   | 960 569       | 55 |
| Darlehen auf Wertpapiere   | 1 217 458     | 18 |
| Schatzwechsel und Wechsel  | 1 862 335     | 78 |
| Grundbesitz  | M 2,650,000.— | —  |
| — Abschreibung   | " 25,000.—    | —  |
| Inventar   | 1 000         | —  |
| Barkautionen   | 381 554       | 77 |
| Vorausbezahlte Courtage  | 81 755        | 17 |
|  | 104 817 525   | 69 |

| Passiva.   | M.              | Pf            |
|--|-----------------|---------------|
| Aktienkapital  | 20 000 000      | —             |
| Ueberträge auf das nächste Jahr für noch nicht verdiente Prämien (Prämienüberträge): |                 |               |
| a) Transportversicherung   | M 4,000,000.—   |               |
| b) Feuer-Versicherung  | " 3,665,000.—   |               |
| c) and. Versicherungszweige  | " 2,105,392.—   | 9 770 392 —   |
| Für angemeldete aber noch nicht bezahlte Schäden (Schadenreserve):                   |                 |               |
| a) Transportversicherung   | M 11,889,484.50 |               |
| b) Feuer-Versicherung  | " 1 285,184.—   |               |
| c) and. Versicherungszweige  | " 1,092,695.—   | 14 267 363 50 |
| Hypotheken und Grundschulden auf dem Grundbesitz                                     | —               | —             |
| Guthaben anderer Versicherungsunternehmen  | 25 150 649      | 57            |
| Guthaben der General-Agenten bezw. Agenten   | 1 625 619       | 77            |
| Später fällige Rückversicherungs-Prämien   | 23 493 696      | 87            |
| Noch zu zahlende nicht erhobene Dividende  | 13 976          | 25            |
| Barkautionen   | 1 763 656       | 25            |
| Noch zu zahlende Courtage bezw. Provisio. eu   | —               | —             |
| Noch zu zahlende Kosten  | 704 988         | 59            |
| Beamten-Unterstützungsfonds  | 137 000         | 68            |
| Reservefonds   | 3 693 746       | 58            |
| Spezialreserven  | 3 146 435       | 63            |
| Gewinn und dessen Verwendung:  |                 |               |
| An die Aktionäre 14 % auf den Einschuss von  | M 5,000,000.—   | M 700,000.—   |
| Vergütung laut § 26 der Satzung  | " 199,582.78    |               |
| Beamten-Unterstützungsfonds  | " 35,916.56     |               |
| Vortrag auf neue Rechnung  | " 114,500.66    | 1 050 000 —   |
|  | 104 817 525     | 69            |

## Julius Berger, Tiefbau-Aktiengesellschaft zu Berlin.

Auf Grund des von der Zulassungsstelle genehmigten, bei uns erhältlichen Prospektes sind

**nominal M. 4 000 000.—** neue Aktien

der  
**Julius Berger, Tiefbau-Aktiengesellschaft zu Berlin**  
4000 Stück zu je M. 1000.—, No. 4001—8000  
zum Handel und zur Notiz an der Berliner Börse zugelassen worden.  
Berlin, im Juli 1920. [2180]

**Georg Fromberg & Co. Deutsche Bank.**  
**Nationalbank für Deutschland.**

## Steingutfabrik Colditz Aktiengesellschaft in Colditz i. Sa.

Auf Grund des von der Zulassungsstelle genehmigten, bei uns erhältlichen Prospektes sind

**nom. Mark 1 600 000.—** Aktien

der  
**Steingutfabrik Colditz Aktiengesellschaft**  
in Colditz i. Sa.  
1600 Aktien zu je M. 1000.—, Nr. 1—1600  
zum Handel und zur Notiz an der Berliner Börse zugelassen worden.  
Berlin, im August 1920. [2181]

**J. Dreyfus & Co.**

In der **ausserordentlichen Generalversammlung am 26. Juli 1920** wurden neu in den Aufsichtsrat unserer Gesellschaft gewählt:

Herr Bankier **Dr. Gustaf Ratjen, Berlin**  
Herr Bankdirektor **Walter Bürhaus, Düsseldorf.**  
Düsseldorf, den 11. August 1920.

## Rheinische Metallwaren- und Maschinenfabrik

Der Vorstand: [2183]  
**G. Müller, H. Beitter, Pothoff, Beitter.**

Sieben erscheint:

# Volkswirtschafts- Lehre

Eine gemeinverständliche Darstellung

von  
**Dr. Georg Obst**

a. o. Professor an der Universität Breslau

2. vollständig umgearbeitete Auflage

355 Seiten

M 32.—

(Hierzu der übliche Teuerungszuschlag)

In diesem sieben erscheinenden Werk sind auch die jüngsten Vorgänge auf dem Gebiete der Volkswirtschaft dargestellt. Es ist das

**modernste und populärste Buch**

über Volkswirtschaft, das wir besitzen, und ist wichtig für jeden, der sich mit diesem interessanten Gebiet zu befassen hat

**Carl Ernst Poeschel Verlag**  
Stuttgart