

Magazin der Wirtschaft

★ EINE WOCHENSCHRIFT ★

Neue Folge/Herausgegeben von R. Bernfeld

Inhalt

Gefährdung des deutsch-polnischen Handelsvertrags 415

Direktor Karl Lange, Protektionismus neben den Zöllen 418

Prof. Dr. Carl Pirath, Ziele im Luftverkehr 422

Dr. Robert Arzet, Die Arbeitnehmeraktie in den Vereinigten Staaten 426

Glossen
Neue agrarpolitische Maßnahmen 430

Die Bank für Industrieobligationen im Dienst der Landwirtschaft 431

„Einfuhrscheine kosten nichts“ 432

Die Ostpreußische Landschaft berichtet 432

Die Ostpreußische Landschaft kapituliert 432

Törichte Unterstellungen 432

Wiedereinführung des Linoleum-Preisschutzes 433

Neue internationale Waggonverträge 434

Kalidividenden 434

Entlastungsverkäufe der Ephraim Meyer-Gruppe? 435

Verständigung der Hamburg-Süd mit der Hapag-Lloyd-Union 435

Aktienrückkauf bei Schubert & Salzer 436

Teilaufwertung der österreich-ungarischen Vorkriegsrenten 436

Günstiger Ford-Abschluß 437

700 Millionen RM Mindereinnahmen des Reichs 438

Rascher Aufschwung der Landespfandbriefanstalt 438

Zusammenbruch der Industriebau Held & Francke AG 438

Kontingentierung in der englischen Baumwollindustrie? 439

Die Einzelheiten der mexikanischen Schuldenregelung 439

Personalien 439

Die Wirtschaft des Auslands (Großbritannien — Die Großbanken im Depressionsjahr) 440

Literatur 442

Bilanzen (Preußische Staatsbank / Berliner Handels-Gesellschaft / Charlottenburger Wasser- und Industriewerke AG) 445

Marktberichte (Die Konjunktur / Der Geld- und Kapitalmarkt / Die Warenmärkte / Die Effektenmärkte: Berlin, Frankfurt, Hamburg, Paris, London, New York) 448

Statistik (Ausweise der Privatnotenbanken / Reichseinnahmen im Januar / Wochen- zahlen zu den Marktberichten / Berliner Börsenkurse / Reichsbank-Ausweis / Rentenbank-Ausweis) 454

ERSCHEINT FREITAGS / EINZELHEFT 1M / VIERTELJÄHRLICH 12M

Redaktion und Verlag: Berlin W 62 / Kurfürstenstr. 131



DARMSTÄDTER UND NATIONALBANK

Kommanditgesellschaft auf Aktien

BERLIN

Akt.-Kap 60 Millionen Reichsmark
Reserven 60 Millionen Reichsmark

Zahlreiche Nieder-
lassungen in allen Teilen
Deutschlands

Korrespondenten
an allen wichtigen Plätzen
der Welt

Ausführung aller
bankmäßigen Geschäfte

Seit 1701 Gottesberger Brauhaus

Unser Spezialprodukt
**Gottesberger
Pilsner**
wird von keinem
fremdländischen
Erzeugnis
übertroffen!

CORONET

**DIE
NEUE**

Packung

**60 Pfg.
ZIGARETTE**

aus milden
macedonischen Tabaken
erster Sortierungen
mit Stroh- u. Goldmundstüch

von

ABDULLA
& CO

BERLIN-JOHANNISTAL GROSS BERLINER DAMM 27-29-31

VERLAG DUNCKER & HUMBLDT
MÜNCHEN, THERESIENHÜHE 10

Soeben (März 1931) erscheint:

Walther Däbritz

**Gründung und Anfänge
der Disconto-Gesellschaft
Berlin**

Ein Beitrag zur Bank- und Wirtschaftsgeschichte
Deutschlands in den Jahren 1850—1875

Gr.— 8°. XV, 268 Seiten.

Mit zahlreichen Tafeln, Diagrammen und einer
dreifarbigem Eisenbahnkarte.

Preis 11 Mark, gebunden 13 Mark

Der Aufstieg der Disconto-Gesellschaft von kleinen Anfängen zu machtvoller Größe wird im Rahmen des sakularen Wachstums der deutschen Wirtschaft dargestellt. Die Geschichte des Berliner Bankwesens und insbesondere seine Anfänge ist von der Forschung bisher vernachlässigt worden. Für keine der großen Berliner Aktienbanken, die doch zum Teil schon drei Generationen hindurch bestehen, liegt eine wissenschaftlichen Anforderungen genügende Monographie vor. In diese Lücke tritt das nach Akten und Geschäftsberichten gearbeitete Werk. Das Buch enthält mehrere Bildbeigaben und eine Karte der deutschen Bahnstrecken, die von der Disconto-Gesellschaft finanziert worden sind.

MAGAZIN DER WIRTSCHAFT

VEREINIGT MIT „PLUTUS“, NEUE FOLGE

7. JAHRGANG

BERLIN, 27. FEBRUAR 1931

NUMMER 9

Gefährdung des deutsch-polnischen Handelsvertrags

Der Protest des deutschen Kohlenbergbaus gegen eine Ratifizierung des neuen Handelsvertrags mit Polen ist unberechtigt. Das den Polen eingeräumte Einfuhrkontingent verändert lediglich die vorübergehend besonders günstige Lage, die für die Kohlengruben des westoberschlesischen Bezirks durch die Grenzsperrung entstanden war. Ein Teil der zu erwartenden Kohleneinfuhr wird nicht den Absatz der deutschen, sondern den der englischen Kohle in Deutschland mindern. Private Vereinbarungen haben außerdem dafür Vorsorge getroffen, daß die polnische Kohle im unbestrittenen Gebiet nicht unter den deutschen Preisen verkauft werden darf. Unter diesen Umständen besteht kein Anlaß, die Ratifikation des für den deutschen Export sehr wichtigen Handelsvertrags weiter zu verschieben.



Nach langen und mühseligen Verhandlungen ist vor beinahe einem Jahre, am 17. März 1930, endlich ein Handelsabkommen zwischen Deutschland und Polen paraphiert worden. Nach den letzten Nachrichten aus Polen sowie nach der Genfer Rundfunkrede Zaleskis für die amerikanischen Hörer besteht begründete Aussicht, daß der Handelsvertrag dem Sejm vorgelegt und von ihm ratifiziert wird.

Inzwischen haben sich jedoch erhebliche Widerstände gegen den Vertrag geltend gemacht. Besonders die deutschen Kohlenerzeuger — sowohl das ober-schlesische Steinkohlensyndikat wie auch der nieder-schlesische, sächsische und Ruhrsteinkohlenbergbau und der mitteldeutsche Braunkohlenbergbau — haben beantragt, von einer Ratifizierung abzusehen und gegebenenfalls neue Verhandlungen über eine Änderung der Kohle betreffenden Bestimmungen aufzunehmen. Die wichtigste dieser Bestimmungen ist das Einfuhrkontingent für polnische Kohle, das nach Anlage 1 des Vertrags auf 320 000 t monatlich festumgesetzt wurde. Das Kontingent erhöht sich jeweils um die Menge, die Deutschland nach dem polnischen Zollgebiet ausführt, soweit diese Ausfuhr nicht auf Anforderung der polnischen Regierung erfolgt. Es ist also ein Einfuhrüberschuß der polnischen Kohle von 3,84 Mill. t jährlich vereinbart. Diesem Kontingent hat zwar der als Generalsachverständiger an den Verhandlungen führend beteiligte Vertreter des deutschen Kohlenbergbaus im vorigen Jahr zugestimmt. Wegen der gegenwärtigen Absatzschwierigkeiten glauben jedoch die deutschen Kohlenproduzenten, keine weitere Belastung tragen zu können.

Andererseits würde jedoch eine Nichtratifizierung des Handelsvertrags mit Polen weitreichende Konsequenzen haben, die kaum zu verantworten wären. Nachdem Polen das Liquidationsabkommen bereits ratifiziert hat und das Handelsabkommen voraussichtlich bald annehmen wird, würde es eine starke Belastung der deutschen Handelspolitik bedeuten, wenn Deutschland wegen der Kohlenbestimmungen neue Abänderungswünsche geltend machte. Darüber hin-

aus sind im Fall einer Nichtratifizierung verschärfte Zollkriegsmaßnahmen von seiten Polens zu erwarten. Dadurch würde die deutsche Ausfuhr nach Polen, das für Industrieprodukte nächst Rußland unser wichtigster östlicher Abnehmer ist, noch mehr geschädigt werden als bereits bisher, und andere Länder würden, zum Nachteil Deutschlands, immer stärker auf den polnischen Markt eindringen.

Auffälligerweise fühlt sich der gesamte deutsche Kohlenbergbau durch das Polenkontingent bedroht; alle großen Bergbaureviere haben gegen die Ratifizierung protestiert. Es ist deshalb wichtig, zunächst das Verhältnis des Polenkontingents zu den gesamtdeutschen Produktions- und Außenhandelszahlen für Steinkohle darzulegen. Im Jahre 1930 wurden 142,7 Mill. t Steinkohlen gefördert und 24,4 Mill. t ausgeführt; der Inlandsabsatz betrug also 118,3, der Inlandsverbrauch (einschließlich 6,9 Mill. t Einfuhr) 125,2 Mill. t. Das polnische Kontingent von 3,84 Mill. t beträgt demnach 3,1 % des Inlandsverbrauchs von 1930; es würde bei unveränderter sonstiger Einfuhr den Inlandsabsatz um 3,2 % und die Produktion um 2,7 % mindern.

Diese Zahlen ergeben jedoch ein schiefes Bild. Denn nach Einführung des Kontingents würde die polnische Kohle nicht nur mit deutscher, sondern — im bestrittenen Gebiet — auch mit englischer Kohle in Konkurrenz stehen. Soweit es Polen gelingen wird, die englische Kohleneinfuhr (4,8 Mill. t) mittels polnischer Kohle zurückzudrängen, würde sich der Absatzverlust des deutschen Bergbaus entsprechend verringern. Die Ausnutzung dieser Möglichkeit wird dadurch begünstigt, daß die Produktionskosten der Polen niedrig sind und daß die ober-schlesische Kohle von jeher in scharfer Konkurrenz mit englischer Kohle stand. Die englische Kohle dringt auf dem billigen Wasserweg bis weit ins Innere Deutschlands ein. Bergassessor Pyrkosch (damals Geschäftsführer des ober-schlesischen Steinkohlensyndikats) bezeichnete 1926 im „Handbuch der Kohlenwirtschaft“ (S. 230) die englische Kohle als die nächst der

polnischen wichtigste Konkurrenz der deutsch-oberschlesischen Kohle. Ein kennzeichnendes Bild der oberschlesisch - englischen Wettbewerbsverhältnisse geben die Verbrauchszahlen Berlins:

Die Steinkohlenlieferanten Groß-Berlins

(1000 t)	Groß-britan-nien	Dtsch.-Oberschlesien	Poln.-schlesien	Nieder-schlesien	Ruhr-bezirk	Sachsen	Zu-sammen
1913.....	1 654	1 982	—	348	531	23	4 538
1922.....	296	2 201	—	426	1 294	23	4 240
1923.....	217	1 677	—	405	322	16	2 637
1924.....	353	2 640	—	313	322	18	3 956
1925 (Zollkrieg)	600	655	323	369	964	13	3 924
1926.....	359	1 955	27	532	1 294	13	4 179
1927.....	605	2 215	6	652	1 451	10	4 941
1928.....	809	2 356	1	414	1 586	11	5 177
1929.....	736	3 199	—	234	1 719	9	5 897

Nun könnte zwar eine Verdrängung der *englischen* Kohle durch die ostoberschlesische teilweise daran scheitern, daß der Verwendungszweck nur durch englische Sorten erfüllt werden kann. Die starke Zunahme der englischen Einfuhr während des Zollkrieges macht es jedoch wahrscheinlich, daß durch geschickte Verkaufspolitik allein auf dem Berliner Markt, der einen wichtigen Teil des bestrittenen Gebiets bildet, ein erheblicher Teil des polnischen Kontingents untergebracht werden kann. In den letzten beiden Inflationsjahren betrug die englische Zufuhr nach Berlin durchschnittlich nur 256 000 t. Diese Menge ist angesichts des damals hohen Preises für englische Kohle wohl das Mindestmaß dessen, was aus Qualitätsgründen aus England bezogen werden muß. Nach Beendigung der deutschen Inflation ist die Einfuhr englischer Kohle rasch angestiegen; sie übertraf in den Jahren 1927 bis 1929 die Einfuhrmengen von 1922/23 um durchschnittlich 460 000 t. Wenn lediglich diese Zunahme des Verbrauchs englischer Kohle allein in *Groß-Berlin* durch polnische Kohle ersetzt werden könnte, so wären bereits 12 % des Polenkontingents untergebracht! Ähnliche Möglichkeiten bestehen noch in anderen Verbrauchsgebieten englischer Kohle.

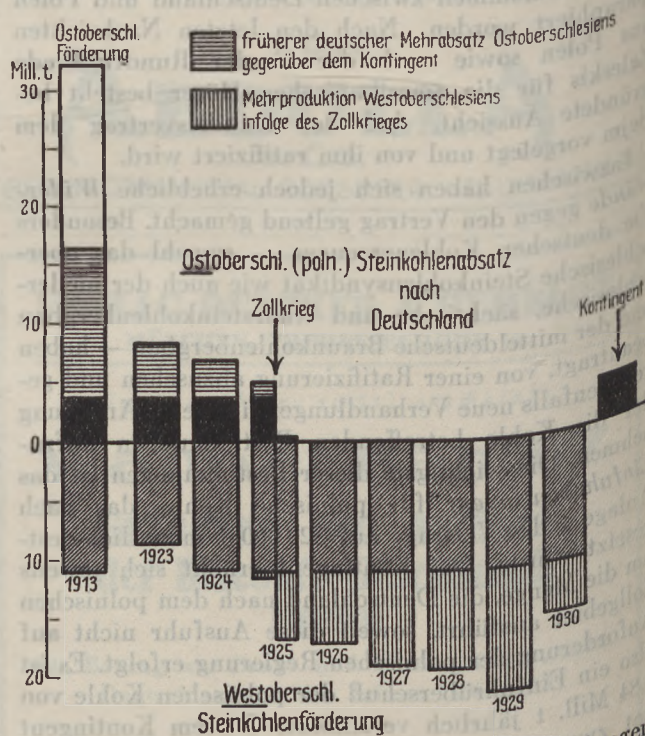
Die Bedeutung des Polenkontingents wird gewöhnlich dadurch gekennzeichnet, daß es etwa einem *Fünftel* der *deutsch-oberschlesischen Steinkohlenproduktion* entspricht. Diese Zahl scheint auf den ersten Blick in der Tat außerordentlich hoch zu sein. Man muß jedoch berücksichtigen, daß Deutschland das natürliche Absatzgebiet für einen großen Teil der oberschlesischen Kohle darstellt, und daß nicht nur vor dem Weltkrieg, sondern auch in den Nachkriegsjahren bis zum Ausbruch des Zollkonflikts zwischen Deutschland und Polen (1925) beträchtliche Kohlenmengen aus den ehemals deutschen Gebieten Ostoberschlesiens in die übrigen Teile des Reichs gesandt wurden. So importierte Deutschland im Jahre 1923 etwa 8,4 Mill. t und im Jahre 1924 rund 7 Mill. t Kohle aus Polen. Diese Einfuhr erfolgte auf Grund des Genfer Abkommens vom 15. Mai 1922, dessen Kontingente nach dem Vorkriegsabsatz des nunmehr polnischen Teils von Oberschlesien ins übrige Deutschland bemessen waren. Am 15. Juni 1925, als die Grenzsperrung gegen Polen verhängt wurde, begann jedoch eine Sonderkonjunktur für den deutsch-oberschlesischen Bergbau, wie sie kein anderes Kohlenrevier Deutschlands zu verzeichnen hatte. Während die Er-

zeugung in Westoberschlesien bis 1929 auf fast das Doppelte der Vorkriegsproduktion stieg, blieb die Förderung in Ostoberschlesien unter dem Vorkriegsniveau:

Produktionssteigerung seit 1913

(1913 = 100)	West-oberschlesien	Ost-oberschlesien	Ruhrgebiet
1924	98	74	82
1925	129	66	91
1926	157	80	98
1927	175	86	104
1928	178	93	100
1929	199	105	108
1930	164	88	95

Der deutsche Bergbau hat also die polnischen Zufuhren durch eine *Expansion* der westoberschlesischen Kohlenproduktion ersetzt. Als ob der Zollkrieg ewig dauern werde, haben die Kohlenerzeuger beträchtliche Mittel — 1924 bis 1929 mögen es etwa 70 Mill. RM gewesen sein — in die deutsch-schlesischen Anlagen investiert, wovon 25 Mill. RM allein auf die *Preussag* entfielen. Obwohl man die durch den Zollkrieg geschaffene Lage stets als einen vorübergehenden Zustand ansprechen mußte, kam diese Expansion erst im Jahre 1930 zum Stillstand.



Daß es den deutschen Unterhändlern gelungen ist, einen Teil des im Handelskrieg gewonnenen Absatzes dem westoberschlesischen Bergbau zu erhalten, darf als ein Erfolg Deutschlands betrachtet werden. Unsere Zeichnung zeigt deutlich, daß das Kontingent wesentlich kleiner ist als die Produktionserweiterung, die infolge des Handelskrieges vorgenommen werden konnte. Selbst wenn also das polnische Kontingent in voller Höhe auf Kosten des Absatzes der westoberschlesischen Kohle gehen würde — was zweifellos *nicht* der Fall sein wird —, würde Westoberschlesien seinen Gewinn aus dem Handelskrieg zum überwiegenden Teil behalten.

Gleichzeitig ist das Kontingent aber auch wesentlich *kleiner* als diejenigen Kohlenmengen, mit denen

die ostoberschlesischen Gruben vor 1925 das übrige Deutschland beliefert hatten und die sie nach Beendigung des Zollkriegs ohne die beschränkende Kontingentsabrede sicherlich *wieder* liefern würden¹). Das Kontingent bedeutet also ein Einfuhrverbot für einen erheblichen Teil der früher von den ostoberschlesischen Gruben nach Deutschland gelieferten Mengen, und der deutsche Kohlenbergbau hätte bei objektiver Würdigung alle Veranlassung, das im deutsch-polnischen Handelsvertrag zugestandene Kontingent als einen Erfolg zu buchen. Denn von einem Handelsvertrag kann man nicht verlangen, daß er den Zustand eines Handelskriegs *veremigt*, der durch seinen Abschluß gerade *beendet* werden soll.

Trotz dieser Umstände ist es verständlich, daß Polen großes Gewicht auf das Ausfuhrkontingent nach Deutschland legt. Denn den Polen ist es nur unter großen Preisopfern gelungen, den Umfang ihrer ostoberschlesischen Produktion aufrechtzuerhalten. Ostoberschlesien hat den Absatzausfall nach Deutschland durch Forcierung des Exports, insbesondere nach Skandinavien, Österreich und Ungarn auszugleichen gesucht.

Die Steinkohleneinfuhr von Schweden, Dänemark und Norwegen

Jahr	Anteil in % der Gesamteinfuhr	England		Deutschland	Polen	Gesamteinfuhr der drei Länder (1000 t)
1913						
1923	96			4	0	10 460
1924	100			0	0	8 076
1925	97			3	0	9 385
1926	87			7	6	8 474
1927	38			6	56	6 869
1928	56			7	37	10 734
1929	46			3	51	9 751
1930	52			4	44	11 686
	45			5	50	10 897

Durch diesen Druck der ostoberschlesischen Kohle haben sich die Verhältnisse auf dem skandinavischen Markt seit dem deutsch-polnischen Zollkrieg von Grund auf verschoben. Vor allem England hat enorme Absatzverluste erlitten. Über die gedrückte Preislage auf dem skandinavischen Markt klagen sowohl der englische wie der Ruhrbergbau. Soweit der deutsche Kohlenbergbau außerhalb Oberschlesiens Nutznießer der Einfuhrsperre für ostoberschlesische Kohle war, mindern natürlich die Verluste, die im Exportgeschäft infolge des Preisdrucks der von Deutschland abgesperrten ostoberschlesischen Kohle entstanden sind, den Gewinn aus dem deutsch-polnischen Handelskrieg.

Weniger groß als nach Skandinavien war die Steigerung der polnischen Ausfuhr nach Österreich und Ungarn. In diesen Ländern ist Polen während der letzten Jahre auf verstärkten deutschen Wettbewerb gestoßen. Von der Gesamtausfuhr beider Länder nach Österreich und Ungarn stellte Deutschland im Jahre 1924 erst 6 %, 1925 bereits 9 % und — nach einer vorübergehenden Senkung auf 5 % im Jahre 1928 — bis zu 13 und 19 % während der letzten beiden Jahre. Über die Aufteilung der Lieferungen nach Österreich und Ungarn wurde dann im November vorigen Jahres ein Abkommen zwischen der gesamt-polnischen

Kohlenkonvention und dem deutsch-oberschlesischen Steinkohlensyndikat in Gleiwitz geschlossen. Dem westoberschlesischen Bergbau wird nach diesem Abkommen auf dem österreich-ungarischen Markt ein Kohlenkontingent von 13,7 % der deutsch-polnischen Lieferungen gesichert, obwohl die deutschen Zechen in der Vergangenheit meistens weit unter diesem Anteil geblieben sind. Dieses Abkommen stellt einen um so größeren Erfolg des ostoberschlesischen Bergbaus dar, als nach ihm die Preise auf dem österreichischen und ungarischen Markt von den deutschen und polnischen Zechen gemeinsam festgesetzt werden. Dadurch ist ein gewinnbringender Stand der Erlöse gesichert. (Der Wettbewerb tschechischer Kohle ist in Österreich kaum zu befürchten, da die tschechische Kohle aus Qualitätsgründen überwiegend als Industriekohle, die ost- und westoberschlesische Kohle hingegen als Hausbrand Verwendung findet.)

Das ostoberschlesische Steinkohlensyndikat muß sich bei den damaligen Verhandlungen darüber im klaren gewesen sein, daß die Polen zum Teil mit Rücksicht auf das bereits vereinbarte Einfuhrkontingent nach Deutschland, das sofort nach Ratifizierung des Handelsvertrags wirksam werden mußte, zu dem Entgegenkommen in Österreich und Ungarn bereit waren. Hierzu steht die gegenwärtige Haltung des ostoberschlesischen Bergbaus, die Forderung nach Nicht-ratifizierung des Handelsvertrags, im Widerspruch.

Nun handelt es sich allerdings bei der Ausfuhr nach Österreich und Ungarn nur um relativ geringe Mengen, 1930 beispielsweise um 595 000 t, also um weniger als ein Sechstel des polnischen Kohlenkontingents. Derselbe Umstand aber, der den Abschluß der erwähnten deutsch-polnischen Kohlenkonvention ermöglicht hat, wird auch die Unterbringung der polnischen Kohle in Deutschland erleichtern. Durch die Grenzziehung zwischen Ost- und Westoberschlesien sind nämlich die *besitz- und betriebsmäßigen Zusammenhänge* zwischen den einst zusammengehörigen (jetzt staatlich getrennten) Zechen keineswegs unterbrochen worden. Der überwiegende Teil der westoberschlesischen Kohlenproduktion stammt aus Unternehmungen, die sowohl im deutschen wie im polnischen Schlesien Kohlen fördern. Diese Besitzverteilung gilt sogar für das etwa 200 km von der Grenze entfernte niederschlesische Revier. Fürst Pleß z. B. besitzt große Steinkohlenzechen sowohl in Niederschlesien wie in Polnisch-Oberschlesien. Entsprechend der engen Nachbarschaft der beiden ostoberschlesischen Reviere haben auch die großen schlesischen Kohlenhandelsgesellschaften — wie Cäsar Wollheim und Friedländer — gleich enge Beziehungen zum west- wie zum ostoberschlesischen Bergbau. Nur der kleinere Teil der westoberschlesischen Steinkohlenproduktion stammt aus Unternehmungen, die nicht über die deutsch-polnische Grenze greifen. Diese Unternehmen — z. B. die Zechen der Preussag — sind infolgedessen hauptsächlich an der Aufrechterhaltung des Einfuhrverbots für polnische Kohlen interessiert.

Die übrigen Unternehmungen, die sowohl von der deutsch-oberschlesischen Sonderkonjunktur wie von

¹ Der ostoberschlesische Absatz nach Deutschland wurde für 1913 in der Weise geschätzt, daß die gesamte deutsche Ausfuhr nach Rußland und Südosteuropa von der ostoberschlesischen Förderung abgesetzt wurde.

den Absatzerfolgen ostoberschlesischer Kohle in Skandinavien Nutzen hatten, konnten für den Fall des Wiedereintritts normaler Handelsbeziehungen einen *Ausgleich* vorbereiten. Ihre Bemühungen haben bereits vor einem Jahr zu einem *Abkommen über die Einfuhr polnischer Brennstoffe nach Deutschland* geführt, das zwischen der deutsch-oberschlesischen und der polnischen Kohlenindustrie getroffen wurde. Diesem Abkommen sind auch jene Einfuhr- und Handelsfirmen, die deutsch-oberschlesische Kohle vertreiben, beigetreten. Gegenstand des Abkommens ist eine Vereinbarung, durch die jede Preisunterbietung gegen deutsche Kohle ausgeschlossen wird. Für keinen deutschen Verbraucher im unbestrittenen Gebiet darf sich die polnische Kohle billiger stellen als deutsch-oberschlesische Kohle von derselben Beschaffenheit.

Für den deutschen Konsumenten sind natürlich derartige Abkommen, die den Wettbewerb in weiten Bereichen aufheben, recht fragwürdig. Über jeden Zweifel erhaben ist aber der Vorteil für den westoberschlesischen Steinkohlenbergbau. Obwohl die Gesteungskosten in Ostoberschlesien wesentlich niedriger sind als in Westoberschlesien, ist keine Verbilligung der ost- und mitteldeutschen Steinkohlenpreise durch das polnische Kohlenkontingent zu erwarten. Wohl aber wird durch dieses Abkommen der Wettbewerb gegen die englische Kohle erleichtert. Denn die bisherigen Abnehmer englischer Kohle können von den Handelsfirmen der ostoberschlesischen

Zechen auf Grund der niedrigen dortigen Gesteungskosten teilweise wieder der ostoberschlesischen Kohle zurückgewonnen werden.

Das erwähnte Abkommen wird die Härten, die während der Übergangszeit zu erwarten sind, wesentlich erleichtern. In derselben Richtung liegt die *Zusage der Reichsbahn*, aus Westoberschlesien zusätzliche Dienstkohlen abzurufen in einer Menge, die einem wesentlichen Teil des polnischen Einfuhrkontingents gleichkommt. Wenn diese Bestellungen hauptsächlich den rein westoberschlesischen Zechen zugute kämen, wäre die Sorge für die Unterbringung des Restes auf die tragfähigeren Schultern der gemischten ost- und westoberschlesischen Unternehmungen überwältigt.

So verständlich die Opposition der deutschen Kohlenindustrie gegen eine Ratifizierung des deutsch-polnischen Handelsvertrags auf den ersten Blick scheint, so deutlich zeigt eine nähere Überlegung, daß die Argumente des Bergbaus nicht stichhaltig sind. Gewiß kann das polnische Kontingent den Absatz der deutschen Industrie in einem gewissen Umfang mindern. Aber bereits jetzt sind so viele Maßnahmen zur Erleichterung dieser Last getroffen worden, daß es nicht zu verantworten wäre, den Abschluß des Zollfriedens mit Polen, der für die deutsche Exportindustrie von größter Bedeutung ist, wegen des Kohlenkontingents noch weiter hinauszuschieben.

Protektionismus neben den Zöllen

Von Karl Lange, geschäftsführendem Vorstandsmitglied des Vereins Deutscher Maschinenbau-Anstalten

Der administrative Protektionismus spielt eine um so größere Rolle, je weiter die Wünsche protektionistischer Interessenten über das auf dem Gebiet des handelspolitischen Protektionismus Erreichbare hinausgehen. Die Gefahren dieser Entwicklung liegen darin, daß das Handelsvertragssystem durch die vielseitig verwendbaren und unübersichtlichen Mittel des administrativen Protektionismus seines Wertes beraubt wird. Der erste Teil des Aufsatzes — der in Fortführung unserer handelspolitischen Artikelserie erscheint — gibt einen Überblick über die wichtigsten Arten des administrativen Protektionismus und ihre Bedeutung für internationalen Warenaustausch; in einem folgenden zweiten Teil gelangt der Gefühlsprotektionismus zur Darstellung, der mit dem administrativen Protektionismus eng zusammenhängt.

Die handelspolitische Weltlage steht noch immer und, wie es scheint, sogar wieder in wachsendem Maße unter den Nachwirkungen einer vier Jahre währenden Kriegswirtschaft. Der Krieg stellte in der einen Hälfte der kriegführenden Welt gesteigerte Ansprüche an die Rohstoff- und Lebensmittelerzeugung und ließ neue Industrien für Kriegs- und Zivilbedarf entstehen, er zwang andererseits die Mittelmächte durch Abtrennung von den Nahrungsmitteln und Rohstoffen des Auslandes zu autarker Wirtschaft. Diese Wirtschaftsentwicklung, durch den außerökonomischen Zwang der Kriegserfordernisse bestimmt, verlor ihre Voraussetzungen beim Wiedereintritt normaler Zeiten; es galt, den natürlichen Zusammenhang der internationalen Wirtschaft wieder-

herzustellen, über Gebühr entwickelte Wirtschaftszweige zu beschränken und unterentwickelte zu stärken. Interessentengruppen, durch ihre dominierende Rolle während des Krieges verwöhnt, vermehrten aber in allen Ländern ihren Einfluß auf die Wirtschaftspolitik und konzentrierten ihre Bemühungen auf das Ziel, die einmal erreichte Position zu behaupten und zu verstärken. Sie strebten dahin, durch eine zunehmend protektionistische Handelspolitik den internationalen Warenaustausch nur soweit zu dulden, als er ihnen erwünscht schien, und soweit zu unterbinden, als er Nachteile für ihre egoistischen Sonderinteressen zu bringen drohte. Diese protektionistischen Tendenzen stießen auf Gegeninteressen sowohl im eigenen Lande als auch in den Ländern, mit denen es jeweils

Handelsverträge abzuschließen galt. Die inneren Widerstände waren bei Industrieländern und Rohstoffländern verschieden. Jene durften nicht durch übermäßigen Protektionismus eine allzu heftige Abwehr des Auslandes provozieren, um nicht ihre Ausfuhrinteressen auf das schwerste zu schädigen; die Rohstoffländer, fast alle um schnellstmögliche Industrialisierung ihrer Wirtschaft bemüht, konnten es nicht zu einer Verteuerung der Investitionsgüter und zugleich der Konsumerzeugnisse kommen lassen.

Angesichts dieser Schwierigkeiten, die sich einer hemmungslosen Ausbreitung des offenen Protektionismus in der Handelspolitik entgegenstellten, begann man nach solchen Mitteln zur Beeinflussung des internationalen Warenaustausches zu suchen, die den Interessengruppen leichter und weitergehenden Erfolg zu verbürgen schienen. Es entwickelte sich eine neue Form des Protektionismus, die sich solcher Mittel bedient, die nicht wie Zölle in Handelsverträgen — zwischenstaatlichen Vereinbarungen und den sich daraus ergebenden Hemmungen unterworfen sind, sondern auf dem Wege der *Administration* einseitig seitens eines Landes in Kraft gesetzt werden können. Diese neue Spielart des Protektionismus zeichnet sich durch ihre äußerst vielseitige Verwendbarkeit aus; denn fast jeder Zweig und jede Form wirtschaftlicher Betätigung ist an irgendeinem Punkte dem Zugriff der staatlichen Verwaltung ausgesetzt.

Weil aber erfahrungsgemäß jeder Versuch einer Reglementierung der Wirtschaft seine Grenze an der Tatsache findet, daß im Mittelpunkt alles Wirtschaftens der Mensch steht, von Gefühlen und Wünschen geleitet, die weder zu berechnen und zu normen, noch zu kommandieren sind, ging man noch einen Schritt weiter zu einer Ergänzung des administrativen Protektionismus und appellierte an das *Gefühl* des einzelnen und baute auf die suggestive Wirkungsmöglichkeit der Masse gegenüber. Der einzelne wird heute in zunehmendem Maße zu seinem wirtschaftlichen Verhalten durch *außerwirtschaftliche*, meist *gefühlsmäßige* Einflüsse erzogen. Der wirtschaftende Mensch würde bereits einer Verschiebung der eigentlich in das Gebiet der offenen Handelspolitik eines Landes gehörenden Beeinflussung des Warenaustausches in das Dunkel der Administration Widerstand leisten, gelänge es nicht, an die Stelle des wirtschaftlichen Verstandes, der seiner Natur nach zur Kritik zwingt, charvinistische Gefühle zu setzen, die alles zu billigen geneigt sind, was *vorgibt*, dem Wohle der nationalen Wirtschaft zu dienen, auch wenn eine kritische Prüfung sofort ergeben würde, daß das *mahe nationale* — also dem Volksganzen dienende — *Interesse ganz anders* gelagert ist.

Der administrative Protektionismus

Einfuhrverbot, Einfuhrkontingent und Zollerhöhung sind die drei Hauptmittel im System des handelspolitischen Protektionismus. Auch der administrative Protektionismus kennt dementsprechend

1. den *Zwang zur ausschließlichen Verwendung einheimischer Erzeugnisse*, der dem handelspolitischen Mittel des *Einfuhrverbots* entspricht,

2. die *Vereinbarung privater Abnahmekontingente* statt des freien Handels und die nur fallweise oder *beschränkte administrative Zulassung* ausländischer Erzeugnisse, die eine Parallele zu den handelspolitischen *Einfuhrkontingenten* bildet, sowie endlich

3. die weniger einschneidende Maßnahme der *Verwendungserschwerung* ausländischer Erzeugnisse, die den *Zollerhöhungen* im Rahmen des handelspolitischen Protektionismus entspricht.

Diese Methoden des Vorgehens treten im administrativen Protektionismus um so stärker hervor, als inzwischen internationale Übereinkommen getroffen sind, die auf dem Felde der Handelspolitik eine Beseitigung der Einfuhrverbote und die Einführung eines Zollwaffenstillstandes zum Gegenstand haben. So wird der Versuch gemacht, dieser wachsenden Begrenzung des handelspolitischen Protektionismus durch eine wachsende Anwendung des „Protektionismus neben den Zöllen“ zu begegnen.

Der *Zwang zur ausschließlichen Verwendung heimischer Erzeugnisse* bedeutet nichts anderes als das Verbot der Verwendung fremder Waren, und die Bedeutung dieses Zwanges wird besonders deutlich, wenn man berücksichtigt, eine wie wichtige Rolle in den meisten Ländern der Staat als Auftraggeber für die Industrie spielt. Dementsprechend tritt dieser Zwang am fühlbarsten hervor im *Submissionswesen* der einzelnen Länder; er wird in ihnen mit verschiedener Stärke angewendet. Eine Reihe von Staaten beschränkt die öffentliche und halböffentliche Auftragsvergebung grundsätzlich auf die heimische Industrie und läßt die ausländische Konkurrenz nur in besonderen Ausnahmefällen zu; dieser Brauch ist besonders entwickelt in Spanien, Italien und Ungarn.

Die *grundsätzliche Ausschaltung des ausländischen Wettbewerbs bei der Vergebung von Staatsaufträgen* erfolgt in den genannten Ländern in verschiedener Form. In *Spanien* wird jährlich eine Liste der Waren veröffentlicht, die von der Beschränkung der Ausschreibung auf inländische Erzeugnisse nicht erfaßt werden. Diese Liste, die dauernden Veränderungen und Berichtigungen unterworfen ist, enthält nur Erzeugnisse, die im Inland wegen des Fehlens einer heimischen Industrie nicht hergestellt werden können. Die Bestimmungen über die Fernhaltung des ausländischen Wettbewerbs erstrecken sich nicht nur unmittelbar auf die öffentlichen Organe, sondern auf alle Unternehmungen, die vom Staat direkt oder indirekt gefördert werden. Damit ist der Staat in die Lage versetzt, durch Steuernachlässe, Kreditbewilligungen und dergleichen den Kreis der in ihrer Beschaffungspolitik beschränkten Unternehmen beliebig zu vergrößern. Da aber mit den bisher geschilderten Mitteln vorwiegend nur der Investitionsbedarf bis ins einzelne kontrolliert werden kann, erweiterte man die Einflußmöglichkeiten derart, daß gewisse Erzeugnisse, und zwar besonders Konsumgüter, seitens des Importeurs nur unmittelbar an den letzten Ver-

braucher geliefert werden dürfen, ein Verfahren, das eine Ausschaltung des Handels und damit die Möglichkeit einer sehr eingehenden Kontrolle der Einhaltung der Bezugsverbote auch seitens der Verbraucher von Konsumgütern bedeutet.

Das Vorgehen *Italiens* unterscheidet sich grundsätzlich nicht von dem in Spanien üblichen Verfahren. Auch Italien kennt eine Submissionsbeschränkung im engeren Sinne für alle „Konzessionäre von öffentlichen Gütern oder Diensten“, eine Formulierung, die einen sehr großen Teil der italienischen Wirtschaft umfaßt.

In *Ungarn* sind alle staatlichen oder halbstaatlichen Organisationen durch ministeriellen Erlaß gehalten, das ungarische Produkt zu verwenden; etwaige steuerliche oder sonstige Begünstigungen werden von der Befolgung dieser Anweisung abhängig gemacht.

Die Regierungen mancher Länder begnügen sich nicht damit, die Fernhaltung des ausländischen Produkts im Rahmen der ihrem Einfluß unmittelbar unterworfenen Stellen zu erzwingen, sondern beeinflussen darüber hinaus auch die *Bestellungspolitik der privaten Unternehmungen* in diesem Sinne. Ein mittelbarer, aber nichtsdestoweniger sehr kräftiger Druck in dieser Richtung wird in *Italien* dadurch ausgeübt, daß den Sparkassen die Kreditgewährung an solche Personen und Unternehmungen verboten wird, die wegen des Bezuges ausländischer Waren auf eine schwarze Liste gesetzt worden sind. In *Ungarn* werden solche Firmen, die in größerem Umfang Aufträge in das Ausland verlegen, aus der Lieferantenliste der Regierung gestrichen. In den englischen Kolonien, in denen zwar keine Vorschriften für ausschließliche Zulassung englischer oder heimischer Firmen zu Submissionen bestehen, wird doch ein starker Einfluß auf Verwendung englischer Erzeugnisse bei öffentlichen Bestellungen dadurch ausgeübt, daß die über die Auftragserteilung bestimmenden Stellen in den Kolonien in der Regel mit Engländern besetzt sind, die dafür sorgen, daß der Zuschlag der Industrie des Mutterlandes erteilt wird oder einer Firma des betreffenden Dominiums. Die gleiche Beobachtung ist teilweise noch in verschärftem Maße in den Kolonien Frankreichs und der Niederlande zu machen.

Der handelspolitischen *Kontingentierung* der Einfuhr, d. h. einem Verbot oder einer Erschwerung der Einfuhr außerhalb des Kontingents, stehen heute große Schwierigkeiten entgegen, da dieses Verfahren gegen den Sinn der Meistbegünstigung verstößt. Eben deshalb versucht man, diese Schwierigkeiten dadurch zu umgehen, daß dieser Gedanke in das System des administrativen Protektionismus in der *Form der privaten Kontingente* aufgenommen wird. Im vergangenen Jahr suchte man deutscherseits in den Verhandlungen mit Finnland die Beseitigung der vertraglichen Butterzollbindung zu erreichen durch den Vorschlag, eine ad hoc gebildete „Gesellschaft zur Übernahme finnländischer Produkte“ sollte sich zur Abnahme gewisser Mengen Butter zu bestimmten

Preisen verpflichten. Dieser Versuch zur Umgehung der Meistbegünstigung hat bekanntlich in den an der Buttereinfuhr nach Deutschland interessierten Ländern zu sehr ernsthaften Gegenmaßnahmen geführt und wurde, nachdem auch die deutsche Industrie gegen das beabsichtigte Verfahren protestiert hatte, dann wieder aufgegeben.

Die Methode der *fallweisen und administrativ beschränkten Zulassung* fremder Erzeugnisse wird von manchen Staaten immer umfassender angewendet. Sie ergänzt subsidiär die bereits geschilderten Verbote der Verwendung ausländischer Erzeugnisse derart, daß in jedem einzelnen Fall eine Auftragsverlegung ins Ausland abhängig gemacht wird von der Erlaubnis der jeweils zuständigen Behörde. *Holland*, dessen liberaler Zollpolitik eine höchst intolerante Submissionspolitik gegenübersteht, hat eine „Reichskommission für Arbeitsbeschaffung“ gegründet, mit der jede öffentliche Stelle vor der Erteilung eines Auftrages „Rücksprache zu nehmen“ hat. Der Reichskommission gehören u. a. Industrielle und der Vorsitzende des Arbeitgeberverbandes an; die zur Erledigung der laufenden Arbeit angestellten Ingenieure werden vom Staat bezahlt.

In *Italien* wird die *Vergebung von Aufträgen* an ausländische Firmen abhängig gemacht von einer Ermächtigung des Wirtschaftsministers und einem zustimmenden Votum des Faschistischen Gesamtverbandes der italienischen Industrie.

Frankreich, das neben einer stark protektionistischen Handelspolitik bis vor kurzem eine verhältnismäßig liberale Submissionspolitik betrieb, ist nunmehr auch zu einer stärkeren Einflußnahme auf das Ausschreibungswesen übergegangen. In einem kürzlich ergangenen Rundschreiben an halbstaatliche Behörden weist der französische Minister für Handel und Industrie auf Grund einer auch bei uns verbreiteten falschen Theorie auf die angebliche Gefahr der zunehmenden Passivität des Außenhandels hin und ersucht, die Zustimmung des Ministers vor jedem im Ausland zu tätigen Kauf einzuholen; der Minister wird mitteilen, „ob in Anbetracht der Natur und der Bedeutung der Käufe die Ermächtigung dazu erteilt wird“. Es ist zu befürchten, daß mit der zunehmenden Verschärfung der Absatzschwierigkeiten in der Industrie aller Länder das Beispiel Frankreichs Schule machen wird.

Deutschland hat im Gegensatz zu dem negativen Vorgehen dieser Länder das Verfahren der positiven Verwendungsvorschriften für Inlands-erzeugnisse auf agrarischem Gebiet stark entwickelt. Dieses Verfahren des Verwendungszwanges einheimischer Erzeugnisse bricht mit dem Gedanken, daß die Produktionsgestaltung von den Erfordernissen des Marktes abhängt und das Angebot zur Befriedigung der Nachfrage da ist; es erzwingt vielmehr umgekehrt eine weitgehende Anpassung des Verbrauchs an die Produktion, deren fehlerhafte Struktur unter freien Marktverhältnissen allzu offenbar geworden war. Die wichtigsten Verwendungszwänge, die den Verbrauch zum „Dienst am Produ-

zenten“ werden lassen, erstrecken sich heute auf folgende Gebiete:

Vermahlungszwang für Inlandweizen bei der Herstellung von Weizenmehl; Beimischungszwang für Roggenmehl und Kartoffelstärkemehl bei der Broterstellung; Ersatz der Maisstärke durch Kartoffelstärke für die Glykoseherstellung; Beimischung von Spirit zum Treibstoff; Beimischungszwang für inländische Fette bei der Margarineherstellung; Verwendungszwang für deutschen Hopfen bei der Bierbrauerei; Beifütterungszwang von Eosinroggen zur zollbegünstigten Futtergerste.

Es stellt der Phantasie und der Gründlichkeit der agrarischen Interessentengruppen ein gutes Zeugnis aus, wenn außerdem noch folgende Verwendungszwänge gefordert werden:

Inlandskasein-Verwendungszwang bei der Herstellung von Kunstharz, Papier und Leim; Holzbeischliffzwang bei der Zelluloseherstellung; Inlandsfett-Verwendungszwang bei der Seifenherstellung, Beiwirkungszwang für Wolle, Flachs, Hanf; Erhöhung des Spiritbeimischungszwanges; Erhöhung des Roggenverbrauchszwanges für Brot; Beibesatzzwang für deutsche Karpfen; endlich: Zichorienbeimischungszwang zum Kaffee. Angeregt durch derartige Produktions auch ein Beischmelzzwang für deutsches Eisen im Reichstag beantragt worden.

Einer Zollerhöhung auf dem Gebiete der Handelspolitik vergleichbar sind endlich jene Maßnahmen des administrativen Protektionismus, die praktisch bei Bezug fremder Erzeugnisse für die Einkäufer eine *Verteuerung über das Maß der bestehenden Zölle* hinaus auf indirektem Wege bewirken.

In dem bei mehreren Staaten, insbesondere im behördlichen Bestellwesen, üblichen Verfahren, die Erteilung eines Auslandsauftrages von einer gewissen Preisdifferenz abhängig zu machen, so daß also das ausländische Angebot nur dann den Zuschlag erhalten darf, wenn es um mindestens 10 oder 20 % unter dem billigsten einheimischen liegt, zeigt sich am deutlichsten die Parallele zu dem handelspolitischen Vorgehen der Zoll-erhöhung. Man kann ohne weiteres die geforderte Preisdifferenz als zusätzliche Zollbelastung ansehen. Eine geforderte Preisdifferenz von 20 % ist in ihrer Wirkung identisch mit einer Erhöhung des Einfuhrzollens um 20 % des Warenwertes, also oft mit einer Verdoppelung oder Verdreifachung des legalen Zolles.

Eine andere Form der mittelbaren Zollerhöhung besteht in der steuerlichen Differenzierung der eingeführten Waren. So wird in Kanada der Satz der Verkaufssteuer für fremde Erzeugnisse um durchschnittlich 1 bis 1½ % des Warenwertes erhöht. Griechenland erhebt auf importierte Erzeugnisse einen Kommunalsteuer von rund 60 % der Höhe des Zollerhöhten Umsatzsteuer, und die Tschechoslowakei verfährt ähnlich bei eingeführten Luxusartikeln. Mehrere Länder geben Steuernachlässe bei Errichtung von Fabriken, wenn bei dem Bau oder der Einrich-

tung der Fabrik nur inländische Erzeugnisse verwendet werden, so z. B. Österreich und Ungarn.

Bisher hatte Deutschland auf die steuerliche Differenzierung der Einfuhr verzichtet. In allerletzter Zeit jedoch ist dem Reichstag ein Antrag zugegangen, der eine Abänderung des *Branntweinersatzsteuergesetzes* zum Gegenstand hat und nach dem in Zukunft der Branntweinersatzsteuer der in weingeisthaltigen Stoffen, die nicht Branntweine im Sinne des Gesetzes sind, enthaltene Weingeist unterliegen soll, soweit er 14 % im Hektoliter übersteigt. Unter diese Kategorie von weingeisthaltigen Stoffen würden sämtliche Dessertweine fallen, die im Durchschnitt einen Alkoholgehalt von 18 Volumen-Prozent haben. Sie würden mit 4 Volumen-Prozent von der Branntweinersatzsteuer getroffen werden, deren Höhe zur Zeit 549 RM für 100 l Weingeist beträgt. Das ergäbe für 4 l eine Mehrbelastung von 22 RM gegenüber einer durchschnittlichen Zollhöhe von 39,50 RM für 100 l. Die zusätzliche Steuerbelastung würde demnach rund 56 % des Zolles ausmachen und damit die Einfuhr von Dessertweinen zum großen Teil unterbinden. Es ist nicht zu bezweifeln, daß eine Annahme dieses Antrages zu schweren handelspolitischen Komplikationen führen würde, da die an der Weineinfuhr nach Deutschland interessierten Staaten (Frankreich, Italien, Spanien, Griechenland) eine derartige Umgehung der handelsvertraglichen Abmachungen nicht widerspruchslos hinnehmen würden.

Der durch derartige administrative, sich preislich auswirkende Maßnahmen gegebene *Anreiz zum Ausschluß* ausländischer Erzeugnisse wird noch verstärkt entweder durch die Furcht vor Interpellationen, wie es z. B. in England und Holland der Fall gewesen ist, oder durch den Druck privater Organisationen, wie z. B. der Handelskammern in der *südafrikanischen Union*, und eine Reihe anderer Möglichkeiten mehr.

Eine Klasse für sich bilden die Einfuhrsperren und Einfuhrerschwerungen, die aus der *gesundheitspolizeilichen Gesetzgebung* hergeleitet werden. Eine *Qualitätskontrolle* solcher eingeführten Lebensmittel, Sera und Pharmazeutika, von denen Gesundheitsschädigungen der einheimischen Bevölkerung zu befürchten sind, durch die *Gesundheits- oder Veterinärpolizei* ist selbstverständlich ein Erfordernis, dessen Berechtigung niemand bestreiten kann. Eine bedenkliche Form des administrativen Protektionismus liegt aber vor, wenn gesundheitspolizeiliche Rücksichten den *Vormand* abgeben für die protektionistische Fernhaltung fremder Erzeugnisse. Schon vor dem Kriege wurde die Handhabung veterinärpolizeilicher Bestimmungen in einer Weise angewendet, daß sich nicht mehr nur die berechnete Fernhaltung gesundheitsschädlicher Einfuhr, sondern eine vollständige Unterbindung der Einfuhr ergab. Die Geschichte der Handelsbeziehungen zwischen den osteuropäischen Ländern weist zahlreiche Beispiele für ein solches Vorgehen auf. Aber vom Gebiet der Zoologie griffen diese Bestrebungen auch auf dasjenige der Botanik über. Vor einem Jahre, als in einem deutschen Bezirk Schweine angeblich infolge Fütterung mit amerika-

nischer Gerste eingegangen waren, versuchte man, die Kompetenz der Veterinärpolizei auch auf die Futtermitteleinfuhr auszudehnen mit der deutlichen Absicht der Interessenten, die Einfuhr amerikanischer Futtergerste damit zu sperren. Dieser Versuch einer Erweiterung des administrativen Protektionismus verlief zwar erfolglos, läßt aber erkennen, zu welchen Mitteln der Protektionismus zu greifen geneigt ist.

Ebenfalls aus der Hygienegesetzgebung leiten viele Länder den *Zwang zur Registrierung* besonders für ausländische chemische Erzeugnisse ab, die einer ständigen besonderen *Kontrolle* unterworfen werden, einer Kontrolle, die sich nicht auf die Prüfung eines Musters beschränkt, sondern die jedes gelieferte Warenquantum erfaßt. Die Gebühren für Prüfung und Registrierung sind in der Regel sehr hoch, und diese Unkosten werden noch vermehrt durch bestimmte Vorschriften über Etikettierung, Verpackung u. a. m. Zum größeren Teil gehören diese Maßnahmen

zur ständigen und bekannten Übung der Verwaltungsbehörden, so daß sich aus ihnen wenigstens keine unvorhergesehenen Störungen im Warenabsatz ergeben; vielfach wird diese Form des Verwaltungsprotektionismus aber auch *schikanöserweise* angewendet, so daß nicht nur die Unkostenerhöhung durch Registrierungs- und Prüfungsgebühren, sondern darüber hinaus die Unberechenbarkeit der Absatzchancen den ausländischen Lieferanten vom inländischen Markt fernhält.

Normvorschriften wie auch gewerbepolizeiliche Vorschriften werden ebenfalls zur Einfuhrbehinderung herangezogen. Dadurch etwa, daß man für elektrische Zähler eine Stromspannung verlangt, die von der gebräuchlichen Norm abweicht, zwingt man den ausländischen Lieferanten, entweder mit erheblichen Unkosten neue Zählertypen zu entwickeln oder auf die Lieferung überhaupt zu verzichten.

(Schluß folgt)

Ziele im Luftverkehr

Von Prof. Dr. ing. Carl Pirath

Trotz bedeutender technischer Fortschritte und finanzieller Hilfe hat sich der Luftverkehr noch nicht so weit entwickelt, daß er alle Forderungen in bezug auf Sicherheit und Wirtschaftlichkeit erfüllen könnte. In Europa stellen sich der Entwicklung des Flugverkehrs starke Hemmungen durch die politischen Landesgrenzen entgegen; sie erschweren einen großzügigen Ausbau der kontinentalen Luftfahrt, der die wichtigste Voraussetzung für die Ausbildung des aussichtsreichen transozeanischen Luftverkehrs bildet.

Wohl kaum ein anderes für Verkehrszwecke eingesetztes technisches Instrument hat so langer Entwicklungszeit bis zu seiner technischen und wirtschaftlichen Verkehrsreife bedurft wie das *Luftfahrzeug*. Nicht allein, daß es noch heute, nach 10 bis 15jährigem Einsatz zur Ortsveränderung von Personen und Gütern, um einen genügenden Grad von Betriebssicherheit im Vergleich zu anderen Verkehrsmitteln kämpft; wir sehen es vor allem noch nicht tätig auf dem Verkehrsfeld, das die Domäne seiner Arbeit im Dienste der Wirtschaft sein und ihm in erster Linie seine wirtschaftliche Berechtigung bringen soll. Denn seine Reichweite genügt verkehrstechnisch noch nicht, um sich einzuschalten in die starken *Verkehrsströme über die Ozeane* und vor allem den Atlantik, in denen das stärkste Verkehrsbedürfnis liegt, für dessen Befriedigung das Luftfahrzeug seine dem Wassertransport überlegene Schnelligkeit zur Verfügung stellen kann. Wenn wir daher heute vom „Luftverkehr“ sprechen, so ist darunter zunächst noch die Verkehrsarbeit zu verstehen, die nötig ist, um schließlich das Luftfahrzeug und die technischen Einrichtungen der Flugsicherung im regelrechten Betrieb zu erproben und so weit zu entwickeln, daß es den im Verkehrswesen grundlegenden Forderungen nach Sicherheit, Leistungsfähigkeit und Wirtschaftlichkeit genügend entsprechen kann. Daran ändert auch die Tatsache nichts, daß im nordamerikanischen transkontinentalen Luftverkehr einzelne Luftver-

kehrslinien bereits eine bedeutende Verkehrsarbeit übernommen haben. Auch sie sind noch Entwicklungslinien für das große amerikanische Luftverkehrsnetz und seine verkehrswirtschaftliche Ausgestaltung.

Noch liegt also heute auf *betriebstechnischem* Gebiet das Schwergewicht des Luftverkehrs der verschiedenen Länder, naturgemäß mit dem Ziel, so bald wie möglich verkehrs- und betriebswirtschaftlich gesunde Grundlagen für ihn zu schaffen. Diese Lage charakterisiert und erklärt das Bild, das der heutige Luftverkehr bietet; sie bildet die Grundlage für die weiteren Entwicklungsziele auch in verkehrspolitischer Hinsicht.

Sicherheit und Wirtschaftlichkeit des Luftverkehrs

Zwei Dinge waren es, die der bisherigen Entwicklungsarbeit im Luftverkehr eine ganz bestimmte Richtung geben mußten: erstens die so weit wie möglich zu gewährleistende *Sicherheit* für das beförderte Gut, zweitens die Rücksicht auf *Wirtschaftlichkeit*. Sie stellten die Luftfahrtindustrie, Wissenschaft und Verkehrsgesellschaften vor Aufgaben, wie sie grundsätzlich zwar bei jedem Verkehrsmittel zu lösen sind, die aber bei dem Luftfahrzeug besonders schwierig gelagert sind. Denn die betriebs- und verkehrswirtschaftlichen Grundlagen eines jeden Luftverkehrs-betriebs zeigen auf der einen Seite eine außerordentliche *Empfindlichkeit* des technischen Instruments in

der Erhaltung seines sicheren Bewegungszustands, auf der anderen Seite aber führt die hohe Qualität des Luftfahrzeugs zu *Betriebskosten*, die für die Verkehrseinheit weit über denjenigen anderer Verkehrsmittel liegen. Die damit gegebenen Spannungen in den Beförderungspreisen auf dem Luftwege und auf erdgebundenen Verkehrsmitteln finden zwar einen gewissen Ausgleich in der hohen *Reisegeschwindigkeit*. Je mehr diese gesteigert werden kann, um so besser wird der Ausgleich sein, aber um so mehr verstärkt sich der Konflikt, der sich aus der hohen Geschwindigkeit für die Sicherheit, vor allem bei dem Übergang von Luft auf Land, ergibt. Sicherheit und hohe Geschwindigkeit sind beim Luftfahrzeug besonders starke Gegensätze, deren Ausgleich niemals auf Kosten der Sicherheit vollzogen werden darf.

Das Problem der Sicherheit im Luftverkehr ist deshalb das Problem des Luftverkehrs selbst. Seine Lösung ist die Voraussetzung dafür, daß die auf großen Entfernungen liegenden Vorzüge des Luftfahrzeugs ausgenutzt werden können. So vollzieht sich heute noch die Einrichtung von Luftverkehrslinien vielfach bewußt unter Verzicht auf den wirtschaftlichen Erfolg, aber in dem festen Vertrauen, daß die Lösung der Sicherheitsfrage auch für die größten vor kommenden Reichweiten möglich sein und in erster Linie der Wirtschaftlichkeit des Luftverkehrs die Wege ebnen wird.

Fragen wir uns deshalb, wie weit heute der Luftverkehr den Forderungen nach Sicherheit, Leistungsfähigkeit und Wirtschaftlichkeit entspricht und als allgemein wertvolles Verkehrsmittel angesprochen werden kann, so ist grundsätzlich daran festzuhalten, daß der heutige Luftverkehr noch in stärkster *betriebstechnischer Entwicklung* ist. Er bedarf noch einer Anlaufzeit, die in den verschiedenen Ländern und Erdteilen mit ihren mannigfaltigen wirtschaftlichen und verkehrsgeographischen Verhältnissen groß oder klein sein wird. Die Uneinheitlichkeit des Luftwegs, bedingt durch die wechselnden Luftströmungen und Temperatureinflüsse, ist ein Element, das nach dem *Flächenprinzip* gelöst werden muß und nicht international gleich ist, wie etwa eine Eisenbahn oder eine Straße. Dieser Umstand gibt jedem Erdteil oder sogar Teilen von Erdteilen bestimmte Aufgaben zur Lösung des Sicherheitsproblems. Jeder Kontinent hat gleichsam seine Charakteristik für sicheren Luftverkehr, die nicht ohne weiteres für andere Erdteile oder andere Gebiete zutrifft, also nicht auf sie übertragen werden kann. Nur auf dem Gebiet der Wirtschaftlichkeit unterliegt der Luftverkehr denselben überall gültigen Grundsätzen der Erzielung einer Eigendeckung der Selbstkosten durch Verkehrseinnahmen. Der Durchführung dieser Grundsätze ist es nicht förderlich, daß der Luftverkehr mit seinen weit über die Landesgrenzen gehenden Reichweiten und Linien besonders dort (wie in Europa) die Landesgrenzen und politischen Gegensätze dem Luftverkehr Bindungen auferlegen, die verkehrsfeindlich wirken.

Die Sicherheit im planmäßigen oder öffentlichen Luftverkehr ist noch stark uneinheitlich, obwohl allgemein ein Absinken der Unfallzahlen — bezogen auf die geleisteten Personen- oder Flugkilometer, also den Gefährdungsweg — in fast allen Ländern festzustellen ist. Verhältnismäßig günstig ist die Sicherheit in den Vereinigten Staaten von Amerika und in England. Sie ist in erster Linie zu erklären durch die ausgezeichneten und betriebssicher arbeitenden *Motoren* der amerikanischen und englischen Flugzeugindustrie sowie durch die stark ausgebaute Flugsicherung. Aber auch dort, wo deutsche Flugzeuge eingesetzt sind, und im deutschen Luftverkehr selbst ist der Sicherheitsgrad verhältnismäßig günstig. Im Vergleich mit anderen Verkehrsmitteln muß jedoch allgemein die Sicherheit im Luftverkehr durch die Entwicklung weitgehend betriebssicherer Motoren und den Ausbau der Flugsicherung zweifellos noch erheblich verbessert werden. Bedienungsfehler und Motorstörungen haben den höchsten Anteil an den Unfallursachen. Weiterhin führen die Wetterverhältnisse, weniger aber Materialfehler, zu Störungen in der sicheren Beförderung.

Die Verkehrsleistungen

Die *Verkehrsleistungen* der Luftverkehrsunternehmen verschiedener Länder weisen überall eine starke Zunahme auf, vor allem in der Beförderung von Post und Fracht. Der *Flugzeugpark* hat am stärksten in den Vereinigten Staaten von Amerika zugenommen, wo mit Einschluß der Privatflugzeuge auf 13 500 Einwohner ein Zivilflugzeug entfällt. In einzelnen Teilen des Landes ist diese Zahl noch wesentlich geringer und erreicht ihren Bestwert bei dem vom Klima begünstigten und reichen Kalifornien, in dem auf nur 4200 Einwohner ein Zivilflugzeug vorhanden ist. In Deutschland kommt auf 100 000 Einwohner ein Zivilflugzeug, in Frankreich und England ist die Zahl noch etwas höher. Die *Verkehrsdichte*, ausgedrückt durch die auf 1 km Streckenlänge entfallende Verkehrsmenge, zeigt noch starke Verschiedenheiten im Luftverkehr der einzelnen Länder. Trotzdem ist die Tendenz klar zu erkennen, daß sich alle Länder der Pflege des Personen-, Post- und Frachtverkehrs immer mehr zuwenden, wobei allerdings der einträgliche Post- und Frachtverkehr bevorzugt wird. Es ist besonders interessant, daß sich die *mittleren Beförderungsweiten* im europäischen und nordamerikanischen Personenluftverkehr mit rund 450 km einander zu nähern beginnen und nur noch in Deutschland mit Rücksicht auf das dichte Netz um 40—50 % unterboten werden: ein deutlicher Beweis für die zunehmende Einstellung des Luftverkehrs auf große Entfernungen, auf denen die Schnelligkeit des Luftfahrzeugs dem Verkehrsinteressenten besondere Vorteile bietet und hohe Transportkosten zur Erzielung der Wirtschaftlichkeit tragbar macht. Die Wechselbeziehungen zwischen der Schnelligkeit im Luftverkehr und derjenigen auf den erdgebundenen Verkehrsmitteln haben weiter dazu geführt, daß die Verkehrsdichte

auf Seestrecken durchschnittlich um 40—50 % höher liegt als auf reinen Landstrecken. Die *Ausnutzung des angebotenen Laderaums* hat sich in den letzten Jahren verbessert. Sie liegt im Durchschnitt eines Jahres bei den verschiedenen Gesellschaften zwischen 40 und 50 % und entspricht damit einem bei allen Verkehrsmitteln üblichen Ausnutzungsgrad.

Die im Luftverkehr gebotene Schnelligkeit in der Raumüberwindung hat in steigendem Maße *hoch- und eilwertiges Verkehrsgut* an sich gezogen und durch Vermehrung der Verkehrsgelegenheiten besonders verkehrswerbend gewirkt. Im Jahre 1929 wurden in den Vereinigten Staaten von Amerika bereits 2300 t = 1,4 % der gesamten Briefpost auf dem Luftweg befördert; davon entfiel etwa die Hälfte auf die luftverkehrsgünstige 5200 km lange Strecke New York—Chicago—San Francisco, so daß dort der prozentuale Anteil der gesamten Briefpost zweifellos höher ist.

In nahezu allen Ländern, vor allem in denjenigen Europas, wird ein großer Teil des Verkehrsunfalls nur dadurch mobilisiert, daß die Flugleistungen zu Tarifen angeboten werden, die stark *unter den Selbstkosten* liegen und sich nur unwesentlich über den höchsten Tarifen im Eisenbahnverkehr für die gleichen Verkehrsarten bewegen. Das muß für die Entwicklungszeit in Kauf genommen werden, für die das Bild der *Wirtschaftlichkeit* im Luftverkehr noch ungünstig und ähnlich gelagert ist wie bei den meisten neuen Verkehrsmitteln. Die Erklärung ist besonders darin zu suchen, daß die Reichweiten der Luftfahrzeuge heute noch nicht ausreichen, um die besonders für den Luftverkehr in Frage kommenden Verkehrsströme an hochwertigen Gütern und Post über die Ozeane auszuschöpfen. Der Verkehr muß sich vorläufig noch auf den weniger verkehrsgünstigen Kontinentalstrecken, vor allem in Europa betätigen. Dennoch ist allgemein eine *Verbesserung* in der Deckung der Ausgaben durch Verkehrseinnahmen festzustellen, wenn sich diese Verbesserung auch in weiten Grenzen bewegt. Die Einnahmen für den Streckenkilometer sind am höchsten auf den Linien, die über Meeresflächen gehen, deren Selbstkosten sich aber kaum von den reinen Landlinien unterscheiden. Die Deckung der Selbstkosten durch Verkehrseinnahmen in verkehrlich gut erschlossenen Gebieten liegt heute noch durchschnittlich zwischen 20 und 50 %, auf einzelnen Strecken geht sie bereits bis zu 70 %. In verkehrlich wenig erschlossenen Gebieten, wie in Kolumbien und Persien, ist durch sehr hohe Tarife schon eine volle Deckung erreicht worden.

Die Subventionen

Die mehr oder weniger große Unterbilanz im heutigen Luftverkehr aller wirtschaftsstarken Länder bedurfte eines Ausgleichs durch *Subventionen* der öffentlichen Hand oder durch Zubeußen privater Finanzkreise. Während in den Vereinigten Staaten von Amerika eine starke finanzielle Beteiligung des Privatkapitals mit Rücksicht auf die für den Luftverkehr günstigen Vorbedingungen des großen nord-

amerikanischen Wirtschaftsgebiets festzustellen ist, herrscht in Europa eine starke Zurückhaltung vor, bedingt durch die weniger übersehbaren und von der Machtpolitik einzelner Länder stark beeinflussten Verhältnisse. Hier ist der *Staat* der fast alleinige Träger der für den Luftverkehr noch unentbehrlichen Subventionen. Aber auch in den Vereinigten Staaten von Amerika ist die öffentliche Hand an der Finanzierung des Luftverkehrs beteiligt, doch sind die Methoden der Subventionierung dort grundsätzlich andere als in Europa¹⁾. In Europa werden die Geldbeträge in allen Ländern vom Staat lediglich unter der Bedingung zur Verfügung gestellt, mit ihnen einen der Allgemeinheit dienenden Luftverkehr aufzuziehen. Es steht also dem Verkehrsunternehmen nicht der Verkehrsinteressent, sondern die öffentliche Hand gegenüber, die weniger in der Lage ist, im Abwägen zwischen Leistung und Gegenleistung den wirtschaftlichen Wirkungsgrad des Luftverkehrsunternehmens maßgebend und fördernd zu beeinflussen. Der einzige Fall, in dem eine derartige Abhängigkeit geschaffen werden kann, liegt bei der im Staatsbetrieb befindlichen *Post* vor, die ein unmittelbares Interesse an der Ausnutzung der großen Geschwindigkeit im Luftverkehr hat und deshalb für ihre eigenen wirtschaftlichen Zwecke Entwicklungsgelder aufwenden kann. Es bildet sich dann ein ganz anderes Verhältnis zwischen Verkehrsunternehmen und subventionierender Stelle heraus; denn beide Teile sind unmittelbar daran interessiert, die Verkehrsleistungen so billig wie möglich zur Verfügung zu stellen und damit das Verkehrsbedürfnis anzuregen. Auf dieser Grundlage sind bereits die Postverträge der Seeschifffahrt aufgestellt worden. In den Vereinigten Staaten von Amerika und Kanada wird diese Methode auch im Luftverkehr mit besonderem Erfolg angewandt. In Europa haben vorläufig die Enge und die politische Verteilung des Raums diese Methode noch nicht fruchtbar werden lassen; sie wird aber mit zunehmender Geschlossenheit des europäischen Kontinentalnetzes in den Vordergrund rücken müssen. Die Deutsche Reichspost hat hierzu bereits wichtige Vorarbeiten eingeleitet.

Die Subventionen im Luftverkehr

	Frankreich	Großbritannien	Italien	Deutschland	Vereinigte Staaten
In Mill. RM	39,0	27,0	11,0	27,0	52,0
In Prozent der für Militär- und Zivilluftfahrt zusammen aufgewendeten Mittel	14	9	7,5	100	20

Über die heute von den verschiedenen Ländern gewährten *Subventionsbeträge* im Luftverkehr gibt die obenstehende Tabelle für das Jahr 1929 Aufschluß. Sie zeigt eine gewisse Gleichmäßigkeit der Höhe der Subventionen für den Zivilluftverkehr, die sich auch daraus ergibt, daß in allen Staaten die Ausgaben für die Herrichtung der technischen An-

¹⁾ Vgl. Carl Pirath: *Preisbildung und Subventionen im Luftverkehr*, Heft 3 der „Forschungsergebnisse des Verkehrswissenschaftlichen Instituts für Luftfahrt“ an der Technischen Hochschule Stuttgart. Verlag R. Oldenbourg, München, 1930.

lagen — für den Wetterdienst und die Streckensicherung — von der öffentlichen Hand geleistet werden neben den mehr oder weniger angespannten Leistungen für Ausfälle im eigentlichen Luftverkehrsbetrieb der Gesellschaften.

Über die in den festen und beweglichen Anlagen des Luftverkehrs bisher investierten *Kapitalien* gibt nachfolgende Tabelle einen Anhalt:

Anlagenwerte im Luftverkehr im Jahre 1929

Land	Anlagekapital in Mill. RM		Anteil am gesamten Anlagekapital in %	
	Flug- häfen	Flugzeug- park	Flug- häfen	Flugzeug- park
Deutschland	134	21	86	14
England	76	15	84	16
Frankreich	56	48	54	46
Vereinigte Staaten	1420	280	83	17

Aus der Tabelle ist zu erkennen, daß ähnlich wie bei anderen Verkehrsmitteln auch im Luftverkehr die Ausgaben für die festen Anlagen in Gestalt von Flughäfen den beweglichen Anlagen in Gestalt der Luftfahrzeuge in der Entwicklungszeit vorausseilen. Mit der Zunahme des Luftverkehrs wird sich dieses Verhältnis stark verschieben; der Flugzeugpark kann bei voller Ausschöpfung der Leistungsfähigkeit der Flughäfen auf 80 % des gesamten im Luftverkehr investierten Kapitals anwachsen.

Öffentlicher und privater Flugdienst

Die *Unternehmensformen* im Luftverkehr sind meistens die der gemischtwirtschaftlichen oder privatwirtschaftlichen Gesellschaft. Während die erstere in Europa vorherrscht, ist die zweite in den Vereinigten Staaten allein maßgebend. Grundsätzlich verlangt die Eigenart des über große Gebiete sich erstreckenden Luftverkehrs die *Großorganisation*. Eine Zersplitterung der teuren und langwierigen Entwicklungsarbeit auf eine große Zahl von kleinen Gesellschaften würde die im Interesse des Ausbaus der Luftverkehrsnetze liegende Zusammenfassung aller Kräfte erheblich stören. Es sind deshalb gegenwärtig in den Ländern, in denen dieser Weg nicht von vornherein beschritten wurde, starke Konzentrationsbestrebungen im Gange oder schon durchgeführt. Am bedeutsamsten ist diese Umstellung in den Vereinigten Staaten von Amerika, wo im letzten Jahr der überwiegende Teil des gesamten Luftverkehrs in vier großen Gesellschaften konzentriert wurde, die sich in den Betrieb der großen Westlinien vom Atlantik zum Pacific und der Linie nach Südamerika teilen. In Europa besteht die Konzentration in einer oder mehreren großen Landesgesellschaften, die regional gegeneinander in vorläufig genügend großen Flächenabschlüssen zum Weltluftverkehrsnetz in Europa noch eine gewisse Rationalisierung in der Zahl der Luftverkehrsgesellschaften stattfinden müssen.

Der *private Luftverkehr* hat sich neben dem planmäßigen Luftverkehr noch nicht genügend durch-

setzen können. Die Gründe hierfür liegen zum Teil in den heute noch hohen Selbstkosten der Benutzung eines Luftfahrzeugs für Geschäfts- und Sportzwecke und in einer gewissen Zurückhaltung der interessierten Kreise mit Rücksicht auf die noch im Fluß befindliche endgültige und wirksame Flugsicherung. Es würde der Ausbreitung des privaten Luftverkehrs nicht dienlich sein, wenn hier überstürzte Maßnahmen zu Rückschlägen führen würden. Die Pionierarbeit, die der öffentliche Luftverkehr vor allem auf dem Gebiet der Sicherheit für die Entwicklung des Luftfahrzeugs zu einem brauchbaren Verkehrsmittel noch leisten muß, wird weitgehend erledigt sein müssen, bevor sich ein größerer Privatluftverkehr mit Erfolg in den Ländern betätigen kann, in denen große Reichweiten und die Beziehungen großer Wirtschaftsflächen zueinander das Bedürfnis nach *individueller* Ausnutzung der Schnelligkeit des Luftfahrzeugs aufgenommen lassen.

Hemmungen durch Landesgrenzen

In Europa werden die Bestrebungen zur Lösung der drei Kernfragen:

1. Erhöhung der Sicherheit und der Reichweite der Luftfahrzeuge,
2. Rationalisierung des Luftverkehrsbetriebs,
3. Wahl der Luftverkehrslinien nach dem günstigsten Verkehrsbedürfnis,

stark beeinträchtigt durch die *Luftfahrtpolitik der verschiedenen Länder*. Alle bisherigen Entwicklungssymptome weisen eindeutig darauf hin, daß von den beiden Weltgebieten der höchsten wirtschaftlichen Entfaltung, Europa und Nordamerika, die wertvollste Energie für den Zusammenschluß der heutigen Luftverkehrsnetze zum Weltluftverkehrsnetz ausgehen wird. Die Luftfahrzeugindustrie beider Gebiete hat in zähen, von großem Idealismus und Vertrauen zur Luftfahrt getragenen Arbeiten auf nahezu gleichen technischen Grundsätzen die *Herstellung* der Flugzeuge bis zur Serienfabrikation vorwärtsgetragen und damit die Herstellungskosten zu senken versucht. Dem steht ein ähnlich gleichartiger *Einsatz* der Luftfahrzeuge im Verkehr nicht gegenüber. Die große politische Einheit der *Vereinigten Staaten* hat der Entwicklung des amerikanischen Luftverkehrs die Hemmungen erspart, die heute in Europa noch eine große Rolle spielen. Unbehindert durch Landesgrenzen, die die großen, in erster Linie wirtschaftlichen Reichweiten im Luftverkehr beeinträchtigen könnten, waren die Vereinigten Staaten in der Lage, für ihr gesamtes Gebiet, das 1,2 mal so groß ist wie Europa ohne Rußland, eine Einheit der Luftverkehrsgesetzgebung, der Flugsicherungsmaßnahmen und der verkehrswirtschaftlichen Zusammenarbeit zu schaffen, die für den Luftverkehr außerordentlich günstig war. Diese für ein neues Verkehrsmittel unschätzbare *Freiheit der Entfaltung*, die durch eine äußerst aktive Wirtschaft gestützt wurde, gab der amerikanischen Luftfahrt den großzügigen Charakter, wie er uns heute in Organisation, Liniennetz und steigender Wirtschaft-

lichkeit vor Augen liegt. Sie gestattete ihm, in drei bis vier Jahren stärkere Kräfte für die zukünftige Expansion des Handelsluftverkehrs zu sammeln, als Europa es nun seit acht bis zehn Jahren im europäischen Luftverkehr zu erzielen versucht.

Ausgehend von den einzelnen Ländern als Entwicklungszellen stoßen in Europa die rasch vorgetriebenen Landesluftlinien, kaum den kurzen unwirtschaftlichen Linien entwachsen, an den Grenzen auf die Auswirkungen *wirtschafts- und machtpolitischer Tendenzen der Nachbarländer*. Langwierige Verhandlungen sind notwendig, um dem Luftverkehrsnetz seinen *kontinentalen* Charakter zu verleihen. Europa steht noch mitten in diesem Prozeß; der im Dezember 1930 in Paris abgehaltene Erste Internationale Kongreß für die Sicherheit im Luftverkehr entrollte ein Bild über die Arbeit, die noch zu leisten ist, um auf dem wichtigsten Gebiet des Luftverkehrsbetriebs, demjenigen der Sicherheit, eine Gemeinschaftsarbeit aller europäischen Staaten zustande zu bringen. Die Förderung der Betriebssicherheit für das europäische kontinentale Netz wird ungemein erschwert durch die große Zahl von Ländern, die dabei mitzureden haben, und auch durch das Sprachengemisch, das die im Interesse der Sicherheit so wichtige Verständigung zwischen Flieger und Bodenstationen eines Landes sehr kompliziert.

Der europäische Luftverkehr ist gezwungen, sich unter ungleich schwierigeren Bedingungen der Betriebsorganisation zu entwickeln als der nordamerika-

nische. Um so notwendiger ist für ihn die Ausschaltung jeglicher politischer Hemmungen und die *Zusammenarbeit aller Länder* auf rein sachlicher Grundlage. Findet sich Europa auf diesem Gebiet nicht zusammen, so wird seine Einschaltung in das große Weltluftverkehrsnetz vom Standpunkt der Einrichtung und Beteiligung an den Weltluftverkehrslinien in Frage gestellt werden durch die technische, organisatorische und finanzielle Geschlossenheit des amerikanischen Luftverkehrs. Die Vereinigten Staaten von Amerika gehen bereits dazu über, *Nord- und Südamerika* zu einer kontinentalen Luftverkehrseinheit zu verbinden und von dieser Einheit aus den Pazifischen und Atlantischen Ozean — letzteren als luftverkehrsgünstigste Trennungsfläche zwischen Europa und Amerika — luftverkehrstechnisch zu erschließen.

Es bedarf höchster Anstrengung aller europäischen Länder und der Zurückstellung politischer Einsprüche in die Entwicklung des europäischen kontinentalen Luftverkehrsnetzes, wenn der Atlantische Ozean ein wichtiges Gebiet für die Expansion des europäischen Luftverkehrs bleiben soll. Es ist an der Zeit, daß eine großzügige Luftverkehrspolitik die Grundlagen für ein Zusammengehen mit Amerika schafft zur Entwicklung eines großen Weltluftverkehrsnetzes. Dann werden sich die Aufgaben des Luftfahrzeugs als eines neuen völkerverbindenden Verkehrsmittels am zweckmäßigsten gestalten, und die Entwicklung der zukünftigen Luftfahrt wird sich in *wirtschaftlicher Freiheit* vollziehen können.

Die Arbeitnehmeraktie in den Vereinigten Staaten

Von Dr. Robert Arzet

Das System der Kapitalbeteiligung der Arbeiter und Angestellten an ihren Unternehmungen (co-partnership) hatte während des jahrelangen Börsenaufschwungs in den Vereinigten Staaten viele Anhänger gefunden. Der National Industrial Conference Board hat in Ergänzung früherer Untersuchungen eine Arbeit veröffentlicht, in der über die Erfahrungen berichtet wird, die während der Börsenkrise mit diesem Beteiligungssystem gemacht wurden. Der Auffassung des Board, wonach das kollektive Kapitalbeteiligungssystem seine Existenzberechtigung in dieser Zeit ausreichend erwiesen habe, kann der Verfasser nicht beitreten.

Ein Jahr vor Eintritt der amerikanischen Börsenkrise hatte John J. Raskob, ehemals Präsident der General Motors Co., in fast kindlichem Prosperitätsglauben der Öffentlichkeit die Idee unterbreitet, die Vereinigten Staaten könnten durch Bildung eines sich in phantastischer Größenordnung bewegenden Investment Trusts, an dem sich Arbeiter und Angestellte zu beteiligen hätten, um die Schaffung von Sozialgesetzen herunkommen. Der Plan Raskobs war insofern bestechend, als die Erfahrungen, die man mit der Kapitalbeteiligung bei der General Motors gemacht hatte, und auf die sich Raskob stützte, durchaus zu einer großzügigen Erweiterung derartiger Experimente ermutigen konnten. Dann kam die Börsenernüchterung in New York mit dem elementaren Kursverfall, und die Vorschläge Raskobs mußten notgedrungen wieder in der Schublade ver-

schwinden. Raskob mußte sich sogar während der unruhigsten Zeit in New York öffentlich gegen den Vorwurf verteidigen, seine Propaganda sei an der Aufpeitschung der Spekulationsseuche der Amerikaner mitschuldig gewesen. Dabei unterliegt keinem Zweifel, daß Raskob von reinstem Willen geleitet war. Diesem Auftauchen und Untergehen eines Sozialversicherungssystems auf effektenkapitalistischer Grundlage hat man in der amerikanischen Öffentlichkeit nicht allzuviel Gewicht beigelegt. Daß Raskob den Mut hatte, sich auf ein derartig schwieriges Gebiet zu begeben, spricht jedenfalls stärker für die ungeheuerliche Überschätzung der Investment Trusts als Institution zur Werterhaltung und Wertvermehrung von Vermögen, als für die Erkenntnis, neue Wege der Sozialpolitik suchen zu müssen. An konstruktiven Vorschlägen dieser Art hat es drüben die gan-

zen Jahre hindurch gefehlt, mußte es auch fehlen, weil der fast ununterbrochene Aufstieg des amerikanischen Volkes bei entsprechend zunehmenden Löhnen den Boden für die Errichtung einer öffentlichen Sozialversicherung nicht günstig erscheinen ließ. In der Zwischenzeit hat sich aber vieles geändert; ein großes Arbeitslosenheer verlangt nach sozialpolitischen Maßnahmen, für die es in den Vereinigten Staaten bisher keine ausreichenden Formen gibt.

Diese Wandlungen lassen die Versuche, durch stärkere Beteiligung der Arbeiter und Angestellten an den Gewinnen von Unternehmungen gewissermaßen einen Ersatz für eine soziale Rückensicherung zu schaffen, besonders beachtenswert erscheinen. Die Einführung der Arbeiter- und Angestelltenaktie wurde in den Jahren des ungehemmten Kursauftriebs in den Vereinigten Staaten viel gepriesen und als Hilfsmittel für den Ausgleich der Unternehmer- und Arbeiterinteressen vor allen anderen Systemen der Gewinnbeteiligung bevorzugt. Bei der Institution, die man mit dem Begriff der Arbeiter- und Angestelltenaktie kennzeichnet, handelt es sich jedoch keineswegs um eine unmittelbare Gewinnbeteiligung am Unternehmen im volkswirtschaftlich üblichen Sinne. Wird dem Arbeiter und dem Angestellten die Möglichkeit gegeben, sich am Kapital seiner Gesellschaft zu beteiligen, so erhält er aus dem Jahresergebnis die Verzinsung seines Kapitalteils, vielleicht zuzüglich eines Bonus, indes steht das zusätzliche Einkommen in keinerlei Beziehung zu seinem Arbeitsverhältnis. Es würde sich also auch beim besten Willen eine gerechte Verteilung des Arbeitsergebnisses nicht herbeiführen lassen, theoretisch vielleicht nur in den Fällen, in denen eine 100 %ige Beteiligung bei gleichzeitiger Verwaltung des Unternehmens vorliegt. So kann es sich immer nur um die Absicht handeln, die Arbeiter und Angestellten an das Unternehmen zu fesseln und ein besseres Arbeitsverhältnis herzustellen.

Wie der National Industrial Conference Board vor zwei Jahren in einer viel beachteten Untersuchung feststellen konnte, war damals das System der Kapitalbeteiligung (co-partnership) bei 389 Gesellschaften in Kraft, und die Erfahrungen, die man damit seit dem Krieg gemacht hatte, schienen zu einer Ausbreitung dieses Systems auch in Deutschland zu ermuntern. Unter den Gründen, die man bei der Einrichtung derartiger Kapitalbeteiligungspläne für wesentlich hielt, stand an erster Stelle der Wunsch, den Spartrieb zu fördern. Viele Unternehmer hatten Form den Angestellten die Möglichkeit einer Ansammlung von Reserven für das Alter zu bieten, und sie glaubten, dies am besten durch Gewährung ihrer langfristigen Teilzahlungsplans tun zu sollen. Ein vielleicht ebenso wichtiges Motiv war das Streben nach einer Auszeichnung besonders verdienster und treuer Arbeiter und Angestellten durch Hergabe eigener Aktien zu einem niedrigeren als dem Marktpreis. Die Frage, wieweit diese Pläne mit der Notwendigkeit einer Kapitalbeschaffung zusammenhin-

gen, ist nicht allgemein zu beantworten. Bei einigen größeren Public Utilities hat sich dieses System als recht wertvolles Mittel der Kapitalbeschaffung erwiesen, ganz abgesehen davon, daß man vielfach in den neuen Aktionären auch neue Kunden fand. Über die Möglichkeit einer Schaffung engster Beziehungen zwischen Kunden und Unternehmen hat Louis F. Mussil, der Schatzmeister der Cities Service Co., auf der Genfer Konferenz über Budgetkontrolle, die im Sommer 1930 stattfand, recht eindrucksvolle Angaben gemacht. Bei diesem Unternehmen, das 750 000 Aktionäre aufweist, von denen 350 000 gleichzeitig Kunden sind, geht die Ausgestaltung des Verhältnisses zwischen den Kundenaktionären und der Gesellschaft so weit, daß die Verwaltung im Jahre 1929 in der Lage war, die in ihrem Betrieb zu besonderer Spitzenleistung gebrachte Budgetmethode auch auf den privaten Haushalt von 300 000 Aktionären auszudehnen. Ein Aktienangebot an die Angestellten und Kunden hatte im selben Jahr das Ergebnis, daß sich mehr als 80 % verpflichteten, über einen Zeitraum von fünf Jahren ihre Ersparnisse anzusammeln und für 18 Millionen \$ solcher Wertpapiere zu kaufen. In diesem Falle ist also die Kapitalbeteiligung der Angestellten und Kunden zu einem wichtigen Instrument der Kapitalbeschaffung geworden. Über die Entwicklung dieses „Kundenkapitalismus“ hat der National Industrial Conference Board allerdings kein Material unterbreitet, das für eine abschließende Beurteilung ausreichen würde. Kapitalmarktmäßig betrachtet, wird man sich davor hüten müssen, den Anteil der Angestelltenaktien an dem Gesamtwert der Aktien zu überschätzen; er erreichte im Jahre 1927 mit einer Milliarde \$ nur ungefähr 4% des gesamten Marktwertes der ausgegebenen Aktien der berücksichtigten Gesellschaften.

Der Gedanke, die Brauchbarkeit des Systems der Arbeiter- und Angestelltenaktie in Zeiten schwerer Wirtschafts- und Börsendepression zu untersuchen, lag nahe, um so mehr, als in den der Börsenbaisse vorausgehenden Monaten noch eine größere Anzahl von Unternehmungen neue Aktienangebote an die Angestellten gemacht hatte. Allerdings war damals schon die Tendenz offensichtlich, nicht die Gesamtheit der Arbeiter und Angestellten zu berücksichtigen, sondern nur bestimmte Gruppen, vermutlich aus der Erwägung heraus, daß es doch angezeigt sei, eine gewisse Sichtung der Aktionäre vorzunehmen. Für den National Industrial Conference Board handelte es sich in erster Linie darum festzustellen, wie sich die verschiedenen Pläne in der Zeit der Börsendepression bewährt hatten, welche Abänderungen vorgenommen werden mußten, und in welchem Ausmaß sich schließlich im Falle besonders starker Kurseinbußen die Verwaltungen zu Konzessionen bereitfanden. Das Ergebnis der Enquête¹⁾ wird dadurch beeinträchtigt, daß von 280 angefragten Stellen nur ungefähr 150 antworteten. Man darf — wenn man nicht gerade die amerikanische Mentalität zugrunde legt — annehmen, daß von den ausgebliebenen Antworten

¹⁾ Employee Stock Purchase Plans and the Stock Market Crisis of 1929: a Supplement to "Employee Stock Purchase Plans in the United States" published January 1928.

vermutlich die Mehrzahl nicht gerade günstig ausgefallen wäre. Von wenigen Ausnahmen abgesehen, waren immerhin die meisten Beteiligungspläne, über die berichtet wurde, in Wirksamkeit geblieben, obwohl in sehr vielen Fällen der Kurswert der nach dem Teilzahlungssystem bezogenen Aktien unter deren Kaufpreis zurückgefallen war. Wenn es trotz offener Schwierigkeiten viele Verwaltungen nicht für ratsam hielten, dem System den Rücken zu kehren, so mag dabei die eigene optimistische Beurteilung der weiteren Kursentwicklung mitgesprochen haben. Diese Stimmung festzustellen, hat sich der bekannte Professor Irving Fisher in einer fast gleichzeitig vorgenommenen Enquête bemüht. Etwa 50 % derjenigen Verwaltungen, die überhaupt auf die Anfrage Fishers geantwortet haben, waren der Meinung, das Kursniveau sei vor dem Einbruch nur um 10 bis 20 % überhöht gewesen, 5 % allerdings sprachen von einer 50 %igen Überhöhung. Etwa 12 % hielten die Kurse für mehr oder weniger unterbewertet, ein Drittel aller Verwaltungen glaubte sagen zu können, daß der damalige Kurswert ungefähr dem inneren Wert der Aktien entsprach. Diese, wenn auch nicht repräsentativen, so doch aufschlußreichen Zahlen geben einen Schlüssel für die Gründe des Durchhaltens der weitaus überwiegenden Anzahl von Kapitalbeteiligungsplänen. Es will wenig besagen, wenn, wie der National Industrial Conference Board rühmt, nach der ersten Börsenderoute neue Pläne inaugurirt wurden. Vielfach hatten die Verwaltungen die Gelegenheit benutzt, um zu den niedrigsten Kursen Aktien zurückzukaufen und sie auf dieser Basis zur eigenen Entlastung den Angestellten anzubieten. Auch schienen Kurse, die zum Teil um mehr als 50 % unter den Höchstkursen lagen, selbst den konservativsten Verwaltungen als Ausgangspunkt für Beteiligungspläne geeignet. Wenn auch nicht immer unumwunden zugegeben wird, daß die Inhaber von Angestelltenaktien nach den großen Verlusten ihres Besitzes müde wurden, so darf man diese Vermutung doch ohne weiteres äußern. Bei einer großen Anzahl von Gesellschaften waren die Angestellten zum Verkauf der Aktien gezwungen, um Verluste aus anderen Börsenpositionen zu decken; an Stelle des Zwanges trat die Geneigtheit in den Fällen, in denen der Plan eine für den Aktionär einigermaßen günstige Rückkaufspflicht der Verwaltung vorsah. Der Schluß ist durchaus zulässig, daß wohl vielfach die Einführung derartiger Pläne das spekulative Interesse der Angestellten erst wachgerufen hat und daß entgegen den guten Absichten der Verwaltungen die Vorbelastung der Einkommen mit Aktienkäufen auch oft außerhalb des durch das Unternehmen gegebenen Rahmens erfolgt ist. Wo sich die Pläne auf Sondervorteile hinsichtlich der Dividende stützten, ist natürlich der Zwang zum Verkauf von Aktien weniger dringlich gewesen. Man wird dem Hinweis vieler Verwaltungen durchaus Glauben schenken können, wonach die Angestellten den Marktpreis ihrer Aktien in keiner Weise verfolgen. Überhaupt gewinnt man aus der Untersuchung des National Industrial Conference Board den Eindruck,

daß für die Haltung der Arbeiter- und Angestelltenaktionäre in der Krisenzeit doch in starkem Maße das Vertrauensverhältnis verantwortlich war, das sich im Laufe der Jahre zwischen diesen und der Verwaltung herausgebildet hatte. Mit der Festigung dieses Vertrauensverhältnisses ging ja in der Regel — wenn auch nicht kausalbedingt — die höhere Bewertung der Aktien Hand in Hand, und man darf annehmen, daß bei den Unternehmungen mit schon länger laufenden und nahezu abgeschlossenen Beteiligungsplänen der Durchschnittspreis der an die Angestellten verkauften Aktien meist niedriger war, als der Kurs nach dem Einbruch stand. Am günstigsten ist der Prozentsatz der reibungslos durchgeführten Pläne da, wo es sich um nicht notierte Aktien handelte, da hier eine Kontrolle der Kurse unmöglich war, während gleichzeitig die Politik stabiler Dividendenausüttungen das Interesse von dem jeweiligen Kursstand ablenkte. Es tut dem Wert der Arbeit des National Industrial Conference Board einigen Abbruch, daß die Untersuchung zu einer Zeit abgeschlossen wurde, als die volle Auswirkung der wirtschaftlichen Depression in den Gewinnen der meisten Gesellschaften noch nicht zum Ausdruck gekommen war, so daß also der Faktor der Dividendenermäßigungen bei der Beurteilung der Haltung der Angestelltenaktionäre noch kaum ins Gewicht fiel. Zweifellos hat in der Zwischenzeit der enorme Rückgang der Gewinne auch bei den bestgeleiteten Unternehmungen die Angestellten, die aus ihren Aktien jahrelang eine Einkommensvermehrung zogen, einer starken Belastungsprobe ausgesetzt. Hier wird nur die Geneigtheit der Verwaltungen, die alten Dividendensätze und etwaige Bonusse noch eine Zeitlang unabhängig von der Gesamtlage des Unternehmens aufrecht zu halten, die Angestellten an der Abstoßung von Aktien gehindert haben.

Weit wichtiger als die Zusicherung stabiler Ausüttungen war indessen die Abänderung vieler Aktienbeteiligungspläne, die sich besonders da als notwendig erwies, wo der Bezug von Aktien auf einer verhältnismäßig hohen Kursbasis und auf eine längere Zeit hinaus festgelegt war. Vielfach wurde der Erwerbspreis der Aktien um einen erheblichen Prozentsatz herabgesetzt, falls es sich nicht als überhaupt unmöglich erwies, die Pläne aufrecht zu halten. Manche Verwaltung hat es abgelehnt, die Aktien zu einem gegenüber dem Marktpreis bevorzugten Kurs zurückzukaufen. Die üblichste Rückkaufmodalität war der Rückkauf zum Selbstkostenpreis, was praktisch darauf hinausläuft, daß die Verwaltung die Kursdifferenz zu tragen bereit war. Etwa 50 % aller Rückkäufe geschahen auf dieser Grundlage. Einen viel größeren Umfang nahm jedoch die *Beleiung* von Aktien seitens der Verwaltungen an, und man wird den Grad der Beleihung geradezu als Kriterium für die weitere Beurteilung der co-partnership betrachten müssen. So wie sich die Verhältnisse in den Vereinigten Staaten in den letzten Monaten entwickelt haben, gewinnt die Auffassung an Boden, daß aus den Aktienbeteiligungen von rund einer Million Angestellten in weitgehendem

Umfange eingefrorene Kredite entstanden sind, deren Auflockerung besonders im Hinblick auf vielfach durchgeführte Lohn- und Gehaltsermäßigungen in absehbarer Zeit ausgeschlossen sein dürfte. Berücksichtigt man diesen Umstand sowie die Tatsache starker Abänderungen in den Plänen, so ist es schwer, sich dem Optimismus des National Industrial Conference Board über die volkswirtschaftlichen Erfolge des Systems anzuschließen. Für einen großen Teil dieser Aktionäre wird die Notwendigkeit einer allmählichen Liquidation des Aktienbesitzes unabweisbar sein, was allerdings nicht ausschließt, daß für neue Pläne wieder neue Interessentenschichten entstehen können.

Für die Beurteilung derartiger Umgruppierungen bietet die Untersuchung des National Industrial Conference Board ebenfalls recht interessante Anhaltspunkte. Während einige Unternehmungen Wert auf die Feststellung legen, daß sie nach wie vor an einer möglichst breiten Verteilung der Aktien in der Angestellten- und Arbeiterschaft interessiert sind, sprechen andere mit Bedauern davon, daß sie gezwungen waren, dem Wunsch weiter Arbeiterkreise auf Erwerb von Aktien Rechnung tragen zu müssen. In der großen Linie gesehen, zeigt die Entwicklung eine allmähliche Aussonderung von bevorzugten Arbeiter- und Angestelltengruppen, in deren Händen sich der Aktienbesitz allmählich zu konsolidieren scheint. Einen bedeutenden Antrieb zu dieser Umschichtung gaben die Betriebseinschränkungen. Der Hinweis des National Industrial Conference Board, daß nur in seltenen Fällen eine Entlassung von Angestelltenaktionären in Frage kam, bestärkt den Eindruck, daß das Aktienmaterial im Verlauf der Börsen- und Wirtschaftskrisis wohl in starkem Umfange von schwachen Händen in kräftigere und mit der Verwaltung enger verbundene hinübergewechselt ist. Wieweit der Aktienerwerb vorgenommen wurde, um überhaupt eine gewisse Sicherung gegen die Gefahr des Abbaues zu haben, ist natürlich statistisch nicht leicht festzustellen. Daß diese Tendenz aber vielfach zu beobachten war, wird auch in dem Bericht des National Industrial Conference Board nicht verschwiegen. Die Vermutung, daß in gewissen Fällen die Konzentration des Aktienbesitzes auf bestimmte Gruppen den Versuch einer Überfremdung der Verwaltung von innen heraus darstellen könnte, hat nirgends eine Bestätigung gefunden. Wie wenig volkswirtschaftliche Gesichtspunkte die allmählichen Abwechsel der Beteiligungspläne und den Besitzwechsel der Aktien leiten, geht daraus hervor, daß einige Verwaltungen die Entwicklung zu begrenzten Aktionärgruppen begrüßen, während andere Verwaltungen sie völlig ablehnen mit der Begründung, daß die Einengung des Aktionärkreises nicht mehr dem ursprünglichen Sinne des Kapitalbeteiligungssystems entspreche.

Daß die Kapitalbeteiligung in den Vereinigten Staaten die Feuerprobe bestanden hat, kann vielleicht im technischen Sinne zugegeben werden, in volkswirtschaftlicher Hinsicht aber ist eine optimistische Einstellung zu den während der Börsenkrise gemachten Erfahrungen kaum am Platze. Viele Arbeiter und Angestellte mögen davon abgehalten worden sein, sich in weniger gut gesicherten Papieren zu engagieren, und dies kann als ein Vorteil dieses Systems angesprochen werden. Das Ziel, durch Aktiengewährung die Mitarbeiter nicht nur an dem Gewinn der Gesellschaft teilnehmen zu lassen, sondern sie auch zu stärkster Interessennahme an den Geschicken des Unternehmens zu erziehen, haben die Verwaltungen sicherlich nicht verwirklicht. Wenn nicht alles trügt, so verbirgt sich hinter dem äußerlich vielleicht einwandfreien Funktionieren dieser Einrichtungen eine starke Ernüchterung. Es wird selbstverständlich immer wieder privatwirtschaftlich interessante Pläne geben, mit denen eine Verwaltung bestimmte Absichten verfolgt, ob man aber nach den Erfahrungen der letzten Monate noch von einer in sozialpolitischer Hinsicht wesentlichen Institution sprechen kann, muß füglich bezweifelt werden. Man darf nicht vergessen, daß die Mehrzahl der in Kraft befindlichen Pläne von der Erwartung einer fast ununterbrochenen Aufwärtsbewegung der Wirtschaft und damit auch der Kurse ausging, und daß den Verwaltungen der Gedanke vorschwebte, ihre Arbeiter und Angestellten an einer Wertvermehrung teilnehmen zu lassen, zu der sie selbst wenig oder nichts beizutragen brauchten. Der Zwang zum Durchhalten notleidender Pläne wird in den meisten Verwaltungen die Erkenntnis gereift haben, daß es ein zweischneidiges Schwert ist, Sparpläne, deren Nützlichkeit an und für sich niemand bestreitet, unmittelbar oder mittelbar mit dem Trend der Börsenentwicklung zu verbinden.

Der Charakter der Kollektivbeteiligung als einer *unechten* Gewinnbeteiligung ist durch die letzte Börsendepression zweifelsfrei dargetan worden. Unter der außerordentlichen Fülle von Möglichkeiten für die Verwirklichung des Gewinnbeteiligungsprinzips muß die Kapitalbeteiligung, wie sie in den Vereinigten Staaten gehandhabt wird, als recht wenig geeignet erscheinen. Der sozialpolitische Nutzeffekt ist nur in Ausnahmefällen eingetreten. Die Entwertung der jahrelang in Form von Aktien angesammelten Ersparnisse läßt das Ziel einer Altersversorgung zumeist in nebelhafter Ferne verschwinden. An Stelle einer größeren Unabhängigkeit von der Konjunktur ist oft die finanzielle Abhängigkeit von der Verwaltung getreten. Raskob darf dem Schicksal dankbar sein, daß es die volkswirtschaftliche Nutzlosigkeit derartiger Experimente demonstrierte, bevor er den Versuch einer praktischen Verwirklichung seiner eingangs erwähnten sozialpolitischen Ideen machen konnte.

Glossen

Neue agrarpolitische Maßnahmen

Der „Reichsminister für die deutsche Landwirtschaft“, wie sich Herr Schiele neuerdings abweichend von der offiziellen Dienstbezeichnung nennt, ist bei den letzten agrarpolitischen Beratungen des Reichskabinetts sehr weit gegangen; er hat für sich das Recht beansprucht, auf dem Wege über unbeschränkte Zollermächtigungen zum Diktator der deutschen Handelspolitik zu werden. Das Reichskabinett hat diesen Vorstoß zurückgewiesen und wird in der neuen Agrarvorlage beantragen, der Reichsregierung als solcher diese Ermächtigung zu geben. Es hat gleichzeitig durch die Vorlage des Genfer Zollfriedensabkommens aufs deutlichste zu erkennen gegeben, daß es sich gewaltsame handelspolitische Experimente nicht leisten will. Schließlich wird angeblich auch noch beabsichtigt, den deutsch-polnischen Handelsvertrag zur Ratifizierung zu bringen. Hochschutzzollpolitik und Zollfriedenspolitik werden also von der Reichsregierung dem Deutschen Reichstag gleichzeitig vorgeschlagen. Selbst die Kompromißlösung der Reichsregierung, die — gemessen an den Forderungen von Schiele und der Grünen Front — reichlich bescheiden anmutet, kann aber in keiner Weise befriedigen. In blindem Eifer haben Schiele und die Grüne Front in Deutschland Getreidepreise von 200—400 % der Weltmarktpreise geschaffen. Selbst Schiele mußte jetzt in seiner Reichstagsrede zugeben, daß die für den Getreidebau ergriffenen Maßnahmen außer jedem Verhältnis zu der Förderung der übrigen landwirtschaftlichen Erzeugnisse standen und stehen, und er will jetzt „in paritätischer Weise“ die gleichen Schutzmöglichkeiten für die bäuerliche Veredelungswirtschaft schaffen. Schiele hat sich vorsichtig ausgedrückt; er sprach nur von „Schutzmöglichkeiten“, nicht von Schutz; er hat damit zugegeben, daß die Schaffung von Preisen in Höhe von 200—400 % der Weltmarktpreise für die Erzeugnisse der bäuerlichen Veredelungswirtschaft unmöglich ist. Diese Parität ist einfach nicht herstellbar. Konkretisiert man das, was er über die nächsten Absichten der Reichsregierung gesagt hat, so verbleiben an Sondermaßnahmen im wesentlichen solche für Kasein, das eine Handvoll Molkereien herstellt und in dem die bei den Molkereien anfallende Magermilch notorisch unwirtschaftlich verwandt wird, für Cichorie, die im Rahmen der Agrarproduktion überhaupt keine Rolle spielt, für die Flachserzeugung, mit deren Subventionierung wir uns vor kurzem beschäftigten (vgl. Nr. 7, S. 347) und deren agrarpolitische Bedeutung sehr gering ist, für Zucker, dessen Produktion dem Großbetrieb gegenüber der vordringenden bäuerlichen Konkurrenz erhalten werden soll, und für Holz, an dem in erster Linie öffentliche Körperschaften, in zweiter Linie der Großgrundbesitz interessiert ist. Was dagegen der breiten Masse der Bauernbetriebe geboten wird, sind Versprechungen und Ermächtigungen, „Schutzmöglichkeiten“, die auf dem Papier stehen. Ferner will man zwar den Roggen- und Haferanbau einschränken, kündigt aber gleichzeitig für die Hebung der Preise von Roggen und Hafer eine zwangsweise Vergrößerung des Roggenverzehrs und die Neugewährung von Hafereinfuhrscheinen an. Dem Reichskabinett

wird freilich die Ermächtigung nicht nur für Zollerhöhungen, sondern auch für Zollsenkungen gegeben, und der Widerstand wichtiger Mitglieder des Kabinetts gegen Schieles Pläne ist so stark gewesen, daß man hoffen darf, daß wenigstens diese Minister das Ausmaß der ihnen gewährten Machtmöglichkeiten richtig erkennen. Es ist ein zweischneidiges Schwert, das Minister Schiele der Reichsregierung in die Hand gezwungen hat; bei der nicht gegebenen Realisierungsmöglichkeit der Schutzmaßnahmen für die bäuerliche Veredelungswirtschaft wird sie sich hoffentlich bald entschließen, die Parität zwischen dem Getreidebau und den übrigen landwirtschaftlichen Erzeugnissen in anderer Richtung wiederherzustellen und damit auch dem Reichsbestellungsplan Rechnung zu tragen, der nur dann Aussicht auf Verwirklichung hat, wenn Roggen- und Haferpreise nicht wesentlich über ihren gegenwärtigen Stand hinaus gehoben werden.

Die Bank für Industrieobligationen im Dienst der Landwirtschaft

Zum zweitenmal seit dem Ende der Inflation wird ein großes Bankinstitut, nachdem es seine besonderen Aufgaben erfüllt hat, nicht aufgelöst, sondern landwirtschaftlichen Zwecken dienstbar gemacht: Die Rentenbank, mit deren Hilfe 1923 die deutsche Währung stabilisiert worden war, wurde 1925 in die Deutsche Rentenbank-Kreditanstalt umgewandelt, und neuerdings soll die Bank für deutsche Industrieobligationen, die auf Grund des Dawes-Plans als Rechtsträgerin für die Reparationsleistungen der deutschen Industrie errichtet wurde, für die Zwecke der Osthilfe eingesetzt werden (vgl. Nr. 8, S. 385). Durch den Young-Plan ist zwar die Verpflichtung der Industrie, einen Teil der Reparationslast unmittelbar zu tragen, fortgefallen; die Schuldverschreibungen in Höhe von 3 Milliarden Goldmark, in denen die Jahresleistung von 500 Mill. Goldmark verbriefte war, wurden vernichtet. Die Aufbringungslast der Industrie blieb jedoch bestehen, und erst ein neues „Aufbringungsabbaugesetz“, das jetzt dem Reichsrat vorgelegt wurde, sieht eine zeitliche Begrenzung der Leistungen bis 1936 vor. Im Rechnungsjahr 1931 sollen 230 Mill. RM, in den folgenden Jahren 200, 180, 140, 100 und 60 Mill. RM erhoben werden. Von diesen Summen fließen dem Reich nur 180 Mill. RM im Rechnungsjahr 1931 und 80 Mill. RM im Jahre 1932 zu. Der Rest von 650 Mill. RM bleibt zur Verfügung der Bank. Sie hat diesen Betrag „zugunsten der Wirtschaft, insbesondere der Landwirtschaft im Osthilfegebiet“ zu verwenden. Sie soll an der Umschuldung der deutschen Landwirtschaft mitwirken, die landwirtschaftliche Gütererzeugung und den Absatz landwirtschaftlicher Erzeugnisse fördern und an gewerbliche Betriebe, insbesondere kleinen und mittleren Umfangs, Kredite gewähren; aber auch für sonstige allgemeine Zwecke der Wirtschaft darf sie Kredite einräumen oder treuhänderische Aufgaben wahrnehmen sowie (mit Zustimmung des Aufsichtsrats) Beteiligungen übernehmen; schließlich kann sie ganz allgemein verfügbare Kassenbestände durch Anlagen nutzbar machen, Wechsel und Devisen kaufen und verkaufen, Darlehen aufnehmen und Bankgeschäfte übernehmen — kurz, alle wich-

tigen Bankgeschäfte (mit Ausnahme des Depositen-geschäfts) betreiben. Dabei wurden die Mittel, die sie für die verschiedenen Geschäftsarten verwenden darf, in ihrer Höhe keineswegs begrenzt. Die gesamten Mittel der Bank sind beträchtlich: Neben dem Eigenkapital von 50 Mill. RM und den während der nächsten Jahre zufließenden 650 Mill. RM stehen der Bank 300 Mill. RM zur Verfügung, die sie sich durch Ausgabe von Obligationen (bis zum Sechsfachen ihres Eigenkapitals) beschaffen kann. Wenn es schon nötig schien, zur Durchführung der Osthilfe eine neue Agrarbank zu schaffen, dadurch die Unübersichtlichkeit des Agrarkredits zu vermehren und eine einheitliche Verwaltung der in der Landwirtschaft arbeitenden Gelder zu erschweren, so hätten die Aufgaben des Instituts doch keinesfalls so unbestimmt und so weit gefaßt werden sollen, wie es in diesem Fall geschah. Unbedingt aber hätte man erwarten dürfen, daß dem Reich ein wirksamer Einfluß auf dieses wichtige Institut eingeräumt wurde. Das aber hat man bisher versäumt. Von den 23 Mitgliedern des Aufsichtsrats werden nur drei von der Reichsregierung ernannt, während fünfzehn auf Vorschlag der wirtschaftlichen Spitzenverbände von der Generalversammlung gewählt werden, weitere drei vom Aufsichtsrat aus den Kreisen der Landwirtschaft, ein weiteres (der Vorsitzende) frei gewählt werden; außerdem soll die Reichsbank ein Mitglied ernennen. Neben diesem geringen Einfluß steht dem Reich das Recht zu, „zur Wahrung der öffentlichen Interessen“ Kommissare zu bestellen. Nach dem Vorbild der Bestimmungen der Rentenbank-Kreditanstalt ist aber die Aufgabe dieser Kommissare äußerst eng gefaßt: Sie haben lediglich darüber zu wachen, „daß die Geschäftstätigkeit der Gesellschaft mit den Gesetzen, der Satzung und den sonst in verbindlicher Weise getroffenen Bestimmungen in Einklang erhalten wird“. Keinesfalls reicht eine derart lockere Verbindung aus, um ein Nebeneinander- und Gegeneinanderarbeiten der verschiedenen Agrarbanken und unerfreuliche Differenzen mit der Politik des Reiches zu verhüten. Es ist zu wünschen, daß Reichsrat und Reichstag den Gesetzesentwurf in dieser Hinsicht noch erheblich korrigieren werden.

„Einfuhrscheine kosten nichts“

Dieser Satz wird seit einiger Zeit von Vertretern des deutschen Getreidehandels in mannigfachen Variationen vorgetragen, und sie befinden sich dabei in Übereinstimmung mit jenen landwirtschaftlichen Kreisen, die neuerdings nach kurzen Monopolträumen wiederum ihre Vorliebe für die „freie Wirtschaft“ entdeckt haben. Die eindeutigste Formulierung dieses Standpunkts findet sich in einem Aufsatz des „Berliner Börsen-Courier“ vom 18. Februar (Nr. 82), auf den hier verwiesen sei. Es sind in wesentlichen zwei Thesen, die der Getreidehandel aufstellt. Erstens: die Einfuhrscheine dienen dem Austausch inländischer Erzeugnisse, in denen wir einen Überschuß haben, gegen ausländische Erzeugnisse, an denen in Deutschland ein Bedarf besteht. Zweitens: die Einfuhrscheine stellen keine Ausfuhrprämien dar, denn der Staat braucht ja keinen Pfennig zuzuzahlen; der Einfuhrschein könne vielmehr ausschließlich zur Bezahlung von

Einfuhrzöllen Verwendung finden. Zur ersten These: es kann vom Getreidehandel nicht bestritten werden, daß bei wirklich vorhandenem Überfluß die Ausfuhr in jedem Fall stattfinden würde und dem Einfuhrschein nur die Aufgabe zukommt, durch die Ausfuhr, die zum Weltmarktpreis erfolgen muß, nicht das Inlandspreisniveau auf das Weltmarktpreisniveau absinken zu lassen. Diese preispolitische Aufgabe des Einfuhrscheins wird freilich von seinen Anhängern im Getreidehandel selten erwähnt. Eine Distanzierung des Inlandspreises vom Auslandspreis kann nach den bisher unerschütterten Auffassungen der Volkswirtschaftslehre bei freier Wirtschaft nur dann erreicht werden, wenn Zölle (bei Überwiegen der Einfuhr) oder Ausfuhrprämien (bei Überwiegen der Ausfuhr) sie ermöglichen. Angenommen, es läge Überfluß in einem Erzeugnis vor und es bestünde kein preiserhöhender Einfuhrschein, so würde eine Ausfuhr stattfinden; aber das inländische Preisniveau würde vom Ausfuhrpreis mitgezogen werden. Die Folge wäre, daß ein Teil der Produktion unrentabel und aufgegeben würde. Die im „Börsen-Courier“ erwähnte, über den deutschen Bedarf hinausgehende Produktion von Roggen und Hafer würde also vermindert werden. Die Gewährung von Einfuhrscheinen würde dagegen preisstützend wirken und dem Ziele des neuen Reichsbestellungsplans, der die Roggen- und Haferproduktion dem Inlandsbedarf anpassen will, zuwiderlaufen. Die preispolitischen Aufgaben kann der Einfuhrschein nur deshalb erfüllen, weil er eine Ausfuhrprämie ist. Dieser Schluß ergibt sich schon daraus, daß die Einfuhrscheine zwar formell nur für die Bezahlung von Zöllen verwandt, praktisch aber jederzeit mit geringem Damno zu barem Geld gemacht werden können. Der Schein, der zur Bezahlung von Einfuhrzöllen berechtigt, unterscheidet sich in nichts von einem Barguthaben, das dem Exporteur bei einer Zollkasse angewiesen würde, das dort zwar nur für Zwecke der Zollbezahlung verwendet, aber abgetreten werden könnte. Die Einfuhrscheine müssen also nicht nur theoretisch — ihrer preispolitischen Wirkung willen — Ausfuhrprämien sein, sondern sie sind es auch, weil sie jederzeit veräußerlich und wie Inhaberpapiere börsenfähig sind. Tatsächlich kosten die Einfuhrscheine auch etwas. Sie kosten den Staat entgangene Zolleinnahmen. Dadurch, daß Roggen oder Hafer ausgeführt wird, entsteht kein Weizenbedarf. Der zollpflichtige Weizen würde eingeführt werden, ob nun bei der Roggen- und Haferausfuhr Einfuhrscheine gewährt werden oder nicht. Es vollzieht sich gar kein „Austausch“ zwischen Roggen und Weizen (insoweit nicht jede Ausfuhr entsprechende Einfuhr bedingt); das Verhältnis von Roggen und Weizen ist nicht enger als das Verhältnis zwischen Elektromaschinen und Apfelsinen — wenn man davon absieht, daß Elektromaschinen nach Spanien aus- und Apfelsinen aus Spanien eingeführt werden, während Roggen und Hafer praktisch fast niemals in Länder ausgeführt werden, aus denen Weizen eingeführt wird. Dieser allgemeine Austausch von Einfuhr und Ausfuhr ist aber unabhängig von handelspolitischen Maßnahmen. So begreiflich es ist, daß der Getreidehandel gern die künstlichen Ausfuhrumsätze tätigt, die durch die Prämierung der Getreideausfuhr auf Reichskosten möglich werden, so sollte er sich gleichwohl nicht darum bemühen, mit leeren Abstraktionen

(„Austausch“) und falschen Interpretationen der wahren Funktion der Einfuhrscheine für diese Propaganda zu machen.

Die Ostpreußische Landschaft berichtigt

Zu unseren Ausführungen in Nr. 7, S. 349, sendet uns die Pressestelle der Ostpreußischen General-Landschafts-Direktion die folgende Berichtigung: „Die Ausführungen, welche von einer ‚Finanzkrise der Landschaft‘ sprechen, sind völlig unrichtig. Die Landschaft befindet sich nicht in einer Krise irgendwelcher Art, sondern ist nach wie vor in der Lage, ihren Verpflichtungen nachzukommen. In Verlegenheit befinden sich allerdings die Landwirte, welche den Golddiskont abzahlen haben, nachdem ihnen die Landschaft Vorschüsse gewährt hatte, und lediglich von dieser Verlegenheit hat der General-Landschafts-Direktor gesprochen. Den Zinsendienst wird die Landschaft genau so finanzieren, wie sie es stets getan hat; in Verlegenheit befinden sich wieder die Landwirte, von denen die Zinsen eingetrieben werden müssen. Daß etwa 20 Mill. Pfandbriefe von der Landschaft vorfinanziert seien, ist völlig unrichtig; die Landschaft finanziert grundsätzlich überhaupt nicht Vorschüsse auf Bepfandbriefung. Ebenso unzutreffend sind die Angaben der ‚dunklen Quellen‘. Schließlich wird festgestellt, daß die Landschaft niemals Staatshilfe nachgesucht hat, auch nicht daran denkt, das zu tun. Sie bemüht sich allerdings sehr darum, eine Erleichterung der Notlage der ostpreußischen Landwirtschaft zu erreichen.“ — Diese Berichtigung bestätigt, was „berichtigt“ werden sollte. Sie stellt im Gegensatz zu den ausdrücklichen Erklärungen des General-Landschafts-Direktors, auf die wir Bezug nahmen und in denen nach allen uns vorliegenden Presseäußerungen von einer Verlegenheit der *Landschaft* (also nicht der Landwirtschaft) die Rede war, fest, daß sich nicht die Landschaft, sondern ihre Schuldner in Schwierigkeiten befänden. Nach allgemein verbreiteter Auffassung ist nun ein Kreditinstitut, dessen Schuldner ihren Zahlungsverpflichtungen nicht nachzukommen vermögen, selbst nicht gerade als liquide anzusehen. Im allgemeinen bezeichnet man ein solches Kreditinstitut als gefährdet. Insofern steht also die Berichtigung, wenn sie die Finanzkrise der Landschaft abstreitet, auf schwachen Füßen. Daß Lombardkredite auf landschaftliche Pfandbriefe in ungewöhnlicher Weise und an mehr als einer Stelle nachgesucht worden sind, wird in der Zuschrift nicht bestritten. Der Satz, der auf unsere Mitteilung hierüber Bezug nimmt, hat in der Berichtigung eine geradezu mystische Formulierung erhalten. Daß tatsächlich für etwa 20 Mill. RM Pfandbriefdarlehen so weit vorbereitet sind, daß das Beleihungsgeschäft abgeschlossen werden könnte, wenn sich Absatz für die Pfandbriefe fände, wird von der Landschaft nicht geleugnet. Während wir behauptet hatten, daß auf diese Pfandbriefdarlehen seitens der Bank der Landschaft Zwischenkredite gegeben seien, stellt die „Berichtigung“ fest, daß die Landschaft (von der wir gar nicht gesprochen hatten) Vorschüsse auf Bepfandbriefung „grundsätzlich überhaupt nicht“ finanziere, obgleich gerade diese Zwischenfinanzierung die Hauptaufgabe der landschaftlichen Bank ist. Was die Frage der Staatshilfe betrifft, so wollen wir nur auf Ausführungen des Kommissars für die Osthilfe

(Landstelle Königsberg i. Pr.), Ministerialrat Musschl, hinweisen, der auf Erklärungen der Landschaft Bezug nimmt, „daß sie sich bisher vergeblich bemüht habe, mit Hilfe von Reich und Staat einen Pfandbriefabsatz zu finden“. Es scheinen Unterschiede zwischen dem Sprachgebrauch der Landschaft und dem üblichen zu bestehen; sonst könnte die Landschaft schwerlich behaupten, daß sie „niemals Staatshilfe nachgesucht“ habe. Angesichts dieser Sachlage kann die „Berichtigung“ der Landschaft nicht überzeugen. Die Ostpreußische General-Landschafts-Direktion hat schon einmal Ausführungen, die ihr unangenehm waren, „berichtigt“ (vgl. Jahrg. 1930, Nr. 16, S. 755). Inzwischen hat sich herausgestellt, daß ihr damaliges Dementi wenig angebracht war. Die Landschaft macht in ihrer neuen Zuschrift auch nicht den bescheidensten Versuch, ihr früheres Dementi, auf dessen Gegensatz zu den Erklärungen des General-Landschafts-Direktors wir hingewiesen haben, aufrechtzuerhalten. Der vorstehenden Berichtigung der Landschaft ist deshalb wohl kein größerer Wert beizumessen als der vorjährigen.

Die Ostpreußische Landschaft kapituliert

Zu der „Berichtigung“ der ostpreußischen Landschaft steht in auffallendem Gegensatz ihre Nachgiebigkeit bei der Lösung des Konflikts mit den Organen der Osthilfe. Es handelte sich dabei um die Frage, wie die Landschaft ihre erststelligen Hypothekarkredite in solchen Fällen behandeln soll, in denen die Treuhandstelle für Umschuldungskredite umgeschuldete Betriebe in der Zwangsversteigerung erwirbt, um wenigstens einen Teil des gefährdeten Umschuldungskredits zu retten. Die Kündigung der Landschaftshypothek zur Barrückzahlung, die bisher üblich war, war darauf berechnet, die Tätigkeit der Treuhandstelle nach Möglichkeit lahmzulegen. Der General-Landschafts-Direktor wurde so zu einer Art ostpreußischen Nationalheros als Vorkämpfer der Familiensanierung auf öffentliche Kosten. Gegen finanzielle Kompensationen hat er jetzt auf den Kampf gegen die ostpreußischen Sanierungsbehörden verzichtet. Diese Kompensationen bestehen in einer Prolongation der Golddiskontbankkredite, ferner anscheinend in der Zusage der Placierung von landschaftlichen Pfandbriefen und vermutlich auch in der Gewährung oder Verlängerung von „Überbrückungskrediten“. Wenn etwas die Finanzkrise der ostpreußischen Landschaft illustrieren kann, so ist es diese Verständigung, in der die Landschaft auf alle agrarpolitischen Parolen verzichtet hat, um sich aus dem Kreditdruck der Großgläubiger zu befreien. Von entscheidender Bedeutung dürfte dabei die Haltung der Deutschen Rentenbank-Kreditanstalt gewesen sein, die sich mit allem Nachdruck den Standpunkt der preußischen und — neuerdings auch — der Reichsbehörden zu eigen gemacht und wohl als Großgläubiger dem Schuldner Veranlassung zur Bereinigung des agrarpolitischen Konflikts gegeben hat.

Törichte Unterstellungen

Wir sind es gewohnt, daß die „Deutsche Tageszeitung“ in agrarpolitischen Fragen anderer Meinung ist als wir. Neuerdings hat sich nun in diesem Blatt O.F., der so gern aus dem Magazin der Wirtschaft Anregung für seine publizistische Tätigkeit schöpft.

seitdem er von der Leitung der Handelsredaktion der „Deutschen Tageszeitung“ entbunden wurde — soweit wir unterrichtet sind, nicht gerade wegen besonderer Verdienste, die er sich in dieser Stellung erworben hatte —, auf ein neues, ihm fremdes Gebiet begeben. In Nr. 90 vom 22. Februar beschäftigt er sich mit unserer Glosse über „Die Zukunft des Außenhandels“ (MdW, Nr. 7, S. 344). Sachlich vermag er zu der durch die Darlegungen Prof. Wagemanns im Wochenbericht des Instituts für Konjunkturforschung (Nr. 45) herbeigeführten Diskussion nichts beizutragen. Er begnügt sich also mit oberflächlichen und unvollständigen Anzügen aus Wagemanns und unseren Ausführungen. Dann fährt er mit einem kühnen Schwunge fort:

„Angesichts dieser Tatsache, die obige Prognose für eine aktive Handelsbilanz von 3 Milliarden Mark im Jahre 1940 zu stellen, kann nur erklärt werden aus dem Verlangen nach einer Beweisführung für die Erfüllbarkeit des Youngplanes.“

(Es tut uns weh, diesen in Interpunktion und Stil mißglückten Satz wörtlich zitieren zu müssen.) O. F. versucht seinen Mangel an Kenntnissen durch eine Verdächtigung zu ersetzen, die nur den, der sie ausspricht, belastet. Er kann es sich natürlich nicht vorstellen, daß es wichtig sein könnte, sich über eine wirtschaftliche Entwicklungstendenz Klarheit zu verschaffen, ohne daß man zugleich wirtschaftspolitische Hintergedanken drucken zu lassen, und seinen Auftraggebern genügt solche Art „Wirtschaftspolitik“ offenbar auch. Glaubt O. F. wirklich, daß ein Deutscher auch nur ein Interesse daran haben kann, etwas zu unternehmen, was der Aufrechterhaltung der Reparationszahlungen dient? O. F., der das Magazin der Wirtschaft so eifrig liest, sollte aber eigentlich auch unseren Aufsatz „Der Goldwert der Reparationen“ kennen (Jahrg. 1930, Nr. 44), in dem die Frage der Tragbarkeit des Young-Plans ausführlich erörtert wurde — freilich in einer Weise, die dem geistigen Niveau von O. F. wohl nicht genügend angepaßt war.

Wiedereinführung des Linoleum-Preisschutzes

Daß sich ein Wirtschaftszweig durch kartellartige Abreden den Einwirkungen der Krise entziehen will, ist zwar verständlich, aber unzweckmäßig, und zwar sowohl für die Interessenten (bestenfalls wird die Krise verschleppt) als auch für die Gesamtheit (der ein Teil der Branchenverluste aufgebürdet werden soll). Wie wir schon im Oktober vorigen Jahres berichteten (Nr. 43, S. 1985), sind Bestrebungen vorhanden, das Preisschutzsystem in der Linoleumwirtschaft wieder aufzubauen, das am 1. September 1930 auf Grund von Verhandlungen zwischen Erzeugern, Händlern und Regierung gefallen war. Den Preissturzfordern vor allem Teile der Händlerschaft, denn der Handel, der schon in der Zeit der Hochkonjunktur übersetzt war, befindet sich jetzt in kritischer Lage. Aber auch die Industrie, der durch den Ausscheidungskampf der Händler Debitorenverluste erwachsen, befürwortet diesmal den Preisschutz. Über das Ergebnis der Verhandlungen unterrichtet ein Rundschreiben der Linoleumproduzenten und des Verbandes Deutscher Linoleum-Händler vom 14. Februar, das auszugsweise in der Presse erschien, seltsamerweise in einer Form, die den Eindruck erweckt, als sei die Erklärung in Übereinstimmung mit

dem Reichswirtschaftsministerium verfaßt. In dem Rundschreiben heißt es, das Reichswirtschaftsministerium habe — nachdem im Oktober 1930 die Vorstellungen der Interessenten erfolglos geblieben seien — inzwischen

„erkannt, daß der vollkommen ungeordnete Markt in Linoleum schwere Schädigungen für die Linoleumbranche und damit zwangsläufig für die Gesamtwirtschaft gebracht hatte und noch eine Verschlimmerung dieser Zustände zu befürchten war. Die Verhandlungen mit dem Reichswirtschaftsministerium standen aus diesem Grund von Ende vorigen Jahres ab unter einem günstigeren Stern, und die unterzeichneten Industriellen und der Verband Deutscher Linoleum-Händler e. V., Leipzig, konnten erkennen, daß man sich seitens des Reichswirtschaftsministeriums bemühte, einen Ausweg dafür zu finden, auch das Verlegen mit in den Schutz einzubeziehen. Allerdings sah sich das Reichswirtschaftsministerium nicht in der Lage, den zuletzt von den Unterzeichneten gemachten Vorschlag zu akzeptieren, einen Schutz für einen konfektionierten Preis (Linoleum fix und fertig verlegt) zu billigen. Es war daran gehindert durch den Wortlaut der Verordnung vom 30. August 1930 und glaubte, eine Regelung, die im Widerspruch zu dieser Verordnung stand, gegenwärtig nicht gutheißen zu können. Dagegen war auch das Reichswirtschaftsministerium der Ansicht, daß den berechtigten Wünschen von Handel und Industrie Rechnung getragen und verhindert werden müsse, die durch die Industrie geschützten Linoleumpreise durch billigere Lieferung des Verlegens und der Nebenleistungen unterbieten zu lassen. Um dies zu erreichen, wurde folgende Bestimmung in die von dem Verband Deutscher Linoleum-Händler e. V. herauszugebenden Verkaufsbestimmungen aufgenommen: „Als Umgehung der vorgenannten Verpflichtungen gilt auch, wenn mittelbar oder unmittelbar durch Zugaben, Rabatte, Rückvergütungen, billigere Abgabe anderer Waren oder Leistungen oder in sonstiger Weise Vergünstigungen irgendwelcher Art angeboten oder gewährt werden. Ist die Umgehung durch billigere Abgabe anderer Waren oder Leistungen erfolgt, so ist das Schiedsgericht verpflichtet, die gutachtliche Äußerung der zuständigen amtlichen Berufsvertretung einzuholen.“

Nach der bisherigen Haltung des Reichswirtschaftsministeriums wäre es schwer verständlich, wenn diese Klausel behördliche Billigung fände. In Wirklichkeit stellt sie eine glatte Umgehung der von den Interessenten zitierten Ausführungsverordnung vom 30. August dar. Sie ist um so bedenklicher, als sie die Händler der Schiedsgerichtsbarkeit des Händlerverbandes unterwirft, also den verdächtigen Händler der Kontrolle und dem Strafgericht seiner Standesgenossen, m. a. W. seiner Konkurrenten unterstellt. Eine grundsätzliche Abänderung der neuen Verkaufsbedingungen ist unerlässlich. Daß sich das Reichswirtschaftsministerium gründlich mit diesen Fragen befaßt, ist schon deshalb erforderlich, weil die Öffentlichkeit über die Kalkulationen der Linoleumbranche nur mangelhaft unterrichtet ist. Die Linoleumpreise sind am 1. September 1930 ermäßigt worden, und in dem erwähnten Rundschreiben wird eine neue Preissenkung angezeigt. Die Fabrikpreise sollen damit um 16 % unter denen vom August vorigen Jahres liegen, die Verbraucherpreise sogar um 23 %, weil am 14. Februar auch eine Herabsetzung der Handelsspanne eintrat. Bei der komplizierten Berechnung der durchschnittlichen Preissenkung können freilich Meinungsverschiedenheiten leicht auftauchen, vielfach besteht die Ansicht, daß die Preise im Durchschnitt erheblich weniger gesenkt werden.

Ob die neuen Fabrikpreise dem Rückgang der Herstellungskosten genügend Rechnung tragen, ist schwer zu beurteilen. Wir haben gelegentlich einer Preiserhöhung für Linoleum versucht, die Selbstkosten der Produzenten zu schätzen (vgl. Jahrg. 1929, Nr. 46, S. 1722). Da nur wenige Angaben zur Verfügung standen, konnte dieser Versuch nur unter Vorbehalt unternommen werden. Jedenfalls läßt sich jetzt feststellen, daß die Preise der wichtigsten Rohstoffe (Leinöl, Jutegewebe, Kork und Korkabfälle) inzwischen auf die Hälfte, ja zum Teil fast auf ein Drittel zurückgegangen sind. Andererseits sind — bei sinkendem Absatz — die fixen Kosten je Wareneinheit gestiegen, gestiegen sind wohl auch die Verluste auf Außenstände, und schließlich scheinen bei dem Linoleumtrust Abschreibungsbedürfnisse vorzuliegen, die sich aus manchen seiner Expansionsmaßnahmen (insbesondere im Ausland) erklären. Wir wiederholen: die Öffentlichkeit ist nicht in der Lage, in die Kalkulation der Industrie einzudringen; um so mehr ist das Reichswirtschaftsministerium gehalten, sich auch hierüber Material vorlegen zu lassen, wenn es die Rückkehr von der freien zur gebundenen Linoleumwirtschaft entgegen seiner ursprünglichen Auffassung gutheißen soll.

Neue internationale Waggonverträge

Im Rahmen des internationalen Waggonkartells sind neuerdings Sonderabmachungen zwischen den deutschen, französischen und belgischen Kartellmitgliedern getroffen worden, welche die sehr wesentlichen Mängel des im April 1930 zustande gekommenen Kartellvertrags etwas mildern. Das Kartell hat die verschiedenen Inlandsmärkte den nationalen Industrien vorbehalten und für den Export nach den nicht kartellierten Ländern Quoten festgesetzt. Belgien erhielt 1930 eine Quote von 34,6 %, Deutschland 28,8 % und Frankreich 13,9 %. Bei der Festsetzung dieser Quoten hatte die Tatsache stark mitgesprochen, daß die deutsche Waggonindustrie nur über geringe Kapitalreserven verfügte, also an einer Beendigung des Kampfzustands viel mehr interessiert war als ihre Verhandlungspartner. Daraus ergab sich eine gewisse Nachgiebigkeit der deutschen Unterhändler, und es konnte nicht ausbleiben, daß das Vertragswerk nach seiner Inkraftsetzung in Deutschland auf Kritik stieß. Die Kritiker wandten ein, daß die deutsche Industrie früher verhältnismäßig viel nach Frankreich exportiert hätte und daß die vertragliche Überlassung dieses Markts an die französische Industrie eine schwere Belastung darstelle, die um so stärker wiege, als die Exportquote dem Anteil der deutschen Industrie am sonstigen Export nicht entspreche und der deutschen Exportstoßkraft nicht Rechnung trage. Daß diese Beschwerden voll berechtigt waren, ergibt sich daraus, daß die französische Industrie seit Geltung des Kartellvertrags allein durch die Inlandsaufträge zu einer Überbeschäftigung gelangte und die Exportquote überhaupt nicht ausnützen konnte, während die deutsche Industrie trotz starker Überschreitung der Exportquote bei weitem nicht an eine volle Ausnutzung der Kapazität denken kann. Würde im Kartell jetzt abgerechnet, so müßte die deutsche Industrie trotz weitaus schlechterer Beschäftigung erhebliche Ausgleichszahlungen an den französischen

Partner leisten. Deutschland hat aber den Vertrag bisher nur unter Vorbehalt unterzeichnet, und auf Grund der inzwischen gemachten Erfahrungen hat man nunmehr von Frankreich Zugeständnisse erlangen können. Erst nachdem diese erfolgt sind, hat man den endgültigen Beitritt zum Kartell vollzogen. Diese Sonderabmachungen, die allerdings ebenso wie das gesamte Kartell nur bis Ende 1931 befristet sind, sehen vor, daß sich die französische Industrie im wesentlichen auf Inlandsaufträge beschränkt und ihre Exportquote an Belgien und Deutschland abtritt. Belgien erhält davon den größeren, Deutschland den kleineren Teil; der Umfang des von Frankreich abzugebenden Quotenanteils richtet sich nach dem Ausnutzungsgrad der französischen und deutschen Industrie. Steigt der französische und sinkt der deutsche Inlandsumsatz, so erhöht sich der von Frankreich abzugebende Quotenanteil, und umgekehrt. Da gegenwärtig der französische Inlandsabsatz sehr gut und der deutsche sehr schlecht ist, wird Frankreich in nächster Zeit fast seine gesamte Exportquote abgeben. Durch den auf Deutschland entfallenden Anteil wird die deutsche Exportquote von bisher 28,8 % auf etwa 34,7 % steigen. Allerdings wird damit nur ein Teil der Mängel des Kartellvertrages ausgeglichen. Auch die italienische Exportquote ist im Verhältnis zur deutschen zu hoch, und die Industrie rechnet deshalb damit, daß Ende 1931, wenn die Kartellerneuerung fällig wird, eine allgemeine Quotenrevision erfolgt, aus der man nochmals Besserungen für Deutschland erhofft.

Kalividividenden

Zwei von den großen Burkalikonzernen, die Burbach-Kaliwerke AG und die Wintershall AG, haben bereits Beschlüsse über die Gewinnausschüttung für das Geschäftsjahr 1930 gefaßt. Während der Burbach-Konzern seine Dividende von 12 % aufrecht erhält, setzt Wintershall seine Ausschüttung auf 8 % herab. In der Öffentlichkeit sind diese Maßnahmen sehr verschieden beurteilt worden, und an der Börse ist zum erstenmal der Kurs der Wintershall-Aktien unter den der Burbach-Aktien gesunken. Wintershall hat über die Gründe der Dividendenermäßigung sehr deutlich berichtet. Es hat auf sein Beteiligungsportefeuille (gegenüber dem Stand vom Vorjahr vermehrt durch Sauer-Kuxe, Kuxe der Hanwerkschaft Elwerath [Erdöl] und Aktien der Hannoverische Industrie AG) 10 Mill. RM abgeschrieben — eine Summe, die eine zusätzliche Dividendenausschüttung von über 5 % ermöglicht hätte. Innerhalb des Konzerns werden die Zukunftsaussichten der Kaliindustrie vorsichtig beurteilt. Zwar ist der Absatz des Kalisyndikats im Jahre 1930 nur um etwa 500 000 dz Reinkali zurückgegangen; indes haben die Exportländer des Kalisyndikats eine beträchtliche Vergrößerung erfahren. Wir möchten schätzen, daß unter Berücksichtigung dieses Umstandes der Rückgang des Kaliabsatzes zwei- bis dreimal so groß war, wie die vorgenannte offizielle Zahl erkennen läßt. In den ersten beiden Monaten des laufenden Jahres wird der Absatz um 1—1,2 Mill. dz geringer sein als in den entsprechenden Monaten des Vorjahrs; es muß also für 1931 mit einem erheblich ungünstigeren Ergebnis als für 1930 gerechnet werden, zumal sich auch die vorjährige Preisermäßigung erst im laufenden Jahre in

vollem Umfang auf das Geschäftsergebnis auswirken wird. Vorsicht ist also durchaus angebracht. Dazu kommen bei Wintershall konzernpolitische Gründe. Mit der Dividendenausschüttung für 1929 ist die Schuld der Gewerkschaft Wintershall, die die Majorität der Wintershall AG besitzt, auf etwa 9 Mill. RM gesunken. Es bedarf offenbar nur noch einer 8 %igen Dividende, um diese Schuld zu tilgen, da ja die Gewerkschaft Wintershall mit großen eigenen Betriebsüberschüssen arbeitet. Zur Abwicklung der inneren Konzernverschuldung ist also die Aufrechterhaltung einer hohen Dividende nicht erforderlich. Auch aus diesem Grunde empfahl sich für Wintershall eine Dividendenreduktion. Sie darf schwerlich so interpretiert werden, als sei sie ein Zeichen innerer Schwäche oder mangelnder Gewinne. Ganz anders ist die Lage bei Burbach. Der Burbach-Konzern hat im Zusammenhang mit der Konzernbereinigung, die aus tatsächlichen Gewinnen — wie bei Wintershall — undurchführbar war, auf dem Wege des Besitzwechsels innerhalb des Konzerns den Buchwert seiner Beteiligungen erhöht, seine Abschreibungen auf Anlagen wesentlich knapper zugeschnitten, als dies bei Wintershall üblich ist, und so eine „Krampfdividende von 12 % herausgerechnet. Diese Dividendenpolitik kann für Burbach schwerlich vertreten werden. Das Interesse an dem guten Börsenruf und vielleicht auch das Interesse der Großaktionäre führte hier zu liberaler Dividendenpolitik. Wie weit auch Hoffnungen auf Zukunftsgewinne aus dem Erdölgeschäft (Erdölaustritte im Schacht Volkenroda und Gewinnbeteiligung an dem Erdölvorkommen der Stadt Mühlhausen i. Th.) diese optimistische Haltung befestigt haben, bleibe dahingestellt. Im ganzen zeigt der Gegensatz der Dividendenpolitik beider Unternehmungen mehr den Unterschied ihrer Finanzierungstechnik als den ihrer tatsächlichen Gewinne.

Entlastungsverkäufe der Ephraim Meyer-Gruppe?

Die Hannoversche Industrie AG, die Holdinggesellschaft für die industriellen Beteiligungen des Hannoverschen Bankhauses Ephraim Meyer & Sohn, ist in den letzten Wochen eifrig diskutiert worden. Um die jetzigen Vorgänge zu verstehen, muß man die Entwicklung dieses eigenartigen Unternehmens betrachten. Die Gesellschaft entstand aus der Hora und Reese AG für Elektrotechnik in Hannover, in deren Aufsichtsrat im Mai 1926 gelegentlich einer Kapitalerhöhung auf 1 Mill. RM u. a. ein Vertreter von Ephraim Meyer & Sohn eintrat. Damals nahm die Gesellschaft die Firma Norddeutsche Industrie-AG in Hannover an. In ihrem Portefeuille befand sich eine Anzahl industrieller Beteiligungen, so Aktienposten — z. T. auch Aktienmehrheiten — der Hannoversche Eisengießerei und Maschinenfabrik AG, der Vereinigte Elektrotechnische Fabriken F. W. Busch & Gebr. Jaeger AG, ferner der Breitenburger Portland-Cement-Fabrik. Die Geschäfte erweiterten sich, nachdem zwei führende Persönlichkeiten der Bankfirma Z. H. Gumpel, Hannover, die Leitung von Ephraim Meyer & Sohn mitübernahmen und als Ephraim Meyer Ende 1926 auf die Lüdenschneider Metallwerke AG Einfluß gewann. Es wurde damals eine enge Interessengemeinschaft zwischen dieser Gesellschaft und den Vereinigten Elektrotechnischen

Fabriken herbeigeführt. Bald danach setzte jener Feldzug ein, der den Zweck hatte, die neue Interessengemeinschaft mit der gut fundierten und damals sehr stark erscheinenden Voigt & Haeffner AG in Frankfurt a. M. zu einer Art Trust zu verbinden. Im Herbst 1927 kam es zu geheimnisvollen Aktienkäufen in Voigt & Haeffner-Aktien, deren Kurs auf über 200 % stieg. Als die Gruppe Ephraim Meyer als Käufer sichtbar wurde, war bereits die Hälfte der Stammaktien der Frankfurter Gesellschaft in deren Besitz übergegangen. Der Verwaltung dieser Gesellschaft und der ihr nahestehenden Deutschen Bank gelang es indes, mit Hilfe der bestehenden Vorzugsaktien, die zwangsweise Eingliederung in die Lüdenschneider Kombination zu verhindern. Nach langen, schwierigen Verhandlungen wurde Ephraim Meyer an einer neuen Schutzaktien-Emission der Voigt & Haeffner AG beteiligt und vier Vertreter jener Firma in den Aufsichtsrat von Voigt & Haeffner gewählt. Dafür übernahmen Ephraim Meyer & Sohn bis zum 1. Januar 1930 eine Stimmrechtsbindung für ihre neuen Schutzaktien an die Majorität dieser Aktien und verpflichteten sich, nicht gegen den Willen und gegen das Wissen der Verwaltung von Voigt & Haeffner eine Kombination mit Lüdenschneider herbeizuführen. Mit diesem Kompromiß schien der Kampf beendet. Gleichzeitig tauchte aber ein neues Problem auf. Das Bankhaus Ephraim Meyer hatte die Stammaktien von Voigt & Haeffner zu ausgesprochenen Kampfkursen gekauft. Der Kurs der Aktien ist inzwischen stark gesunken; die Dividende mußte von 9 auf 6 % gesenkt werden, und im neuen Geschäftsjahr sind die Ertragsaussichten noch geringer. Auch die anderen Beteiligungen der Hannoversche Industrie AG leiden unter der Ungunst der Wirtschaftslage. Der Aufkauf der verschiedenen Aktienposten erweist sich also immer mehr als eine Fehlspekulation. Die Finanzierung erfolgte z. T. durch Kapitalerhöhungen der Holdinggesellschaft (bis auf 8 Mill. RM; in diesem Zusammenhang trat der Wintershall-Konzern mit einer Minoritätsbeteiligung in Erscheinung, anscheinend wegen der Interessen der Hannoversche Industrie AG an Burbach) und durch langfristige Darlehen (Ende 1929 4 Mill. RM). Es besteht nun offenbar der Wunsch nach Entlastung. Wie man hörte, sucht die Gruppe Ephraim Meyer Interessenten für die Aktien der elektrotechnischen Unternehmungen (übrigens nicht im Kreise der großen Konzerne AEG, Siemens, Bergmann!). Das hannoversche Bankhaus dementierte zwar diese Meldungen, aber allem Anschein nach erst in dem Zeitpunkt, als Vorbesprechungen mit einer elektrotechnischen Firma keine Aussicht auf Erfolg versprochen. Vorerst scheint also keine Änderung einzutreten, ob dieser Zustand aber lange zu halten sein wird, ist höchst fraglich. Möglicherweise wird sich unter dem Druck der Wirtschaftskrise auch in diesem Konzern ein Besitzwechsel vollziehen.

Verständigung der Hamburg-Süd mit der Hapag-Lloyd-Union

Schon lange war es der Wunsch von Hapag und Lloyd, die Hamburg-Süd-amerikanische Dampfschiffahrts-Gesellschaft in ihre Union einzubeziehen; denn nur dadurch kann die Rationalisierung der unter starker Übersetzung leidenden Südamerikafahrt durchgeführt werden. Die Verwaltung der

Hamburg-Süd kämpfte jedoch mit großer Zähigkeit um ihre Selbständigkeit. Dieser Widerstand erklärte sich z. T. aus der Eigenart der Gesellschaft, die eine Art Familienunternehmen Hamburger Patriziergeschlechter gewesen ist. Die Position der Verwaltung war auf die Dauer unhaltbar. Der Bremer Bankier Schröder bzw. der Norddeutsche Lloyd und damit die Hapag-Lloyd-Union besaßen die Stammaktien-Majorität, gegen deren Willen sich die Verwaltung auch mit Hilfe der 1926 geschaffenen Schutzaktien nicht hätte durchsetzen können, wenn die Opposition den Klageweg beschritten hätte. Da Hapag und Lloyd zu verstehen gaben, daß sie bei Fortdauer der Konkurrenz zu einer Reorganisation ihres in der Südamerikafahrt beschäftigten Schiffsparks schreiten würden, da sich das Geschäft in der Südamerika-Schiffahrt zudem zunehmend verschlechterte, mußten sich die Beherrscher der Hamburg-Süd zu einer Verständigung bequemen. Die „Union“ hat der Hamburg-Süd-Verwaltung goldene Brücken gebaut. Es soll ihr die Betriebsführung des gesamten Südamerikadienstes übertragen werden; ihre juristische Selbständigkeit bleibt unangetastet; nur einige Vertrauensleute werden in den Aufsichtsrat delegiert. Grundsätzlich ist die Einigung zwischen Hapag-Lloyd und Hamburg-Süd vollzogen. Die einzige Schwierigkeit bietet noch das im Frühjahr 1930 etwas vor schnell abgeschlossene Abkommen des Norddeutschen Lloyd mit dem holländischen Lloyd über eine Betriebsgemeinschaft in der Südbrasilienfahrt. Über dieses Abkommen ist ja, wie noch Erinnerung sein dürfte, ein heftiger Streit zwischen Hamburg und Bremen entbrannt, und man darf behaupten, daß ohne diese Bindungen die Verständigung zwischen der Union und der Hamburg-Süd schon viel früher erfolgt wäre. Wie man diesen Betriebsgemeinschaftsvertrag in den neuen Pakt einbauen wird, läßt sich noch nicht übersehen. Es unterliegt aber keinem Zweifel, daß eine Lösung gefunden werden wird.

Aktienrückkauf bei Schubert & Salzer

Die Schubert & Salzer AG, Chemnitz, hat eine Bilanz vorgelegt, die von der rückläufigen Konjunktur stark beeinflusst ist, zum Teil allerdings in einem nicht ungünstigen Sinne. Die Abschreibungen wurden mit Rücksicht auf die geringeren Zugänge des letzten Jahres und die fortgeschrittene Amortisation der Anlagen von 1,02 auf 0,27 Mill. RM verringert; der Reingewinn beträgt 3,05 Mill. RM (im Vorjahr 4,59 Mill.), wobei gewisse Reserveauflösungen auf dem Debitorenkonto zur Gewinnergänzung benutzt wurden. Die Zuweisungen zum Wohlfahrtsfonds und zur Reserve (i. V. je etwa 200 000 RM) ließ man fortfallen, kürzte überdies den Gewinnvortrag um etwa 300 000 RM und gelangte somit zu einer Dividende von 12 % auf 19,25 Mill. RM Stammkapital (i. V. 16 %). Während aber anderwärts die Krise ein Anschwellen der Bestände und eine Verschlechterung der Liquidität nach sich zog, ist es der Schubert & Salzer AG durch glückliche Disposition gelungen, einen Abbau der Vorräte und auch der Forderungen durchzuführen, wodurch sich eine *ungeröhnliche Verstärkung der Liquidität* ergeben hat. Die Vorräte sanken auf 2,95 (5,67) Mill. RM, die Wechsel auf 6,07 (12,14) Mill., die Debitoren auf 12,35 (12,47) Mill. Die Bankguthaben erhöhten sich infolgedessen

auf 5,78 (2,35) Mill., während die Schulden einschließlich Anzahlungen, Interimsverpflichtungen usw. auf 5,04 (5,68) Mill. RM sanken. Zum Teil hat diese Verflüssigung natürlich vorübergehenden Charakter, zumal die Gesellschaft neuartige Konstruktionen entwickelt hat, auf Grund deren sie neue Beschäftigung für die flüssigen Mittel erhofft. Bis zu einem gewissen Grade scheint man aber mit einem längerfristigen Überschuß an Barmitteln zu rechnen, denn die Verwaltung will sich in der bevorstehenden Generalversammlung zum *Rückkauf eigener Aktien ermächtigen lassen*. Die Absichten der Verwaltung unterscheiden sich nach den Darlegungen des Geschäftsberichts sehr wesentlich von den schon bekannten Fällen, in denen ein Aktienrückkauf durchgeführt wurde. Die Aktien sollen nicht vernichtet werden, sondern als *Verwertungsaktien* mit ruhemdem Stimm- und Dividendenrecht bestehen bleiben, und ihre Wiederausgabe soll an die Zustimmung der Generalversammlung gebunden werden. Der Aktienrückkauf würde also, wenn er zustande kommt, keine Kapitalverkleinerung mit sich bringen; es entstehen deshalb auch keine Buchgewinne, die zur Bilanzbereinigung Verwendung finden würden. Sie können nach Lage der Dinge bei der Schubert & Salzer AG auch gar nicht entstehen, denn die Aktien notierten etwa 145–150 %, und Buchgewinne bringt natürlich nur ein Aktienrückkauf, der *unter pari* erfolgt. Solche Gewinne könnten bei Schubert & Salzer nur entstehen, wenn man etwa die Aktien später zu einem höheren Kurse wieder verkauft. Damit gewinnt aber die ganze Transaktion den Charakter einer *Spekulation*, die um so bedenklicher ist, als der in Frage kommende Ankaukurs, so sehr er sich auch aus der Bilanz rechtfertigen mag — die mobilen Anlagen stehen nur mit Merkpunkten zu Buch —, aus grundsätzlichen Erwägungen doch als zu hoch erscheint. Der Sinn des Kapitalkontos in der Bilanz wird zerstört, wenn die Aktiengesellschaften beim Rückkauf eigener Aktien ein Agio be- willigen.

Teilaufwertung der österreich-ungarischen Vorkriegsrenten

Man schreibt uns: „Die Pariser Rentenkonferenz hat in der schwierigen Angelegenheit der nicht-sichergestellten österreich-ungarischen Papier- und Silberrenten einen Teilerfolg erzielt: Die rumänische Regierung hat sich verpflichtet, für ihren Teil an diesen Schulden eine Annuität von 1,7 Mill. Schweizer Francs 25 Jahre lang zu entrichten. Der nominelle Gesamtbetrag dieser Titres beläuft sich auf etwa 10 Milliarden Kr, wovon sich (einschließlich eines Silberrentenbetrags von 170 Mill. Kr) 2239 Mill. Kr in ausländischem Besitz befinden. Etwa eine Milliarde dürfte in Deutschland placiert sein. Von den Schuldnerstaaten haben Österreich, die Tschechoslowakei, Italien und Polen ebensoviel (zum Teil sogar mehr) an Renten angesammelt, wie sie nach dem Verteilungsschlüssel zu übernehmen haben: sie sind dadurch aus der Reihe der Schuldner des Auslandsblocks ausgeschieden. Als Schuldner kommen jetzt nur noch Ungarn mit 1486, Rumänien mit 700 und Südslawien mit 52 Mill. Kr in Betracht. Da man bei dem großen Alter dieser Titres mit einem Schwund von 6 % rechnet, hat man Südslawien vorläufig von allen Zahlungen entbunden. Was bedeutet nun die

rumänische Annuität? Rumänien zahlt im Laufe von 25 Jahren zusammen 42,5 Mill. Fr, d. h. — auf seinen Anteil von 700 Mill. Kr gerechnet — je 6 Fr für 100 Kr. Diese Zahlen stellen keineswegs die ursprünglich von den Gläubigern geforderte 6 %ige Valorisierung dar; denn diese hätte eine sofortige einmalige Zahlung von 42,5 Mill. Fr bedungen, abgesehen davon, daß bereits Zinsrückstände von 40 % aufgevorläufig, solange Ungarn obstinat bleibt, auf den ganzen Auslandsblock zu verteilen, so daß zunächst nur 2 Fr zur Aufteilung auf je 100 Kr zur Verfügung stehen. Dieser Betrag ist viel zu gering, als daß man an einen Zinsendienst denken könnte. Deshalb wird eine Auslosung erfolgen, obwohl die Papiere als „ewige Renten“ ausgegeben wurden. Die Caisse Commerciale, der die Auslosung anvertraut ist, wird sämtliche Stücke in 100 Serien einteilen, wobei die erste Serie die Stücke umfaßt, deren Originalnummern in den beiden letzten Ziffern mit 00 enden, die letzte Serie jene Stücke, die mit 99 enden, und diese Serienplan ist auf Basis einer 4 %igen Verzinsung eingerichtet; d. h. die Einlösungsbeträge steigen im Laufe der Jahre von 1,385 auf 3,55 Fr je 100 Kr. Die Silberrente wird in den beiden ersten Jahren bevorzugt ausgelöst; außerdem enthält der Vertrag den Vorbehalt, daß seine Bestimmungen die Rechte der Inhaber von Silberanleihen nicht beeinträchtigen können. Wenn Ungarn dem Vertrag auf derselben Basis beitrifft, werden sich die Auslosungsbeträge ungefähr verdreifachen, d. h. etwa mit 4 Fr je 100 Kr beginnen und bis 10 Fr steigen. Man wird wohl den Beitritt Ungarns durchsetzen können, sobald dieser Staat wieder einmal eine Anleihe braucht — was nicht lange auf sich warten lassen dürfte. Aber selbst dann wird das deutsche Volksvermögen einen *schweren Verlust* zu beklagen haben. Noch einmal ist als Folge des Kriegs ein deutscher Besitz im Werte von 1 Milliarde RM fast in nichts zerronnen; allerdings, dieser Verlust ist schon mit dem Friedensvertrag bzw. mit der Entwertung der Währungen der Nachfolgestaaten eingetreten, er ist jetzt nur besiegelt und dabei noch immerhin um etwas verringert worden. Die Gläubiger konnten — angesichts der für sie ungünstigen Rechtsgarantien — die Aufwertung der österreichischen und ungarischen Papierrenten nicht erzwingen; sie konnten nur versuchen, die Schuldner zu einem Entgegenkommen zu veranlassen. Ihre Taktik war nicht erfolgreich. Sie stützten sich auf jene Bestimmung des Vertrags, nach der die Schuldnerstaaten verpflichtet sind, die Rentenstücke durch neue Ausgleichstitres derselben Stückelung in ihrer Währung zu ersetzen; wenn auch diese Ausgleichstitres fast wertlos gewesen wären, so hätte dieser Umtausch doch den Schuldnerstaaten Kosten verursacht, die seinerzeit auf 5 bis 6 % des ursprünglichen Goldwerts geschätzt wurden. Mag diese Schätzung auch übertrieben gewesen sein, sicherlich wären die Kosten nicht geringer gewesen als das, was Rumänien jetzt den Gläubigern bietet. Auch mag der Umstand, daß die Frage der Honorierung der Silberrente trotz der bekannten Erklärung der Reparationskommission (1 Silbergulden gleich 2 Papierkronen) keineswegs entschieden ist und zweifellos eher in einem für die Gläubiger günstigen Sinne entschieden werden würde, den Abschluß des Übereinkommens beeinflusst haben. Man

darf nicht vergessen, daß die Neubesitzer der *Anleihen des alten deutschen Reichs* vorläufig noch schlechter abgeschnitten haben. Allerdings bleibt ihnen die Hoffnung, daß das Reich, sobald es seine Finanzen erlauben, eine wesentliche Besserstellung dieser Titres durchführen wird, was bei den österreichischen Papierrenten nicht mehr zu erwarten ist.“

Günstiger Ford-Abschluß

Die Bilanzen der deutschen Autofabriken für das abgelaufene Jahr liegen noch nicht vor; man weiß aber, daß sie kein sehr erfreuliches Bild zeigen werden. Demgegenüber hat die *Ford Motor Company AG* für das Geschäftsjahr 1930 einen überaus günstigen Abschluß veröffentlicht. Freilich muß man berücksichtigen, daß die Struktur des deutschen Ford-Unternehmens völlig verschieden ist von der seiner deutschen Wettbewerber. Die Ford Motor Company AG ist bisher hauptsächlich Montagewerkstatt und Verkaufsagentur des amerikanischen Mutterhauses bzw. — nach der Neuorganisation der englischen Stammfirma — für die europäischen Niederlassungen gewesen. Sie hat also ganz andere Rentabilitätsgrundlagen als die deutschen Automobilfabriken, vor allem weil sie ihre Rohmaterialien und Teilfabrikate von ihren Stammfirmen bezieht, die frei darüber befinden können, welche Anteile an den Gestehungskosten auf die deutsche Firma umgelegt werden. Aber lediglich hierdurch kann der günstige Abschluß nicht erklärt werden. Man muß anerkennen, daß Ford im Jahre 1930 in Deutschland sehr große Terraingewinne erzielen konnte. Der Umsatz hat sich um nicht weniger als 23 % auf 46,9 Mill. RM gehoben. Es gibt nur eine deutsche Fabrik, die ähnliche Entwicklungstendenzen aufzuweisen hat: die Hanomag-Werke, die ihren Absatz in noch größerem Maße ausweiten konnten. In der Gewinn- und Verlustrechnung der deutschen Ford-Gesellschaft, die sich durch ihre Gliederung wieder vorteilhaft von denen der deutschen Fabriken unterscheidet, wird als Fabrikationserlös der Gesamtumsatz, von dem lediglich die Retouren in Abzug gebracht wurden, angegeben: mit 46,9 Mill. gegen 38,1 Mill. RM im Vorjahr. Dazu kommen noch Bankzinsen und andere Einnahmen in Höhe von 0,77 Mill. Reichsmark. Auf der Ausgabenseite erscheinen Rohmaterialien, Fabrikationsunkosten mit 37,1 (30,3) Mill., allgemeine Verwaltungsunkosten und Steuern mit 6 (4,8) Mill. Daraus ergibt sich ein *Rohgewinn* von 4,3 (3,4) Mill. RM. Wie im Vorjahr wird eine sehr hohe Abschreibung auf die mit 2,6 Mill. zu Buch stehenden Patente vorgenommen. Im Vorjahr waren 1,35 Mill. abgeschrieben worden, in diesem Jahr sind es 1,3 Mill. Als *Reingewinn* verbleiben 3,2 (2,1) Mill. RM. Die schnelle Abschreibung der Patente ist für deutsche Verhältnisse ungewöhnlich. Bei der Kapitalerhöhung, die im Vorjahr durchgeführt wurde, sind nicht alle Einzahlungen in bar geleistet worden, sondern die Stammgesellschaft in Dearborn brachte Patente im Werte von 4 Mill. RM ein. Es sind jetzt bereits zwei Drittel dieses angeblich sehr wertvollen Aktivums, das niemand kontrolliert hatte, abgeschrieben. Das Bestreben der Stammgesellschaft geht offenbar dahin, die Gewinne der deutschen Ford-Gesellschaft möglichst zur Stärkung der Betriebsmittel zu verwenden. Das zeigt sich auch in der Gewinnverteilung. Zur Verfügung stehen einschließlich des

Gewinnvortrags von 0,7 Mill. insgesamt 3,9 Mill. RM. Daraus könnte an sich eine Dividende von über 27 % ausgeschüttet werden. In Wirklichkeit honoriert man aber die Dividendenscheine nur mit 10 % wie im Vorjahr und glaubt, die freien deutschen Aktionäre damit angemessen abgefunden zu haben. Nicht weniger als 1,9 Mill. RM werden einer Sonderreserve zugeführt, mit Rücksicht auf die bevorstehende Aufnahme der Eigenproduktion in Köln und auf Zollnachforderungen von 0,7 Mill., deren Richtigkeit bestritten ist. Die Bilanz ist recht flüssig, denn die Mittel aus der Kapitalerhöhung, im wesentlichen zur Finanzierung der neu eingerichteten Fabrik bestimmt, konnten ihrem eigentlichen Verwendungs-

zweck noch nicht in vollem Umfang zugeführt werden. Die Kölner Fabrik soll erst im April die Produktion aufnehmen. Noch immer weist das Bankguthaben mit 6 Mill. (gegen 8,7 Mill. im Vorjahr) eine stattliche Höhe auf. Man darf gespannt sein, wie sich die Aufnahme der Eigenproduktion auf die Bilanz und die Rentabilität des Unternehmens auswirken wird. Die ersten vollständig in Deutschland hergestellten Fahrzeuge werden am 1. Mai 1931 die Fabrik verlassen. Bedauerlicherweise fehlt in dem Geschäftsbericht eine Mitteilung über die Produktionskapazität der Kölner Anlagen, obwohl diese Angabe für die Beurteilung der Rentabilitätschancen außerordentlich wichtig wäre.

700 Mill. RM Mindereinnahmen des Reichs

Die Voraussage des Reichsfinanzministers, daß im laufenden Etatsjahr rund 700 Mill. RM weniger Steuern aufgenommen würden als veranschlagt, wird durch die letzten Nachweisungen über die Reicheinnahmen bestätigt. Im Januar 1931 blieb das Steueraufkommen um über 60 Millionen RM hinter dem Ertrag des gleichen Vorjahrsmonats zurück. Von diesem Rückgang entfällt ein reichliches Viertel auf die Verbrauchssteuern und Zölle, der Rest auf die Besitz- und Verkehrssteuern. Versucht man an Hand des Steueraufkommens der letzten Monate eine Prognose für die sich voraussichtlich im ganzen Etatsjahr ergebenden Mindereinnahmen gegenüber dem Voranschlag, so ergeben sich bei den wichtigen Einnahmequellen etwa die folgenden Ausfälle (Ausfälle, die Länder und Gemeinden oder die Sozialversicherung betreffen, sind dabei nicht berücksichtigt):

Einkommen- und Körperschaftsteuer	rund 65 Mill. RM
Reichshilfe	25 „ „
Erbschaftsteuer	10 „ „
Umsatzsteuer	120 „ „
Kapitalverkehrssteuern	50 „ „
Wechselsteuer	10 „ „
Beförderungssteuer	40 „ „
Zölle	170 „ „
Tabaksteuer	50 „ „
Biersteuer	80 „ „
Branntweinmonopol	80 „ „
Insgesamt	rund 700 Mill. RM

Bei den übrigen Steuern werden sich Mehr- und Mindereinnahmen annähernd ausgleichen; auch Verzögerungen, die sich etwa bei den Zahlungen der Aufbringungsumlage ergeben, können voraussichtlich bald wieder ausgeglichen werden. Das Gesamtbild ist trostlos genug. Es mahnt zu größter Zurückhaltung in der Reichsfinanzwirtschaft. Kostspielige und überflüssige Ausgaben wie die neuerdings für Einfuhrscheine in Aussicht gestellten Beträge (vgl. S. 431) sollten unbedingt unterbleiben.

Rascher Aufschwung der Landespfandbriefanstalt

Die Stagnation auf dem Kapitalmarkt macht sich in den Abschlüssen der Hypothekenbanken für 1930, soweit es sich bisher übersehen läßt, noch nicht in vollem Umfang bemerkbar. Alle Institute haben ihren Umlauf an Pfandbriefen und Kommunalobligationen weiter steigern und auf dieser Grundlage ihr Aktivgeschäft ausdehnen können. Im allgemeinen erfuhren aber im Vergleich zu den vorhergehenden Jahren im abgelaufenen Geschäftsjahr das Tempo und das Ausmaß der Geschäftsentwicklung eine erhebliche Verminderung. Eine Ausnahme macht, wie der jetzt vorgelegte Jahresbericht für 1930 zeigt, die *Preußische Landespfandbriefanstalt* (Körperschaft des öffentlichen Rechts). Das Institut, das mit einem Grundkapital von 28,479 Mill. RM arbeitet (darunter 27,1 Mill. RM Beteiligung des preußischen Staates), hat seit der Stabilisierung einen raschen Aufschwung genommen. Dieser Aufschwung hat sich im vergangenen Jahr in verstärktem Maße fortgesetzt. Der Deckungsbestand an Hypotheken stieg von

160,7 auf 250,3 Mill. RM, die Kommunalدارlehen, die gleichfalls der Finanzierung von Wohnungsbauten dienen, erhöhten sich von etwa 30 auf 54,1 Mill. RM. Diese Entwicklung scheint auch in den ersten Wochen des neuen Jahres angehalten zu haben; denn der Deckungsbestand belief sich Mitte Februar 1931 insgesamt auf 320,2 Mill. RM. Der Gesamtumlauf an Schuldverschreibungen betrug zu dieser Zeit 308,6 Mill. RM. Die überaus schnelle Geschäftsausdehnung erklärt sich daraus, daß das Institut ausschließlich der Finanzierung des Wohnungsneubaus dient. Der Wohnungsneubau hat sich aber im vergangenen Jahr durchaus auf der Höhe der Konjunkturjahre 1927/28 gehalten (vgl. Nr. 4, S. 207) und deshalb noch große Ansprüche an den Kapitalmarkt gestellt. Die privaten Hypothekenbanken bevorzugten demgegenüber bisher die Beleihung des städtischen Althausbesitzes, der indes bald keine beleihungswürdigen Objekte mehr darbietet. Wahrscheinlich wird sich das Tempo der Geschäftsausdehnung auch bei der Preußischen Landespfandbriefanstalt im Zusammenhang mit der Kürzung der für den Wohnungsbau bestimmten öffentlichen Mittel verlangsamen. Einwirkung auf die Rentabilität des Unternehmens sind daraus kaum zu befürchten; denn die 5 %, die für das vergangene Geschäftsjahr ausgeschüttet werden, stellen die satzungsmäßig zugelassene Höchst-Dividende dar, die wohl auch aus der bloßen Verwaltung der vorhandenen Bestände herausgewirtschaftet werden kann.

Zusammenbruch der Industriebau Held & Francke AG

Die Krise im Baugewerbe hat zu einer bedenklichen Häufung von Insolvenzen geführt. Vor vierzehn Tagen stellte die *Magdeburger Bau- und Credit-AG* ihre Zahlungen ein (vgl. Nr. 8, S. 390). Am Dienstag der vergangenen Woche mußte die *Industriebau Held & Francke AG* die Einleitung des Vergleichsverfahrens beantragen, und am Mittwoch wurde die Insolvenz der recht bedeutenden Berliner Baufirma *Carl Koerner* bekannt. Bei der Industriebau AG war — ähnlich wie im Fall Heinicke — gerade erst mit Bankhilfe (vor allem der Danatbank) eine Sanierung durchgeführt worden, die sich indes angesichts der fortschreitenden Krise schnell als unzureichend herausstellte. Die Banken haben in beiden Fällen dem schlechten Geld gutes Geld nachgeworfen, ohne daß daraus ein wirtschaftlicher Nutzen entstand. Bei der Sanierung von Industriebau war allerdings von vornherein bemängelt worden, daß die Sanierung nicht genüge. Durch die Kapitalerhöhung flossen dem Unternehmen nur etwa 1,4 Mill. RM neue Mittel zu, was bei einem Bestand von etwa 8 Mill. RM Bankschulden — daneben waren noch sonstige Schulden vorhanden — natürlich zu wenig war. Da in der Zwischenzeit etwa 3 Mill. RM Debitoreneingänge, mit denen man gerechnet hatte, ausblieben, entstand wiederum eine Illiquidität, und die Konsortialbanken sowie die *AG für Verkehrsweisen* als Großaktionärin wurden vor die Frage gestellt, ob sie neue Millionenbeträge zur Verfügung stellen wollten. Angesichts der Verschärfung der allgemeinen Krise im Bau-

gewerbe mag man es verständlich finden, daß sich Banken und Großaktionäre dazu nicht bereit fanden. Immerhin bleibt es ein schwer zu erklärender Widerspruch, daß man zunächst Hilfe leistete, diese dann nicht weiter führte und somit die erst vor wenigen Wochen zur Verfügung gestellten Gelder gefährdete. Die Verwaltung hätte sich, wenn die Gesellschaft nicht zu halten war, schon früher zur Liquidation entschließen müssen. Für die Börse hat der Fall — abgesehen von der Höhe der Passiven (etwa 9 Mill. RM) — insofern verstärkte Bedeutung, als bei der Muttergesellschaft, der AG für Verkehrswesen, durch den Zusammenbruch von Industriebau Abschreibungsbedürfnisse entstehen, die eine Dividendenzahlung der AG für Verkehrswesen höchst unwahrscheinlich machen. In der letzten Verkehrs-Bilanz standen die Industriebau-Aktien vor der Sonderabschreibung mit etwa 3 Mill. RM zu Buch, und auch unter Berücksichtigung der Sonderabschreibung mag noch ein Buchwert verblieben sein, der den Gewinn des inzwischen abgelaufenen Jahres fast aufzehren dürfte, wenn man es mit der versprochenen Solidität ernst nimmt.

Kontingentierung in der englischen Baumwollindustrie?

Man schreibt uns: „Eine allerdings knappe Majorität der englischen Baumwollspinner in der ‚amerikanischen Sektion‘ hat einem ‚Cotton Spinners‘ Scheme, 1931‘ zugestimmt, für den die zwangsweise Durchführung zunächst für zwei Jahre bei der Regierung beantragt werden soll. Es sollen für Garne Mindestverkaufspreise festgesetzt werden, die den durchschnittlichen Produktionskosten eines technisch und finanziell guten Werkes bei voller Arbeitszeit entsprechen. Die verschiedenen Werke erhalten Quoten an ‚Spindelstunden‘ zugeteilt, bei deren Überschreitung eine Geldstrafe verhängt wird, um auf diese Weise einer Überproduktion vorzubeugen. Stillgelegte Spindeln können auf andere Weise abgesetzt werden. Es handelt sich demnach um nichts anderes als die Absicht, ein Preiskartell mit Produktionsregelung einzuführen und Außenseiter durch Gesetz zu nächst auszuschließen. Wenn die Berichte davon sprechen, daß es sich hier um einen völlig neuartigen Versuch handelt, so gilt dies nur in dem Sinne, daß ein solches Kartell erstmalig in einem Freihandelsland durchgeführt werden soll. Zunächst ist nicht gesagt, welche Wirkung für den Export erwartet wird und wie sich die Spinner verhalten, wenn ausländische Konkurrenten billigere Garne im Inland anbieten. Es ist auch nicht gesagt, wie sich die Webereien, die ja in England gerade in der amerikanischen Sektion nur in geringem Maße mit den Spinnereien organisatorisch verbunden sind, zu diesem Plan stellen. Es ist schwer einzusehen, wie dieser Vorschlag als ein Ausweg aus der schwierigen Lage der englischen Baumwollindustrie angesehen werden kann.“

Die Einzelheiten der mexikanischen Schuldenregelung

Über das in Nr. 6, S. 300 besprochene Zusatzabkommen zwischen dem internationalen Bankenkomitee und der mexikanischen Regierung werden jetzt weitere Einzelheiten bekannt. Im Gegensatz zu früheren Verlautbarungen soll als Maßstab für die Beurteilung der Transferfähigkeit Mexikos nicht der Silberpreis, sondern die Bewertung des Silberpesos dienen. Steigt dieser von seinem gegenwärtigen Stand von etwa 40 1/2 Dollarcenten wieder auf 45 Cents, d. h. auf den Kurs, den er bei Abschluß des ursprünglichen Abkommens vom Juli 1930 innehatte, so dürfen Transferierungen erfolgen. Bis dahin hat Mexiko seine Schuldentzinsen lediglich in Silberpesos zu bewirken, die von dem Bankenkomitee bei einer mexikanischen Bank treuhänderisch hinterlegt werden. Der Sinn des neuen Abkommens ist also, Mexiko eine Atempause zur Stabili-

sierung seiner Währung zu gewähren und diese Stabilisierung durch Verknappung des Silbergeldumlaufs zu fördern. Zu diesem Zweck stellt die National City Bank der Regierung einen Kredit zur Verfügung. Ungeschmälert bleibt allem Anschein nach die Münzhoheit der mexikanischen Regierung. Es ist zu hoffen, daß die Regierung von ihren Befugnissen einen vernünftigen Gebrauch macht und nicht die auf der einen Seite durch die geschilderten Operationen aus dem Verkehr gezogenen Silbermünzen durch verstärkte Ausprägungen wieder in Umlauf bringt. Vom Jahre 1933 an sollen die jetzt eingeräumten Erleichterungen ganz in Wegfall kommen und das Abkommen vom Juli 1930 ungeschmälert in Kraft treten. Soweit dann noch nicht transferierte Silberrückstände aus den Jahren 1931 und 1932 vorhanden sind, hätte Mexiko sie bedingungslos in Dollars nachzuzahlen.

Personalia

Am 23. Februar vollendete das Vorstandsmitglied der Commerz- und Privat-Bank AG, *Friedrich Reinhart*, sein 60. Lebensjahr. Direktor Reinhart gehörte seit 1909 dem Vorstand der Mitteldeutschen Creditbank an und trat anlässlich der Fusion des Instituts mit der Commerzbank im Jahre 1929 in die Leitung dieser Bank ein. Seit vielen Jahren ist Direktor Reinhart Mitglied des Zentralausschusses der Reichsbank, ferner gehört er der Berliner Zulassungsstelle und dem Ausschuss des Zentralverbands des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes an.

Am 20. Februar starb im Alter von 86 Jahren Geheimrat Dr. ing. e. h. *Friedrich Dierig*, der in der Leitung der jetzt mit dem Hammersen-Konzern verbundenen Firma Christian Dierig eine maßgebende Rolle gespielt hat.

In den Vorstand der Rheinischen Metallwaren- und Maschinenfabrik „Rheinmetall“ in Düsseldorf ist Geh. Regierungsrat *Max Wessig* eingetreten.

Der Aufsichtsratsvorsitzende der Portland-Cementwerke Heidelberg-Mannheim-Stuttgart AG, Geh. Kommerzienrat Dr. ing. e. h. und Dr. phil. h. c. *Friedrich Schott*, Ehrenbürger der Stadt Heidelberg, starb am 20. Februar im Alter von 81 Jahren.

Das Vorstandsmitglied der Berliner Städtischen Gaswerke, Direktor *Adolf Schmidt*, Ehrenbürger der Technischen Hochschule Charlottenburg, vollendete vor einigen Tagen sein 60. Lebensjahr.

Das Vorstandsmitglied der Victoria-Versicherungsgesellschaften, *Johannes Plantikow*, ist am 19. Februar im Alter von 54 Jahren gestorben.

Am 19. Februar wurde der Generaldirektor der Kali-Chemie AG in Berlin, Konsul Dr. ing. h. c. *Theodor Feise*, 60 Jahre alt.

Der Direktor der Stahlwerk Mannheim AG, *Carl Esser*, verstarb am 21. Februar im Alter von 61 Jahren.

Der stellvertretende Präsident der Industrie- und Handelskammer zu Krefeld, Kommerzienrat *Moritz Bayerthal*, Inhaber der Getreide-Import-Großhandlung Bayerthal & Levy, vollendete am 20. Februar sein 70. Lebensjahr.

Der Münchener Nationalökonom Professor *Otto v. Zwiedineck-Südenhorst* wurde am 24. Februar 60 Jahre alt. Professor von Zwiedineck-Südenhorst ist besonders durch seine lohntheoretischen und sozialpolitischen Arbeiten hervorgetreten.

Professor *Franz Gutmann*, Breslau, hat den Ruf auf den Lehrstuhl der wirtschaftlichen Staatswissenschaften an der Universität Göttingen als Nachfolger von Professor Oldenberg angenommen.

Die Wirtschaft des Auslands

Großbritannien

Die Großbanken im Depressionsjahr

Banken und Industrie

Den großen wirtschaftlichen Aufschwung im 19. Jahrhundert verdankt England seiner Stellung als Knotenpunkt der Weltwirtschaft, die es bis ins erste Jahrzehnt unseres Jahrhunderts eingenommen hat. Die Banken und Bankiers Londons, des ersten Finanzplatzes der Welt, waren die Mittler für die Bezahlung fast des ganzen Welthandels, und die englische Industrie war aufgebaut auf dem Export, auf der Versorgung aller der Länder, die in der Industrialisierung hinter England zurückstanden — und das war damals die ganze Welt. Die Umschichtung der Weltwirtschaft, die aus der Stillelegung der internationalen Kommunikation in den Kriegsjahren und aus der wirtschaftlichen Stärkung Amerikas erwuchs, hat die Lage für die Banken und für die Industrie Englands verändert, aber doch in recht verschiedenem Maße. Gewiß haben auch die Banken einen guten Teil ihres Geschäfts an New York verloren; aber in der Industrie schwanken seit Jahren gerade die stärksten Pfeiler der englischen Wirtschaft: die Montan-, Eisen-, Maschinen- und Textilindustrie. So ist es verständlich, daß in weiten Kreisen der englischen Industrie das Gefühl herrscht, die Banken trügen mit Schuld an den Schwierigkeiten der industriellen Unternehmungen, zumal sich die Banken gerade bei den kranken Wirtschaftszweigen besondere Zurückhaltung in der Kreditgewährung auferlegt haben. Auch in der öffentlichen Meinung spielt diese Diskussion eine wichtige Rolle; denn die Massenarbeitslosigkeit rührt sie immer von neuem auf.

Die Ergebnisse ihres Geschäfts im Depressionsjahr 1930 geben jetzt den Banken reichlich Gelegenheit, ihre Solidarität mit der Industrie zu beweisen. Sie betonen, wie sehr auch sie unter der Depression leiden; ihr Gewinnrückgang zeige drastisch genug, daß sie keine Nutznießer des industriellen Elends seien.

Größere und längerfristige Einlagen

Wenn im vorigen Jahr bei der Besprechung der Londoner Bankbilanzen (vgl. Nr. 6, S. 295) festgestellt werden mußte, daß zum erstenmal seit einer Reihe von Jahren die Londoner Großbanken einen Rückgang ihrer Depositen ausweisen mußten, weil Geld aus aller Welt von London nach New York wanderte, so kann man jetzt sagen, daß dieser Kummer gründlich behoben wurde. Der *Depositenzuwachs* übersteigt mit 72 Mill. £ weit den vorjährigen Rückgang von 40 Mill. £, und die Summe der Depositen ist so hoch wie seit dem Ende der Inflation nicht mehr. Bei mehreren Banken stellen die diesjährigen Zahlen den höchsten je erreichten Stand dar, so bei Midland, National Provincial und Lloyd's. Aber nicht nur der Betrag, sondern auch die *Zusammensetzung* der Einlagen hat sich verändert: Die längerfristigen haben sich auf Kosten der täglich kündbaren vermehrt. Bei der Midland Bank waren im Jahresdurchschnitt 49,4 % der Depositen Termingelder (gegen 46,8 % im Durchschnitt des Vorjahres); am Jahresende 1930 war der Anteil auf über 50 % gestiegen. Bei der

Lloyd's Bank, bei der die Fristgelder stets eine größere Rolle spielen als bei der Midland, haben sie im Jahresdurchschnitt von 54,8 auf 55,4 % zugenommen, und bei den anderen Instituten wird die Entwicklung mindestens ebenso deutlich fühlbar gewesen sein. Man hat in den Generalversammlungen der Banken viel darüber gesprochen, daß diese Zunahme der langfristigen Depositen ohne entsprechende Anlagemöglichkeit nicht nur privatwirtschaftlich, sondern auch volkswirtschaftlich unerwünscht sei, und sogar McKenna ließ sich dazu verleiten, für den gegenwärtigen Konjunkturstand eine Konsumsteigerung zu proklamieren, um „das Geld in Umlauf“ zu bringen. In Wirklichkeit könnte natürlich nur eine *Zinssenkung* Anregung zur Kapitalinvestition geben, und ob die Londoner Banken auf diesem Gebiet alles in ihren Kräften Stehende getan haben, ist eine offene Frage.

Geringere Inanspruchnahme durch die Wirtschaft

Wie es im Wesen der Depression liegt, daß den Banken mehr langfristige Gelder zur Verfügung stehen, liegt es auch in ihrem Wesen, daß man sie weniger beansprucht. Tatsächlich sind die Vorschüsse — d. h. die Kredite an Industrie, Handel und Börse — bei allen Londoner Großbanken zurückgegangen. Man könnte sich sogar wundern, daß der Rückgang nicht stärker ist; denn er beträgt bei allen Instituten nur einige wenige Prozent, meist 3 oder 4; lediglich bei der Lloyd's Bank war er doppelt so hoch, damit aber immer noch weit niedriger als beispielsweise der Preisrückgang. Es gibt zwei Erklärungen für diese Erscheinung. Zunächst ist ein Teil der industriellen Kredite *eingefroren*, und eingefrorene Kredite vermindern sich nicht, sondern müssen manchmal sogar noch erhöht werden, um zu retten, was möglich ist. Außerdem kommt das verminderte Interesse an Krediten in den *Bilanzzahlen* nicht voll zum Ausdruck, weil früher die Banken nicht so viel Kredit gewähren konnten, wie man von ihnen verlangte, während sie jetzt nicht soviel unterbringen konnten, wie sie hätten gewähren können. McKenna hat das in der Generalversammlung der Midland Bank ausdrücklich ausgesprochen, und auch bei anderen Instituten fielen ähnliche Andeutungen.

Im übrigen sind nicht etwa alle Kredite bei den Banken gleichmäßig zurückgegangen. Mr. Beaumont Pease, der Vorsitzende von Lloyd's Bank, hat erzählt, daß eine Statistik nach Branchen einen Rückgang der Kredite für 21 Wirtschaftsgruppen um zusammen 17 Mill. £ zeige und eine Zunahme für 10 Gruppen um 4½ Mill. £. Zu der ersten Gruppe gehören die Textilindustrie, der Getreidehandel und die Lebensmittelindustrie, außerdem das Bank- und Versicherungsgewerbe und die Tabakindustrie. Bemerkenswerter ist, daß zu der anderen Gruppe, neben dem Einzelhandel und dem Theater- und Hotelgewerbe, das Baugewerbe und die chemische Industrie erscheinen. Man darf danach annehmen, daß die Neubeausspruchung oder Erhöhung von Krediten größer gewesen wäre, wenn die Kreditnehmer mehr von der Zinserleichterung gespürt hätten. Tatsächlich kostet Bankkredit auch in Großbritannien gegenwärtig etwa 5 %. Damit mag es zusammenhängen, daß die Gesamtsumme der Vorschüsse, die seit 1922 andauernd gestiegen war, geringer ist als im

Gewinnverwendung der fünf Londoner Großbanken

1000 £	Barclays Bank			Lloyds Bank			Midland Bank			Nat. Prov. Bank			Westminster Bank			The Big Five		
	1918	1929	1930	1928	1929	1930	1928	1929	1930	1928	1929	1930	1928	1929	1930	1924	1929	1930
Vortrag aus dem Vorjahr..	552	537	552	436	490	508	835	841	859	883	866	841	563	552	508	3 211	3 244	3 643
Jahresgewinn	2 391	2 332	2 321	2 524	2 512	2 130	2 657	2 661	2 319	2 109	2 190	1 647	2 118	2 161	1 822	1 743	11 889	9 643
Rücklagen usw.	650	651	651	550	551	410	720	720	350	400	500	400	775	850	550	3 095	11 889	9 643
Dividende	1 663	1 688	1 670	1 974	1 971	1 727	1 924	1 934	1 977	1 706	1 706	1 322	1 356	1 356	1 314	620	8 630	7 951
Dividende in % „A“ shares	10	10	10	16½	16½	16	18	18	18	18	18	18	2	2	2	—	—	—
„B u. C“	14	14	14	16½	16½	16	18	18	18	18	18	18	12½	12½	12½	—	—	—
Vortrag	537	552	559	490	508	511	819	859	851	866	849	674	552	506	464	3 294	3 274	3 660

Die Jahresschlußbilanzen der fünf Londoner Großbanken

(Mill. £)	Barclays Bank			Lloyds Bank			Midland Bank			Nat. Prov. Bank			Westminster Bank			The Big Five		
	1923	1927	1930	1928	1927	1930	1928	1929	1930	1923	1929	1930	1928	1927	1930	1923	1927	1930
Kapital	15,80	15,80	15,30	15,81	15,81	15,81	13,43	13,43	11,21	9,18	9,11	9,41	9,32	9,32	9,32	63,90	61,9	61,72
Reserven	10,21	10,25	10,25	11,10	10,10	10,00	13,11	13,11	4,25	9,48	9,48	9,41	9,32	9,32	9,32	82,18	82,18	81,31
Depositen usw.	13,10	137,11	14,71	3,21	351,04	311,05	391,59	376,82	399,11	290,51	271,71	292,31	294,4	28,16	291,38	166,24	162,80	169,37
Kasse, Notenbank	21,87	21,39	12,71	61,4	52,23	12,11	71,91	3,55	25,31	19,58	15,17	10,09	25,54	27,60	17,11	105,76	1,447	108,41
Bankguthaben	5,41	51,85	62,51	42,35	44,20	42,61	45,44	4,92	47,22	31,36	31,61	33,27	35,2	31,47	3,84	20,68	21,7	21,43
Kurzfristige Ausleihungen	10,11	10,52	10,41	3,11	12,41	13,11	20,21	18,18	15,12	9,81	10,0	8,4	12,20	10,11	10,7	65,57	2,76	64,32
Wechsel	21,99	23,58	22,32	24,42	20,43	28,49	27,68	21,67	21,72	21,92	19,41	20,31	34,81	33,17	2,64	1,922	124,32	120,51
Effekten	3,21	31,91	30,00	49,11	39,02	33,73	63,35	11,4	84,92	11,5	28,9	51,06	36,61	32,51	4,76	231,06	96,07	28,31
Debitoren	5,11	52,74	61,6	3,11	37,11	5,11	36,87	32,93	38,67	36,98	3,42	38,11	38,14	37,92	5,62	0,04	1,655	28,31
Kreditoren	88,11	174,41	169,91	187,11	191,75	175,91	214,0	212,11	20,47	150,32	156,6	110,49	119,10	47,35	1,145	78,85	89,77	841,91
Beteiligungen	5,36	7,27	8,9	6,45	6,11	6,2	6,91	7,22	9,17	8,24	8,24	3,43	2,99	2,99	2,99	21,91	21,91	20,82
Immobilien	5,10	5,86	6,33	6,78	6,91	7,02	8,71	10,11	1,51	6,75	6,8	6,67	4,69	5,8	5,31	31,44	31,94	31,41
Bilanzsumme	383,06	383,51	388,09	439,79	431,18	434,26	497,71	445,79	455,23	329,70	336,69	322,10	340,51	332,59	329,17	1993,78	1991,80	1928,83

Jahre 1927, und daß das Verhältnis der Vorschüsse zu den Einlagen sogar unter das Niveau von 1923 und 1924 sank, nachdem es während der letzten Jahre ebenfalls dauernd gestiegen war.

Mehr Schatzwechsel und Staatsanleihen

Mit den Vorschüssen sind auch die Diskont- und Akzeptgeschäfte beträchtlich zurückgegangen. Im Akzeptgeschäft, das im wesentlichen dem Umsatz der Lebensmittel und Rohstoffe dient, kam die Preissenkung weit deutlicher zum Ausdruck als in den Krediten. So beträgt der Rückgang der Akzepte bei den fünf Großbanken zusammen 30 %, und er läge noch höher, wenn er sich nicht bei Lloyd's Bank aus besonderen Gründen auf 19 % beschränken würde. Bei drei anderen Instituten macht er 33–35 % und bei Barclay's 45 % aus; offenbar spielt bei dieser Bank das Lebensmittel- und Rohstoffgeschäft mit dem Empire eine besonders große Rolle.

In bezug auf das Diskontgeschäft scheinen die Bilanzen auf den ersten Blick überraschenderweise das Gegenteil zu zeigen: Die Diskonte haben um nicht weniger als 40 % zugenommen. In Wirklichkeit haben aber die Handelswechsel an dieser Zunahme nur einen ganz geringen Anteil (oder sie gingen sogar zurück); der Zugang besteht ausschließlich oder überwiegend aus *Schatzwechseln*. So weist Lloyd's Bank eine Steigerung der Schatzwechsel um 15 1/2 Mill. £ und einen Rückgang der Handelswechsel um 1 1/2 Mill. £ aus, und die National Provincial Bank gibt zwar eine Steigerung der Handelswechsel um 2 1/2 Mill. £ an, zugleich aber auch eine Erhöhung der Schatzwechsel um 21 Mill. £. Auch bei der Midland Bank war der Bestand an Schatzwechseln mit 37 Mill. £ mehr als doppelt so hoch wie Ende 1929 und damit höher als jemals in einer Jahresbilanz.

Staatspapiere betrifft im wesentlichen auch der erhebliche Zugang auf dem Effektenkonto, das eine Erhöhung um 20 % erfuhr. In Schatzwechseln und Staatsanleihen wurden also die Beträge angelegt, die aus der Wirtschaft an die Banken zurückflossen, sei es durch Rückzahlung von Krediten oder durch Erhöhung von Einlagen. Auch auf dem Geldmarkt konnten nur geringe Kapitalien untergebracht werden. Außerdem hat die Depression den Banken gestattet, ihre Barmittel zu vermindern. So ist auch diese Entwicklung das Spiegelbild der vorjährigen gewesen.

Schlechtere Ertragsmöglichkeiten

Die veränderten Anlagemöglichkeiten haben auch den Ertrag beeinflusst. Industrielle Vorschüsse sind für die Banken rentabler als Staatsanleihen, und Handelswechsel tragen besseren Zins als Schatzwechsel, ganz abgesehen von der absoluten Höhe der Zinssätze. Überdies haben die Konkurrenz der Banken und die restlichen Anlagemöglichkeiten die Zinsrelation ungünstiger gestaltet. Während der offizielle Depositionszins im Jahresdurchschnitt von 3/10/2 £ auf 1/8/0 £ je 100 £ zurückging (also um 2/2/2 £), ist der Privatkontsatz um mindestens 1/2 % stärker gefallen, so z. B. für Dreimonatswechsel von 2/11/4 auf 3/5/11 £, also um 2/14/7 je 100 £. Auch Tages- und

Wochengeld ging eine Kleinigkeit zurück. Der Zins für Handelswechsel sank etwa um 1/4 % stärker als der Depositionssatz. Die Zinseinnahmen der Banken sind also stärker gesunken als ihre Zinsausgaben. Neben der Verschöbung innerhalb der Anlagekonten und der Zinsrelationen hat dazu noch ein dritter Faktor beigetragen: die Verschiebung innerhalb der Depositen, von denen nun ein größerer Teil verzinst werden mußte. Berücksichtigt man noch die Verminderung der Umsätze, so kann es nicht wundernehmen, daß der Gewinn bei allen Instituten einen beträchtlichen Rückgang aufweist, obwohl die Abschreibungen auf Debitoren und Sonderverluste in diesem Jahr vermutlich nicht ganz so groß gewesen sind wie im vorigen Jahr (Hatykrise, Baumwollreorganisation!), es sei denn, man habe sie auf zwei Jahre verteilt.

Gewinnrückgang und Dividendenpolitik

Ohne Zweifel hätten die Londoner Großbanken die Möglichkeit gehabt, den ausgewiesenen Gewinnrückgang durch stille Reserven zu vermindern. Ob im einen oder anderen Falle davon Gebrauch gemacht worden ist, weiß man nicht; allem Anschein nach ist es jedoch höchstens teilweise und in geringem Umfang geschehen, während natürlich neue stille Rückstellungen unterblieben oder nur in geringstem Umfang erfolgten. Einerseits bedurfte man einer größeren Ausgleichung nicht, weil man trotz des Rückgangs *unveränderte Dividenden* bezahlen konnte, sei es durch Verminderung der Rücklagen oder des Vortrages. Außerdem hat man aus psychologischen Gründen gern einmal den Gewinnrückgang tatsächlich ausgewiesen. Ein Institut, die Lloyd's Bank, ist sogar weiter gegangen: sie hat die *Dividende ermäßigt*, obwohl auch sie auf Kosten der Reservezuweisung aus dem erzielten Gewinn wieder dieselbe Ausschüttung wie in den letzten Jahren hätte vornehmen können. Ihr Leiter hat sich überdies in der Generalversammlung ausdrücklich dagegen verwahrt, daß man etwa aus internen Gründen zu diesem Entschluß gezwungen gewesen sei; man habe weder die Rückstellung für die Verluste bei dem Hatykrach (500 000 £ vor Ausweisung des vorjährigen Ergebnisses) erhöhen noch andere besonders große Verluste decken müssen; die stillen Reserven seien sogar größer als im vorigen Jahr. Dennoch habe man mit Rücksicht auf die gesamtwirtschaftliche Lage die Dividende senken wollen. Zwar hätten die Aktionäre, deren Dividende in guten Jahren nicht erhöht worden sei, erwarten können, daß man ihnen nach Möglichkeit eine Senkung erspare; aber man wolle lieber vorsichtig sein. Offenbar haben Stimmungsfaktoren bei diesem Entschluß eine entscheidende Rolle gespielt; man wollte sichtbar beweisen, daß die Banken nicht von der Depression verschont seien. Freilich hätte es dazu der Dividendensenkung nicht bedurft. Auch den vier anderen Instituten, die sich an das Prinzip der Dividendenstabilität nicht nur in guten, sondern auch in schlechten Zeiten gehalten haben — womit über die Zweckmäßigkeit dieses Prinzips nichts gesagt sein soll —, glaubt man es, daß ihnen ein Jahr der Hochkonjunktur lieber gewesen wäre.

Literatur

Die Gold-Gutachten des Völkerbunds

Von Prof. Dr. Melchior Palyi

Die „Gold-Delegation“ des Finanzkomitees des Völkerbundsrats hat bisher vier Publikationen herausgebracht, darunter eine Sammlung „Selected Documents“¹⁾, die eine Anzahl theoretischer Gutachten enthält. Angesichts der Bedeutung der Mitarbeiter und der Tragweite, die allen Publikationen des Völkerbundes beizumessen ist, dürfte es berechtigt sein, die Grundgedanken der fraglichen Gutachten näher zu besprechen.

I.

Sir Henry Strakosch bietet zwei Gutachten mit demselben Gedankengang. Er geht davon aus, daß ein Fallen des allgemeinen Preisniveaus in der Verknappung der Goldmenge begründet sein müsse und fragt nach den Konsequenzen dieses Preisfalles für die nationale Einkommensverteilung Englands, *unter der Voraussetzung*, daß die Produktion denselben Umfang behält, daß aber die Preise durchschnittlich um 20 % gefallen seien. Er teilt das englische Volkseinkommen in „feste Geldschulden“ und in „Residualeinkommen“ ein. Die einen (Zinszahlungen auf Staatsschuld und sonstige Zinsen sowie feste Renten) mögen heute 26,4 % des gesamten Volkseinkommens ausmachen, so daß für die Residualeinkommen, die aus sonstigen Staatsausgaben, Unternehmensgewinnen, Löhnen und Gehältern bestehen, 73,6 % übrigbleiben. Bei 20 %iger Preissenkung würden nun die fixen Einkommen auf 33 % steigen, die andern auf 67 % fallen. An diesem Beispiel sei ersichtlich, zu welchen schwerwiegenden Folgen die Goldverknappung führe.

Strakosch vertritt die Ansicht, daß die Erhöhung des Anteils der festen Einkommenbezieher (zu denen er nur die Rentner rechnet) auf Kosten der anderen Einkommensklassen das gesamte Volkseinkommen vermindere. Denn, meint er, der gestiegene Anteil der Rentnerklasse würde nur sporadisch zum Kauf von Konsumgütern und nur sehr langsam zum Kauf von Kapitalgütern verwendet, wodurch der Preisfall noch verschärft und die Krise weiter hinausgeschoben wird. Voraussetzung dieses Gedankenganges, der auf die Forderung nach besserer Ausnutzung unserer Goldvorräte hinausläuft, bildet erstens die Annahme, daß die Kaufkraftmenge strikte an die Goldmenge gebunden sei; zweitens die Hypothese, daß die Zinseinkommen bei fallendem Preisniveau nicht durch Konvertierung ebenfalls vermindert werden; und drittens die Hypothese, daß bei Verschiebung der Kaufkraft aus einer Hand in die andere ein Teil dieser Kaufkraft verschwinde bzw. nicht oder nur mit Verspätung angelegt werde. Namentlich diese dritte Voraussetzung ist wichtig: mit ihr steht und fällt das Argument von Strakosch. Was soll mit der Kaufkraft geschehen, die in der Depression verschwindet, weil sie den Besitzer gewechselt hat: kauft der Rentner wirklich nichts, wenn er ein erhöhtes Einkommen erhält, weder Konsumgüter noch Produktionsmittel? Wie erfolgt diese mysteriöse Thesaurierung von Kaufkraft? Außer der nackten Behauptung wird auch nicht das geringste zur Erklärung oder näheren Begründung angeführt. Die monetäre Erklärung der Konjunktur mündet bei Strakosch, wie meist, in die Hypothese von Kaufkraftthesaurierung während der Depression, eine Hypothese, mit der wissenschaftlich wenig anzufangen ist.

II.

Der Harvard-Professor O. M. W. Sprague liefert als Beitrag einen bereits vor anderthalb Jahren erschienenen Artikel über „Preisstabilisierung“, in dem er insbesondere zwischen „säkularen“ und „zyklischen“ Preis-

tendenzen unterscheidet. Die säkulare Preistendenz (etwa für ein Jahrzehnt) werde durch die Menge der Kredit- und sonstigen Zahlungsmittel bestimmt; bei langfristig fallenden Preisen und sinkender Goldproduktion könne also durch eine bessere Ausnutzung sowohl des umlaufenden als auch des als Reserve gehaltenen Goldvorrates für eine gewisse Stabilisierung gesorgt werden. Goldreserven seien dazu da, Vertrauen zu wecken, zur Begleichung internationaler Salden zu dienen und der jeweiligen Kreditexpansion Grenzen zu setzen. Hier, in der Regelung der Reservevorschriften, sei die Möglichkeit der stärkeren Ausnutzung des Goldes gegeben; freilich nur, wenn die fraglichen Maßnahmen nicht nur von einem einzelnen Land allein ergriffen werden; ein einzelnes Land könne säkulare Preistendenzen nicht beeinflussen.

Was die zyklischen Preisänderungen anbelangt, so gibt es dagegen nach Sprague nur eine Stabilisierungsmethode: in der Hochkonjunktur, bei sichtlicher Zunahme spekulativer Neigungen, müsse die Notenbank energisch eingreifen, um die Kreditausweitung einzudämmen. Das schließe beschränkte Preisänderungen bis zu fünf oder zehn Punkten über und unter dem Niveau, das jeweils als seit einiger Zeit stabil angesehen werde, keineswegs aus. Unter Umständen müsse die Notenbank selbst bei fallenden Preisen restringierend eingreifen, wenn Zeichen spekulativer Kreditexpansion vorliegen.

In einem zweiten Gutachten, das ebenfalls bereits anderweitig erschienen ist, verbreitet sich Sprague in populärer Weise über die Funktionen der Goldwährung und betont insbesondere, daß ein „säkularer“ Preisfall infolge sinkender Goldproduktion durch Herabsetzung der Deckungsvorschriften der Notenbanken gemildert werden könnte; die Deckungsvorschriften wirkten insbesondere deswegen preissenkend, weil sie die Notenbanken zu einer größeren Reservehaltung veranlassen, als es die Mindestvorschrift an sich erfordern würde. Für die Vereinigten Staaten habe diese Herabsetzung der Deckungsreserve, wenn sie beschlossen wird, nicht bei den Mitglieds-Banken, sondern bei den Reserve-Banken selbst einzusetzen; denn die Mitglieds-Banken würden von einer Erleichterung ohne Rücksicht auf die Preisentwicklung sofort in vollem Ausmaß Gebrauch machen, und folglich würden die Schwierigkeiten später in gleicher Weise einsetzen wie gegenwärtig.

Im übrigen weist Sprague in diesem Gutachten auf die eigenartige Stellung des amerikanischen Kreditmarktes als eine der Ursachen hin, die heute für ein unvollkommenes Funktionieren der Goldwährung verantwortlich seien. Auf der einen Seite ist der amerikanische Kapitalmarkt nicht kontinuierlich zur Kapitalhergabe bereit, wie der englische und französische vor dem Kriege, sondern in einer intermittierenden, unberechenbaren Weise; auf der anderen Seite ist der amerikanische Geldmarkt unelastisch, so daß selbst 12 %iges Tagesgeld die Spekulation nicht abschreckt und der übrigen Welt die Frage aufdrängt — nach Spragues Meinung —, ob man sich unter solchen Umständen nicht von der Währungsgrundlage der Union loslösen, vom Gold abkehren sollte.

III.

Der Beitrag über „Undue Fluctuations of the Purchasing Power of Gold“ von Jacques Rueff (Paris) stellt sich die Aufgabe, die Probleme zu formulieren, die die Gold-Delegation im Sinne des ihr von der Völkerbundskommission gestellten Auftrags zu lösen hätte. Zunächst wäre ein entsprechender Preisindex zu schaffen, indem die Indexformel, die Auswahl der Preise und die Methode der Wägung festgesetzt werden. Dann müßten die verschiedenen Theorien über die Ursachen der Preisniveauschwankungen beleuchtet werden. Nach Rueff können

¹⁾ „League of Nations: Selected Documents submitted to the Gold Delegation of the Financial Committee.“ Series of League of Nations Publications. II. Economic and Financial. 1930. II, 34.

Änderungen des allgemeinen Preisniveaus nur von der Nachfrage- oder der Angebotsseite herrühren; da das Angebot von Waren von einer Unsumme von Faktoren abhängt, die nicht direkt beeinflusst werden könnten, so sei eine Einflußnahme auf das Preisniveau nur von der Nachfrageseite her, d. h. durch Beeinflussung des Kaufkraftvolumens, möglich. Hierbei kommt es auf die Differenz zwischen den jeweils gewährten und zurückgezahlten Krediten an; der zusätzliche, neue Kredit sei die einzige Variable, die „politisch“ gelenkt werden kann.

Das Kreditvolumen der Banken wird aber auf der einen Seite durch den Barvorrat bestimmt, auf der andern durch die Zirkulationsgeschwindigkeit der Bankdepositen. Der Barvorrat und das darauf aufgebaute Kreditgebäude können nach Rueffs Meinung durch Lenkung des Zinssatzes, künstliche Beeinflussung der Metallvorräte und der Deckungsvorschriften sowie durch offene Marktoperationen bestimmt werden. Solche Beeinflussung scheint von Rueff auch als erwünscht angesehen zu werden. Auf die Frage, ob auch die Zirkulationsgeschwindigkeit der Bankdepositen, von der er behauptet, daß sie dauernd steigende Tendenz besitzt (er scheint offenbar an die vorangehende Hausperiode zu denken), künstlich gelenkt werden könne, geht dieses Gutachten überhaupt nicht ein.

IV.

Dr. L. J. A. Trip (früherer Gouverneur der Java-Bank) liefert zu dem Band einen allgemeinen Beitrag über die „Funktionen der Goldwährung“, der durch einen zweiten über „Internationalen Preisniveau-Ausgleich“ ergänzt wird. Er geht davon aus, daß normalerweise, dank der Diskontpolitik und der open market policy, die Kaufkraft der heimischen Währung mit derjenigen des Goldes in Einklang gebracht werde. Abweichungen der beiden voneinander können jedoch entstehen entweder durch Veränderungen der Kaufkraft des Goldes selbst. Um diese letzteren Schwankungen, mögen sie von seiten des Goldangebots oder der Goldnachfrage kommen, kümmern sich die Zentralnotenbanken heute nicht.

Was die nationalen Preisniveaus anbelangt, so betont Trip nachdrücklich die Funktion des Goldes, durch Hin- und Herbewegung den Preisausgleich zwischen den einzelnen Ländern herbeizuführen. Je weniger Hemmungen der Bewegung des Goldes im Wege stehen, desto besser kann es diese seine „wichtigste“ Funktion erfüllen und das gestörte Gleichgewicht der Zahlungsbilanz jeweils erfüllen, indem z. B. das Land mit relativ hohem Preisniveau so lange Gold verliert, bis die Preise fallen, und umgekehrt. Dementsprechend lehnt Trip die Preisstabilisierung ab und hält eine jede Präventivkontrolle der Konjunktoren für schlechthin unmöglich. Erst recht ist es (nach ihm) unmöglich und unerwünscht, „longperiod price trends“ lenken zu wollen, da diese aus der Zahlungsbilanz-Situation folgen. (Läßt sich die Zahlungsbilanz selbst nicht beeinflussen?) Nur bei Kooperation der Notenbanken der Welt sei eine Einflußnahme möglich, insbesondere durch parallele Herabsetzung der Deckungsvorschriften für Noten.

V.

Der „originellste“ Beitrag ist zweifellos der des polnischen Professors und früheren Vizegouverneurs der Bank von Polen, Dr. Feliks Mlynarski. Er reitet eine Attacke auf die Goldkernwährung, die sehr merkwürdig anmutet. Seinen Hinweis auf den inflatorischen Charakter dieser Währungsform — derselbe Goldbestand kann ja bei Devisenwährung an zwei oder mehr Stellen als Unterlage für die Notenemission dienen — mag man hinnehmen; Mlynarski geht aber darüber hinaus zu einem seltsamen Angriff über, indem er unterscheidet zwischen Auslandsguthaben in Form von Guthaben bei fremden Notenbanken bzw. des Besitzes fremder Banknoten auf der einen Seite und sonstigen Auslandsguthaben (Devisen im engeren Sinne) auf der andern. Zwischen beiden sei ein

grundsätzlicher Unterschied vorhanden: nur Guthaben in der Form von Noten einer fremden Notenbank dürften nach seiner Meinung mit Gold gleichgestellt werden, weil nur diese einen Rechtsanspruch auf Gold bedeuteten. Forderungen gegen eine sonstige ausländische Bank seien aber nur „rights to the repayment of the credit at the time of payment“, nur Geldansprüche und keine Goldansprüche; sie bedeuteten „weder Gold noch Rechte auf Empfang von Gold“ (neither gold nor rights to receive gold) und sollten folglich nicht zulässig sein als Notendeckung, weil sie den Sinn der Goldwährung veränderten. Insbesondere sei die Verwendung solcher nicht auf Gold, sondern nur auf Währungseinheiten bzw. auf Bankgeld des betreffenden Landes lautenden Forderungen geeignet, den normalen, durch Goldbewegungen bedingten Mechanismus des internationalen Handels und der Zahlungsbilanz zu verdunkeln. Dementsprechend schlägt Mlynarski, der offenbar juristische und ökonomische Gesichtspunkte durcheinanderwirft, eine Änderung der Notenbankbestimmungen vor, so daß diese in Zukunft keine zinsbringenden Guthaben mehr im Auslande unterhalten sollten.

VI.

Einige der besprochenen Gutachten (Strakosch, Sprague) sind bereits anderweitig erschienen; andere (z. B. Mlynarski und Rueff) stellen Auszüge aus größeren Arbeiten der Verfasser dar; alle miteinander erheben wohl kaum den Anspruch, mehr als aphoristische Bemerkungen zur Diskussion beigetragen zu haben. Statistisches Material wird überhaupt nicht geboten, abgesehen von den sehr hypothetischen Rechnungen von Sir Henry Strakosch. Was die theoretische Analyse anbelangt, so kann sie naturgemäß in dem Umfang von jeweils wenigen Seiten auch nicht über das Maß der grundsätzlichen Problemstellung hinaus gefördert werden. Dazu kommt die popularisierende Tendenz der meisten Beiträge. Die Auswahl der Mitarbeiter ist zwar anscheinend von dem Bestreben diktiert gewesen, möglichst viele Nationen zu Worte kommen zu lassen, aber keineswegs von dem Bestreben, möglichst vielen Standpunkten gerecht zu werden.

Unter solchen Umständen empfiehlt es sich kaum, im einzelnen Kritik an diesen „documents“ zu üben. Es darf aber einmal angedeutet werden, daß es dem Ansehen des Völkerbundes und seiner Kommission keineswegs zuträglich ist, wenn wissenschaftlich umstrittene Probleme in dieser apodiktischen Weise „gelöst“ und die „Lösungen“ unter der Etikette „League of Nations“ verbreitet werden. Wer hinter die Kulissen blicken kann, der weiß, wie derartige Publikationen offiziöser Körperschaften zustande kommen und wird nicht allzu kritisch sein wollen. Aber für die Öffentlichkeit bleibt die Tatsache bestehen, daß unter dem Stempel des Völkerbundes wissenschaftlich anfechtbare, zum Teil unklare und jedenfalls weitgehend unbegründete Meinungen propagiert werden.

Winschuh, Dr. Josef: „Grenzen der Sozialpolitik“. Wirtschaftspolitische Zeitfragen, 6. Heft. Leipzig 1929. G. A. Gloeckner Verlagsbuchhandlung. 95 Seiten. — Preis 4,80 RM.

Die Schrift ist ein erfreuliches Beispiel aufbauender Kritik, wie sie in Deutschland leider selten zu finden ist. Der Verfasser bekennt sich zu einer „bürgerlichen Auffassung der Sozialpolitik“ in dem Sinne, daß er in ihr einen wichtigen Zweig der nationalen und staatlichen Politik, nicht aber „einseitigen, absoluten Angelpunkt“ sieht. Auf dem Boden dieser Grundanschauung nimmt er Stellung zu einer Reihe der wichtigsten und umstrittensten sozialpolitischen Zeitfragen, wie dem Begriff und Umfang der „sozialen Lasten“, der Bedeutung der ansteigenden Kurve des sozialen Haushalts für die Wirtschaft, Fragen der Lohnpolitik und des Schlichtungswesens, des Gewerkschaftsmonopols, einer Reform der Sozialversicherung, der Betriebsdemokratie und der Werksgemeinschaft u. a. m. Die Darstellung ist gekennzeichnet durch die Tatsache,

daß von dem Boden einer festverankerten Wirtschaftsauffassung aus in freimütiger, undoktrinärer Weise Gefahrenstellen der Entwicklung offengelegt und Wege zur Reform aufgezeigt werden. Wenn auch die Ausführungen, wie bei dem geringen Umfang der Schrift und der Fülle der angeschnittenen Probleme kaum anders möglich, mitunter aphoristischen Charakter tragen und Gegenargumenten nicht immer in vollem Umfang gerecht werden, so lassen sie doch durchweg den theoretisch geschulten Praktiker erkennen, der es ausgezeichnet versteht, Tagesfragen im Lichte allgemeiner Erkenntnisse zu sehen.

Die Schrift ist abgeschlossen worden, ehe die gegenwärtige Wirtschaftskrise ihre heutige Zuspitzung erfahren hatte. Es ist anzunehmen, daß der Verfasser manche seiner Formulierungen heute schärfer wählen würde. Namentlich hätte m. E. der Zusammenhang zwischen der vom Reichsarbeitsministerium betriebenen „Lohnaufbaupolitik“ und der durch sie herbeigeführten Erstarrung der unteren Lohngrenze auf der einen Seite, der Rationalisierung des Arbeitsprozesses in Richtung weitgehender Ersetzung von Arbeitskräften durch mechanische Vorrichtungen auf der anderen Seite einer deutlicheren Herausarbeitung bedurft. Wenn es auch gewiß nicht angeht, die heutige Massenarbeitslosigkeit auf einen *einzigsten* Faktor zurückzuführen und vor allem die nicht minder verhängnisvollen Folgen der gebundenen Warenpreise zu übersehen, so ist es doch gerade vom Boden einer liberalen Wirtschaftsauffassung aus notwendig, der Erkenntnis Ausdruck zu geben, daß die mangelnde Elastizität der Löhne die Preisbildung für die Produktionsfaktoren ihrer regulierenden Wirkung beraubt und zu einer am anders gelagerten amerikanischen Vorbild orientierten, übermäßigen Verwendung des knapp vorhandenen und daher teuren Produktionsfaktors Kapital geführt hat, in einer Volkswirtschaft, deren bevölkerungs- und produktionspolitische Voraussetzungen vielmehr eine arbeitsintensive Wirtschaftsweise angezeigt erscheinen lassen.

Am beachtenswertesten sind die Vorschläge, die der Verfasser für eine Reform der Sozialversicherung entwickelt; sie zielen darauf ab, an Stelle eines mehr und mehr um sich greifenden „Arbeitsrententums“ das individualistische Eigeninteresse in die Versicherung einzuschalten und im übrigen das gesamte System beweglicher und anpassungsfähiger an die wechselnden wirtschaftlichen Konjunktoren zu gestalten. Manche Vorschläge auf diesem wie auf anderen Gebieten hätten an Überzeugungskraft gewonnen, wenn mehr auf die andersartige Struktur der Sozialpolitik im Ausland, vor allem in England und in den Vereinigten Staaten, gerade in den als Angelpunkte einer Reform betrachteten Zügen eingegangen worden wäre. Wie immer man sich aber zu den einzelnen Vorschlägen stellen mag, man wird die Schrift in allen Teilen anregend und wohl geeignet finden, die in Erstarrung geratene Diskussion über eine Reform der deutschen Sozialpolitik unter grundsätzlichen Gesichtspunkten in Fluß zu bringen.

Berlin

Prof. Dr. Charlotte Leubuscher

Gisbert, Dr. Erich — Grote, Dr. jur. Otto: *Preußische Steuergesetze und Verordnungen*. Berlin 1930. Carl Heymanns Verlag. 655 S. — Preis in Ganzleinen 14 RM.

Das Buch ist in erster Linie für den Gebrauch der Finanzbeamten, Steuerberater und Gewerbetreibenden, also für die Praxis, bestimmt. Außer den Gesetzestexten sind die Ausführungsbestimmungen und die Ministerialerlasse aufgenommen worden. Behandelt werden Grundvermögenssteuer, Hauszinssteuer, Grunderwerbssteuerzuschläge, Gewerbesteuer, Wandergewerbesteuer, Wanderlagersteuer, Stempelsteuer und Kirchensteuer. In einem „Allgemeinen Teil“ sind die reichs- und landesrechtlichen Grundlagen und „Grundgesetze“ des preußischen Steuerrechts (Verfassungsgesetze, Währungsgesetze, Finanzausgleichsgesetze usw.) zusammengefaßt. Ferner werden in diesem Teil die Reichsabgabenordnung, soweit sie für Preußen in Betracht kommt, und eine Reihe älterer Gesetze und Verordnungen, wie z. B. das Verjährungsgesetz vom 18. Juni 1840, berücksichtigt.

Taschenbuch der Finanzstatistik in Preußen. Rechnungsjahr 1927/28. Berlin 1930. Verlag des Preussischen Statistischen Landesamts. 56 S. — Preis 2 RM.

Das Taschenbuch bietet in 39 Übersichten die wichtigsten endgültigen Zahlenergebnisse der Reichsfinanzstatistik aus dem Haushalts-, Schulden- und Steuerwesen des preussischen Staats, der preussischen Gemeinden (gegliedert nach Größenklassen) und Gemeindeverbände. Das Taschenbuch soll in Zukunft jährlich herausgegeben werden; die Ausgabe, die das Rechnungsjahr 1928/29 behandelt, wird voraussichtlich im März 1931 veröffentlicht.

Oppler, Dr. Ernst: *Der Begriff des Wirtschaftsgesetzes in der Volkswirtschaftslehre*. Eine problemgeschichtliche Untersuchung. (Universitäts-Archiv) Münster i. W. 1930. Helios-Verlag GmbH. 117 Seiten. — Preis 5,25 RM.

Das nationalökonomische Schrifttum bis zu den Anfängen des Physiokratismus — Der Physiokratismus — Die klassische Schule der Nationalökonomie — Der „Methodenstreit“ in der Nationalökonomie — Die erkenntnistheoretischen Richtungen in der Methodenlehre der Nationalökonomie — Problemstellung für eine systematische Untersuchung des logischen Charakters der Wirtschaftsgesetze.

Rockhausen, Diplomvolkswirt Dr. Rudolf: *Das landwirtschaftliche Grundeigentum in Sachsen und seine Beeinflussung durch die Gesetzgebung*. Leipzig 1930. A. Deichertsche Verlagsbuchhandlung Dr. Werner Scholl. 110 Seiten. — Preis 5 RM.

Die Teilungsbeschränkungen zur Zeit des gutsherrlich-bäuerlichen Verhältnisses — Das Ablösungsgesetz vom 17. März 1832 — Das Dismembrationsgesetz vom 30. November 1843 — Die Anträge auf Aufhebung des Dismembrationsgesetzes — Die weiteren Einschränkungen nach dem Kriege — Die Gesetzgebung gegen Vergrößerung — Die Statistik über den Vollzug des Dismembrationsgesetzes — Die Verteilung der landwirtschaftlichen Betriebsgrößen in Sachsen — Der sächsische Gesetzentwurf vom 21. Dezember 1929 über Einführung des direkten Erbsenrechts.

Zeitschriften - Literatur

Woytinsky, Wl.: *Arbeitslosigkeit und Kurzarbeit*. Jahrbücher der Nationalökonomie und Statistik. 134. Band III. Folge, 79. Band, Heft 1, Januar 1931, S. 13.

Ein Beitrag zur Statistik des Arbeitsmarkts. Die Methoden der amtlichen und der gewerkschaftlichen Erfassung der Arbeitslosigkeit und Kurzarbeit werden gegenübergestellt. Eine Aufteilung nach Berufen ergibt, daß in reinen Saisonindustrien Kurzarbeit kaum vorkommt, daß sie auch in einzelnen Zweigen der Konjunkturgengruppe (Verkehr u. a.) ganz gering vertreten ist und daß auf den übrigen Gebieten die Kurzarbeit heftigere Schwankungen aufweist als die Vollarbeitslosigkeit. Jedoch besteht hier im allgemeinen eine gewisse Übereinstimmung in der Bewegungsrichtung beider. Dabei lassen sich im Beobachtungsraum von 1925 bis 1930 zwei Perioden unterscheiden. In der ersten bis 1927 besteht in der Konjunkturgengruppe eine hohe positive Korrelation zwischen der Arbeitslosigkeit und der zugleich bestehenden Kurzarbeit, eine noch höhere aber zwischen der Zahl der Kurzarbeiter und der Arbeitslosen in dem zweiten folgenden Monat (mit branchenmäßigen Unterschieden). In der zweiten gleichlangen Periode läßt sich diese letzte Übereinstimmung nicht mehr erkennen, ein Zeichen, daß jetzt häufiger ohne Übergang zur Kurzarbeit sofort entlassen wird. Regional betrachtet ergibt sich (mit Ausnahmen), daß die Arbeitslosigkeit in den Bezirken am höchsten ist, in denen die Kurzarbeit am wenigsten verbreitet ist, im großen ganzen abnehmend von Westen nach Osten.

E. D.

Salin, Edgar: Die Bank für internationalen Zahlungsausgleich. Weltwirtschaftliches Archiv, 33. Band, Heft 1, Januar 1931, S. 1.

Ein Bericht über den Aufbau der BIZ mit einem skeptischen Urteil über die Aussichten der Bank. Sie hat zwei Hauptaufgaben; sie ist Reparationsbank und sie soll die Kooperation der Zentralnotenbanken fördern. In ihrer ersten Funktion übernimmt sie gewisse Pflichten, die bisher dem Reparationsagenten zukamen; indes sind die ihr zugeschriebenen Fähigkeiten, durch Forcierung des deutschen Exports ohne Zerrüttung der Weltmärkte die Reparationszahlungen zu erleichtern, beschränkt; die Ausdehnung des Welthandels ist von der Emission von Obligationen abhängig, die ihr zwar nicht direkt verboten ist, aber den Interessen der in erster Linie auf die Beschäftigung der eigenen Industrien bedachten kapitalliefernden Länder widerspricht. Die Reparationserleichterungen in den letzten

22 Jahren durch die satzungsgemäß für diesen Zweck aufgesparten Gewinne erweisen sich vollends bei zahlenmäßiger Prüfung als illusorisch. Andererseits ist auch ihr Nutzen für die Kooperation relativ begrenzt, da ihre Mittel die zinslose Anlage in Gold in größerem Umfang verbieten und die nationalen Notenbanken kaum bei ihr größere Golddepots halten werden. Dagegen bestehen Ansätze zur Entwicklung eines Kredit-Clearings. Ihre Gewinne bezieht die Bank (neben den Provisionen bei etwaiger künftiger Unterbringung von Younganleihe-Tranchen und vielleicht auch Treuhändertätigkeit für andere große internationale Anleihen) aus dem Inkasso und der Verteilung der Reparationen, aus der Verwendung der ihr satzungsgemäß zustehenden zinslosen Guthaben und aus der Anlage weiterer Depositen der Notenbanken. Jedoch bevorzugt sie über durchschnittliche Liquiditätserwägungen hinaus aus Reparationsrücksichten niedrig verzinsliche, relativ kurzfristige Investitionen. E. D.

Bilanzen

Preußische Staatsbank (Seehandlung)

Gewinnsteigerung und Geschäftsausdehnung

Während für die Mehrzahl der deutschen Kreditbanken das abgelaufene Jahr überaus schwierig war, kann die Seehandlung ein recht erfreuliches Ergebnis vorlegen. Das hat sie vornehmlich zwei Faktoren zu danken, der Geschäftszunahme und der Vermeidung von Verlusten. Der Geschäftszuwachs kommt hauptsächlich in der Steigerung der Bilanzsumme von 1082 auf 1182 Mill. RM zum Ausdruck; diese beruht auf der Erhöhung der Kreditoren von 1054 auf 1142 Mill. RM. Ende Juli erreichten die fremden Mittel sogar 1321 Mill. RM; vor allem infolge des Abrufs von öffentlichen Geldern sanken sie dann wieder. Mit dem vergrößerten Bilanzvolumen stieg auch der Umsatz von 34,1 auf 37,5 Milliarden. Dabei wurden die Gewinne weder durch Debitorenausfälle noch durch Effektenabschreibungen wesentlich geschmälert. Der Kreditverkehr der Seehandlung umfaßt drei Hauptgebiete: 1. Die im Auftrag öffentlicher Stellen für Siedlungs- und andere Zwecke gewährten Kredite (Auftragsgeschäfte), die nach wie vor etwa die Hälfte der Gesamtausleihungen ausmachen, 2. Die Finanzierung des preußischen Staats und seiner Erwerbsunternehmungen (Preag, Preussag usw.) sowie die kommunale Kreditgewährung, 3. Die Gewährung von Lombarddarlehen an Banken und Sparkassen. In den beiden ersten Kreditparten sind Ausfälle nach der ganzen Geschäftsstruktur fast ausgeschlossen, und beim Verkehr mit Kreditinstituten besteht die Seehandlung ausnahmslos auf erstklassiger Effektedeckung. Weiter brachte auch die Aktienbewertung, das Kreuz der meisten Kreditbanken, der Seehandlung keine Verluste, da ihr auf diesem Gebiet keine Stützungsaufgaben oblagen. Schließlich erforderte auch ihre eigentliche Domäne, die Kurspflege der festverzinslichen Werte, 1930 im Gegensatz zu 1929 (Abschreibungsbedarf damals schätzungsweise 4-5 Mill. RM) keine wesentlichen Opfer. Zwar trat nach den Wahlen zamentlich für die Staats- und Kommunalanleihen ein empfindlicher Rückgang ein, jedoch lagen dem Kurse am Jahresende zumeist trotzdem noch über dem Jahresanfang. Auch hatte die Seehandlung die Hausse der ersten sieben Monate zu kräftigen Abgaben benutzt und dabei Gewinne realisiert. Dementsprechend fiel der Posten „Wertpapiere“ bis zum 30. Juni von 28 auf 16 Mill. RM; bis Jahresende erhöhte er sich wieder auf 32 Mill. RM. Besonders stark schwankten die Bestände an staatlichen Anleihen (Ende 1929 6 Mill., Ende Juni 23 Mill., Ende 1930 17 Mill. RM). Die Kursentwicklung im neuen Jahr dürfte übrigens hier schon wieder Abstoßungen ermöglicht haben. Im ganzen muß jedenfalls der ausgesprochen günstige Abschluß der Seehandlung noch mehr als die leidlich befriedigenden Abschlüsse der

Reichs-Kredit-Gesellschaft und der Berliner Handelsgesellschaft als Sonderfall betrachtet werden, der vor allem auf die eigenartige Geschäftsstruktur der Bank zurückzuführen ist. Übrigens dürfte auch die Girozentrale, die 1929 durch den Kursrückgang der festverzinslichen Werte ebenfalls größere Ausfälle erlitt, im Jahre 1930 ein einigermaßen günstiges Ergebnis erzielt haben.

Gewinn- und Verlustrechnung

(Mill. RM)	31. 12. 26	31. 12. 27	31. 12. 28	31. 12. 29	31. 12. 30
Einnahmen					
Gewinnvortrag	—	0,005	0,139	0,115	0,313
Zinsen	9,636	9,274	9,376	9,148	11,149
Provision	0,694	0,754	0,859	1,299	1,103
Gewinn aus Gemeinschaftsgesch. u. Wertpapieren	2,675	0,061	0,076	0,017	0,138
Verwaltungseinnahmen	0,180	0,050	0,051	0,049	0,065
Entnahme aus der Steuerrückstellung	—	—	—	1,023	—
Verwaltungskosten	4,227	4,400	4,870	6,311	5,424
Geschäftsspesen	0,126	0,154	0,159	0,161	0,183
Verschiedene Ausgaben	0,001	0,001	0,050	—	—
Abschreibungen auf Grundstücke und Einrichtung	0,243	0,449	0,307	0,366	0,301
Reingewinn	8,583	5,139	5,115	4,813	6,861

Die Gewinnrechnung der Seehandlung spiegelt aus dem schon dargelegten Gründen die wirklichen Einnahmen wahrscheinlich stärker wieder als im abgelaufenen Jahr. An Zinsen wird ein Mehr von genau 2 Mill. RM ausgewiesen. Da bei den schon erwähnten „Auftragskrediten“ der Zwischengewinn nur $\frac{1}{4}$ — $\frac{1}{2}$ % beträgt, müssen bei einer Durchschnittsmarge von 0,96 (0,93) % im übrigen Geschäft entsprechend höhere Zinsgewinne erzielt worden sein. Provisionen, bei der Seehandlung ohnehin ein relativ niedriger Posten, sind mit 1,10 Mill. nochmals um 0,20 Mill. zurückgegangen. Aus Effekten und Konsortialgeschäften tritt eine Einnahme von 0,14 (0,02) Mill. in Erscheinung, wobei offenbar wiederum größere Beträge vorweg zur Minderbewertung der Effekten usw. herangezogen wurden. Andererseits sind die Verwaltungsausgaben auf 5,42 (6,31) Mill. zurückgegangen. Das beruht aber lediglich darauf, daß 1929 noch 1,02 Mill. Steuern nachgezahlt werden mußten, was diesmal nicht mehr der Fall war; die eigentlichen Verwaltungsausgaben sind also 1930 leicht gewachsen (Angestelltenzahl 793 gegen 782 i. V.). Nach wenig verändertem „Geschäftsplan“ und Grundstücksabschreibungen verbleibt der stark erhöhte Reingewinn von 6,86 (4,81) Mill., aus dem die Staatskasse wieder 2, das Grundkapital 4 (2) und die offene Reserve wieder 0,50 Mill. erhält. 1928 waren die Eigenmittel um 4 Mill. gestärkt worden. Kapital und

Reserve, die nach den bekannten Vorfällen von 1924/25 völlig verloren waren, erreichen jetzt wieder 29 Mill. Sie sollen auch zukünftig aus den Gewinnen gespeist werden, da eine Kapitalauffüllung durch den Staat zunächst nicht in Frage kommt.

In der Bilanz sind, wie schon erwähnt, die Kreditoren von 1053 auf 1142 Mill. gestiegen. Auf Guthaben von Banken und Sparkassen entfallen davon 412 (351) Mill.; die übrigen fremden Gelder sind fast durchweg öffentliche Einlagen (Gegenposten des Auftragskredits usw.). Die hohen Einlagen von Banken und Sparkassen erklären sich daraus, daß die Seehandlung bekanntlich auch als *Ausgleichsstelle des Geldmarkts* und als Liquiditätszentrale der Sparkassen tätig ist. Beachtenswert ist die Verschiebung in der Befristung der Kreditoren. Die sofort fälligen sind auf 439 (310) gestiegen, die bis zu 90 Tagen laufenden dagegen auf 287 (429) gesunken, während sich die noch länger befristeten auf 416 (313) Mill. erhöhten. Da die Bank kein Remboursgeschäft betreibt, fehlen auch die „Kundschaftskredite bei Dritten“, wie sich überhaupt der Umfang der *Auslandsgelder* auf einige Millionen beschränkt. Zum ersten Male erscheinen bei der Seehandlung *Akzepte* mit 2,60 Mill., die den staatlichen Erwerbsunternehmungen gewährt wurden. Bisher hat das Institut die Akzepte restlos im eigenen Portefeuille behalten. Die *Indossamentverbindlichkeiten* sind mit 99 (88) Mill. weiter erhöht. Die Ultimobeauftragung ist bei dem Institut infolge seiner engen Beziehungen zu den staatlichen Stellen sowie durch seine Stellung als Ausgleichsbecken des Geldmarkts gewöhnlich recht stark.

Auf der Anlagenseite fällt in erster Linie auf, daß sich die *Wechsel* mit 223 (115) Mill. fast verdoppelt haben. Der gesamte Einlagenzuwachs fand also auf diese Weise

Verwendung. Dabei steigerte sich vor allem die Anlage in *Schatzwechseln* und *Schatzanweisungen* von 39 auf 137 Mill.; von dem Gesamtposten waren aber nur 5 (0,47) Mill. bei der Reichsbank rediskontierbar, der größte Teil stellt also entweder *preussische Abschnitte* oder längerfristige Schatzanweisungen des Reichs dar. Wenn die Bank unter Einbeziehung der ersten sechs Anlageposten eine *Liquiditätsbesserung* von 56 auf 63 % errechnet, so kann das demnach nur mit einem gewissen Vorbehalt gelten. Der sonst bemerkenswert klare Bericht sollte jedenfalls künftig eine Trennung zwischen der Anlage in Reichstiteln und der in preussischen Schatzwechseln vornehmen, da der Kreditgewährung an Preußen bei der Seehandlung eine besondere Bedeutung zukommt. Barbestände sind auf 2,57 (6,39) zurückgegangen, *Nostroguthaben* auf 102 (85) Mill. gestiegen. Im Gegensatz zu der Entwicklung bei den anderen Banken haben sich ferner die *Reports* und *Lombards* von 83 auf 90 Mill. erhöht. Auf *Reports* entfallen davon nur 3 (7) Mill.; die *Lombards* stellen vor allem die Kredite an den Geldmarkt dar. *Debitoren* sind mit 701 (742) Mill. stark gesunken und unter ihnen namentlich die Kredite an Banken und Sparkassen (138 gegen 198 Mill.). Gedeckt waren von den Debitoren 620 (697) Mill. Die Entwicklung der *Effektenkonten* wurde oben schon geschildert. Auch die *Konsortialbeteiligungen* weisen mit 22 (14) Mill. eine starke Steigerung auf, die im Bericht nicht weiter begründet wird. Die Bank war an 20 (14) Emissionen beteiligt, deren Gesamtsumme sich auf 511 (i. V. 558) Mill. belief. Besonders ließ sie sich den Verkauf der ein- bis sechsmonatigen Schatzanweisungen Preußens angelegen sein, von denen Ende 1930 rund 200 (Ende 1929 130) Mill. RM umflogen. Die *Beteiligungen* haben sich auf 4,69 (4,30) Mill. erhöht, weil 500 000 RM neue Heimbank-Aktien hinzukamen. Hier sind weiter verbucht Aktien der Frankfurter Bank, der Allgemeinen Handelsbank in Altenburg, der Deutschen Holzwirtschaftsbank, der Bank für wertbeständige Anlagen, der Zentrale deutscher Getreidekreditbanken in Berlin sowie des British and German Trust Ltd. Die *Beteiligungen* erbrachten 0,25 (0,23) Mill., also mehr als an Gesamteinnahmen aus Effekten und Konsortien ausgewiesen wird.

Nach der vor kurzem von Reich und Preußen vorgenommenen Gründung der *Deutschen Siedlungsbank* wird die Zwischenkreditgewährung für *Siedlungszwecke* der Seehandlung abgenommen werden. Das wird für 1931 eine Verkleinerung der Bilanzsumme um fast 300 Mill. zur Folge haben und auch eine gewisse Gewinnminderung; sehr groß waren aber die in diesem Geschäft erzielten Einnahmen nicht (vgl. die letzte Bilanzbesprechung Jahrgang 1930, Nr. 9).

Berliner Handels-Gesellschaft

Senkung der Dividende von 12 auf 8 % — Keine Ver-
ringerung der Auslandsgelder

Wie die meisten Bankinstitute nimmt auch die Berliner Handels-Gesellschaft einen scharfen *Dividendenschnitt* vor. Wollte die Bank ihre vorsichtigen Bilanzierungs- methoden beibehalten, so mußte sie in der Tat wohl mit der Dividende heruntergehen. Fraglich ist nur, ob die Kürzung ein Ausmaß von 4 % erreichen mußte. Mit der jetzt vorgeschlagenen Ausschüttung von 8 % wird übrigens eine geringere Dividendensumme verteilt als jemals seit der Stabilisierung. Die Verwaltung läßt aber durchblicken, daß sie auch eine höhere Ausschüttung hätte verantworten können. Den Ausschlag für den niedrigeren Satz gab wohl schließlich die Rücksicht auf die Entschlüsse der übrigen Großbanken. Auch die Darmstädter und Nationalbank, die in bezug auf Kapital, Dividendenhöhe und durch freundschaftliche Beziehungen der Berliner Handels-Gesellschaft von allen Großbanken am nächsten steht, wird voraussichtlich von 12 auf 8 % heruntergehen, während die Deutsche Bank und Disconto-Gesellschaft und die Dresdner Bank ihre Dividende wahrscheinlich von 10 auf

Bilanz

(Mill. RM)	31. 12. 26	31. 12. 27	31. 12. 28	31. 12. 29	31. 12. 30
Aktiva					
Kasse, fremde Geldsorten und fällige Zins- und Dividendenscheine	0,628	0,566	0,694	1,501	2,070
Guthaben bei Noten- und Abrechnungsbanken	1,272	0,636	6,945	4,885	0,508
Schecks, Wechsel u. unverzinsliche Schatzanweisungen	179,831	160,910	108,615	114,951	223,141
Nostroguthaben bei Banken u. Bankfirmen	91,385	66,181	88,136	85,213	102,002
Reports und Lombards gedeckt durch börsengängige Wertpapiere	113,106	117,044	103,520	82,831	90,180
gedeckt durch sonstige Sicherheiten	27,317	15,668	—	—	—
Eigene Wertpapiere	—	—	—	—	—
Anleihen u. verzinsl. Schatzanweisungen des Reichs u. der Länder	2,446	2,681	6,699	6,180	17,175
Sonstige bei der Reichsbank u. and. Zentralnotenbanken beleihbare Wertpapiere	4,579	9,726	7,804	7,418	3,492
Sonstige börsengängige Wertpapiere	5,102	19,385	15,746	13,891	11,033
Sonstige Wertpapiere	0,543	0,511	0,329	0,322	0,361
Konsortialbeteiligungen	9,641	6,959	6,765	14,142	21,696
Dauernde Beteiligungen bei anderen Banken u. Bankfirmen	4,443	4,488	4,278	4,299	4,686
Debitoren in lauf. Rechnung	345,337	650,826	698,826	741,521	700,658
Bankgebäude	4,456	4,366	4,270	4,180	4,088
Sonstiger Grundbesitz	0,870	0,830	0,813	0,845	0,824
Einrichtung	1 RM	1 RM	—	—	—
Sonstige Aktiva	0,396	1,026	0,024	0,558	0,062
Passiva					
Grundkapital	10,000	10,000	12,000	15,000	17,000
Reserven	4,000	4,000	6,000	7,000	7,500
Kreditoren	919,423	1024,738	1026,375	1053,780	1142,836
Akzepte	—	—	—	—	2,600
Sonstige Passiva	0,311	2,254	3,974	2,144	5,179
Reingewinn	1) 0,005	5,139	5,115	4,813	6,861
Außerdem					
Aval- u. Bürgschaftsverpflichtungen	2,000	2,000	0,915	2,866	2,240
Eigene Indossamentverbindlichkeiten	—	82,958	46,090	88,413	99,177
in spätestens 14 Tagen fällig aus weiterbegebenen Bankakzepten	—	22,723	0,136	7,018	69,103
aus Solawechseln d. Kunden an die Order der Bank	—	—	—	—	33,579
aus sonst. Rediskontierungen	—	60,235	45,954	81,395	—
	—	82,958	40,201	53,568	65,598

1) Reingewinn nach Tilgung des Verlustvortrages aus 1925 und nach Bildung einer Rücklage von 4 Mill. RM.

6 % ermäßigen werden, die Kommerzbank von 11 % auf 7 %.

Zinsen werden von der Berliner Handels-Gesellschaft um 1,45, Provisionen um 1,02 Mill. RM niedriger ausgewiesen als im vorigen Jahr. Es ist aber recht zweifelhaft, ob der Einnahmerückgang ähnlich stark war, wenn auch die Verringerungen der Bilanzsumme von 503 auf 468 Mill. RM und des Umsatzes von 26,3 auf 24,8 Milliarden eine gewisse Abnahme des Gewinns vermuten lassen. Im ganzen dürfte der Ertrag des laufenden Geschäfts nicht viel schlechter gewesen sein als 1929. Vermutlich wurden also vorweg aus den Zins- und Provisionseinnahmen größere Teile für Effektenabschreibungen verwandt. Demselben Zweck dienten die wahrscheinlich nicht erheblichen (und nicht besonders ausgewiesenen) Gewinne aus dem Effekten- und Konsortialgeschäft sowie neue Eingänge aus der amerikanischen Freigabe im Umfang von mehreren 100.000 RM. Die Effekten- und Konsortialbestände der Berliner Handels-Gesellschaft sind von jeher ziemlich hoch, zumal ihr Nominalbetrag wesentlich größer ist als der Buchwert. Dieser beläuft sich jetzt auf 16,33 (14,89) Mill. RM für die Wertpapiere und auf 9,42 (8,8) Mill. RM für die Konsortien. Auch nach der außerordentlichen Kursentwertung des abgelaufenen Jahres soll dieser Posten eine stattliche Reserve gegenüber dem wirklichen Wert enthalten. Zugewonnen hat im vergangenen Jahr vor allem der Bestand an festverzinslichen Papieren (10,26 gegen 7,72 Mill. RM), während die Bewertung der Aktien auf 15,54 (15,99) Mill. RM zurückging, obwohl weitere Zukäufe erfolgten. Es handelt sich dabei hauptsächlich um Aktien und Obligationen der mit der Berliner Handels-Gesellschaft arbeitenden Großindustrie (AEG, Harpen, Feldmühle, Dessauer Gas, Kraftwerk Rheinfelden, Schwartzkopf u. a.).

Debitorenverluste traten wieder nur in unwesentlichem Umfang ein. Das liegt (ebenso wie im vorigen Jahr) einestheils an der vorsichtigen Geschäftsführung, andernteils an der Struktur des Geschäfts. Die filiallose Berliner Handels-Gesellschaft arbeitet in der Hauptsache mit ersterklassiger Großkundschaft. Nach wie vor entfallen 75 % der Kreditoren und Debitoren auf Konten mit einem Saldo von über 1 Mill. RM. Der Nachteil dieser Geschäftsführung ist, daß auch die Gewinnmarge ziemlich klein ist. Industrielle Großkonzerne verfügen vielfach über selbständige Finanzierungsmöglichkeiten im Ausland und nehmen deshalb die Dienste der Bank nur dann in Anspruch, wenn diese besonders günstige Vorschläge machen kann. In der Tat ergibt ein roher Überschlag (ausgewiesene Zinsgewinne in Vergleich gesetzt zu den fremden Mitteln) bei der Berliner Handels-Gesellschaft für 1930 nur eine Zinsmarge von 1,53 % (gegenüber z. B. 2,9 % in der vorjährigen Gewinnrechnung der Adca). Es ist weiter für das Geschäft der Gesellschaft charakteristisch, daß von den 168 (173) Mill. RM Debitoren zwar 133 (154) „gedeckt“ sind, daß aber die Deckung vielfach keine Vorbedingung der Kredite ist, sondern nur dadurch entstand, daß die betreffenden Schuldner gewissermaßen durch Zufall auch Effektedepots bei der Bank unterhalten.

Gewinn- und Verlustrechnung

(Mill. RM)

	31. 12.	26 31.	12. 27 31.	12. 28 31.	12. 29 31.	12. 30
Einnahmen						
Vortrag						
Zinsen, Wechsel und Devisen ..	0,523	1,150	1,910	0,109	0,324	
Provisionen	6,414	5,835	6,645	7,908	6,455	
Wertpapier- und Konsortialgewinne	3,868	4,589	4,037	4,049	3,028	
Freigegebene amerikanische Vermögenswerte	1,152	1,188	1,295	—	—	
Ausgaben						
Verwaltungskosten (einschließl. Tantiemen)	—	—	8,000	—	—	
Pensionskassenbeiträge u. Ruhegelder	5,558	5,612	5,879	5,780	5,061	
Steuern	—	—	0,578	0,549	0,664	
Überweisung an die Reserven ..	1,817	1,801	1,979	1,820	1,278	
Zuwendung an die Pensionskassen	—	—	10,000	—	—	
Pensionsleistungen	—	—	0,500	—	—	
Reingewinn	0,594	0,598	—	—	—	
Dividende in %	3,988	4,751	2,952	3,918	2,805	
	12	12	12	12	8	

Dem Rückgang der Bruttoeinnahmen um 2,47 Mill. RM steht, hauptsächlich durch eine Senkung der Tantiemen, eine Verminderung der Verwaltungskosten um 0,72 und entsprechend dem Rückgang der Gewinne auch eine Senkung der Steuern um 0,54 Mill. RM gegenüber, so daß bei etwas erhöhten Pensionsaufwendungen der Reingewinn nur um 1,12 Mill. RM niedriger erscheint als 1929. Das entspricht genau dem Betrag, der durch die Dividendenkürzung eingespart wird.

Bei der Berliner Handels-Gesellschaft ist (ebenso wie bei der Reichs-Kredit-Gesellschaft) der prozentuale Anteil der ausländischen Einlagen nicht zurückgegangen; er erreicht nach wie vor etwa 60 % der Gesamtkreditoren und bleibt damit höher als bei irgendeiner anderen deutschen Bank. Dabei erwähnt die Gesellschaft, daß ihr vom Ausland immer mehr Geld angeboten wurde, als sie annehmen konnte. Daß sie im Ausland einen sehr guten Ruf besitzt, geht u. a. auch aus dem Satz für Leihdevisen hervor, der sich für die Berliner Handels-Gesellschaft um etwa ¼ bis ½ % niedriger stellt als bei den Filialgroßbanken. Im einzelnen entfallen von einem Gesamtrückgang der Kreditoren um 39 Mill. RM (1929 noch ein Zugang von 37 Mill. RM) 10 Mill. RM auf die „Kundschaftskredite bei Dritten“; entsprechend zeigt sich ein starker Rückgang auf der Aktivseite bei den Warenvorschüssen. Unter den „sonstigen Gläubigern“ ergab sich eine Verschiebung von den mittel- und langfristigen Geldern zu den sofort fälligen, die jedoch ihrer absoluten Höhe nach immer noch ohne wesentliche Bedeutung sind. Eigentliche Depositen hat die Bank kaum. Deutsche Banken stehen unter den Kreditoren mit 42 Mill. RM zu Buche; unter den Debitoren figurieren sie mit 29 Mill. RM; sie spielen also im Gesamtgeschäft keine besonders große Rolle. Ebenso wie die anderen Banken hat auch die Berliner Handels-Gesellschaft ihren Akzeptumlauf im Jahre 1930 etwas ausgedehnt.

Bei den Anlagen zeigen die Nostroguthaben, die zu 50 (80) % im Ausland stehen, einen leichten Rückgang. Ebenso haben sich die Wechsel vermindert; unter ihnen befinden sich 11 (20) Mill. RM Schatzwechsel und Schatzanweisungen und ein etwas größerer Betrag an Auslandswechseln als im Vorjahr. Neben den Warenvorschüssen zeigen schließlich auch die Reports und Lombards mit 21,36 (32,48) Mill. RM einen neuen starken Rückgang, wie nach der Entwicklung des Börsengeschäftes zu erwarten war. Kaum verringert sind dagegen die Debitoren.

Bilanz

(Mill. RM)

	31. 12.	26 31.	12. 27 31.	12. 28 31.	12. 29 31.	12. 30
Aktiva						
Kasse, Sorten, Kupons und Guthaben bei Noten- und Abrechnungsbanken	7,980	7,793	11,461	8,346	8,388	
Nostroguthaben bei Banken u. Bankiers	50,994	44,562	59,820	59,694	56,403	
Schecks, Wechsel und unverzinsl. Schatzanweisungen ..	—	—	—	79,072	71,701	
Wechsel und Devisen	71,296	65,977	63,910	—	—	
Verzinsl. Schatzanweisungen ..	7,646	—	—	—	—	
Reports und Lombards gegen börsengängige Wertpapiere ..	65,116	43,364	40,448	32,478	21,361	
Vorschüsse auf Waren und Warenverschiffungen	32,574	62,342	95,214	114,434	104,321	
Debitoren	125,055	136,361	158,783	172,540	167,670	
davon gedeckt	96,086	94,070	102,157	134,326	133,007	
Wertpapiere	17,591	20,266	18,050	14,889	16,326	
Konsortialkonto	—	—	—	8,801	9,418	
Dauernde Beteiligungen bei Banken und Bankfirmen	—	—	5,520	5,520	5,520	
Bankgebäude	5,000	5,000	5,000	5,000	5,000	
Sonstiger Grundbesitz	2,367	2,367	2,302	2,302	2,302	
Bürgschaften	9,247	12,155	15,850	15,951	8,614	
Passiva						
Kommanditkapital (einschließl. Reserven)	27,000	27,000	43,000	43,000	43,000	
Kreditoren	349,375	343,127	399,423	436,645	397,196	
Akzepte	5,227	13,121	15,114	19,489	25,385	
Rückständige Gewinnanteile ..	9,030	0,033	0,020	0,024	0,024	
Bürgschaften	9,247	12,155	15,850	15,951	8,614	
Reingewinn	3,988	4,751	2,952	3,918	2,805	

Die Liquidität wird von der Bank unter Einbeziehung der Warenvorschüsse auf 62 (64) % berechnet. Sie hat sich damit erheblich weniger verschlechtert als bei den meisten anderen Banken und scheint, was wichtig ist, nicht „frisiert“ zu sein. (Vgl. die letzte Bilanzbesprechung Jahrgang 1930, Nr. 8.)

Charlottenburger Wasser- und Industrierwerke

Aussichten auf steigenden Absatz — 7½% Dividende

Der Bericht für das Geschäftsjahr 1929/30 zeigt, daß das Versorgungsgebiet der Gesellschaft weiter eine im Rahmen der Gesamtentwicklung Berlins günstige Ausnahmestellung einnimmt. Während die Bevölkerung Berlins im Jahre 1930 um rund 15 000 Einwohner abnahm, ist im Versorgungsgebiet der Charlottenburger Wasserwerke im Laufe des letzten Geschäftsjahres (1. Oktober bis 30. September) noch eine Bevölkerungszunahme um rund 20 000 Einwohner zu verzeichnen gewesen. Das erklärt sich daraus, daß das private Wasserversorgungsunternehmen vor allem die durch Neubauten ständig wachsenden westlichen und östlichen Randgebiete Berlins und den Kreis Teltow versorgt. Darauf ist es auch zurückzuführen, daß die Gesellschaft 1929/30 eine Rekordzahl von Neuanschlüssen verzeichnen konnte. Während zu Ende des vorigen Geschäftsjahrs rund 35 000 Grundstücksanschlüsse an die Wasserversorgung des Unternehmens bestanden, wurden allein im letzten Geschäftsjahr über 3900 Grundstücke neu angeschlossen. Die rasche Steigerung der Zahl der Grundstücksneuanschlüsse in den letzten Jahren ist bemerkenswert; sie betrug

1927/28	2224
1928/29	2871
1929/30	3935

Den Neuanschlüssen entspricht eine fortschreitende Erweiterung des Rohrnetzes. Der vor zwei Jahren erschienene Amsterdamer Einführungsprospekt für die Aktien des Unternehmens bezifferte seine Länge noch auf 1520 km. Der Geschäftsbericht für 1928/29 gab die Länge des erweiterten Rohrnetzes auf 1622,5 km an, und für 1929/30 wird von einer Erweiterung um abermals 100 km berichtet. Dazu kommen 47 km neue Rohrleitungen im Bereich der im Jahre 1929 gegründeten Tochtergesellschaft, der Teltower Kreiswasserwerke GmbH.

Das Geschäftsergebnis zeigt trotz dieser Entwicklung gegenüber dem Vorjahr insofern eine Verschlechterung, als bei gleich hoher Dividendenausschüttung (7½%) der Gewinnvortrag eine Verminderung um rund 160 000 RM (auf rund 0,2 Mill. RM) erfährt. Das ist teilweise auf die Verselbständigung eines Teils des Rohrnetzes in der erwähnten Tochtergesellschaft zurückzuführen; ein Teil des Geschäftsgewinns aus diesem Bezirk ist erstmalig in dem Zahlenwerk der Muttergesellschaft nicht enthalten und gelangt erst im nächsten Jahr zur Abrechnung. Außerdem ist die Entnahme aus dem Erneuerungsfonds, die ziemlich willkürlicher Bemessung unterliegt, um über 200 000 RM geringer als 1928/29.

Gewinn- und Verlustrechnung

(Mill. RM)	30. 9. 26	30. 9. 27	30. 9. 28	30. 9. 29	30. 9. 30
Einnahmen					
Gewinnvortrag	0,049	0,106	0,182	0,427	0,364
Geschäftsgewinn	10,527	10,757	12,239	10,664	10,580
Ausgaben					
Betrieb der Werke	1,432	1,259	1,334	1,132	1,168
Rohrnetzbetrieb	0,582	0,568	0,625	0,657	0,619
Allgemeine Geschäftskosten	0,727	0,688	0,883	0,791	0,744
Steuern, Stempel, öffentliche					
Abgaben	2,358	2,679	2,933	2,332	2,381
Abschreibungen	0,050	0,050	0,073	0,036	0,053
Erneuerungsfonds	0,800	0,800	0,800	0,800	0,800
Reservefonds	0,228	0,236	0,280	0,246	0,241
Reingewinn	4,399	4,582	5,494	5,097	4,939
Dividende in %	7	7	8	7½	7½

Abschreibungen, Rückstellung für Erneuerung und Zuweisung zur gesetzlichen Reserve blieben im wesentlichen unverändert. Die Reserve erreicht jetzt erst 5% des Aktienkapitals. Aus der Erneuerungsrückstellung konnten nur etwa 25% der Anlagenzugänge finanziert werden. Demgemäß zeigen die Kreditoren eine Steigerung um über 2 Mill. RM. Daß trotz der vor einem Jahr hier dargelegten Sonderumstände (vgl. Jahrg. 1930, Nr. 8, S. 391) die Gesellschaft neuerdings das Ausmaß ihrer jährlichen Rückstellungen und Abschreibungen als unzureichend anzusehen beginnt, lehrt vielleicht ein kürzlich vergeblich unternommener Versuch, auf gerichtlichem Wege eine Erhöhung des Wasserabgabepreises zu erreichen, die die Jahreseinnahme um insgesamt rund 2,5 Mill. RM gesteigert hätte. Das Geschäftsergebnis des Unternehmens, das bei der Goldmarkumstellung sein Reinvermögen auf 60 Mill. RM bezifferte (Vorkriegsaktienkapital 40 Mill. RM) und demgemäß die Umstellung vornahm, rechtfertigt kaum eine solche Forderung. Für die weitere Entwicklung darf man einen ruhigen Fortschritt erwarten; denn der Wasserabsatz unterliegt, insbesondere in Wohngebieten der Art, wie sie das Unternehmen beliefert, nur verhältnismäßig geringen konjunkturellen Schwankungen und dürfte im ganzen verhältnismäßig etwas rascher steigen als die Zahl der Bevölkerung.

Bilanz

(Mill. RM)	30. 9. 26	30. 9. 27	30. 9. 28	30. 9. 29	30. 9. 30
Aktiva					
Kasse	0,020	0,035	0,028	0,033	0,020
Beteiligungen und Wertpapiere	0,497	0,342	0,351	0,852	1,014
Neubau	0,344	1,093	0,731	0,473	0,275
Bankguthaben	3,798	0,740	0,057	0,723	1,007
Ausstehende Forderungen	1,874	1,730	2,576	3,899	3,663
Grundstücke und Gerechtsame	17,350	18,051	17,926	18,005	18,336
Gebäude	3,432	4,037	4,072	4,127	4,133
Filter und Reinwasserbehälter	6,603	6,675	6,766	6,809	6,815
Maschinen	3,147	3,529	3,937	4,221	4,695
Brunnen	1,535	1,711	1,917	1,927	2,033
Rohrnetz	31,721	33,070	34,963	35,071	35,473
Hafen, Telephananlage, Brücken und Geleise, Fuhrwerk, Geschäftseinrichtung u. Utensilien	5 RM	5 RM	5 RM	5 RM	5 RM
Bestände	1,709	1,717	1,784	1,870	1,845
Sicherheiten von Kautionsgläubigern	0,007	0,098	0,053	0,053	0,017
Dem Fiskus gestellte Kautionen	0,002	0,002	0,002	0,002	0,002
Passiva					
Aktienkapital	60,000	60,000	60,000	60,000	60,000
Noch nicht eingelöste Teilschuldverschreibungen	0,017	0,006	0,004	0,002	0,002
Bankschulden	2,802	—	—	4,635	3,741
Kreditoren	2,835	3,692	4,154	—	5,391
Kautionsgläubiger	—	—	—	—	—
Sicherheiten	0,007	0,098	0,053	0,053	0,017
Barsicherheiten	0,036	0,051	0,053	0,063	0,064
Rückständige Dividende	0,028	0,030	0,031	0,062	0,032
Reservefonds	0,428	2,164	2,462	2,708	2,949
Erneuerungsfonds	1,486	2,207	2,911	3,446	4,194
Reingewinn	4,399	4,582	5,494	5,097	4,939

In der Auseinandersetzung der Charlottenburger Wasserwerke mit dem größeren kommunalen Unternehmen, der Berliner Städtischen Wasserwerke AG, konnten trotz wiederholter Verhandlungen Fortschritte offenbar nicht erzielt werden. In dem Rechtsstreit über die Belieferung des Stadtteils Friedenau hat das Unternehmen ein Reichsgerichtsurteil erlangt, das ihm praktisch ein zeitlich unbeschränktes Versorgungsrecht sichert. Obwohl an sich die Möglichkeit für die städtischen Werke besteht, in einen Konkurrenzkampf einzutreten, hat man darauf verzichtet und das faktische Versorgungsmonopol der Charlottenburger Wasserwerke unberührt gelassen.

Marktberichte

Die Konjunktur

Die Zahl der Arbeitslosen, die im Februar gewöhnlich ihren jahreszeitlichen Höchststand erreicht, stieg bis Mitte Februar auf 4 991 000. Es scheint also, daß die Saisonspitze dieses Jahres etwa bei 5 Millionen liegen wird. Die Erhöhung in der ersten Hälfte des Monats Februar betrug

97 000. Dieser Zahl entspricht — nach den vorläufigen Berechnungen — genau die Zunahme bei den Hauptunterstützungsempfängern (+ 47 000) und den Krisenunterstützten (+ 50 000). Da bereits in den letzten beiden Januarwochen — entgegen der Bewegung während der letzten Monate — die Summe der Unterstützungsempfänger weniger gestiegen war als die der gesamten Arbeitsuchen-

den, darf man annehmen, daß die Belastung der Städte aus der Arbeitslosigkeit (Wohlfahrtserwerbslose) bereits Mitte Januar ihr Saisonmaximum überschritten hat. Allerdings muß dabei berücksichtigt werden, daß die städtische Fürsorge auch einen Teil der Hauptunterstützungsempfänger und der Krisenunterstützten zusätzlich betreut und daß der nicht von Arbeitslosenversicherung und Krisenfürsorge unterstützte Teil der Arbeitsuchenden auch Personen umfaßt, die von der kommunalen Fürsorge ausgeschlossen sind.

Gegenüber dem Stand von Mitte Februar des Vorjahrs ist die Gesamtzahl der Arbeitslosen von 3,4 auf etwa 5 Millionen gestiegen. Die Zahl der Hauptunterstützungsempfänger hat sich von 2,4 auf 2,6 erhöht. Bei den Krisenunterstützten, deren Zahlen allerdings wegen Änderungen im Kreis der Unterstützungsberechtigten nur mit Vorbehalten untereinander verglichen werden können, ist sogar eine prozentual noch weit stärkere Vermehrung (von 267 000 auf 861 000) festzustellen.

Ob sich hinter der saisonbedingten Zunahme der Arbeitslosigkeit nicht bereits jetzt eine konjunkturelle Entlastung des Arbeitsmarkts verbirgt, kann noch nicht mit Sicherheit beurteilt werden. Die Erhöhung in der ersten Februarhälfte erstreckte sich nach dem Bericht der Reichsstatistik für Arbeitslosenversicherung zum größten Teil auf die *Außenberufe*, und auch die Statistik des Allgemeinen Deutschen Gewerkschaftsbundes zeigt für den Monat Januar eine Erhöhung der Arbeitslosenzahlen von 64,3 auf 72,8 (also um 13 %) in der Saisongruppe und einen Anstieg von 24,3 auf 25,8 (also um 6 %) in der Konjunkturgruppe (alle Zahlen in Prozent der Gewerkschaftsmittglieder). Insgesamt betrug die Erhöhung 8,5 % (von 31,8 auf 34,5). Wenn in der sogenannten „Konjunkturgruppe“ die Arbeitslosigkeit noch weiter gestiegen ist, so kann dies zwanglos dadurch erklärt werden, daß auch die Zahlen dieser Gruppe regelmäßig deutliche Saisonschwankungen aufweisen. Auch der Rückgang in der Zahl der *Kurzarbeiter* bei den Saisonberufen, dem ein beträchtlicher Anstieg der Kurzarbeit in der Konjunkturgruppe gegenübersteht, ist kein stichhaltiges Argument für eine konjunkturelle Verschlechterung der Arbeitsmarktlage. Denn die Kurzarbeit spielt bei den Saisonarbeitern stets eine geringe Rolle und hat regelmäßig ihren jahreszeitlichen Höhepunkt bereits im November oder Dezember.

Eine Belastung, die selbst innerhalb der Arbeitslosigkeit des ganzen Reichs nicht ohne Bedeutung ist, wird der Arbeitsmarkt in der zweiten Hälfte des Februar durch die *Stillelegung der Hütte in Ruhrort-Meiderich* erfahren. Die Jahres unter den noch beschäftigten und den bereits früher entlassenen Arbeitern der Hütte durch schriftliche Befragung vornahm, hat zwar eine Mehrheit für den Vorschlag der Arbeitgeber gebracht (vgl. Nr. 8, S. 400); für die tatsächliche und arbeitsrechtliche Lage war dies Ergebnis aber ohne Bedeutung, da die Herausnahme der Meidericher Hütte aus dem Tarifvertrag der nordwestlichen Gruppe nur mit Zustimmung der Tarifpartner, d. h. der Gewerkschaften, erfolgen konnte. Die Gewerkschaften aber mußten sich an das Ergebnis ihrer Abstimmung in den Betrieben halten, und die Sonderenquête des Oberbürgermeisters hat nach Zeitungsmeldungen damit geendet, daß die Stadtverordnetenversammlung ihn persönlich mit den Kosten der Befragung belastete.

Nach den Mitteilungen der Forschungsstelle für den Handel lagen die *Umsätze des Einzelhandels* im Jahre 1930 um 9 % unter dem Vorjahrsumsatz. Während das Lebensmittelgeschäft nur um 6,7 % zurückgegangen ist, betrug die Senkung bei den Waren des periodischen Bedarfs (Bekleidung, Schuhe, Hausrat, Drogen) etwa 11 %. Diese Differenz kann nur teilweise durch eine unterschiedliche Preisbewegung erklärt werden; zum anderen Teil ist sie als ein Symptom für die Bedarfsverschiebungen während der Depression aufzufassen.

Während der letzten Monate des vergangenen Jahres lagen die Umsätze noch weit tiefer unter den entsprechenden Vorjahrszahlen als im Jahresdurchschnitt. Während

der Rückgang im ersten Halbjahr 8 % und im dritten Quartal 11,6 % betrug, machte er im Oktober 15,9, im November sogar 22,8 und im Dezember 15,4 % aus. Der tiefe Stand im November erklärt sich teilweise aus dem „Streik“ der Käufer, die eine erhebliche Senkung der Kleinhandelspreise erhofften und erst im Dezember ihre Zurückhaltung im Einkauf wieder aufgaben. Außerdem wirkt sich in ihm vielleicht eine gewisse Unvollkommenheit der statistischen Methoden aus, mit denen die Untersuchungen dieser Art notwendig behaftet sind. Zur Ausschaltung der starken Saisonschwankungen, denen die Einzelhandelsumsätze unterworfen sind, steht nach dem bisher vorliegenden statistischen Material lediglich das Mittel zur Verfügung, die Umsätze jeweils in Prozent der Umsätze in der entsprechenden Vorjahrszeit auszudrücken. Ein zufällig besonders hoher Umsatz — wie er durch die Lage des Oster- und Pfingstfestes, durch günstiges Wetter usw. entstehen kann — läßt dadurch den vielleicht normalen Umsatz in dem entsprechenden Monat des folgenden Jahres als reichlich niedrig erscheinen, und umgekehrt. Aus diesem Grund besteht kein Anlaß, die prozentuale Steigerung der Umsätze im Dezember gegenüber dem November als ein günstiges Konjunktursymptom aufzufassen.

Leider steht bis heute noch kein *Index der Einzelhandelspreise* zur Verfügung, der mit hinreichender Zuverlässigkeit eine Eliminierung der Preisentwicklung aus der Umsatzbewegung gestattet. Der Zentralverband deutscher Konsumvereine hat zwar neuerdings einen „konsumgenossenschaftlichen Ernährungsindex“ aufgestellt. Wegen der Art seiner Konstruktion kann aber dieser Index nur zu einem Vergleich mit dem Teil „Ernährungskosten“ des amtlichen Index für die Lebenshaltungskosten verwendet werden; eine Differenz beider Zahlenreihen könnte andeuten, um wieviel sich die Einkäufe bei Konsumvereinen billiger oder teurer stellen als im Durchschnitt aller Geschäfte. Für eine Ausschaltung der Preisentwicklung aus der Bewegung der Umsätze ist der Index hingegen nicht geeignet.

Der Geld- und Kapitalmarkt

Noch keine Erleichterung

Auch in der dritten Februarwoche kam es noch nicht zu einer durchgreifenden Erleichterung. *Tagesgeld* ging für erste Adressen nicht unter 3½—4 % herab, und *Privatdiskonte* waren bei 4 % fortgesetzt in so großem Umfang angeboten, daß verschiedentlich eine Erhöhung des Satzes auf 5 %, d. h. auf den Reichsbankdiskontsatz, erwartet wurde. Auch die hohen Sätze für *Leihdevisen* zeigten keine merkliche Erleichterung, obwohl das Angebot etwas reichlicher war. *Reportgeld* wurde überraschenderweise mit 6½ um ¼ % niedriger festgesetzt als bei der letzten Liquidation.

1931	Berlin				Frankfurt a.M.	
	Privatdiskont lange Sicht	kurze Sicht	Tägliches Geld	Monatsgeld	Warenwechsel	Scheektausch
19. 2.	4 7/8	4 7/8	4 — 6	5 1/2 — 7	5 1/4 — 5 3/4	4 1/2
20. 2.	4 7/8	4 7/8	4 — 6	5 1/2 — 7	5 1/4 — 5 3/4	5
21. 2.	4 7/8	4 7/8	3 3/4 — 5	5 1/2 — 7	5 1/4 — 5 3/4	4 1/2
22. 2.	4 7/8	4 7/8	3 3/4 — 5	5 1/2 — 7	5 1/4 — 5 3/4	4 1/2
23. 2.	4 7/8	4 7/8	3 1/2 — 5	5 1/2 — 7	5 1/4 — 5 3/4	4 1/2
24. 2.	4 7/8	4 7/8	4 — 5 1/2	5 1/2 — 7	5 1/4 — 5 3/4	4 1/2
25. 2.	4 7/8	4 7/8	4 — 5 1/2	5 1/2 — 7	5 1/4 — 5 3/4	4 1/2

Dennoch erfuhr die *Wechselanlage der Reichsbank* eine weitere Abnahme um 85 Mill. RM; gleichzeitig sind aber die *Lombarddarlehen* mit 85 um 13 Mill. RM gestiegen. Die vorher sehr niedrigen *Giroguthaben* wurden in Vorbereitung des Ultimo um 151 auf 401 Mill. RM. aufgefüllt. Der *Goldbestand* wuchs durch neue russische Verkäufe um 11,33 auf 2265 Mill. RM, während die *Deckungsdevisen* um 6 auf 175 Mill. RM abnahmen. Die Reichsbank brauchte auf dem Devisenmarkt nicht einzugreifen, da die Mark, parallel mit dem Pfund, etwas fester lag.

Berlin Mittelkurs:	19. 2.	20. 2.	21. 2.	23. 2.	24. 2.	25. 2.
New York.....	4.21	4.21	4.21	4.21	4.21	4.21
London.....	20.435	20.487	20.438	20.435	20.436	20.441

Große Flüssigkeit im Ausland

Im Ausland ist die Tendenz weiter sehr leicht. In *Zürich* und *Amsterdam* sank der Privatkonto auf 1 %; Tagesgeld war in Holland mit $\frac{1}{2}$ % zu haben, und die Emission von 50 Mill. Fl. Schatzpapieren wurde fast viermal überzeichnet. Lediglich in *London* bewegten sich die Geldsätze eher nach oben; der Privatkonto zog auf 2%—2 $\frac{1}{16}$ % an. Nach dem starken Rückschlag des Pfundkurses wurden vereinzelt sogar Befürchtungen laut, die Bank von England könne sich zur Vermeidung weiterer Goldverluste über kurz oder lang zu einer Erhöhung ihres jetzt 3 % betragenden Diskonts veranlaßt sehen. Wahrscheinlich sind solche Versionen vorläufig nicht. Übrigens lag das Pfund am Ende der Berichtsperiode wieder wesentlich fester.

Gescheiterte Inlandsemissionen

Die mehrfach erwähnten Pläne der Stadt *München*, die am 1. April ablaufenden 16 Mill. RM 5 %igen Schatzanweisungen durch neue 7 %ige zu ersetzen (worüber bereits weitgehende Verhandlungen mit den Banken gepflogen worden waren), sind gescheitert. Die Bayerische Kommunalkreditüberwachungsstelle fand den Zins zu hoch. Sie wollte keine über 9 $\frac{1}{2}$ % hinausgehende Gesamtbelastung zubilligen. Dies ist u. W. der erste in der Öffentlichkeit bekanntgewordene Fall, in dem die neugeschaffene Selbstkontrolle der Kommunen eine Emission zum Scheitern brachte. Die Stadt wird versuchen, sich mit Hilfe öffentlicher Banken das zur Ablösung der fälligen Schatzanweisungen erforderliche Geld zu beschaffen.

Auf die ebenfalls zur Ablösung früherer Schulden aufgelegten 7 %igen *Frankfurter Schatzanweisungen* im Betrage von 20 Mill. RM sind bisher erst 3 Mill. RM gezeichnet worden. Im übrigen zeigen sich auf dem Emissionsmarkt leichte Besserungserscheinungen. Nachdem auf 8 %ige Pfandbriefe schon seit einiger Zeit von den Realkreditinstituten keine Bonifikation mehr gewährt wird, hat der Verband öffentlich-rechtlicher Kreditanstalten beschlossen, auch auf 8 %ige *Kommunalobligationen* keine Absatzvergütung mehr einzuräumen.

Die Warenmärkte

Die stimmungsmäßige *Befestigung*, auf die bereits in den letzten Berichten von einzelnen Märkten hingewiesen wurde, hat sich verbreitert und allmählich fast alle Gebiete ergriffen. Die letzte Woche war besonders durch die

Versteifung der Metallmärkte

gekennzeichnet, bei der aber die Führung vom Kupfer zum *Zinn* übergegangen war. Das englische Kolonialamt hat erklärt, es werde die Regierung der Malayanstaaten veranlassen, dem Einschränkungsabkommen zuzustimmen. Dadurch ist die Überzeugung befestigt worden, daß das Abkommen zustande kommen und daß es auch wirken werde, obgleich man in dieser letzteren Hinsicht nach den Erfahrungen der letzten Jahre nicht zurückhaltend genug urteilen kann. Für den Augenblick hat diese Erklärung die Stimmung auf dem Zinnmarkt weiter befestigt; fast jeder Tag brachte ein neues Anziehen der Kurse.

Das *Kupferkartell* hat seinen Preis während der Berichtswoche nicht mehr weiter erhöht, es hat aber zum letzten (um etwa 1 Cent über dem Tiefstand liegenden) Preis erhebliche Kupfermengen abstoßen können. Da die englischen Läger recht klein sind, kann die Londoner Börse wieder leicht manipuliert werden.

Die *Blei- und Zinkpreise* folgten denen der beiden zuerst genannten Metalle, ohne daß eine sachliche Begründung für die Kursbewegung auch nur versucht worden wäre. — Auch auf den

Eisenmärkten

war zuletzt eine gewisse Befestigung der Stimmung unverkennbar, allerdings nur in *Europa*. In der ersten Hälfte der Berichtszeit lauteten die Meldungen noch ausgesprochen

gedrückt. Zwar ließ die Verlängerung einiger kleiner französischer Verbände, die mit der Hoffnung auf eine Einigung im Internationalen Roheisenverband begründet wurde, schon damals erkennen, daß die Werke etwas widerstandslustiger geworden waren; aber das Bild des Marktes war doch noch ausgesprochen schwach, und die Forderungen für Stabeisen blieben teilweise um 1—2 sh unter 4 £. In der zweiten Hälfte wurde die Versteifung bei den Werken deutlicher, und von verschiedenen Seiten wurde berichtet, daß die Anfragen mengenmäßig erheblich zugenommen hätten. In den Preisen ist das allerdings noch nicht erkennbar geworden; denn der Preis von 4 £ konnte bei Stabeisen noch immer nicht erreicht werden. Die Lage in *England* wird als lustlos aber leidlich behauptet bezeichnet; auch dort spielt die für bald „erhoffte Besserung“ eine große Rolle.

Nach den Berichten aus der Union hat die Geschäftstätigkeit zugenommen; die gestiegene Produktion wirkt sich jedoch vorläufig in weiterem Preisdruck aus; auch Schrott ist in den letzten Wochen noch um etwa $\frac{1}{4}$ — $\frac{1}{2}$ % gefallen. Versuche der Walzwerke, eine Preiserhöhung um wenige Prozent durchzusetzen, scheinen keine Erfolge gehabt zu haben. Die Form der betreffenden Meldung war übrigens recht bezeichnend. Sie sprach davon, daß der bisherige Preis von 1,65 \$ um 1 \$ je shortton erhöht werden solle. Dieser amerikanische Preis versteht sich je englisches Pfund: Die Erhöhung ist also in Wirklichkeit minimal (etwa $\frac{1}{20}$ cent je englisches Pfund).

Der feste Grundton der Getreidemärkte

hat sich auf die Berichtswoche übertragen. Dabei liegen Nachrichten von Bedeutung, die ihn erklären könnten, eigentlich nicht vor; denn die leise Belebung der europäischen Kauflust wird dadurch aufgewogen, daß gleichzeitig das russische Angebot wieder etwas stärker geworden ist. Die Spanne zwischen kanadischem und anderem Weizen hat sich etwas verringert. Gegen Schluß der letzten Kalenderwoche wurde aus Washington gemeldet, daß der bisherige Leiter des Farmamtes, *Legge*, mit dem 1. März zurücktreten und in seine frühere Stelle als Präsident der International Harvester zurückkehren werde. Auch jetzt liegt weder eine Begründung für diesen — früher ziemlich häufig angekündigten, aber jetzt etwas überraschenden — Rücktritt vor, noch läßt der Verlauf des Marktes erkennen, welchen Wandel das für die Politik des Farmamtes bedeutet. In privaten Kabeln wird allerdings immer wieder versichert, daß eine Stützung der Sichten neuer Ernte (zunächst also des Juli) nicht in Frage komme.

Auf dem deutschen Markt hat sich Weizen weiter befestigt und z. B. im Westen den Preis von 300 RM überschritten. Das Angebot aus der ersten Hand ist außerordentlich klein, und die Deckungsnachfrage seitens der Mühlen lebt von Zeit zu Zeit wieder auf; das Mehlgeschäft ist zwar nicht groß, aber in der letzten Zeit doch ziemlich regelmäßig. Auch das *Roggenangebot* ist klein; aber auf diesem Markt ist die Nachfrage außerordentlich beschränkt und recht unregelmäßig. Übrigens wird in der letzten Zeit wieder über den Absatz von Eosin-Roggen geklagt; der Preis für die Gerstenbezugsscheine hat wieder etwa den niedrigsten Stand erreicht. Der Eosinroggenpreis wurde jedoch um weitere 5 RM erhöht.

Die Festigkeit der Baumwollmärkte

hat sich in der Berichtszeit stimmungsmäßig behaupten können und in ihrer zweiten Hälfte zu neuen Kurssteigerungen besonders für ägyptische Baumwolle geführt. In der ersten Wochenhälfte zeigten die Kurse unregelmäßigere Haltung als seit Wochen. Die Beendigung der Arbeiter-schwierigkeiten in den englischen Spinnereibezirken hat den Markt über den Tag hinaus kaum beeinflusst; er scheint allmählich in stärkerem Maße unter den Einfluß von Gewinnmitnahmen gekommen zu sein. Eine gewisse Beachtung verdient die Tatsache, daß man in den letzten Wochen nur noch wenig über die Absichten einer Anbau-einschränkung in Amerika gehört hat; in einzelnen Be-

richten ist davon die Rede, daß sie im besten Falle 10 % erreichen werde. Allerdings wird von anderer Seite darauf hingewiesen, daß gerade vom Standpunkt des Farmamts aus fallende Preise in der Zeit, in der über die Anbaufläche entschieden werde, nur erwünscht sein könnten. — Der feste Grundton der *Woll-Märkte* hat sich erhalten; besonders fest lauten die Berichte aus Australien.

Die Effektenmärkte

Berliner Börse

Stilles Geschäft — Leichte Schwankungen

Bei sehr stillem Geschäft war das Kursniveau nur wenig verändert. Nach leichter Befestigung zeigte sich später im Zusammenhang mit der *Ultimoabwicklung* etwas Angebot aus Kreisen der Kulisse, das leichte Abschwächungen hervorrief. Zugleich bot die *Ultimoabwicklung* ein gutes Bild darüber, wie stark sich die technische Situation der Börse im Laufe des letzten Monats verändert hat. Die Deportsätze sind restlos verschwunden und wurden abgelöst von Reportsätzen, die zwar noch etwas unter dem sogenannten normalen Stand liegen (besonders auf dem Markt der Bankaktien), aber doch verraten, daß die angekauften Baissepositionen nunmehr zum weitaus größten Teil abgebaut und teilweise durch spekulative Hausseengagements ersetzt worden sind. Daraus erklärt es sich auch, daß die *Ultimoabwicklung* Angebot hervorrief, während in den letzten Monaten die Lieferungsverpflichtungen der Kulisse meistens gerade zum *Ultimo* zur Deckung drängten. Die etwas schwächere Tendenz wurde in den letzten Tagen allerdings auch durch äußere Faktoren verstärkt. Vor allem hat es verstimmt, daß am Berliner Platz eine neue Bankiersinsolvenz zu verzeichnen ist, die immerhin als bedeutend angesehen werden muß. Die Bankfirma *Carsch & Co.* hat nach mehrtägigen verblichenen Stützungsverhandlungen die Zahlungen eingerealisierbaren Vermögenswerten die Gläubiger später voll befriedigen zu können, aber die liquiden Mittel sind so weit erschöpft, daß auch der schnell herbeigeführte Verkauf eines maßgebenden Aktienpostens der *C. Müller Gumminwarenfabrik AG, Berlin*, an die Bankfirma *Georg Fromberg & Co.* die Zahlungseinstellung nicht vermeidbar machte. Die Firma *Carsch* hat zwar auf dem Terminmarkt niemals eine große Rolle gespielt, wohl aber als Verwalterin kleiner und mittlerer Industrieinteressen, deren Aktien teils auf dem Einheitsmarkt, teils im Freiverkehr gehandelt werden. Die Höhe der Passiven ist noch nicht bekannt, dürfte aber sicherlich eine Reihe von Millionen betragen. Des weiteren wurde die Börse beunruhigt durch eine bedeutsame industrielle Insolvenz; die *Industriebau Held und Francke AG* hat — nach gerade erst erfolgter Sanierung — mit schätzungsweise 9 Mill. RM Passiven das Vergleichsverfahren beantragt. Von diesem Vorgang wurde die Börse insofern unmittelbar betroffen, als die *Industriebau AG* eine Tochtergesellschaft der *AG für Verkehrswesen* ist. Bei Verkehrswesen, deren Baubetrieb ohnehin zu hoch zu Buche standen, entstehen nämlich erhebliche Abschreibungsbedürfnisse, die voraussichtlich die Verteilung einer Dividende (i. V. 5 %) unmöglich machen. Die Verkehrswesen-Aktie erlitt unter diesen Umständen einen Kurssturz um etwa 11 auf 44 %, was auf das Gesamtniveau nicht ohne Einfluß blieb.

Viel Beachtung fand auch ein zeitweiliges Angebot in *Farben-Aktien*, das mit Gerüchten motiviert wurde, nach denen die Dividende vielleicht doch nur 10 statt der erhofften 12 % betragen werde. Eine Verwaltungsausschüttung des Gerüchts im unklaren blieb. Auch *Deutsche Linoleum* waren zeitweilig stärker gedrückt, später allerdings erholt. Es tauchten Meinungen auf, daß die noch in der Schwebe befindliche Neuplacierung des beherrschenden Aktienpostens auf Schwierigkeiten stoße; aber das wurde von beteiligten Bankkreisen bestritten. Für *Karstadt*

entstand dadurch Abneigung, daß ein kürzlich veröffentlichter Verwaltungsbericht über eine Aufsichtsratssitzung immer noch keine zuverlässigen Angaben machte, ob nun eine Dividende verteilt werden soll oder nicht. *Zementwerte*, besonders *Schlesische Cement* und *Wicking*, waren unter dem Einfluß des stark gesunkenen Absatzes im Monat Januar rückläufig, zumal die Krise im Baugewerbe, die sich in mannigfachen Bauinsolvenzen äußert, die Aussichten beeinträchtigt. Auch *Schultheiß* waren von dieser Entwicklung beeinflusst, da die Gesellschaft bekanntlich Großaktionär der *Schlesische Cement AG* ist. In *Kalimerten* fand eine gewisse Kursstabilisierung statt, nachdem über die Dividenden der drei Hauptkonzerne einigermaßen Klarheit geschaffen ist. Burbach hat bereits eine unveränderte Dividende vorgeschlagen, das gleiche wird von *Salzdetfurth* erwartet, und nur *Wintershall* hat infolge besonderer Abschreibungsbedürfnisse den Satz von 12 auf 8 % ermäßigt (vgl. S. 434). Nachfrage bestand dagegen für *Schubert & Salzer*, da die Bilanz einen guten Eindruck macht und der im Geschäftsbericht mitgeteilte Aktienrückkauf (vgl. S. 436) die Kulisse anregte. Ferner waren *Gesfürel* etwas beachtet, weil man jetzt an der Börse mit einer Dividendenreduktion von nur noch 1 % statt bisher 2 % rechnet.

Frankfurter Börse

Gegen *Ultimo* wurde das Geschäft an der Frankfurter Börse wieder sehr still, die Haltung unsicher; die Kulisse ging mit gelegentlichen Baissevorstößen — u. a. auf dem Markt der *I. G. Farben-Aktien* — gegen das rasch erhöhte Niveau vor. Börsenversionen von angeblich nur 10 (gegen 12) % *I. G.*-Dividende haben keine sachliche Berechtigung. Zeitweilig wurden die Baisseaktionen durch innerpolitische Unsicherheiten, im übrigen aber durch Ordermangel und durch die Verknappung des Londoner Geldmarkts und dort aufkommende Besorgnisse wegen einer Diskonterhöhung in Deutschland auch durch die Geldrückzüge der Verkehrskreditbank verstärkt. Die Schwierigkeiten bei der Ablösung der kommunalen Fälligkeiten zum 1. April d. J. (so bei der Stadt Frankfurt a. M.) machten schlechten Eindruck. Zum *Ultimo* kam im übrigen etwas Ware heraus. Die *Farben-Aktie* senkte sich auf etwa 135 %. Interesse erhielt sich — ziemlich deutlich auf Schweizer Anregung — für *Elektrowerte*, u. a. für *Schuckert* bei Gerüchten von einer möglichen Fusion mit der *Siemens & Halske AG*. Für *Metallwerte* (auch *Metallgesellschaft* bis 78 nach 73 %) bot die Metallpreisbewegung Rückhalt. Relativ scharf abgeschwächt lagen *Karstadt* bei Dividendenbesorgnissen und im Hinblick auf die Vorgänge in der Direktion, die die veränderte Bankpolitik gegenüber der Gesellschaft auch nach außen hin zu dokumentieren scheinen. Die *Linoleum-Aktie* wurde unter Schweizer Abgaben ziemlich erheblich, auf pari, herabgedrückt, ebenfalls im Hinblick auf die noch offene Dividendenentscheidung.

Der Markt wurde im übrigen für Nebenwerte wieder ziemlich schwerfällig; so war vorübergehend die Nachfrage nach *Mainkraftwerke* (zeitweise 71½ %) nicht leicht zu befriedigen, ebenso wiederholt für *Süddeutsche Zucker AG*, die eine Taxe von 122 % erreichten. Andererseits konnte ohne ausreichende Regulierung für einen kleinen Betrag von 2000 RM *Thüringer Elektrizitäts-Lieferungs-Aktien* die Aufnahme nur bei 74½ nach 79 % erreicht werden; *Lechwerke* fielen von 84 auf 81½ % zurück. *Tellus* (Gruppe *Beer, Sondheimer & Co.*), die mit Verlust abschließen werden, senkten sich wieder auf 43 nach 46 %. *Reiniger, Gebbert & Schall* (Taxe 80 nach 92 %) sowie *Hanfwerke Füssen* waren ohne Aufnahme. *Debag-Aktien* wurden am 25. d. M. in Frankfurt zu 61 % bei etwa 30 000 RM Umsatz erstmals notiert. Für *Voigt & Haefner* fehlte es wieder an der Möglichkeit der Kursfeststellung; die Frage, ob eine Dividende verteilt werden kann, wird skeptischer beurteilt, so daß sich der ältere Kampfkurs nicht mehr rechtfertigt; die Verhandlungen wegen Beteiligung neuer Interessenten an der *Ephraim Meyerschen Stammaktienmajorität* scheinen vor-

läufig ergebnislos geblieben zu sein. Auf dem Markt der Einheitswerte waren ohne Angebot und daher dauernd oder zeitweilig ohne Notiz Ettlinger Spinnerei, Hofbrauhaus Hanau Nicolay, Salzwirk Heilbronn (Schätzung 176 nach 171 %), Emag (59 nach 58 % bei etwa 80 % Zuteilung am 24. d. M., später 60 %). Knorr erhöhten sich vorübergehend ziemlich stark auf 157 nach 152 %. Nach Geldstreichung wurden wieder notiert Aktienbrauerei Aschaffenburg mit 127 nach 120 %. Andererseits blieben mangels Aufnahme zumeist ohne Notiz Cementfabrik Karlstadt (später 90 nach 93 %), Emelka, Schneider & Hanau (später 20 nach 28 %), Tricotwarenfabrik Besigheim (zuletzt 32 %), Vereinigte Juteindustrie, Gebr. Roeder AG (später 73 nach 78½ %). Nach Briefstreichung wurden wieder notiert Frankfurter Hof mit 55 nach 59 % und Chemische Goldenberg mit 80 nach 85 RM, später wieder ohne Notiz. Im freien Verkehr waren Bingwerke-Aktien ohne Interesse zu 10 % angeboten.

	19. 2.	20. 2.	21. 2.	23. 2.	24. 2.	25. 2.
Dt. Effecten- u. Wechselbank	941½	941½	941½	941½	941½	941½
Frankfurter Bank	82	82	81	82	81	82
Frankfurter Hypotheken-Bank	145	14 1/2	14 1/2	144¼	144¾	144¾
Cementwerk Heidelberg	73	71½	70¾	77	—	74
Scheideanstalt	122½	122	122½	122	124¾	122¾
Frankfurter Hof	39	—	35	35	35	35
Hanfwerke, Füssen-Immenstadt	50	—	51	51	51	50
Henninger Brauerei	88	124	87½	87½	122	120
Hochtief	76½	78¼	79	78¼	79	79
Holzmann	67½	73	75¼	76	76	78
Main-Kraftwerke	25	25	23	23	23	23
Metallgesellschaft	—	—	—	—	—	—
Maschinenfabrik Moenau	48	48	—	44	44	44
Ludwigshafener Walzmühle	63	63	63	62	64½	61½
Tellus, Bergbau u. Hüttenind.	—	—	—	—	—	—
Verein f. chem. Industrie	—	—	—	—	—	—

Hamburger Börse

Bei recht widerstandsfähiger Stimmung bröckelten die Kurse in den letzten Tagen der Berichtswoche weiter ab. Im Zusammenhang mit den Ultimovorbereitungen kam etwas mehr Angebot heraus, dem nur geringe Nachfrage gegenüberstand.

Auf dem **Schiffahrtsmarkt** waren die Umsätze gegenüber der Vorwoche geringer. Die Stimmung war hier vielleicht noch etwas schwächer als auf den übrigen Märkten, da sich die Börse wieder in stärkerem Umfang mit den Dividendenfragen befaßt. Bei Hapag und Lloyd rechnet man zwar bestimmt mit einer Ausschüttung von 6 % aus der Freigabe; aber bei den hochbewerteten Schiffahrtsaktien *Hamburg-Süd* und *Hansa* liegen die Verhältnisse erheblich ungünstiger. Beide Reedereien haben sich auf besondere Geschäftsbereiche, die Südamerika- und die Indienfahrt, spezialisiert, die von der Ungunst der Wirtschaftslage besonders getroffen sind. Ein Risikoausgleich, den die Allroundreedereien in ihrem ausgedehnten Verkehrsnetz besitzen, steht diesen Spezialgesellschaften nicht zur Verfügung. Man nimmt deshalb an, daß die Hansa, die bisher stets die höchsten Schiffahrtsdividenden verteilt hat, für 1930 dividendenlos bleiben wird und beurteilt auch die Gewinnaussichten bei der Hamburg-Süd recht ungünstig. Der endgültige Entschluß über die Dividende der Hamburg-Süd dürfte allerdings davon abhängen, ob es noch vor der entscheidenden Aufsichtsratssitzung gelingt, die angestrebte Vereinheitlichung der deutschen Südamerikadienste herbeizuführen. Die Spanne zwischen Hapag und Lloyd hat sich infolge des kleineren Geschäfts weiter verringert; die Schlusskurse liegen mit 62 und 64½ um 1½ und 2½ % unter denen der Vorwoche. Hamburg-Süd wurden gegen Schluß mit 128 genannt, nachdem sie vorübergehend mit 130 gesucht waren. Damit liegt der Kurs noch um 3 % über dem der Vorwoche; für die Erhöhung dürften jedoch rein börsentechnische Gründe maßgebend sein: Einige kleinere Engagements sind nämlich zu Eindeckungen gezwungen, und aus den Händen der Paketbesitzer kommt kein Material heraus. Der Hansakurs war mit 103 unverändert, ohne daß es zu Abschlüssen kam. **Afrikanereedereien** wurden in den letzten Tagen mit 39 gesucht. Das zu diesem Kurs herauskommende Angebot ging offenbar in den Besitz der Verwaltungsbanken der Großreedereien über. Beide Gesellschaften bleiben dividendenlos, und nach der Entwicklung des afrikanischen Frachtgeschäfts ist auch kaum damit zu rechnen, daß sie aus-

reichende Abschreibungen im letzten Jahr verdienen konnten. *Flensburger* von 1869 wurden verschiedentlich mit 64½ bezahlt; die *Flensburger Schuldtreedereien* waren mit 26 gesucht.

Von den sonstigen **Verkehrswerten** wurden *Lübeck-Büchener* mehrfach mit 52 bezahlt. Die Nachfrage ging stets von den schon früher erwähnten Stellen aus. *Hochbahn* waren dagegen bei etwas regerem Geschäft mit 67½ um 2 % niedriger. In *Bergedorf-Geesthachter* kam keine Notiz zustande; die inoffiziellen Geldkurse blieben jedoch unverändert. Anscheinend wollen die Mehrheitsbesitzer nicht ohne weiteres das Angebot des Hamburger Staats annehmen. Zur Zeit versucht man offenbar noch hinter den Kulissen zu verhandeln; ob man zu einem Erfolg kommen wird, ist jedoch fraglich.

Bankwerte lagen recht ruhig. Hypothekenbank waren mit 130½ und 1 % fester, während Liquidations-Casse, Hamburg, um 2½ auf 62½ % zurückgingen. Westholsteinische Bank waren mit 175 etwas höher gesucht.

Karstadt-Aktien, in denen es gelegentlich zu lebhaften Umsätzen kam, standen unter ständigem Druck umfangreicher Glatstellungen. Der Kurs ging um weitere 4 % auf 61 zurück, obwohl die Großbanken verschiedentlich das Angebot aufnahmen. Die Kulisse war jedoch durch das Communiqué über die letzte Aufsichtsratssitzung ziemlich verstimmt. Abgesehen davon, daß man eine etwas präzisere Beantwortung der Dividendenfrage erwartet hatte, hat auch die von der Verwaltung zugegebene *Notwendigkeit einer Konsolidierung* der Gesellschaft durch Verzicht auf Neubauten und Abstoßung gewisser Produktionsbetriebe verstimmt. Die Börse kann nicht übersehen, wie weit aus den in Amerika untergebrachten Aktien noch Rückflüsse an den deutschen Markt zu erwarten sind und zieht sich deshalb zum Teil aus Karstadt-Engagements zurück.

Brauerei-Aktien waren anfangs fester, konnten sich jedoch zum Schluß nicht ganz behaupten. *Bavaria-Brauerei* waren vorübergehend mit 142 gesucht und wurden zum Schluß mit 141 (also 3½ % höher) genannt; *Elbschloß* standen 99 (+1 %), während *Holsten-Brauerei* mit 129 etwas niedriger angeboten waren.

Zementwerte waren trotz etwas besseren Auftragsengangs bei den Fabriken durchweg niedriger, und zwar *Breitenburger 72 G* (—8 %), *Hemmoor 116* (—4 %) und *Alsen 114 B* (—1 %). *HEW* waren mit 107½ kaum verändert, während *Nordwestdeutsche Kraftwerke* mit 147 um 2 % höher lagen. Höher waren ferner *Kühltransit 112* (+2 %), und *Markt- & Kühlhallen 114* (+2 %); schwächer lagen *Nagel & Kaemp* mit 77½ (—2½ %).

Von den amtlichen **Kolonialwerten** waren *Neu Guinea* mit 197 um 7 % höher gesucht. Schantung stiegen nach der Abschwächung der Vorwoche um 12 auf 93 %. Offenbar werden die Aktien im Zusammenhang mit dem Streit der Verwaltungsgruppe und der neuen Mehrheitsbesitzerin, dem Bankhaus Joh. Witzig & Co. (München) von interessierter Seite gesucht. Von Nichtamtlichen waren *Doag* mit 59 um 4 % 1 % höher gesucht, während *Deutsche Togo* mit 96 um 4 % niedriger lagen. Von den sonstigen Unnotierten waren *höher Sloman 69* (+1 %), *Deutsche Petroleum 61* (+1 %), *Deutsche Werft* im Zusammenhang mit dem günstigen Abschluß 84 (+4 %), *niedriger* lagen *Getreide Lagerhaus 99* (—2 %) und *Kaffee Hag 142* (—2 %).

	12. 2.	20. 2.	21. 2.	23. 2.	24. 2.	25. 2.
Deutsch Ostafrika-Linie	—	—	—	39G	39G	39G
Weer mann-Linie	—	—	40G	28	145B	147B
Flensburger Dampfercomp.	25G	—	21G	145B	205B	205B
Bavaria u. St. Pauli-Brauerei	137¼	14¼	14¼	205B	—	77½
Bill Brauerei	205B	205B	205B	—	80B	105G
R. Holberg	—	—	—	80B	—	—
Elbschloß	80B	80B	80B	—	106	106G
Flensburger Schiffbau G.	105G	105G	105G	108	341½G	341½G
Led. werke, Wiemann	—	—	—	80G	80G	80G
Ch. m. Hall & Sthamer	341½G	341½G	341½G	341½G	341½G	341½G
Ch. m. Fabr. Harburg-Stadth.	80G	80G	80G	—	100B	100B
H. Schlinck & Cie.	43G	44G	43	100B	24B	50G
Trasp. AG. (vorm. Hevecke)	100B	100B	94B	24B	50G	50G
Malzfabrik Hamburg	24B	24B	50G	50G	30	30
Sch. v. d. d. Werke	50G	50G	50G	50G	50G	50G
Jaluit Gesellschaft	30G	30G	30G	30G	30G	30G
dio. Genußscheine	60G	60G	60G	60G	60G	60G
Deutsche Hand u. Plant. Ges.	40G	40G	40G	40G	40G	40G
dio. Genußscheine	—	—	—	—	—	—

Pariser Börse

Die Pariser Börse hat eine ungewöhnlich stille Woche hinter sich. Trotz der freundlichen Stimmung auf den großen Auslandsplätzen und trotz der unverkennbaren Befestigung der internationalen Rohstoffpreise legte sich sowohl das Publikum wie auch die Spekulation die allergrößte Zurückhaltung auf, so daß die Umsätze auf ein Minimum sanken. Die seit Mitte Februar eingeführte Veröffentlichung der täglichen Transaktionen für etwa zwanzig der führenden Werte, die von den Fachkreisen zunächst als ein wertvolles Instrument zur Beurteilung der Börsenlage begrüßt worden war, hat sich als ein recht zweifelhaftes Barometer erwiesen, und es gibt nicht wenig Leute, die bereits wieder die Einstellung dieser wenig opportunen Publikation verlangen. Die veröffentlichten Zahlen waren in der Tat so geringfügig, daß sie selbst die pessimistischsten Erwartungen übertrafen und damit zugleich den Beweis lieferten, daß sich trotz der beträchtlichen Aufwertung der Kurse die Aktivität an der Pariser Börse noch immer in den bescheidensten Grenzen hält. So betrug, um nur einige Beispiele anzuführen, am letzten Sonntagabend der Umsatz in Aktien der Bank von Frankreich nur 92 Stück; von den 600 000 Aktien der Banque de Paris wurden täglich knapp 1800, von den 500 000 der Gesellschaft Pechiney kaum 1000 umgesetzt.

Nach der vom Börsenvorstand veröffentlichten Statistik beliefen sich bei der Mediolidation die Haussepositionen auf 1350 Mill., die der Baissiers auf 525 Mill. Fr. Die Situation hat also seit Mitte Januar keinerlei Veränderung erfahren. Noch im Jahre 1928 schwankten die Engagements à la hausse um 6—6,5 Milliarden, und selbst vor einem Jahre, als die Depression bereits sehr stark auf dem Pariser Markt lastete, war ihr Volumen noch reichlich doppelt so hoch als gegenwärtig. Recht beträchtlich sind dagegen die Baissepositionen, die noch immer 40 % der Hausseengagements ausmachen, gegen 20 % in normalen Zeiten. Diese ungewöhnliche technische Situation dürfte der Pariser Börse auf Wochen hinaus eine stetige und gleichmäßige Entwicklung sichern. Tatsächlich hat denn auch trotz der völligen Geschäftsstille das Kursniveau in der abgelaufenen Woche kaum gelitten. Wenn wenig gekauft wird, so ist auch andererseits das Angebot gleich Null. Die großen Liquidationsverkäufe, die namentlich im November und Dezember den schweren Einbruch verursacht haben, haben völlig aufgehört, und die Zurückhaltung von Spekulation und Publikum kann, wenn sie einerseits die Börse erneut zur Stagnation zu verurteilen scheint, doch andererseits wieder als Beweis dafür angesehen werden, daß die Effekten, die damals auf den Markt geworfen wurden, sich heute in soliden Händen befinden.

Auch auf dem Devisenmarkt ist übrigens die Aktivität stark zurückgegangen. Die Ausgabe neuer Aktien und Obligationen, die im Oktober 3,6, im November 1,1 und im Dezember 2,3 Milliarden betragen hat, ist im Januar auf 484 Mill. gesunken. Allerdings war das vergangene Jahr mit 21,9 Milliarden gegen 15,2 Milliarden im Jahre 1929 ein ausgesprochenes Rekordjahr. Gegenüber 1929 sind die Kapitalerhöhungen zwar von 6,8 Milliarden auf 7,4 Milliarden zurückgegangen, dagegen ist die Emission von Obligationen mit 17,5 Milliarden um mehr als 10 Milliarden gestiegen. Allerdings entfallen davon rund 5 Milliarden auf die Konvertierung früherer Anleihen. Nicht Körperschaften und der Eisenbahn. Die Durchschnittsverzinsung der Obligationen, die im Oktober auf 4,35 % gesunken ist, ist im Januar wieder auf 4,95 % emporgetrieben. Es wäre jedoch irrig, daraus auf eine Vertiefung der Leihsätze überhaupt schließen zu wollen. Die Differenz ist vielmehr ausschließlich auf die Qualität zurückzuführen. Die Geldflüssigkeit ist in Frankreich unvermindert groß, so daß bei der letzten Liquidation Reportgeld wiederum nur ¼ % erzielen konnte. Auf dem

Devisenmarkt hat sich das englische Pfund in der letzten Zeit zwar dauernd über dem Goldpunkt (123,895) zu halten vermocht, doch werden im Terminhandel bereits wieder Depots von 8 Centimes für einen Monat und 20 Centimes für 90 Tage notiert.

Auf dem Effektenmarkt halten sich die Kursschwankungen in engsten Grenzen. Französische Renten waren kaum verändert. Die deutsche Young-Anleihe war mit 848 behauptet, die Dawes-Anleihe, die in der Vorwoche auf 12,215 zurückgefallen ist, war mit 12,400 gut erholt. Banken erlitten erneut leichte Abschwächungen, obwohl die bisher veröffentlichten Abschlüsse der Banque de Paris, der Union Parisienne und anderer führender Institute mit voller Aufrechterhaltung der vorjährigen Dividenden rechnen lassen. Elektrische und chemische Werte waren vernachlässigt; schwerindustrielle Aktien erneut abbröckelnd, obwohl nach dem in der Generalversammlung des Verbands der französischen Hütten- und Metallindustrie erstatteten Bericht diese bisher nur wenig unter der Krise gelitten hat und auch für die nächste Zeit dank größerer Aufträge des Staates und der Eisenbahnen voll beschäftigt ist. Zechenwerte gaben unter dem Eindruck des von den Gewerkschaften angedrohten Generalstreiks erneut nach. Dagegen haben Kupfer- und Goldwerte die Aufwärtsbewegung der vergangenen Woche kräftig fortgesetzt.

	18. 2.	19. 2.	20. 2.	21. 2.	23. 2.	24. 2.
30/0 Staatsrente 1)	88 15	88 21	88 00	88 05	88 1	88 35
50/0 (1927)	104 85	104 95	104 00	105 40	105 25	105 5
Banque de France 2)	190 0	190 0	190 00	189 95	188 25	191 75
Crédit Lyonnais 3)	2650	26 0	2665	2 10	26 0	2695
Banque de Paris et des Pays-Bas 4)	2425	24 5	2440	2450	2430	24 0
Paris-Lyon-Méditerranée 5)	1565	15 60	11 62	15 9	15 62	15 60
Acierles de Longwy 3)	1385	1380	138 1	13 0	13 4	13 0
Schneider & Cie (Creusot) 4)	18 0	18 05	17 9	17 80	17 95	18 05
Mines de Lens 1)	832	815	8 85	8 85	8 91	8 45
Cie. Paria. le Distrib. d'Electr. 5)	2350	2 75	23 5	23 8	23 0	2 70
Thomson-Houston 3)	650	672	6 2	6 00	6 65	6 74
Etablissements Kuhlmann 5)	619	6 64	6 60	6 60	6 9	6 62
L'Air Liquide 1)	1 55	1 70	1 16	1 170	1 160	1 1 0
Péchiney 5)	21 5	22 35	21 90	22 25	22 15	22 45
Citroën 5)	675	680	678	6 2	672	685

Nominalwert der Stücke: 1) Fr 100, 2) Fr 1000, 3) Fr 500, 4) Fr 400, 5) Fr 250

Londoner Börse

Auch in dieser Woche hat die Politik die Börsentendenz bestimmt. Obwohl von New York her einige Anregung für die Kursbewegung kam, hat sich die Stimmung nur wenig gebessert. Der einzige relativ hoffnungsvolle Vorfall war der Bericht des Schatzamts über die in den letzten zwei Monaten gepflogenen Verhandlungen mit dem französischen Finanzministerium. Dabei ist sein positiver Gehalt ziemlich dürftig. Man erfährt, daß der Zweck der Besprechungen in einem freundschaftlichen Meinungsaustausch über die die Interessen beider Länder betreffenden Finanzfragen liegen sollte, um durch finanzielle Kooperation die Depression der Weltwirtschaft zu überwinden. Abgesehen von vielen Banalitäten ist auch die Rede von den Goldbewegungen, wobei die Feststellung getroffen wird, daß die französischen Behörden auf keinen Fall eine „anormale“ Goldbewegung gutheißen und, soweit sie dazu in der Lage sind, alle Gegenmaßnahmen treffen werden. Es steht in diesem Bericht nichts, was in England Anlaß zu unmittelbarer Anregung

Bayerische Vereinsbank

Kredit- und



Hypotheken-Bank

Niederlassungen an allen
größeren Plätzen des rechtsrheinischen Bayern

der Börsenstimmung geben könnte. Die Veröffentlichung ist nur geeignet, endgültig die wilden Gerüchte über Milliardenanleihepläne Frankreichs zur Finanzierung der englischen Industrie oder gar des Staates, wie sie trotz ihrer offensichtlichen Unwahrscheinlichkeit immer noch umgingen, zu widerlegen.

Im übrigen sind die politischen Ereignisse nicht gerade günstig. Zwar wird der Plan von Mosley, eine eigene Partei zu gründen, mit einiger Gelassenheit aufgenommen. Aber das Budgetdefizit beunruhigt sehr. Das Unterhaus hat kürzlich eine Vorlage angenommen, wonach noch weitere 20 Mill. £ zur Arbeitslosenunterstützung aufgebracht werden sollen, gegen alle Proteste der Konservativen und vor allem Churchills. Die Aussicht auf Steuererhöhung läßt den Kapitalexport aus Steuerfluchtgründen wieder ansteigen und führt neben der Passivität des Außenhandels und der fortgesetzten Zurückziehung ausländischer Guthaben erneut zu einem Rückgang des englischen Pfund. Eine Diskonterhöhung wird als nicht ganz ausgeschlossen bezeichnet. Im Gegensatz zu der letzten Woche ist der Geldmarkt diesmal allerdings ziemlich flüssig. Tägliches Geld notierte mit 1½ %, da der Notenumlauf zurückgegangen ist und nur geringe Einzahlungen auf Schatzwechsel zu leisten waren.

Angesichts dieser schlechten politischen Lage war der neuerliche Rückgang heimischer Anleihen kein Wunder. Die 4½ %ige Konversionsanleihe ging von 101½ auf 99½ zurück, die 4 %ige Fundierungsanleihe von 91½ auf 90½. Gedrückt waren auch australische Werte, infolge der anhaltenden Schwierigkeiten der Staatsfinanzlage, insbesondere nach dem Versuch Neu-Südwests, den Zinsdienst für die Auslandsanleihen einzustellen und die Last auf den Bund abzuwälzen. Politisch bedingt war natürlich auch der Rückgang der peruanischen Werte im Zusammenhang mit der Staatsumwälzung. Gut gehalten, zum Teil gebessert, waren deutsche Anleihen und im Kurse steigend im allgemeinen auch internationale Werte. Erhöht waren auch südafrikanische Minenwerte: Tanganyika von 35½ auf 35½, Union Corp. von 52/6 auf 54¼, Cons. Diamonds von 4/6 auf 5/- und Bwana und Kubwa von 5/6 auf 6¼.

	18. 2.	19. 2.	20. 2.	23. 2.	24. 2.	25. 2.
4½ % Funding Loan.....	90¾	89¾	89½	90½	90½	91½
London Midl. & Scot. Ord.	21½	25	24	25¼	24¼	24¼
Central Argentine Ord.	60	61	59½	59½	59½	59,00
De Beers Cons. Mines Def.	51¼	51½	52	51½	52	52
Burmah Oil Co.	38½	38½	38½	38½	38½	38½
Anglo Dutch Plantation ..	17½	17½	17½	17½	17½	17½
Courtauld	29 41/2	29 41/2	29 41/2	31 3	31 3	31 3
Imperial Chemical Industr.	14 61/2	14 3	14 3	15 11/2	15 11/2	15 11/2
Vickers	6 1/2	6 1/2	6 1/2	6 1/2	6 1/2	6 1/2
Rio Tinto Ord.	24 1/2	30 1/2	30 1/2	30 1/2	31	30 1/2
Aktienindex 1928=100 ..	84,0	85,2	85,0	84,2	84,3	—
Abschlüsse total	5920	5948	5948	5948	5948	—
Staats- u. Kommunalanl.	1586	1425	1275	1665	1298	—
Verkehr u. Public Utilities	1023	9,0	10,0	11,0	9,3	—
Handelsindustrie	1691	1691	1613	1991	1921	—
Bank, Versicherung	638	645	614	714	661	—
Minenwerte	493	494	6-8	944	124	—
Ölwerte	183	118	94	124	124	—
Gummi, Tee, Kaffee....	95	79	106	152	162	—

New Yorker Börse

Die Hausse in Wall Street, die in der vorigen Woche zeitweise unterbrochen war, hat inzwischen ihren Fortgang genommen und ist nach einer Unterbrechung am letzten Montag infolge des Börsenfeiertags eher noch verstärkt worden. Dabei lag ein Ereignis vor, das eher ungünstig auf die allgemeine Tendenz wirken mußte: Der amerikanische Senat hat mit 72 gegen 12 Stimmen die Mobilisierungsvorlage der Kriegsveteranenpensionen angenommen — trotz aller pessimistischen Äußerungen über die dann eintretende Verzögerung eines etwaigen Konjunkturaufschwungs. Wie sich Hoover demgegenüber verhalten wird, ist noch zweifelhaft. Es ist möglich, daß er keinen Einspruch erheben wird, da sich der Kongreß darüber hinwegsetzen könnte, nachdem der modus procedendi mit dem schnellen Durchheitsen der Vorlage offensichtlich darauf angelegt war, eine Verzögerung der Verabschiedung durch Hoover und eine Verschleppung über den 4. März (den letzten Sitzungstag) zu verhindern. Trotzdem ist die Börsen-

bewegung weiter aufwärts gegangen, ohne daß übrigens auch sonst ein erkennbarer Grund für eine erneute Hausse vorgelegen hätte, abgesehen eben von der Tatsache, daß der Haussepool den Markt manipuliert. Die Nachrichten aus der Wirtschaft lauten in gewohnter Weise sehr gemäßig optimistisch: Der Handel kauft weiter nur für den unmittelbaren Bedarf, in einigen Zweigen der Textilindustrie und der Schuhfabrikation wird die Beschäftigung etwas lebhafter, und Iron Age meldet in seinem letzten Bericht eine gewisse Besserung mit einer weiteren geringen Zunahme des Auftragsbestandes und rechnet mit fortschreitender Besserung, sobald die kalte Witterung nachläßt.

Tag	30 Industrie- aktien	20 Eisen- bahnaktien	Tag	30 Industrie- aktien	20 Eisen- bahnaktien
16. 2. 31	110,22	183,11	19. 2. 31	110,02	184,32
17. 2. 31	109,55	179,86	20. 2. 31	110,01	188,38
18. 2. 31	109,39	180,90	24. 2. 31	111,75	189,90

Auf dem Geldmarkt herrscht andererseits weiter Flüssigkeit, so daß die neue Schatzwechselmission zu 1,21 % herausgebracht werden konnte. Etwas später ist allerdings eine Erhöhung des Akzeptatzes um ½ % vorgenommen worden. Die Maklerkredite haben auch diesmal wieder eine geringe Zunahme erfahren und machen insgesamt 1772 Mill. \$ aus.

Die Kurssteigerungen betreffen nahezu alle Marktgebiete. Zeitweise hatten Anteile der Eisen- und Stahlwerke die Führung, da erneut Bethlehem Steel mit der Republic Steel Corporation wegen einer Fusion verhandeln, in die später die Young Town Sheet and Tube und einige kleinere Gruppen einbezogen werden sollen, wodurch ein Konzern mit 1½ Milliarden \$ Aktiven entstehen würden. Infolgedessen erhöhten sich Bethlehem Steel von 60¼ auf 68¼, Sudlum Steel von 16¼ auf 19, Republic Steel von 21¼ auf 24¼, US Steel von 145¼ auf 149¼. Das Steigen des Kupferpreises führte zu entsprechenden Kurserhöhungen der Kupferwerte: Anaconda stiegen von 37¼ auf 42¼, Kennecott Copper von 27¼ auf 31¼, Chile Copper von 31¼ auf 35¼. Nicht ganz so stark waren im allgemeinen die Kursgewinne bei den Eisenbahnwerten: Atchison Topeka notierten 20¼ gegen 189, New York Central 131 gegen 125¼, Mississippi Pacific sanken jedoch von 104¼ auf 103. Der Bondsmarkt lag demgegenüber schwächer. Die Young-Anleihe besserte sich von 75¼ auf 77¼.

	17. 2.	18. 2.	19. 2.	20. 2.	21. 2.	24. 2.
U. S. Steel Corporat.	141¾	145¼	149¼	147¾	148¾	149¾
American Can Co.	117¼	118¼	126	125¼	125¼	125¼
Anaconda Copper	34 1/2	38	39¼	39¼	40¼	41¼
General Motors	41¾	41¾	4 3/8	42¾	42¾	42¾
Chrysler	20¾	21¾	207/8	21¾	21¾	21¾
General Electric	37¾	40¾	41¾	41¾	41¾	41¾
Am. Tel. & Telegr.	192	192	194	194	194	194
Radio Corporation	177 1/2	18	185	2 5/8	177	177
Allied Chemical	162 1/2	163 1/2	167	177	177	177
Standard Oil N. J.	4 1/2	4 1/2	4 1/2	51	51	51
Woolworth	61¾	62¼	62¾	62¾	62¾	62¾
Pennsylv.-Railr. Co.	61¾	62¼	62¼	62¼	62¼	62¼
Aktienumsatz (1000)	40,0	2800	2500	8800	2400	5300

Statistik

Ausweise deutscher Privatnotenbanken

(Mill. RM)	Bayerische Noten-B.	Sächsische Bank	Badische Bank	Wirt. Noten-B.
14. Februar 1931				
Aktiva				
Gold	28.559	21.082	8.124	8.170
Deckungsfähige Devisen	6.474	10.362	2.744	2.104
Sonstige Wechsel u. Schecks	58.881	60.064	0.011	0.036
Deutsche Scheckmünzen	0.011	0.001	0.005	0.005
Noten anderer Banken	1.707	4.303	9.300	3.199
Lombardforderungen	2.229	2.479	30.640	3.611
Wertpapiere	5.359	0.445	—	3.626
Sonstige Aktiva	7.876	10.569	—	—
Passiva				
Notenumlauf	68.684	63.193	20.410	23.588
Sonstige täglich fällige Verbindlichkeiten	3.085	15.795	13.510	8.366
Verbindlichkeiten mit Kündigungsfrist	0.114	5.576	23.69	29.533
Sonstige Passiva	4.332	4.270	3.512	6.729
Weitergegebene Wechsel	2.360	0.001	1.220	1.221

Reichseinnahmen im Januar 1931 und im Rechnungsjahr 1930¹⁾

Lfd. Nr.	Bezeichnung der Einnahmen	Aufgekommen sind								Im Entwurf des Reichshaushalts- plans ist die Ein- nahme für den Monatsdurch- schnitt im Rech- nungsjahr 1930 veranschlagt mit RM
		im Monat Januar 1931		im Vorjahr (Januar 1930)		im Vormonat (Dezember 1930)		1. April 1930 bis 31. Jan. 1931		
		Reichsmark	Rpf	Reichsmark	Rpf	Reichsmark	Rpf	Reichsmark	Rpf	
1	2	3	4	5	6	7				
A. Besitz- und Verkehrssteuern										
a) Fortdauernde Steuern										
1	Einkommensteuer									
2	a) aus Lohnabzügen ²⁾	110 210 447	81	118 740 691	94	114 671 303	81	1132 256 221	64	260 500 000
3	b) Steuerabzug vom Kapitalertrag	31 089 429	66	28 311 897	86	6 216 089	91	182 186 832	58	
4	c) andere	217 573 178	60	229 450 694	24	38 795 248	39	1201 400 371	59	
5	Körperschaftsteuer	80 124 990	25	103 922 325	12	6 485 838	33	435 175 420	41	41 666 667
6	Reichshilfe der Personen des öffentlichen Dienstes	15 212 327	30	—	—	16 334 603	88	79 831 625	05	9 883 333
7	Vermögenssteuer	10 516 504	34	12 624 028	06	23 195 454	43	351 991 967	89	38 750 000
8	Aufbringungsumlage	1 155 709	38	—	—	1 411 889	38	205 620 403	67	29 166 667
9	Aus der Abwicklung des Industriebelastungs- gesetzes und des Aufbringungsgesetzes	291 881	09	—	—	250 770	36	5 369 079	51	—
10	Vermögenszuwachssteuer	—	—	—	—	—	—	—	—	—
11	Umsatzsteuer	7 400 115	61	7 678 182	05	6 895 762	90	68 686 902	20	7 500 000
12	Grundwerbsteuer ³⁾	191 073 903	80	200 400 858	81	212 5 624	74	985 295 381	67	97 083 333
13	Kapitalverkehrssteuer:	2 213 724	80	2 974 659	79	2 097 041	13	25 170 100	16	3 333 333
14	a) Gesellschaftsteuer	2 321 919	04	4 677 217	81	1 971 137	78	26 623 950	63	4 166 667
15	b) Wertpapiersteuer	600 060	84	2 073 287	28	258 564	83	8 395 030	86	1 833 333
16	c) Börsenumsatzsteuer	1 514 484	80	2 279 243	58	1 298 388	22	16 500 792	87	3 500 000
17	Kraftfahrzeugsteuer	14 364 715	29	15 078 475	66	13 993 436	59	177 933 720	81	19 924 999
18	Versicherungssteuer	4 957 666	71	6 398 535	60	5 107 690	78	52 438 758	36	5 416 667
19	Rennwett- und Lotteriesteuer:									
20	a) Totaltaxisteuer	389 417	19	346 901	05	438 651	26	12 770 263	02	3 000 000
21	b) andere Rennwettsteuer	583 654	14	699 797	83	778 768	52	15 143 632	80	—
22	c) Lotteriesteuer	11 097 481	05	8 083 329	91	6 873 706	79	53 123 968	08	4 583 333
23	Wechselsteuer	3 405 141	85	3 787 227	12	3 385 507	95	33 926 638	84	4 166 667
24	Beförderungsteuer:									
25	a) Personenbeförderung	13 061 668	68	14 598 303	52	11 805 701	30	150 749 715	40	15 000 000
26	b) Güterbeförderung	11 118 066	56	12 700 543	96	11 452 003	97	124 056 845	43	15 000 000
	Summe a....	730 258 498	26	775 031 182	14	297 903 335	25	5 292 655 584	47	563 924 998
b) Einmalige Steuern										
27	Steuer zum Geldentwertungsausgleich bei Schuldverschreibungen (Obligationensteuer)	351 750	45	1 598 708	16	127 428	00	6 170 405	01	333 333
	Summe b....	351 750	45	1 598 708	16	127 428	00	6 170 405	01	333 333
	Summe A....	730 608 248	71	776 629 810	30	298 030 763	25	5 298 825 989	48	564 258 331
B. Zölle und Verbrauchsabgaben										
28	Zölle (einschl. Nachzölle)	130 201 409	01	188 063 828	03	75 492 925	12	954 808 560	23	105 500 000
29	Tabaksteuer:									
30	a) Tabaksteuer (einschl. Aufschlag)	93 307 148	91	59 254 766	50	81 905 844	67	719 629 360	06	92 916 667
31	b) Materialsteuer (einschließlich Ausgleich- steuer u. Nachsteuer)	16 739 286	21	16 486 514	79	17 006 658	63	175 309 248	72	
32	c) Tabakerzeugstoffabgabe	31 953	80	48 405	05	414	15	98 201	85	
33	Zuckersteuer	15 507 941	21	14 037 641	52	18 721 424	09	143 870 294	79	14 249 999
34	Biersteuer	34 422 994	03	30 480 176	83	38 815 027	26	402 079 868	79	45 833 333
35	Salzsteuer	20 523 463	21	20 208 478	64	21 339 505	18	173 489 289	75	24 583 332
36	Schwarzweinsteuer	116 910	10	117 784	40	154 724	55	2 124 804	80	196 667
37	Zündwarensteuer	775 416	75	1 227 787	99	590 429	98	6 127 362	85	916 667
38	Aus dem Zündwarenmonopol	973 242	30	1 655 594	05	702 094	40	11 896 783	91	1 166 667
39	Leuchtstoffsteuer	234 078	44	—	—	384 386	60	2 358 995	00	333 333
40	Spielfeldsteuer	1 240 244	21	1 528 187	55	1 384 470	93	8 700 727	43	1 083 333
41	Staatliche Abgabe	258 724	50	244 123	85	211 170	45	1 902 936	26	200 000
42	Salzsteuer	217 334	00	282 877	00	239 026	92	2 446 609	10	250 000
43	Mineralwassersteuer	8 093	55	20 309	95	14 862	55	224 121	55	50 000
44	Brandweinsteuer	818 729	58	—	—	786 151	55	13 624 886	61	2 916 667
45	Mineralölsteuer	1 152 830	55	—	—	2 449	55	46 980	37	41 667
	Summe B....	318 538 092	66	333 656 375	15	259 220 741	41	2 626 542 617	55	291 208 332
C. Sonstige Abgaben										
46	Aus fortgefallenen Steuern	—	—	9 138	38	—	—	—	—	—
	Summe C....	—	—	9 138	38	—	—	—	—	—
	Im Ganzen ⁴⁾	1 047 146 341	37	1 110 295 403	83	557 251 504	66	7 925 368 607	03	855 466 668

¹⁾ Einschließlich der aus den Einnahmen den Ländern usw. überwiesenen Anteile.
²⁾ An Lohnsteuer sind erstattet: im Januar 1931: 11 231 882,62 RM; vom 1. April 1930 bis 31. Januar 1931: 33 162 872,59 RM.
³⁾ Hierin ist die von Landesbehörden erhobene Grunderwerbssteuer nicht enthalten.

⁴⁾ Einschließlich der Überweisung an die Länder in Höhe von einem Sechstel des Biersteueraufkommens.

Wochenzahlen zu den Marktberichten

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

		1930					1931					1931				
		Februar					Januar					Februar				
Einheit		6.	7.	8.	9.	10.	1.	2.	3.	4.	5.	6.	7.	8.	9.	
		3.-8.	10.-15.	17.-22.	24. 2.	22.-27.	29.12.30	5.-10.	12.-17.	19.-24.	26.-31.	2.-7.	9.-14.	16.-21.	23.-28.	
Produktion																
Kohle																
Deutschland																
Ruhrrev. Steinkohle ¹⁾	1000 t	390.6	389.1	385.4	387.4	329.7	318.3	334.4	358.4	337.2	305.3	295.5	300.6	—	—	
Oberschlesien Steinkohle ¹⁾	1000 t	85.4	83.1	85.1	86.6	66.9	67.9	68.4	69.6	69.3	60.1	58.1	58.7	—	—	
Großbritannien																
Steinkohle	1000 t	5537	5699	5620	5599	3386	3587	4797	4365	5103	4998	5002	—	—	—	
Ver. Staaten von Amerika																
Bituminöse Kohle	1000 t	9921	9273	8432	7420	6252	7592	8382	8342	8033	7313	—	—	—	—	
Pennsylvania Anthrazit	1000 t	1584	1327	1299	1011	881	995	1329	1412	1295	1239	—	—	—	—	
Petroleum (Rohöl)																
Ver. Staaten von Amerika ²⁾	1000 bbls ³⁾	2614	2653	2722	2624	2127	2082	2085	2994	2111	2085	2116	—	—	—	
Arbeitslosigkeit																
Deutschland ⁴⁾	1000		3363		3408		4439		4823		4956		5062			
Verfügbare Arbeitsuchende ⁵⁾	1000		2318		2379		2166		2399		2554		2602			
Hauptunterstützungsempfänger i. d. Arbeitslosenversicherung ⁶⁾	1000		267		277		667		739		811		861			
Großbritannien ⁷⁾																
Registrierte Arbeitslose	1000	1509	1520	1524	1539	2643	2618	2638	2636	2608	2593	2624	2637	2631	—	
Umsätze und Geschäftsgang																
Güterwagenstellung																
Deutschland gesamt	1000	740.3	741.9	745.4	763.3	427.5	525.0	628.5	646.2	631.8	618.8	614.3	623.3	—	—	
arbeitsfähig	1000	123.4	123.6	124.2	127.3	106.9	105.2	104.7	107.7	105.3	103.1	102.4	103.9	—	—	
Ver. Staaten von Amerika	1000	887	892	899	890	538	615	714	726	716	719	—	—	—	—	
Einnahmen aus dem Güterverkehr																
Großbritannien ⁸⁾	1000 £	1977	2046	2047	2074	1170	1471	1635	1764	1800	1816	1760	1762	—	—	
Postcheckverkehr																
Deutschland (Lastschriften) ⁹⁾	Mill. RM	1332	1276	1331	1577	1028	1496	1483	1394	1222	1399	1161	1148	—	—	
Abrechnungswverkehr																
Großbritannien	Mill. £	911	878	793	805	752	605	930	776	905	795	839	851	779	—	
London, gesamt ¹⁰⁾	Mill. £	11 621	8783	11 353	9296	7738	8034	11 491	8358	7964	7792	8534	6590	—	—	
Ver. Staaten von Amerika ¹¹⁾	1000 RM	679.4	549.7	503.3	473.3	291.9	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
Wechselproteste Deutschland ¹²⁾	Anzahl	389	371	360	323	249	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
Ver. Staaten von Amerika ¹³⁾	Anzahl	20	26	24	28	24	22	19	19	18	22	21	23	21	—	
Vergleichsverfahren Deutschland																
Konkurrenz	1000 RM	49	47	44	43	39	33	31	43	46	43	45	45	41	—	
Deutschland ¹⁴⁾	1000 RM	619	568	585	526	457	542	927	796	712	660	676	—	—	—	
Ver. Staaten von Amerika ¹⁵⁾	1000 RM	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
Preise																
Großhandelsindizes																
Deutschland ¹⁶⁾	1913=100	130.1	129.8	129.1	128.1	117.4	117.1	116.8	115.6	114.9	113.9	113.7	114.5	114.0	114.0	
I. Gesamtindex	1913=100	117.1	117.0	116.0	113.8	110.0	109.4	109.1	107.0	106.4	104.5	104.6	106.4	106.9	106.9	
II. Agrarstoffe	1913=100	115.7	115.4	114.8	114.4	104.1	102.4	101.9	102.0	102.0	101.6	99.9	100.2	100.2	100.2	
III. Kolonialwaren	1913=100	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
IV. Industrielle Rohstoffe und Halbwaren	1913=100	127.2	126.9	126.4	126.0	109.3	109.3	108.4	107.9	107.0	106.8	106.3	106.3	106.3	106.3	
V. Industrielle Fertigwaren	1913=100	155.6	154.7	154.2	153.8	142.4	142.4	142.2	142.1	141.2	140.4	140.1	140.0	139.7	139.7	
Produktionsmittel	1913=100	139.4	139.4	139.4	139.2	134.8	134.8	134.7	134.6	134.0	133.3	133.1	133.0	132.9	132.9	
Konsumgüter	1913=100	167.8	166.3	165.4	164.9	148.1	148.1	147.9	147.7	146.6	146.0	145.4	145.2	144.8	144.8	
Großbritannien ¹⁷⁾	1913=100	122.1	122.0	120.9	120.5	98.7	98.4	98.3	97.5	96.4	96.4	96.4	96.4	96.4	96.4	
Frankreich ¹⁸⁾	Juli 1914=100	672	676	676	674	498	497	497	495	491	494	493	493	493	493	
Ver. Staaten von Amerika ¹⁹⁾	1926=100	93.4	93.1	92.2	91.9	79.0	78.5	78.3	77.9	77.6	77.2	76.4	77.7	77.7	77.7	
Großhandelspreise²⁰⁾																
Weizen, Chicago, nächst. Termin	ots je bu ²¹⁾	115	119	119 1/4	104 3/4	77	78 1/2	80 1/4	82	83 1/2	79 1/4	78 1/2	79 1/2	79 1/2	79 1/2	
märk., Berlin	RM je 1000 kg	237.50	238.50	238 1/2	226.50	247.00	249.00	259.00	254.50	256.25	264.50	268.00	263.00	264.75	264.75	
nächst. Term.	RM je 1000 kg	249.25	254.50	244.50	236.50	264.00	270.00	280.76	274.50	276.50	280.50	281.50	282.88	283.00	283.00	
Roggen märk.	RM je 1000 kg	180.00	181.00	181.00	161.00	155.00	157.00	157.50	153.50	154.50	160.00	158.00	157.75	157.50	157.50	
nächst. Term.	RM je 1000 kg	175.00	175.75	165.50	169.00	173.50	172.00	179.50	175.50	178.50	178.00	175.50	176.25	174.50	174.50	
Weizenmehl, märk.	RM je 100 kg	31.50	31.75	31.13	30.63	32.75	37.75	33.63	33.25	33.13	38.75	38.88	33.38	34.38	34.38	
Roggenmehl, märk.	RM je 100 kg	23.00	23.13	22.50	22.25	25.18	25.18	25.20	25.40	25.10	25.23	25.10	25.00	24.80	24.80	
Mais, New York	ots je bu ²²⁾	100	101 1/2	98 3/4	85 3/4	81 1/4	80 3/4	85 1/4	84 1/4	81 1/4	79.00	78.12	81 1/4	80 3/4	80 3/4	
Chicago, nächst. Termin	ots je bu ²³⁾	83	83 1/2	85 3/4	83	84	82 1/2	71 3/4	70 3/4	67	64 1/2	64 1/2	66 1/2	66 1/2	66 1/2	
Futtergerste, Berlin	RM je 1000 kg	145.60	143.00	145.00	145.00	191.00	191.00	191.00	191.00	194.50	197.00	197.00	197.00	197.00	197.00	
Hafer	RM je 1000 kg	130.25	128.00	129.00	127.00	143.00	143.00	143.00	138.50	141.50	143.50	141.50	141.50	141.50	141.50	
Zucker, New York, nächst. Term.	ots je lb ²⁴⁾	1.75	1.79	1.68	1.61	1.20	1.13	1.25	1.26	1.26	1.26	1.23	1.20	1.16	1.16	
London, nächst. Term.	sh je cw ²⁵⁾	6.5	6.3	7.0 3/4	6 3/4	6 5/4	5 2/4	5.10	6.0	5.11 1/2	5.8 1/2	5.8 1/2	5.8 1/2	5.8 1/2	5.8 1/2	
Magdeburg, nächst. Term.	RM je 50 kg ²⁶⁾	28.50	28.50	28.00	26.00	25.50	25.00	25.00	25.00	25.00	25.85	25.85	25.85	25.85	25.85	
Kaffee, Rio de Janeiro, nächst. Term.	ots je lb ²⁷⁾	10 1/4	10 3/4	10 1/4	10 1/4	7 1/2	7	6 3/4	6 3/4	6 3/4	6 3/4	6 3/4	6 3/4	6 3/4	6 3/4	
Hamburg, nächst. Term.	RPF je 1/2 kg	8.53	8.43	8.75	8.80	7.15	7	6 3/4	6 3/4	6 3/4	6 3/4	6 3/4	6 3/4	6 3/4	6 3/4	
Kakao, Accra ²⁸⁾ , London, nächst. Termin	ots je lb ²⁹⁾	40.25	40.62	41.38	33.63	35.50	30.38	29.00	30.38	30.00	30.13	29.38	29.38	29.38	29.38	
Reis, Burma II, London, nächst. Termin	sh je cw ³⁰⁾	44.0	43.0	42.0	30.3	30.3	30.3	30.0	29.6	27.6	27.6	26.0	26.0	26.0	26.0	
Leinsaat ³¹⁾ , nächst. Term. London	£ per lg ³²⁾	19.7	19.7 1/2	19.7 1/2	18.12 1/2	12.15.0	12.2	12.2	12.0	11.10.0	11.15.0	11.0	11.0	11.0	11.0	
Schmalz, Chicago, nächst. Termin	ots je lb ³³⁾	22.7	22.52	22.39	21.17 1/2	15.30	15.00	14.17.6	15.7	15.7	15.89	15.89	15.89	15.89	15.89	
Baumwollöl, roh, N. Y.	ots je lb ³⁴⁾	7.37 1/2	7.50	7.50	7.25	6.00	6.00	6.05	6.12 1/2	6.12 1/2	6.37 1/2	6.37 1/2	6.37 1/2	6.37 1/2	6.37 1/2	
Gummi, first latex crepe, N. Y.	ots je lb ³⁵⁾	16 1/2	16 1/2	16 1/2	16 1/2	8 1/2	8 1/2	8 1/2	8 1/2	8 1/2	8 1/2	8 1/2	8 1/2	8 1/2	8 1/2	
London, nächst. Termin	ots je lb ³⁶⁾	0.78 1/2	0.78 1/2	0.81 1/2	0.81 1/2	0.4 1/4	0.4 1/4	0.4 1/4	0.4 1/4	0.4 1/4	0.4 1/4	0.4 1/4	0.4 1/4	0.4 1/4	0.4 1/4	
Hamburg, nächst. Termin	RM je 1000 kg	137.50	143.75	151.25	146.25	77.50	77.50	77.50	77.50	77.50	77.50	77.50	77.50	77.50	77.50	
Baumwolle, middling, New York	ots je lb ³⁷⁾	16.20	15.90	15.85	15.10	9.80	10.00	10.15	10.05	10.20	10.50	10.50	10.50	10.50	10.50	
Liverpool	d je lb ³⁸⁾	13.90	13.85	13.85	13.10	7.85	8.31	8.28	8.22	8.25	8.75	8.75	8.75	8.75	8.75	
Wolle ³⁹⁾ , dt. Inlandspreis ⁴⁰⁾	RM je kg	6.50	6.40	6.40	6.15	4.05	4.05	4.10	4.10	4.24	4.44	4.48	4.48	4.48	4.48	
Kammzug ⁴¹⁾	d je lb ⁴²⁾	19	19	19	18	14	14	14	14	14	13.50	13.50	13.50	13.50	13.50	
Jute, London, nächst. Termin	£ je lg ⁴³⁾	26.17 1/2	26.7 1/2	26.5 1/2	25.10.0	16.0 1/2	15.10.0	15.7 1/2	15.0 1/2	14.17.8	18.5 1/2	14.7 1/2	14.7 1/2	14.7 1/2	14.7 1/2	
Hanf, Manila, London	£ je lb ⁴⁴⁾	33.0 1/2	32.0 1/2	32.0 1/2	31.0 1/2	23.0 1/2	22.15.0	22.10.0	20.10.0	19.15.0	19.15.0	19.15.0	19.15.0	19.15.0	19.15.0	
Erdöl, roh, New York	\$ je bbl ⁴⁵⁾	3.09	2.98	2.79	2.75	1.83	1.83	1.83	1.83	1.83	1.83	1.83	1.83	1.83	1.83	

Einheit	1930					1931					1931			
	Februar					Januar					Februar			
	6.	7.	8.	9.	10.	11.	12.	13.	14.	15.	16.	17.	18.	19.
	3.8.	10.16.	17.22.	24.1.	31.1.	7.2.	14.2.	21.2.	28.2.	5.3.	12.3.	19.3.	26.3.	2.4.
Großhandelspreise¹⁾														
Kupfer, elektrolyt., New York ..	sts je lb ¹¹⁾	18.00	18.00	18.00	18.00	10.25	10.25	10.50	10.00	10.00	10.00	10.05	10.05	10.35
standard, London	£ je 100 lb ¹²⁾	78.17.8	74.16.0	70.7.6	69.5.0	48.5.0	48.10.0	45.12.8	44.15.0	45.1.3	44.5.0	43.8.9	45.8.9	45.18.9
Zinn, standard, London	£ je 100 lb ¹²⁾	69.1.3	70.0.0	68.2.6	68.15.0	46.0.0	46.6.3	45.11.3	44.10.0	44.17.6	44.2.0	43.9.9	45.3.9	45.14.4
Zinn, New York	sts je lb ¹¹⁾	74.17.6	74.17.6	73.15.0	70.10.0	11.0.0	11.5.0	11.10.0	11.12.6	11.17.6	11.5.0	11.2.0	11.3.9	11.12.6
London, 3 Monate	£ je 100 lb ¹²⁾	79.17.6	77.17.6	76.12.6	73.10.0	12.7.6	12.7.6	11.17.6	11.17.6	11.17.6	11.17.6	11.17.6	11.17.6	11.17.6
Blei, New York	sts je lb ¹¹⁾	5.25	5.25	5.20	5.15	4.05	4.10	4.10	4.00	4.00	4.00	4.10	4.05	4.00
London, 3 Monate	£ je 100 lb ¹²⁾	19.19.4	20.5.0	19.15.0	18.15.0	13.15.0	13.7.6	13.0.0	12.11.3	12.7.6	12.7.6	11.15.0	12.5.0	12.6.3
Silber, New York	sts je lb ¹¹⁾	6.25	6.25	6.25	6.25	5.10	5.10	5.00	4.75	4.75	4.75	4.60	4.50	4.50
Barren ¹³⁾ London	£ je 100 lb ¹²⁾	11.11.10	21.12.6	21.10.0	20.8.9	15.3.9	15.3.9	14.7.6	14.6.8	13.13.9	13.6.3	12.18.9	13.10.0	13.10.0
Einzelhandelspreise (Berlin)¹⁴⁾														
Roggenbrot, ortstüblich	RM je kg	0.39	0.39	0.39	0.39	0.39	0.39	0.39	0.39	0.39	0.39	0.39	0.39	0.39
Schweinefleisch (Bauchfleisch)	RM je 100 kg	2.50	2.50	2.40	2.40	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50
Butter (Molkerlei)	RM je 100 kg	3.80	3.90	3.80	3.80	3.80	3.80	3.80	3.80	3.80	3.80	3.80	3.80	3.80
Vollmilch, ab Lager	RM je 100 kg	0.15	0.14	0.14	0.14	0.15	0.15	0.15	0.15	0.15	0.15	0.15	0.15	0.15
Briketts, frei Keller	RM je 100 kg	0.27	0.27	0.27	0.27	0.27	0.27	0.27	0.27	0.27	0.27	0.27	0.27	0.27
Steinkohle, frei Keller	RM je 100 kg	1.85	1.85	1.85	1.85	1.85	1.85	1.85	1.85	1.85	1.85	1.85	1.85	1.85
Geld- und Kapitalmarkt														
Tägliches Geld¹⁵⁾														
Berlin	100 P. a.	7.13	4.71	5.13	6.88	5.09	6.50	4.52	4.98	4.68	5.08	6.40	4.71	5.19
London	100 P. a.	3.98	3.86	3.40	3.75	1.54	1.65	1.58	1.81	1.57	2.07	2.13	2.38	1.98
Amsterdam	100 P. a.	3.56	2.21	2.34	2.02	0.91	2.20	2.32	1.34	0.67	0.78	0.88	0.50	0.50
New York	100 P. a.	4.29	4.18	4.29	4.29	2.00	2.20	1.47	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50
Langfristiges Geld¹⁶⁾														
Berlin, Monatsgeld	100 P. a.	6.75	6.75	6.83	6.67	7.37	7.55	6.59	6.94	6.98	6.50	6.88	6.32	6.25
London, 2 Mon. Bankakzept	100 P. a.	3.85	3.99	3.92	3.04	2.47	2.26	2.15	2.19	2.19	2.34	2.41	2.50	2.50
Amsterdam, Prokurationsakt ¹⁷⁾	100 P. a.	2.96	2.86	2.85	2.96	2.31	2.65	2.02	1.86	1.33	1.23	1.17	1.00	1.00
New York, 3 Mon. Warenwechsel	100 P. a.	4.75	4.75	4.61	4.75	2.88	2.88	2.88	2.88	2.88	2.63	2.63	2.63	2.63
Preisindex¹⁸⁾														
Berlin	100 P. a.	5.88	5.45	5.38	5.38	4.88	4.86	4.78	4.69	4.71	4.69	4.87	4.87	4.88
London	100 P. a.	3.89	3.91	3.85	3.55	2.38	2.19	2.15	2.17	2.06	2.46	2.46	2.51	2.63
Amsterdam	100 P. a.	2.62	2.68	2.81	2.84	1.52	1.64	1.43	1.36	1.47	1.22	1.15	1.08	1.01
Zürich	100 P. a.	2.75	2.75	2.63	2.63	1.25	1.50	1.25	1.13	1.03	1.00	1.00	1.00	1.00
Paris	100 P. a.	2.90	2.79	2.75	2.69	2.06	2.05	1.90	1.89	1.88	1.88	1.75	1.75	1.75
New York	100 P. a.	3.87	3.81	3.82	3.82	1.94	1.89	1.82	1.71	1.59	1.48	1.46	1.31	1.48
Rendite														
Frankreich, 3% Staatsrente ¹⁹⁾ ..	100 P. a.	3.34	3.37	3.45	3.44	3.50	3.51	3.51	3.48	3.47	3.45	3.41	3.38	3.40
Deutschland ²⁰⁾ ..	100 P. a.	6.50	6.50	6.50	6.51	6.41	6.40	6.37	6.38	6.41	6.38	6.41	6.39	6.38
7% ..	100 P. a.	7.68	7.68	7.67	7.68	7.61	7.58	7.55	7.58	7.61	7.60	7.60	7.54	7.53
5% ..	100 P. a.	8.43	8.41	8.44	8.46	8.23	8.20	8.14	8.17	8.24	8.24	8.23	8.16	8.14
100% ..	100 P. a.	9.84	9.82	9.83	9.84	9.71	9.69	9.63	9.66	9.70	9.69	9.67	9.61	9.60
Deutscher Kurs²¹⁾														
£ je 100 RM	100 P. a.	9.86	9.81	9.83	9.85	9.90	9.86	9.84	9.86	9.88	9.89	9.87	9.87	9.86
Währungen²²⁾														
Berlin	100 P. a.	4.186	4.190	4.191	4.191	4.195	4.199	4.203	4.207	4.208	4.208	4.205	4.206	4.208
London	100 P. a.	4.864	4.862	4.860	4.861	4.857	4.856	4.854	4.854	4.856	4.856	4.859	4.860	4.857
Amsterdam	100 P. a.	2.492	2.491	2.494	2.495	2.483	2.483	2.485	2.486	2.487	2.487	2.489	2.491	2.493
Zürich	100 P. a.	5.181	5.183	5.184	5.183	5.147	5.167	5.161	5.165	5.169	5.170	5.175	5.178	5.184
Paris	100 P. a.	25.503	25.538	25.515	25.533	25.448	25.449	25.482	25.505	25.522	25.519	25.507	25.506	25.515
New York	100 P. a.	19.10	19.10	19.10	19.09	19.09	19.10	19.10	19.10	19.10	19.10	19.10	19.10	19.10
Goldene Währung²³⁾														
Deutschland	100 P. a.	20.362	20.364	20.367	20.367	20.380	20.389	20.405	20.424	20.428	20.432	20.431	20.445	20.438
Großbritannien	100 P. a.	124.04	124.18	124.26	124.26	123.60	123.65	123.72	123.76	123.89	123.91	123.93	123.97	123.96
Niederlande	100 P. a.	4.864	4.862	4.863	4.862	4.857	4.856	4.855	4.855	4.854	4.856	4.860	4.861	4.857
Schweden	100 P. a.	16.42	16.40	16.39	16.39	16.49	16.49	16.49	16.48	16.49	16.49	16.49	16.49	16.49
Schweiz	100 P. a.	+ 28891	+ 25073	+ 59186	+ 34189	- 105	+ 184	+ 164	- 117	+ 28580	- 130	- 118	+ 10179	+ 11337
Frankreich	100 P. a.	+ 18017	+ 6866	+ 2845	+ 6861	- 50971	- 11286	- 34996	- 28794	- 48742	- 55588	+ 18366	+ 4229	- 817
Ver. Staaten von Amerika ²⁴⁾ ..	100 P. a.	- 4249	- 7	- 17	- 12	- 29	- 22	- 37	- 25	- 29	- 16864	- 27	- 16854	-
Währungen²⁵⁾														
Berlin	100 P. a.	+ 139	+ 77	+ 111	+ 15	+ 162	+ 1699	+ 3177	+ 50374	+ 112	+ 173	+ 174	+ 100	-
London	100 P. a.	+ 1.7	+ 2.7	+ 2.2	+ 17.2	+ 48.3	+ 26.2	+ 61.3	+ 48.2	+ 105.4	+ 76.7	+ 20.1	+ 17.4	-
Amsterdam	100 P. a.	+ 36.3	- 6.0	+ 10.6	+ 50.8	- 164.4	+ 80.4	+ 219.4	+ 273.1	+ 65.4	+ 79.7	+ 64.2	+ 4.5	+ 29.1
Währungen²⁶⁾														
Deutschland	100 P. a.	111.62	110.51	109.63	108.52	78.14	77.84	72.85	73.52	73.55	76.62	78.25	78.80	-
Großbritannien	100 P. a.	110.99	109.93	108.38	108.25	80.86	80.11	75.78	75.84	75.82	78.39	80.04	80.29	-
Niederlande	100 P. a.	112.80	111.68	110.09	109.01	73.12	72.24	66.16	66.00	69.71	73.31	76.89	76.08	-
Schweden	100 P. a.	97.02	97.02	96.68	96.80	99.22	99.04	98.46	98.88	98.88	99.90	99.54	99.73	-
Schweiz	100 P. a.	91.50	90.50	89.60	89.51	90.21	91.73	90.53	89.10	89.50	90.05	92.04	92.06	-
Frankreich	100 P. a.	98.08	97.98	97.81	98.04	99.78	100.29	99.92	99.65	99.70	100.15	101.18	99.93	-
Ver. Staaten v. Amerika ²⁷⁾ ..	100 P. a.	100.54	100.67	100.72	101.07	85.43	85.08	80.70	81.44	82.65	83.98	83.68	-	-
Währungen ²⁸⁾														
Ver. Staaten v. Amerika ²⁹⁾ ..	1000 \$	3.402	3.450	3.484	3.485	1.919	1.926	1.879	1.820	1.757	1.734	1.716	1.749	1.772

1) Arbeitstäglich.

2) Tägliche Durchschnittsproduktion.

3) 1 barrel (42 gallons) = 1,5898 hl.

4) Stichtagnotierungen vom 15. u. 30. des Monats.

5) Verfügbare Arbeitsuchende bei den Arbeitsämtern einschl. der noch in Stellung oder in Notstandsarbeit befindlichen Arbeitsuchenden.

6) Einschl. der Pflichtarbeiter, aber ohne Not- und ohne arbeitsunfähige Kurzarbeiter.

7) Ohne Nordirland, Wochenanfang.

8) Einnahmen der 4 größten Eisenbahngesellsch.

9) Angaben aus den Wochenberichten des Institut für Konjunkturforschung Berlin.

10) London town, metropolitan, country, Woche endend Mittwoch.

11) Bank clearings; Woche endend Donnerstag.

12) Stichtag Mittwoch.

13) Financial Times.

14) Bulletin de la statistique générale de la France, Stichtag Sonnabend.

15) Irving Fisher.

16) Notierungen vom Dienstag der jeweiligen Woche. Falls kein Termin angegeben, greifbar.

17) 1 bushel Weizen = 27,22 kg.

18) 1 bushel Mais = 25,40 kg.

19) 1 lb = 0,4536 kg.

20) 1 cwt = 50,8 kg.

21) Einschließl. 5,25 RM Verbrauchsabgabe und 0,50 RM für Säcke.

22) Superior Santos, Terminnotierung von 14 Uhr.

23) Fair fermented mid-crop.

24) Good form.

25) Calcutta.

26) 1 long ton = 1016, 048 kg.

27) Singapore: f. m. s., cif, Rotterdam.

28) Fully good fair Sakellaridis.

29) Maschine-ginned; Broach = wichtigste ostindische Sorte.

30) Preise aus den statistischen Berichten der Vereinigung des Wollhandels.

31) A/AA vollschürig; deutsche Wolle, fabrikgewaschen.

32) Buenos Aires D 1 mittel.

33) 1 ounce = 31,1 gramm.

34) 985/1000 Feingehalt.

Berliner Börsenkurse vom 19. bis 25. Februar 1931

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

[illegible]

1) Abschlagsdividende. — 2) Ferner 20% Bonus. — 3) Ferner 0.80% Bonus. — 4) Ferner 10% Bonus. — 5) RM je Stück = 200 Schilling. — 6) Ferner 1% Bonus.

Finanzanzeigen in diesem Heft.

„Albingia“ Versicherungs-Aktiengesellschaft: Bilanz.
 Berliner Handels-Gesellschaft: Einladung zur ordentlichen Generalver-
 sammlung und Geschäftsbericht.
 Landesbank der Rheinprovinz: Umtauschangebot.
 Siemens & Halske Aktiengesellschaft: Bilanz und Dividende.
 Siemens-Schuckertwerke Aktiengesellschaft: Bilanz.
 Vereinigte Stahlwerke Aktiengesellschaft: Einladung zur ordentlichen
 Generalversammlung.

Geschäftliche Mitteilungen.

Landesbank der Rheinprovinz. Im Inseratenteil der heutigen Nummer macht das Institut den Besitzern der 7 % Goldpfandbriefe von 1926, fällig am 1. April 1931 mit 103 %, ein Umtauschangebot in neue 7 % Goldpfandbriefe 5. Ausgabe zum Kurse von 96½ %. Die Barvergütung von 6½ % kann wieder in Pfandbriefen angelegt werden. Außerdem stellt sie einen weiteren Betrag dieser Anleihe zum gleichen Kurse zum freihändigen Verkauf. Schließlich offeriert sie noch den Restbestand ihrer 7 % Gold-Kommunal-Schuldverschreibungen 5. Ausgabe zum Kurse von 94½ % zum Umtausch und Verkauf.

(MILL RM)	23. 2. 1931	15. 2. 1931	23. 1. 1931	22. 2. 1930
Aktiva				
1. Noch nicht begebene Reichsbankantelle				
2. Goldbestand (Harrsenoid) sowie in- und ausländische Gold-1392 RM berechnet	177.212	177.212	177.212	177.212
3. Goldkassenbestand	2 265.626	2 254.289	2 214.358	2 140.200
4. Golddepot (unbelastet) bei ausländ. Zentralbanken	2 057.989	2 046.651	2 036.704	2 260.412
5. Deckungszentrale Devisen	207.638	207.638	207.654	149.788
6. a) Reichsschatzwechsel	175.402	181.182	195.538	398.793
b) Sonstige Wechsel und Schecks	—	—	10.250	0.180
7. Deutsche Seldmedmünzen	1 525.632	1 609.102	1 655.533	1 620.388
8. a) Noten anderer Banken	202.271	192.157	207.381	174.377
b) Lombardforderungen	21.292	17.676	23.465	20.948
9. a) Darlehen auf Reichsschatzwechsel	85.325	72.351	68.890	54.894
b) Effekten	0.001	0.001	0.001	0.001
10. Sonstige Aktiva	1) 102.322	1) 102.322	1) 102.519	93.277
Passiva	555.887	546.807	527.557	511.850
1. Grundkapital:				
a) begeben				
2. Reservefonds:				
a) gesetzlicher Reservefonds	122.788	122.788	122.788	122.788
b) Spezialreservefonds (für künftige Dividendenzahlung)	177.212	177.212	177.212	177.212
3. a) sonstige Rücklagen	53.915	53.915	53.915	53.915
b) Beträge im Umlaufenden	46.224	46.224	46.224	46.224
4. a) Sonstige laufende fällige Ver-	271.000	271.000	271.000	271.000
b) Sonstige Passiva	8 704.405	8 897.258	8 755.980	4 064.003
Restant an Rentenbankscheinen	401.325	250.170	454.793	615.809
Umlauf an Rentenbankscheinen	59.170	384.833	329.757	160.278
Deckungsverhältnis %	58,6	44,9	57,0	59,6
Diskontsatz %	389,4	401,4	39,2	323,9
Lombardsatz %	65,9	62,5	65,0	70,1
1) Darunter	6	6	6	7

2) Darunter ca. 8 MILL. RM Pflichteinzahlung der Reichsbank auf ihren Kapitalanteil bei der Bank für internationalen Zahlungsausgleich.

Monatsausweis der Deutschen Rentenbank

(Rentenmark)	31. 1. 1931	31. 12. 1930
Aktiva		
Belastung der Landwirtschaft zu Gunsten der Rentenbank		
am 30. 12. 1930 Rentenbriefen	2 000 000 000	2 000 000 000
am 31. 1. 1931 Rtm. 600 000 000,—		
Darlehen an das Reich Rtm. 600 000 000,—		
Zustehende Forderung (Deutsche Rentenbank-Kreditanstalt)	446 265 930	517 003 545
Kasse, Giro-, Postcheck- und Bank Guthaben	7 360 758	8 377 553
Baugebäude	20 715 283	19 180 923
Sonstige Aktiva	300 000	300 000
	1 303 961	2 532 464
Passiva		
Grundkapital		
Umlaufende Rentenbankscheine im Verkehr befindlich	2 000 000 000	2 000 000 000
Umlaufende Rentenbriefe	446 265 931	446 765 047
Gewinnreserve	92 500	156 000
Rückstellungen	22 124 892	22 280 892
Sonstige Passiva	6 052 451	6 995 713
	2 148	17 700
Dem Tilgungsgesetz		

Dem Tilgungsfonds bei der Reichsbank	6 052 451	6 996 713
Gesetzes aus Zinsentnahmen von den Grundschulverpflichteten	2 148	17 700
27/2 Rentenmark zurechnen von den Grundschulverpflichteten		
Reich und der Einkauf in Rentenmarken		
Seit Inkrafttreten des Liquidationsgesetzes		
350 503 195		
315 000 000		
84 074 994		
880 334 583		
Zus. 1 633 912 652 Rentenmark		

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

„Albingia“

Versicherungs-Aktiengesellschaft

Hamburg

Bilanz am 30. September 1930.

Aktiva:		RM
I. Grundbesitz		3 708 190,18
II. Hypotheken und Grundschuldforderungen		1 522 447,60
III. Schuldscheinforderungen gegen öffentliche Körperschaften		828 800,—
IV. Wertpapiere		2 868 947,84
V. Darlehen auf Policen mit Prämienrückgewähr ..		15 765,55
VI. Beteiligungen:		
1. an anderen Versicherungs- unternehmungen	280 394,49	
2. an sonstigen Unternehmungen ..	119 000,—	399 394,48
VII. Guthaben:		
1. bei Bankhäusern, Sparkassen usw.	3 236 072,91	
2. bei anderen Versicherungs- unternehmungen aus dem laufenden Rückversicherungsverkehr	3 392 512,70	6 628 585,61
VIII. Rückständige Zinsen und Mieten		97 527,49
IX. Außenstände bei Generalagenten und Agenten ..		4 597 384,45
X. Rückstände bei Versicherungsnehmern		325 911,16
XI. Kassenbestand einschl. Postscheckguthaben ..		48 836,99
XII. Inventar und Drucksachen		—,—
XIII. Sonstige Aktiva:		
a) diverse Debitoren	744 770,47	
b) Sonstige	93 311,29	838 081,76
XIV. Verlust		356 239,05
		21 837 111,95

	Passiva:	RM
I. Aktienkapital:		
1. Vorzugsaktien	1 000 000,—	
2. Stammaktien	4 000 000,—	5 000 000,—
II. Reservefonds (§ 262 HGB., § 37 VAG.)		350 000,—
III. Prämienreserven		777 897,75
IV. Prämien-Überträge		3 559 681,69
V. Schadenreserven		6 357 555,59
VI. Stönstige Reserven und Rücklagen, und zwar:		
1. Grundbesitzentwertungs - Rücklage	73 780,—	
2. Rücklage für zweifelhafte Forderungen	240 000,—	
3. Grundbesitz-Abschreibungs-Rücklage	330 000,—	643 780,—
VII. Guthaben anderer Versicherungsunternehmungen aus dem laufenden Rückversicherungsverkehr		3 921 130,19
VIII. Stönstige Passiva und zwar:		
1. Hypotheken auf Grundbesitz ..	918 820,84	
2. Guthaben der Generalagenten bzw. Agenten	138 587,88	
3. Verschiedene Kreditoren	169 577,98	1 227 066,80
		21 837 111,96

Vereinigte Stahlwerke Aktiengesellschaft Düsseldorf

Die Aktionäre unserer Gesellschaft werden hiermit zu der am Mittwoch, den 18. März 1931, vormittags 10 Uhr in Düsseldorf, Palasthotel Breidenbacher Hof, Hindenburgwall 34—36, stattfindenden ordentlichen Generalversammlung unter Bezugnahme auf die §§ 17 bis 20 des Gesellschaftsvertrages ergebenst eingeladen.

Die Hinterlegung der Aktien gemäß § 17 des Gesellschaftsvertrages kann erfolgen:

bei der Gesellschaftskasse in Düsseldorf, Stahlhaus, Breite Straße 69, oder für die dem Effektengiroverkehr angeschlossenen Bankfirmen bei der Effektengirobank des betreffenden deutschen Börsenplatzes, oder in Berlin, Bremen, Breslau, Dresden, Düsseldorf, Essen, Frankfurt a. M., Hamburg, Köln, Königsberg i. Pr., Leipzig und München bei nachstehenden Banken bzw. deren Niederlassungen, soweit sie solche an den vorgenannten Plätzen unterhalten, während der üblichen Geschäftsstunden:

Darmstädter und Nationalbank, Kommanditgesellschaft auf Aktien, Berlin,

Deutsche Bank und Disconto-Gesellschaft, Berlin,

Dresdner Bank, Berlin,

Barmer Bankverein Hinsberg, Fischer & Co., Kommanditgesellschaft auf Aktien, Düsseldorf,

Bayerische Vereinsbank, München,

Berliner Handels-Gesellschaft, Berlin,

S. Bleichröder, Berlin,

Commerz- und Privatbank Aktiengesellschaft, Berlin,

Deichmann & Co., Köln,

Delbrück von der Heydt & Co., Köln,

August Thyssen Bank A.-G., Berlin,

Simon Hirschland, Essen,

A. Levy, Köln,

Sal. Oppenheim jr. & Cie., Köln,

B. Simons & Co., Düsseldorf,

J. H. Stein, Köln,

M. M. Warburg & Co., Hamburg,

oder in New York bei der

Dillon Read & Co.,

International Acceptance Bank,

Schroder Banking Corporation,

The National City Bank,

oder bei einem deutschen Notar.

Um stimmberechtigt zu sein, müssen die Berechtigten ihre Aktien oder die über diese lautenden Hinterlegungsscheine einer Effektengirobank eines deutschen Wertpapierbörsenplatzes auf ihren Namen spätestens am 14. März 1931 gegen eine Bescheinigung bei einer der oben genannten Stellen hinterlegen und bis zur Beendigung der Generalversammlung dort belassen. Im Falle der Hinterlegung von Aktien bei einem Notar ist der von diesem ausgestellte Hinterlegungsschein bis spätestens am 16. März 1931 bei der Gesellschaft einzureichen.

Tagesordnung:

1. Bericht des Vorstandes über den Vermögensstand und die Verhältnisse der Gesellschaft sowie über das Ergebnis des 5. Geschäftsjahres. Vorlage des Berichtes des Aufsichtsrates über die Prüfung des Geschäftsberichtes und der Jahresrechnung.
2. Genehmigung der Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung und Beschlußfassung über die Gewinnverteilung.
3. Entlastung des Vorstandes und Aufsichtsrates.
4. Wahlen zum Aufsichtsrat.

Düsseldorf, den 21. Februar 1931.

Vereinigte Stahlwerke Aktiengesellschaft

Der Vorstand:

Vögler.

E. Poensgen.

Berliner Handels - Gesellschaft.

Die Kommanditisten laden wir zur ordentlichen Generalversammlung auf Sonnabend, den 21. März 1931, vormittags 11 Uhr, nach Berlin in unseren Versammlungssaal, Behrenstraße 32, Eingang B, 2 Treppen, ein.

Tagesordnung:

1. Jahresbericht der Geschäftsinhaber und des Verwaltungsrats für 1930.
 2. Beschlußfassung über die Genehmigung der Bilanz und der Gewinn- und Verlust-Rechnung für 1930 sowie über die Gewinnverteilung.
 3. Beschlußfassung über die Entlastung der Geschäftsinhaber und des Verwaltungsrats.
 4. Wahl von Mitgliedern des Verwaltungsrats.
- In der Generalversammlung zu stimmen oder Anträge zu stellen sind gemäß § 29 unserer Satzung berechtigt:
- a) diejenigen Kommanditisten, welche als solche in den Aktienbüchern verzeichnet sind oder ihre Eintragung in die Aktienbücher, die nur in Berlin bei unserer Emissions-Abteilung erfolgen kann, spätestens am 14. März 1931 beantragen und die auf ihren Namen eingetragenen Anteilscheine spätestens am 18. März 1931 hinterlegen,
 - b) die Inhaber von Inhaber-Anteilscheinen, welche ihre Anteilscheine oder die darüber ausgestellten Hinterlegungsscheine einer deutschen Effektengirobank gleichfalls spätestens am 18. März 1931 hinterlegen.

Die Hinterlegung gemäß a) und b) kann erfolgen:

in Berlin: bei unserer Emissions-Abteilung, Französische Straße 42/44, **in Barmen:** bei dem Barmer Bank-Verein Hinsberg, Fischer & Comp. Kommanditgesellschaft auf Aktien, **in Bremen:** bei der J. F. Schröder Bank Kommanditgesellschaft auf Aktien, **in Breslau:** bei Herrn E. Heilmann, **in Dresden:** bei der Allgemeinen Deutschen Credit-Anstalt Abteilung Dresden, den Herren Gebr. Arnhold, der Sächsischen Staatsbank Dresden, **in Düsseldorf:** bei dem Barmer Bank-Verein Hinsberg, Fischer & Comp. Kommanditgesellschaft auf Aktien, **in Frankfurt** a. M.: bei der Deutschen Effecten- & Wechsel-Bank, der Frankfurter Bank, Herrn Lincoln Menny Oppenheimer, der Lazard Speyer-Ellissen Kommanditgesellschaft auf Aktien, **in Halle a. d. S.:** bei dem Halleschen Bankverein von Kulisch, Kaempff & Co. Kommanditgesellschaft auf Aktien, **in Hamburg:** bei den Herren L. Behrens & Söhne, den Herren Joh. Berenberg, Gossler & Co., der Norddeutschen Bank in Hamburg, **Filiale der Deutschen Bank und Disconto-Gesellschaft,** der J. F. Schröder Bank Kommanditgesellschaft auf Aktien, der Vereinsbank in Hamburg, **den Herren M. M. Warburg & Co., in Hannover:** bei der Herren Ephraim Meyer & Sohn, **in Karlsruhe:** bei der Badischen Bank, **in Köln:** bei dem Barmer Bank-Verein Hinsberg, Fischer & Comp. Kommanditgesellschaft auf Aktien, **Köln,** dem A. Schaffhausen'schen Bankverein Filiale der Deutschen Bank und Disconto-Gesellschaft, **in Leipzig:** bei der Allgemeinen Deutschen Credit-Anstalt, den Herren Meyer & Co., **in Mannheim:** bei der Badischen Bank, **in München:** bei Herrn H. Aufhäuser, der Bayerischen Hypotheken- und Wechsel-Bank, der Bayerischen Staatsbank München, der Bayerischen Vereinsbank, den Herren Merck, Finck & Co., **in Nürnberg:** bei der Bayerischen Hypotheken- und Wechsel-Bank Nürnberg, der Bayerischen Staatsbank Nürnberg, Herrn Anton Kohn, **in Stuttgart:** bei der Deutschen Bank und Disconto-Gesellschaft Filiale Stuttgart oder bei einer deutschen Effektengirobank.

Im Falle der Hinterlegung der Anteilscheine bei einem deutschen Notar ist der von diesem ausgestellte Hinterlegungsschein, aus welchem die Nummern der hinterlegten Anteilscheine ersichtlich sein müssen, spätestens am 19. März 1931 bei unserer Gesellschaft innerhalb der üblichen Geschäftsstunden einzureichen und bis zur Beendigung der Generalversammlung zu hinterlegen.

Der Geschäftsbericht kann bei den oben bezeichneten Stellen in Empfang genommen werden.

Berlin, den 19. Februar 1931.

Der Verwaltungsrat
der Berliner Handels-Gesellschaft.
Carl Fürstenberg.

BERLINER HANDELS-GESELLSCHAFT

Geschäftsbericht für 1930

Bericht der Geschäftsinhaber

Wir schlagen vor, für das Geschäftsjahr 1930 acht vom Hundert als Gewinnanteil auf das gewinnberechtigte Kommandit-Kapital von RM 28 000 000,— zu verteilen.

Kommandit-Kapital und Reserven.

Am 31. Dezember 1930 betragen unverändert das Kommandit-Kapital RM 28 000 000,—
die Reserve RM 15 000 000,—
RM 43 000 000,—

Schecks, Wechsel u. unverzinsliche Schatzanweisungen.

Der Bestand belief sich
am 1. Januar 1930 auf RM 79 071 526,76
am 31. Dezember 1930 auf RM 71 701 056,23

Hiervon entfielen auf
a) Wechsel und Schecks RM 60 703 556,23
b) unverzinsliche Schatzanweisungen u. Schatzwechsel des Reichs u. d. Länder RM 10 997 500,—

Der Umsatz auf einer Seite des Wechsel- und Devisenkontos stellt sich auf RM 8 234 304 992,15
Der Gewinn aus Zinsen, Wechseln und Devisen belief sich auf RM 6 455 350,56

Reports und Lombards gegen börsengängige Wertpapiere.

Es betragen die Reports RM 7 311 000,60 und die Lombard-Darlehen RM 14 049 651,60.

Eigene Wertpapiere.

Bestand am 31. Dezember 1930 RM 16 326 163,08
(im Vorjahr RM 14 888 761,11).

Hiervon entfielen auf:
a) Anleihen und verzinsliche Schatzanweisungen des Reichs und der Länder RM 1 887 258,40
b) sonstige bei d. Reichsbank u. anderen Zentralnotenbanken beleihbare Wertpapiere .. RM 621 889 50

c) sonstige börsengängige Wertpapiere .. RM 13 817 015,18

RM 16 326 163,08

Hierunter befanden sich festverzinsliche Werte im Buchwerte von RM 10 263 459,19
(im Vorjahr RM 7 722 190,86).

Konsortialbeteiligungen.

Bestand am 31. Dezember 1930 RM 9 417 747,78
(im Vorjahr RM 8 800 715,37).

Dauernde Beteiligungen bei anderen Banken und Bankfirmen.

Im Laufe des Jahres 1930 sind Veränderungen nicht eingetreten.

Schuldner und Gläubiger.

Der Umsatz von einer Seite des Kontokorrent-Kontos betrug im Jahre 1930 RM 12 458 510 149,98.

Die Schuldner setzten sich wie folgt zusammen:
Nostro-Guthaben bei Banken und Bankfirmen mit Fälligkeit bis zu 3 Monaten RM 56 402 682,77
davon innerhalb 7 Tagen fällig RM 58 725 658,27

Vorschüsse auf verfrachtete oder eingelagerte Waren RM 104 320 685,10

a) Rembourskredite:
1. sichergestellt durch Fracht- oder Lager-scheine RM 13 215 209,10
2. sichergestellt durch sonstige Sicherheiten RM 65 419 600,—
3. ohne dingliche Sicherstellung RM 17 705 086,90

b) Sonstige kurzfristige Kredite gegen Verpfändung bestimmt bezeichneter marktgängiger Waren RM 7 980 789,10
RM 104 320 685,10

Schuldner in laufender Rechnung .. RM 167 670 187,47

davon entfielen auf Kredite an Banken, Bankfirmen, Sparkassen und sonstige Kreditinstitute RM 28 993 535,97

Von der Gesamtsumme waren gedeckt:

a) durch börsengängige Wertpapiere RM 54 872 065,29
b) durch sonstige Sicherheiten RM 78 134 571,88
RM 133 006 637,17

Die Gläubiger gliedern sich wie folgt:

a) seitens der Kundschaft bei Dritten benutzte Kredite .. RM 96 364 364,—
b) deutsche Banken, Bankfirmen, Sparkassen und sonstige deutsche Kreditinstitute RM 41 816 089,16
c) sonstige Gläubiger RM 259 015 601,12
zus. RM 397 196 054,28

Von der Summe der Gläubiger zu b) und c) waren fällig

1. innerhalb 7 Tagen RM 79 276 995,96
2. darüber hinaus bis zu 3 Monat. RM 188 694 154,69
3. nach mehr als 3 Monaten RM 32 860 539,63

Am Schlusse des Berichtsjahres waren wir mit RM 25 385 000,— unter Aspekt getreten.

Die für die Kundschaft geleisteten Bürgschaften betragen am Bilanztag RM 8 613 572,24.

Bankgebäude und sonstiger Grundbesitz.

Veränderungen sind nicht eingetreten.

Kassen- und Gesamtumsatz.

Der Bestand der Hauptkasse einschließlich Giroguthaben, fremder Geldsorten sowie fälliger Zins- und Gewinnanteilscheine betrug am 31. Dezember 1930 RM 8 388 075,49 (i. V.: RM 8 345 921,90); hierin waren Guthaben bei deutschen Notenbanken mit Reichsmark 2 719 884,66 enthalten.

Der tägliche Umsatz unserer Hauptkasse belief sich durchschnittlich auf RM 11 155 741,30.

Die Kuponkasse hatte einen Jahresumsatz von RM 106 000 000,—.

Die Gesamtumsätze auf einer Seite des Hauptbuchs stellten sich auf RM 24 786 320 168,85.

Pensionsleistungen.

Entsprechend der bisherigen Übung haben wir auch im abgelaufenen Jahre außer den von uns zu leistenden Pensionskassenbeiträgen freiwillig und ohne Verbindlichkeit für die Zukunft die Zahlung der Beiträge für unsere Angestellten übernommen und die Leistungen der Pensionskassen durch erhebliche Zuschüsse zu den Ruhegehältern ergänzt. Unsere Aufwendungen betrugen insgesamt RM 664 330,95.

Unsere beiden Pensionskassen — rechtsfähige Ersatzkasse und Pensionszuschußkasse — hatten zu den Kursen vom 31. Dezember 1930 ein Vermögen von zusammen RM 2 506 806,55.

Gewinn- und Verlust-Rechnung.

Die Habenseite zeigt folgende Beträge:

Vortrag aus 1929 RM 324 479,10
Zinsen, Wechsel und Devisen .. RM 6 455 350,56
Provisionen RM 3 028 299,08
RM 9 808 128,74

Hiervon sind abzusetzen:

Verwaltungskosten (einschließlich Tantiemen) .. RM 5 061 189,91
Pensionskassenbeiträge und Ruhegehälter .. RM 664 330,95
Steuern RM 1 277 800,04 RM 7 003 320,90

Somit verbleibt ein Reingewinn v. RM 2 804 807,84
Wir beantragen, diesen Reingewinn wie folgt zu verteilen:

4 % Gewinnanteil auf das gewinnberechtigte Kommandit-Kapital v. RM 28 000 000,— RM 1 120 000,—
Gewinnanteil d. Verwaltungsrats RM 119 953,10
4 % weiterer Gewinnanteil auf das Kommandit-Kapital RM 1 120 000,—
Vortrag auf neue Rechnung RM 444 854,74
RM 2 804 807,84

Berlin, im Februar 1931.

Berliner Handels-Gesellschaft

Die Geschäftsinhaber

Sinteniz. Jeidels. Bieber. H. Fürstenberg.



Preußische Zentralgenossenschaftskasse

Berlin — Preußenkasse — Frankfurt a.M.

Anstalt des öffentlichen Rechts

Gegründet 1895

Zentralkreditinstitut der deutschen Genossenschaften

Bilanz zum 30. September 1930

Besitzteile	RM
Kasse.....	521 617,—
Guthaben bei Banken	51 672 047,25
Bestände an Wertpapieren	84 702 359,39
Sicherheiten	7 590 983,44
Aktiv-Hypotheken	516 339,90
Wechselbestände	5 156 849,19
Dauernde Beteiligungen	134 538 272,35
Unternehmungen bzw. Beteiligungen an solchen	14 396 711,26
Grundstücke	13 382 284,35
Gebäude	16 470 957,—
Neubauten	9 012 958,29
Geräte und Werkzeuge	1,—
Werkzeugmaschinen	1,—
Betriebsmaschinen, Heizungs- und Beleuchtungs-Anlagen	1,—
Rohmaterial	9 611 362,49
Anfangene und fertige Fabrikate, Anlagen im Bau	29 220 806,62
Schuldner	153 622 977,36
Bürgschaften*)	RM 26 912 926,72
	530 416 528,89
Schuldteile	RM
Stammaktien	100 590 000,—
Vorzugsaktien	6 500 000,—
Rücklage	30 000 000,—
Aktienagio-Rücklage	9 500 000,—
Anleihenagio-Rücklage	75 840 000,—
Sonderrücklage	12 500 000,—
7%ige zehnjähr. Dollaranleihe von 1925 abzüglich Tilgung und Anteil SSW AG	7 443 450,—
6½%ige fünfundzwanzigjährige Dollaranleihe von 1926 abzüglich Tilgung, noch nicht eingezahlter Betrag und Anteil SSW AG	48 976 200,—
6½%ige fünfundzwanzigjährige Reichsmark-Feingoldanleihe von 1926 abzüglich Anteil SSW AG	12 500 000,—
6%ige Participating Debentures von 1930, Serie A	58 800 000,—
6%ige Teilschuldverschreibungen von 1930 auf Feingoldbasis mit Zusatzverzinsung	10 000 000,—
Passiv-Hypotheken	275 806,38
Spareinlagen und Guthaben der Sparbank Siemensstadt GmbH	17 459 263,95
Pensions-, Witwen- und Waisen-Kasse für Beamte	1 442 415,93
Pensions-, Witwen- und Waisen-Kasse für Arbeiter	3 857 268,47
Dispositionsfonds	4 412 145,—
Gläubiger (einschl. RM 227 529,39 Bankschulden)	68 910 817,86
Anzahlungen der Kundschaft	25 722 127,64
Rückstellung für Verzinsung der 1930er Anleihen	4 816 000,—
Interims-Konto	14 469 413,44
Reingewinn zuzüglich Vortrag aus 1928/29	16 401 620,22
Bürgschaften*)	RM 26 912 926,72
	530 416 528,89

Gewinn- und Verlust-Rechnung

Soll	RM
Anleihezinsen einschl. der für die 1930er Anleihen zurückgestellten Zinsen	12 311 941,92
Abschreibungen auf Gebäude	809 055,67
Soziale Leistungen: gesetzliche	5 345 239,45
freiwillige	4 066 027,44
Reingewinn	16 401 620,22
	38 933 884,70
Haben	RM
Vortrag zum 1. Oktober 1929	2 779 474,71
Rohüberschuß	36 154 409,99
	38 933 884,70

In der heutigen Generalversammlung ist die Dividende auf die Stammaktien für das Geschäftsjahr 1929/30 auf 14 % festgesetzt worden. Sie gelangt mit RM 98,— abzüglich 10 % Kapitalertragsteuer gegen Dividendenschein Nr. 4 der Aktien Nr. 1 bis 63 000 und Dividendenschein Nr. 34 der Aktien Nr. 63 001 bis 130 000 zur Auszahlung;

in Berlin:

bei der Deutschen Bank und Disconto-Gesellschaft,
" " Berliner Handels-Gesellschaft,
" " Darmstädter und Nationalbank Kommanditgesellschaft auf Aktien,
" " Dresdner Bank,
" " Lazard Speyer-Ellissen Kommanditgesellschaft auf Aktien,
" dem Bankhause S. Bleichröder,
" " Bankhause Delbrück Schickler & Co.,

in Frankfurt a. M.:

bei der Deutschen Bank und Disconto-Gesellschaft
Filiale Frankfurt (Main),
" " Darmstädter und Nationalbank Kommanditgesellschaft auf Aktien Filiale Frankfurt (Main),
" " Lazard Speyer-Ellissen Kommanditgesellschaft auf Aktien,
" dem Bankhause Jacob S. H. Stern,

in Hamburg:

bei der Norddeutschen Bank in Hamburg Filiale der Deutschen Bank und Disconto-Gesellschaft,

in München:

bei der Deutschen Bank und Disconto-Gesellschaft
Filiale München,
" " Bayerischen Vereinsbank,

in Basel, Genf und Zürich:

bei der Basler Handelsbank,
sowie an unserer Hauptkasse in Berlin-Siemensstadt.
Berlin-Siemensstadt, den 25. Februar 1931.

SIEMENS & HALSKE
AKTIENGESELLSCHAFT
Franke M. Haller

*) enthalten unter anderem den auf die Siemens & Halske AG entfallenden Anteil an der solidarisch mit der Allgemeinen Elektrizitäts-Gesellschaft Berlin übernommenen Bürgschaft für die 1925er Anleihe der Osram GmbH Kommanditgesellschaft von nominal \$ 5 000 000.

Bilanz zum 30. September 1930

Besitzteile		Schuldschulden	
	RM		RM
Barbestände.....	400 872,29	Aktienkapital.....	120 000 000,—
Wechsel.....	13 715 273,13	Rücklage.....	15 000 000,—
Wertpapiere (einschl. RM 3 326 934,— hinterlegter Wertpapiere).....	41 464 700,55	Sonderrücklage.....	14 000 000,—
Dauernde Beteiligungen.....	21 311 383,38	7%ige zehnjährige Dollaranleihe von 1925 abzüglich Tilgung und Anteil Siemens & Halske AG.....	7 443 450,—
Unternehmungen bzw. Beteiligungen an solchen.....	9 320 567,57	6½%ige fünfundzwanzigjährige Dollaranleihe von 1926 abzüglich Tilgung, noch nicht eingezahlter Betrag und Anteil Siemens & Halske AG.....	48 976 200,—
Aktiv-Hypotheken.....	1 073 448,56	6½%ige fünfundzwanzigjährige Reichsmark-Feingoldanleihe von 1926 abzüglich Anteil Siemens & Halske AG.....	12 500 000,—
Schuldner.....	146 994 331,31	Passiv-Hypotheken.....	1 085 411,13
Rohmaterial.....	19 669 540,—	Pensions-, Witwen- und Waisen-Kasse für Beamte.....	2 635 363,33
Angefangene und fertige Fabrikate, Anlagen im Bau.....	55 622 689,19	Pensions-, Witwen- und Waisen-Kasse für Arbeiter.....	7 490 694,36
Grundstücke.....	26 832 620,09	Spareinlagen und Guthaben der Sparbank Siemensstadt GmbH und der Sparbank Siemens-Schuckert GmbH ..	13 378 813,57
Gebäude.....	37 156 499,—	Dispositionsfonds.....	3 313 528,49
Neubauten.....	4 326 737,65	Gläubiger.....	116 512 144,11
Werkzeugmaschinen.....	1,—	Interims-Konto.....	5 726 413,47
Betriebsmaschinen, Heizungs- und Beleuchtungs-Anlagen.....	1,—	Reingewinn.....	9 826 649,26
Geräte und Werkzeuge.....	1,—	zuzüglich Vortrag aus 1928/29	
Modelle.....	1,—	Bürgschaften	RM 34 230 394,48
Fuhrpark.....	1,—		
Bürgschaften	RM 34 230 394,48		
	377 888 667,72		377 888 667,72

Gewinn- und Verlust-Rechnung

Soll	RM	Haben	RM
Anleihezinsen.....	5 484 912,90	Vortrag zum 1. Oktober 1929.....	1 230 350,67
Abschreibungen auf Gebäude.....	1 900 005,40	Rohüberschuß	32 868 395,11
Soziale Leistungen: gesetzliche	8 792 858,86		
freiwillige	8 094 319,36		
Reingewinn.....	9 826 649,26		
	34 098 745,78		34 098 745,78

Berlin-Siemensstadt, den 25. Februar 1931

SIEMENS-SCHUCKERTWERKE AKTIENGESellschaft
Köttgen M. Haller

*Rund 400 000 RM
tägliche Schadenszahlung*

ALLIANZ UND STUTTGARTER VEREIN
VERSICHERUNGS-AKTIE-GESellschaft

Aktiva . . über **234 000 000 RM**



Bayerische Versicherungsbank
Aktiengesellschaft, München //

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

Globus Versicherungs - Aktien -
Gesellschaft in Hamburg //

Hermes Kreditversichergs.-Bank
Aktiengesellschaft in Berlin //

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

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

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

ALLIANZ UND STUTTGARTER
LEBENSVERSICHERUNGSBANK AKTIENGESellschaft

Gesamtversicherungssumme über **3 000 Millionen RM**

Commerz- und Privat-Bank

Aktiengesellschaft

Hamburg-Berlin

Kapital 75 Millionen RM

Reserven 40 Millionen RM

250 Niederlassungen

125 Depositionskassen

Telegramm-Adresse:

HANSEATIC

Landesbank der Rheinprovinz

Zentrale Düsseldorf, Filialen Aachen, Essen, Köln, Trier.

I. Umtauschgebot.

Den Besitzern der 7 % Goldpfandbriefe von 1926, die am 1. April mit 103 Prozent fällig werden, bieten wir hiermit den Umtausch in neue reichsmündelsichere

7% Goldpfandbriefe 5. Ausgabe

zum Kurse von

96 $\frac{1}{2}$ %

ohne Zinsverrechnung an. Bei Umtausch erfolgt schon jetzt die volle Rückzahlung zu 103 Prozent; der Zinsschein per 1. April 1931 verbleibt dem Einreicher. Die sofort zur Auszahlung kommende Barvergütung beträgt 6 $\frac{1}{2}$ %, die wieder in Pfandbriefen angelegt werden kann.

Ausstattung der neuen Pfandbriefe.

Stückelung: GM. 100,—, 500,—, 1000,—, 2000,—, 5000,—, 10 000,—.

Zinstermin: April/Oktober / erster Zinsschein: 1. Oktober 1931 / verstärkte Tilgung und Gesamtkündigung, bis 1. April 1936 abgeschlossen; gedeckt durch erstellte Hypotheken / gesichert durch das sonstige Vermögen der Landesbank, garantiert durch die Rheinprovinz / Börseneinführung vorgesehen / reichsbanklombardfähig (Antrag wird gestellt).

Rückzahlungskurs 100 %.

II. Freihändiger Verkauf.

Wir stellen hiermit einen weiteren Betrag der

7% Goldpfandbriefe 5. Ausgabe

zum Kurse von

96 $\frac{1}{2}$ %

unter Vergütung von 7 % Geldzinsen ab Zahltag bis 1. April zum freihändigen Verkauf.

Ausstattung der Anleihe siehe unter I.

III. Verkauf des Restbestandes der 7% Gold - Kommunal - Schuldverschreibungen 5. Ausgabe.

Zinstermin: April-Oktober / nächster Zinsschein: 1. April 1931 / verstärkte Tilgung und Gesamtkündigung frühestens 1. April 1935.

Stückelung: RM 500,—, 1000,—, 2000,—, 5000,—, 10 000,—.

zum Kurse von

94 $\frac{1}{4}$ %

zuzüglich Stückzinsen ab 1. Oktober 1930.

Auf Wunsch kann der Umtausch der 7 % Pfandbriefe von 1926 auch in diese Anleihe mit sofortiger Wirkung stattfinden.



**DER DEUTSCHE
FERNSPRECH-
APPARAT DER
H. FULD & CO.**

TELEPHON- UND TELEGRAPHENWERKE
AKTIENGESELLSCHAFT, FRANKFURT A.M.

**IST EINE
GIPFELLEISTUNG DER
FERNSPRECH-TECHNIK**

H. FULD & CO., TELEPHON- U. TELEGRAPHEN-
WERKE AKT.-GES., FRANKFURT AM MAIN
VERTRETEN IN BERLIN DURCH DIE
GESELLSCHAFT FÜR AUTOMATISCHE
TELEPHONIE A.-G., BERLIN N 65
LYNARSTR. 5/6 · D 6 WEDDING 0014