

Magazin der Wirtschaft

★ EINE WOCHENSCHRIFT ★

Neue Folge/Herausgegeben von R. Bernfeld

Inhalt

Zweifaches Flickwerk 965

Albrecht Sommer, Kommt das Wirtschaftsföderendariat? 969

* * *. Österreichs Bankkrise — Österreichs Staatskrise 971

Prof. Dr. Fritz Marbach, Die schweizerischen Großbanken im Jahre 1930 . . . 973

Glossen

Ein neuer Devisen-Run 976

Notmaßnahmen zur Preissenkung 976

Die „Agrarpolitik“ der Notverordnung . . . 977

Schleunige Reform des Aktienrechts . . . 978

Steuererleichterungen für Investment-Trusts 978

Eine ungünstige Konjunkturprognose für die Weltwirtschaft 979

Dividendenhalbierungen in der Zellstoffindustrie 979

Noch immer Verluste im Kunstseidengeschäft 980

Die Geschäfte der Frankfurter Eisenbahn-Banken 980

Die Lösung der Nordstern-Krise 981

Klärung der Finanzlage bei der Mannheimer Versicherungs AG 981

Krise im Internationalen Waggon-Kartell . 982

Vergleichsverfahren Adolf Kahn 982

Personalien 982

Literatur 985

Die Wirtschaft des Auslands (Die Kämpfe auf dem internationalen Weißblechmarkt) 988

Bilanzen (Mansfeld AG für Bergbau und Hüttenbetrieb) 989

Marktberichte (Die Konjunktur / Der Geld- und Kapitalmarkt / Die Warenmärkte / Die Effektenmärkte: Berlin, Frankfurt, Hamburg, London, New York) 991

Statistik (Berliner Börsenkurse / Wochenzahlen zu den Marktberichten / Mai-Ausweis der BIZ / Ausweise deutscher Privatnotenbanken / Reichsbank-Ausweis) . . . 995

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 Niederlassungen in allen Teilen Deutschlands

Korrespondenten an allen wichtigen Plätzen der Welt

Ausführung aller bankmäßigen Geschäfte

*Rund 400 000 RM
tägliche Schadenszahlung*

ALLIANZ UND STUTTGARTER VEREIN
VERSICHERUNGS-AKTIEN-GES. S. C. H. A. F. T

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

Mitteldeutsche Stahlwerke A.G.

ARBEITS-PROGRAMM

Braunkohlen-Bergbau, Brikettfabrik
und Überland-Kraftwerk

Lauchhammerwerk Lauchhammer

Dolomitwerk
in Wünschendorf

Erzbergwerk und Kalkwerk
in Elbingerode am Harz

Martinstahlwerke
Lauchhammerwerk Riesa, Lauch-
hammerwerk Gröditz, Stahl- und
Walzwerk Weber, Brandenburg

Form- und Stabeisenwalzwerke
Lauchhammerwerk Riesa

Blechwalzwerke
Lauchhammerwerk Riesa, Stahl- und
Walzwerk Weber, Brandenburg

Rohrwalzwerk, Rohrschlangenbau,
Überhitzerbau und Verzinkerei
Lauchhammerwerk Riesa

Fittingsfabrik und Radsatzfabrik
Lauchhammerwerk Gröditz

Hermes, Kreditversicherungsbank A.-G. Berlin

Vermögensbericht am Schluß des Geschäftsjahres 1930.

Aktiva:	RM
Forderungen an die Aktionäre für noch nicht eingezahltes Aktienkapital . . .	3 000 000,—
Grundbesitz	1 650 000,—
Wertpapiere	784 342,—
Darlehen auf Wertpapiere	414 368,—
Beteiligungen	429 655,—
Guthaben	
bei Bankhäusern	1 591 223,—
bei anderen Versicherungsunter- nehmungen	2 831 034,—
Sonstige Guthaben	1 990 689,—
Barer Kassenbestand	96 173,—
Sonstige Aktiva	356 548,—
Inventar	1,—
	13 144 033,—
Passiva:	RM
Aktienkapital	5 005 000,—
Gesetzl. Kapitalrücklage	700 000,—
Prämienüberträge für eigene Rechnung	1 858 259,—
Schadenreserven für eigene Rechnung	1 784 372,—
Grundstücksentwertungskonto	550 000,—
Guthaben von anderen Versicherungs- unternehmungen	2 265 476,—
Sonstige Passiva	897 364,—
Gewinn	83 562,—
	13 144 033,—

Der Vorstand.

Zwiefaches Flickwerk

Wieder einmal ist eine Notverordnung erlassen worden, die den Reichshaushalt zum Ausgleich bringen soll. Neben zahlreichen Einzelmaßnahmen, die teilweise mit dem Reichsetat kaum in Zusammenhang stehen, bringt sie vor allem eine „Krisensteuer“, deren Konstruktion in höchstem Maße unsozial ist. Die Änderungen in der Arbeitslosenversicherung halten sich im ganzen eng an die Vorschläge der Brauns-Kommission, die kurz zuvor ihre Arbeiten beendet hatte.

Die neue — dritte — Notverordnung der Regierung Brüning hat viel schärfere Kritik erfahren als ihre beiden Vorgängerinnen. Die Kritik richtet sich nicht bloß gegen den Inhalt der Notverordnung, sondern ebenso sehr gegen die Institution, gegen das „Regieren mit dem Artikel 48“. Außerdem wird über die mangelhafte Durcharbeitung und die oft fast unverständliche Formulierung der einzelnen Bestimmungen geklagt. Die staatsrechtlichen Bedenken sollen hier, wo es nur um die wirtschaftliche Beurteilung der neuen Verordnung geht, außer Betracht bleiben. Die Kritik an der schlechten Durcharbeitung und schwerfälligen Formulierung ist berechtigt. Es scheint, als ob die regierende Bürokratie Unverständlichkeit und Undurchsichtigkeit in Verordnungen, deren Bestimmungen für alle Kreise des Volkes lebenswichtig sind, für eine Tugend hält.

Geflickter Reichsetat

Für das Finanzjahr 1931 rechnet die Regierung gegenüber dem Voranschlag mit einem *Steuerausfall* von rund 940 Mill. RM, von denen fast 500 Mill. RM das Reich, der Rest die Länder und Gemeinden treffen würde. Dazu kommen verschiedene *Mehrausgaben*, namentlich für das Defizit bei der Knappschaftsversicherung, für das im Haushalt 1931 nicht hinreichend Vorsorge getroffen worden ist. Die Mehrausgaben werden vom Reichsfinanzministerium auf zusammen 79 Mill. RM beziffert, so daß insgesamt ein Fehlbetrag von 574 Mill. RM zu decken wäre. Davon soll mehr als die Hälfte, rund 300 Mill. RM, durch *Erhöhung der Einnahmen* ausgeglichen werden. Aus der Krisenfürsorge erwartet das Reichsfinanzministerium für das Reich einen Fehlbetrag von 245 Mill. RM, wozu noch 140 Mill. RM für Arbeitsbeschaffung treten. Diese beiden Posten sollen ihren Ausgleich durch die neu geschaffene *Krisensteuer* finden. Zahlenmäßig ergibt sich folgendes Bild:

Einnahmefall	495 Mill. RM	Ausgabenkürzung	306 Mill. RM
Mehrausgaben	79 Mill. RM	Einnahmenerhöhung	268 Mill. RM
	574 Mill. RM		574 Mill. RM
Fehlbetrag Krisenfürsorge	245 Mill. RM	Krisensteuer	385 Mill. RM
Arbeitsbeschaffung	140 Mill. RM		
	385 Mill. RM		

Von der Ausgaben-Verminderung entfällt der größte Teil auf die *Kürzung der Gehälter*. Wir haben schon im vorigen Jahr darauf hingewiesen, daß man eine neue Kürzungsaktion nicht vermeiden könnte.

Die Regierung hat allerdings bis zuletzt alle Mitteilungen, daß eine solche Maßnahme geplant sei, in Abrede stellen lassen. Die Senkung der Bezüge bewegt sich zwischen 4 und 8 %. Anders als bei der ersten Gehaltskürzung ist eine Staffelung und zwar nach der Höhe des Dienst Einkommens und nach Ortsklassen vorgesehen. Das Reich einschließlich der Reichspost soll durch diese Ausgabenverminderung bis zum Schluß des Etatsjahres, also in neun Monaten, rund 100 Mill. RM sparen. (Die Ersparnisse der Länder und Gemeinden werden für dieselbe Zeit auf 207 Mill. RM beziffert.)

85 Mill. RM sollen durch Ersparnisse im *Versorgungsetat* gewonnen werden und zwar ebenfalls in den noch verbleibenden neun Monaten des Etatsjahrs. Es handelt sich dabei im wesentlichen um den Wegfall einer Kinderzulage für Leichtbeschädigte, eine Kürzung der Ortszulagen (gestaffelt) und den Wegfall der Rente, falls gleichzeitig Einkommen aus öffentlichen Mitteln bezogen wird.

Den an den 306 Mill. RM noch fehlenden Betrag von 120 Mill. RM sucht man durch kleine Ersparnisse bei den Einzeletats zu gewinnen, deren Zusammensetzung noch nicht genau zu übersehen ist. Es werden neben reinen Verwaltungsausgaben auch Ausgaben für soziale und kulturelle Zwecke gekürzt.

Unter den neuen *Einnahmen* steht an erster Stelle der Mehrerlös aus der *Zuckersteuer*, die auf 21 RM für 100 kg gebracht werden soll. Daraus hofft das Reichsfinanzministerium in den noch laufenden neun Monaten des Etatsjahres 110 Mill. RM zu erzielen. Ob dieser Betrag nicht überschätzt ist, erscheint zumindest zweifelhaft, da man wahrscheinlich mit einem Konsumrückgang rechnen muß. Durch die Verdoppelung der Steuer wird wieder der Satz von 1927 erreicht. 75 Mill. RM soll die Erhöhung des *Zolls für Mineralöle* (unter Ausschluß der Schmieröle und der leichten Steinkohleteeröle) von bisher 10 auf 17 RM für den Doppelzentner bringen. Es ist nicht ganz klar, ob diese Zollerhöhung nur aus fiskalischen Gründen vorgenommen wird. Eine einmalige Mehreinnahme von 80 Mill. RM will das Reich schließlich dadurch erzielen, daß vom 1. Oktober an für die Umsätze über 20 000 RM die *monatliche Zahlung der Umsatzsteuer* wieder eingeführt wird. Endlich werden noch 3 Mill. RM aus der Erhöhung der Statistischen Abgabe erwartet.



Die schärfste Kritik verdient die *Krisensteuer*. Nicht nur, daß die Regierung sich mit der Einführung dieser Steuer überhaupt in schärfsten Widerspruch zu ihren eigenen bisherigen Erklärungen gesetzt hat (noch vor einem halben Jahr hat sie sich auf das entschiedenste gegen jede neue Belastung der Wirtschaft durch Steuern gewandt) — die *Ungerechtigkeiten* und *Härten* der Krisensteuer fordern vor allem zum Widerspruch heraus. Die Krisensteuer besteht nach der Verordnung aus zwei Teilen, einer Steuer für Gehalts- und Lohnempfänger, die wie die Lohnsteuer an der Quelle erhoben wird, und eine Steuer der veranlagten Einkommensteuerzahler, die zusammen mit der Einkommensteuer veranlagt wird. Was zunächst in die Augen springt, ist die voneinander *abweichende Staffelung* der Steuer bei den beiden Gruppen der Steuerpflichtigen, die sich gegen die Lohnempfänger richtet. Die unterschiedliche Behandlung beginnt bereits bei den ganz kleinen Einkommen. So zahlen z. B. Angestellte und Lohnempfänger mit einem Jahreseinkommen von nur 2400 RM eine Krisensteuer von 24 RM jährlich, selbständige Gewerbetreibende dagegen nur 18 RM, Landwirte gar nichts. Bei 6000 RM Jahreseinkommen zahlen Angestellte 120 RM jährlich, veranlagte Einkommensteuerpflichtige 60 RM, Landwirte gar nichts. Die letztgenannte Gruppe von Steuerzahlern, die Landwirte, werden erst krisensteuerpflichtig bei einem Einkommen von 7200 RM, und zwar mit einem Steuersatz von 9 RM, während Festangestellte in dieser Steuerstufe 180 RM und selbständige Gewerbetreibende 108 RM zu entrichten haben. Besonders kraß wirkt sich die Willkür in der besonderen Belastung der Gehaltseinkommen über 16 000 RM aus. Bezieht ein Steuerpflichtiger ein Gehalt von über 16 000 RM jährlich und kommt dazu noch anderes zu veranlagendes Einkommen, so wird er *zweimal* zur Krisensteuer herangezogen, denn einmal hat er den Satz der Festangestellten zu entrichten und ferner den Satz der veranlagten Einkommensteuerpflichtigen. Eine Erklärung für diese Willkür vermag die Regierung offenbar selbst nicht zu geben. Aus der recht ausführlichen Begründung zur Krisensteuer geht auch nicht hervor, warum die veranlagten Einkommen günstiger behandelt werden als die Einkommen der Festbesoldeten. Aus anderen Quellen weiß man allerdings, daß die Überlegung mitgesprochen hat, die veranlagten Einkommensteuerpflichtigen hätten *vermehrte Möglichkeit zur Kapitalflucht*. Wenn solche Überlegungen in den Steuersätzen zum Ausdruck kommen, hebt das weder die Steuerfreudigkeit noch die Steuermoral der Zensiten.

Die unterschiedliche Behandlung der verschiedenen Gruppen von Steuerzahlern und die Bestimmung eines Teils des Krisensteuer-Aufkommens zur „Ankurbelung der Wirtschaft“ — so lautet jetzt meist die Bezeichnung für Subventionen — werden mit Recht am meisten angegriffen. Es spricht manches dafür, daß der Reichskanzler Brüning gerade im Hinblick auf diese nicht zu vertretenden Ungerechtigkeiten von dem schroffen Nein, das er zuerst allen Wünschen auf Änderung der Notverordnung entgegengesetzt

hat, abgehen wird. Eine Umformung der umstrittensten Teile der Verordnung ist um so mehr zu erwarten, als sich im Hintergrund schon ziemlich deutlich die nächste Notverordnung mit neuen Belastungen abzeichnet. Der Reichsarbeitsminister Dr. Stegerwald hat ja bereits für den Fall, daß die Hauszinssteuer nicht mehr ertragreich genug ist, eine Erhöhung der Umsatzsteuer in Aussicht gestellt. Das deutsche Volk hat bisher die wirtschaftspolitischen Experimente des Kabinetts Brüning mit großer Geduld ertragen. Man darf diese Geduld auf keine zu harte Probe mehr stellen.

Flickwerk an der Arbeitslosenversicherung

Der *Gutachterkommission zur Arbeitslosenfrage*, die von der Reichsregierung Ende Januar eingesetzt wurde, war ein seltenes Glück beschieden: Ihre wichtigsten Vorschläge sind bereits 24 Stunden nach der Veröffentlichung Gesetz geworden! Am Freitag wurde das dritte (und letzte) Teilgutachten der Kommission mit dem Titel „Unterstützende Arbeitslosenhilfe“ publiziert; am Sonnabend schon brachte die neue Notverordnung des Reichspräsidenten die Verwirklichung ihrer Beschlüsse.

Vor allem die *Arbeitszeit-Frage* ist in der Notverordnung ähnlich gelöst worden, wie das erste Teilgutachten es vorschlug. Die Reichsregierung kann in Zukunft (mit Zustimmung des Reichsrats) für einzelne Gewerbe, Gewerbebezüge, Verwaltungen oder Gruppen von Arbeitnehmern die regelmäßige Arbeitszeit von 48 auf 40 Stunden in der Woche herabsetzen. Vor dem Erlaß einer solchen Verordnung muß sie prüfen, ob die Herabsetzung der Arbeitszeit technisch und wirtschaftlich möglich und nach Lage des Arbeitsmarkts durchführbar ist. Die Ermächtigung gilt nur für Betriebe mit mindestens zehn Arbeitern oder mindestens zehn Angestellten. Ebenso wie die Kommission verzichtet also das Gesetz auf eine *generelle* Verkürzung der Arbeitszeit; es behält vielmehr die schwierige Durchführung der Einzelregelung im konkreten Falle vor. Den Vorschlag, für die ausnahmsweise zugelassene Mehrarbeit einen Lohnzuschlag von mindestens 25 % zu erheben, der nicht dem Arbeitnehmer, sondern der Reichsanstalt für Arbeitsvermittlung und Arbeitslosenversicherung zufließt, hat die Regierung nicht aufgenommen — wie uns scheint, durchaus mit Recht; denn auch ohne dieses Mittel, das sowohl den Unternehmern wie den Arbeitern die Neigung zur Überstunden-Arbeit nehmen sollte, wird es schwierig genug sein, von der Ermächtigung einen sinnvollen und wirksamen Gebrauch zu machen. Die Erschwerung der Überstunden-Arbeit wäre lediglich dazu angetan, den Widerstand aller Beteiligten im Einzelfall zu verstärken. Da das wichtige Problem des *Lohnausgleichs* weder von der Kommission noch durch die Notverordnung entschieden wurde, darf man schwerlich eine weitgehende Einführung der 40 Stunden-Woche erwarten.

Ebenso eng wie bei der Arbeitszeit-Frage ist der Zusammenhang zwischen Kommissionsvorschlag und

rechtlicher Regelung in bezug auf die *Reform der Arbeitslosenhilfe*. Hier handelte es sich nicht darum, nach Wegen zu suchen, die eine gerechtere Verteilung der Arbeitslosigkeit oder eine zusätzliche Arbeitsbeschaffung ermöglichen; es handelte sich überhaupt nicht um eine Aufgabe im unmittelbaren Interesse der Arbeitslosen, sondern um ein *finanzpolitisches* Problem: Die Sanierung der Reichsanstalt für Arbeitsvermittlung und Arbeitslosenversicherung. Die Erhöhungen der Beitragssätze im Januar, August und Oktober 1930 von 3 auf 3½, 4½ und 6½ % haben bekanntlich keinen vollen Ausgleich für den dauernden Anstieg bei den Ausgaben der Reichsanstalt bringen können; das Defizit ist in den Jahren 1928 bis 1930 von 350 auf 450 und 610 Mill. RM gestiegen, und für 1931 muß nach der gegenwärtigen Lage — trotz voller Auswirkung der höheren Beiträge — mit einem Fehlbetrag von bis zu 405 Mill. RM gerechnet werden. Im Interesse des Reichs, das den Haushalt der Reichsanstalt ausgleichen muß, war eine finanzielle Klärung der Arbeitslosenversicherung kaum zu vermeiden. Von den grundsätzlichen Wegen zu diesem Ziel: *Erhöhung der Beiträge und Minderung der Leistungen*, führt die Notverordnung — im Einklang mit dem Vorschlag der Brauns-Kommission — beide Möglichkeiten durch.

Eine *Erhöhung der Beiträge* findet zwar zunächst nicht statt; aber der Vorstand der Reichsanstalt wird ermächtigt, eine Änderung der Beiträge von sich aus vorzunehmen. Auf der einen Seite bedarf er dazu zwar der Zustimmung der Reichsregierung; andererseits ist jedoch eine Beschwerde an den Verwaltungsrat nicht zulässig. Damit ist die von der Kommission gewünschte *Autonomie* der Reichsanstalt etabliert — eine Regelung, die bei den gegenwärtigen Regierungsmethoden vielleicht unvermeidlich ist, in der Zukunft aber leicht die Bedeutung der ganzen Arbeitslosenversicherung ändern kann.

Diese Gefahr besteht um so mehr, als eine entsprechende Befugnis dem Vorstand der Reichsanstalt auch in bezug auf die Festsetzung der *Versicherungsleistungen* eingeräumt worden ist. Darüber hinaus bringt die Notverordnung selbst bereits mannigfache Änderungen in den Leistungen, die bei der gegenwärtigen Lage ausnahmslos auf eine Benachteiligung der Arbeitslosen hinauslaufen. Insbesondere werden die *Unterstützungssätze selbst* um 6,5 bis 14 % gesenkt, und zwar bedauerlicherweise am stärksten bei den kleineren, am wenigsten stark bei den höheren Lohnklassen. Außerdem wird die *Wartezeit*, d. h. der Zeitraum zwischen Beginn der Arbeitslosigkeit und erstmaliger Unterstützung, erheblich verlängert: Arbeitslose ohne zuschlagsberechtigte Angehörige müssen in Zukunft 21 (statt 14) Tage, Arbeitslose mit zuschlagsberechtigten Angehörigen 7 und 14 (statt bisher 3 und 7) Tage warten. Ferner sollen die Unterstützungen für *verheiratete Frauen* von einer Prüfung ihrer Bedürftigkeit abhängig gemacht werden. Arbeitnehmer mit berufsbüblicher Arbeitslosigkeit (Saisonarbeiter) erhalten in Zukunft Unterstützungen aus der Arbeitslosenversicherung nur in der Höhe der

für die Krisenfürsorge geltenden Sätze; die Höchstdauer ihrer Unterstützung aus der Versicherung wird von 26 auf 20 Wochen vermindert, doch verlängert sich entsprechend die Zeit der Unterstützung in der Krisenfürsorge (bei der jedoch nur Bedürftige unterstützt werden). Eine Verlängerung der Anwartschaftszeit für Saisonarbeiter ist von der Kommission (ohne nähere Begründung) vorgeschlagen, in der Notverordnung aber — wohl mit Recht — nicht durchgeführt worden. Bei der Frage, wie die Unterstützung der *Heimarbeiter* zu regeln sei, hat sich hingegen die Regierung wieder eng an den Bericht der Gutachterkommission gehalten. An die Stelle der Bestimmung, daß die Heimarbeiter und Hausgewerbetreibenden versicherungspflichtig seien, sofern nicht die Reichsanstalt etwas anderes bestimmt, tritt die umgekehrte Regelung, nach der eine Versicherungspflicht generell nicht besteht, falls sie nicht von der Reichsanstalt ausdrücklich festgesetzt wird. Anlaß zu dieser Maßnahme war die Erfahrung, daß die Existenz des Unterstützungsanspruchs in der Heimarbeit zu einem schweren Druck auf die Löhne und Preise geführt hat, so daß der soziale Zweck der Arbeitslosenversicherung, die Sicherung der Lebenshaltung der arbeitslosen Heimarbeiter, nicht erreicht worden ist. Um aber eine Entwicklung der Fabrikarbeit zur Heimarbeit zu vermeiden, werden die Arbeitgeber von Heimarbeitern auch weiterhin mit ihrem Beitragsanteil belastet. Auch der Kommissionsvorschlag, den *freiwilligen Arbeitsdienst* zu fördern, ist verwirklicht worden.

Wie eng der Zusammenhang zwischen Gutachten und Notverordnung ist, tritt besonders deutlich zutage, wenn man betrachtet, was *nicht* durchgeführt wurde und nach dem Bericht der Kommission auch nicht durchgeführt werden sollte. Hierher gehört neben der Beibehaltung der bisherigen Unterstützungsdauer (26 Wochen) vor allem die in der Öffentlichkeit viel diskutierte Frage nach einer organisatorischen Vereinfachung des ganzen Unterstützungsapparats, nach einer *Aufgabe der Dreigliederung: Arbeitslosenversicherung, Krisenfürsorge, Wohlfahrtsunterstützung*. Ganz abgesehen davon, daß nach Ansicht der Kommissionsmehrheit in der gegenwärtigen Notlage eine mit vielen Reibungen verbundene Gesamtreform vermieden werden muß, hat sich insbesondere die *Krisenfürsorge* als ein finanziell elastisches Bindeglied zwischen den beiden anderen Organisationen und als eine glückliche Zwischenform zwischen Versicherungs- und Wohlfahrtsprinzip gut bewährt. In Einzelheiten der Ausgestaltung der Krisenunterstützung ist die Regierung hingegen den Vorschlägen der Kommission nicht gefolgt: Sie hat trotz des — im Gutachten nicht begründeten — Votums der Kommission eine *Erstattungspflicht* für die als Krisenunterstützung gezahlten Beträge festgelegt und damit den Wohlfahrtscharakter dieser Zahlungen sehr viel stärker betont; sie hat ferner die Gemeinden, die nach dem Kommissionsvorschlag von ihrem Anteil zur Krisenunterstützung (ein Fünftel) befreit werden sollten, durch Festlegung einer monatlichen Voraus-

zahlungspflicht sogar zusätzlich belastet — eine Regelung, die wohl im Interesse der Reichsfinanzen liegt, das Problem der Kommunal финанzen aber neuerlich verschärft. Einen nur unbedeutenden Ausgleich hierfür dürfte eine andere neue Bestimmung bieten, die den Zuzug vom Lande, aus Klein- und Mittelstädten zur Großstadt aufhalten soll: Arbeitslose, die innerhalb des letzten Jahres vor ihrem Zuzug in eine Stadt der Ortsklasse A oder B zugezogen sind, erhalten nur vier Wochen lang die hohe Unterstützung dieser Städte; sie sind nach Ablauf dieser Frist nur in dem Ort, aus dem sie zugewandert waren, unterstützungsberechtigt. Eine weitere Sonderregelung betrifft den *Steinkohlenbergbau* unter Tage, dem gegen eine angemessene Preissenkung eventuell die ganze Beitragslast geschenkt werden kann. Diese seltsame Regelung dient jedoch weder der Arbeitslosenversicherung noch den Finanzen des Reichs; sie erfolgte vielmehr lediglich aus wirtschaftspolitischen Motiven.

Wie die beiden ersten Teilgutachten der Kommission, so hat auch der Schlußbericht scharfe Kritik gefunden: *Was er mitteile und vorschlage*, so sagt man, *sei herzlich wenig*. Die Berechtigung dieses Urteils hängt davon ab, mit welchen *Erwartungen* man an die Ergebnisse der Kommission heranging; je geringer sie waren, um so berechtigter waren sie, und um so weniger braucht man jetzt enttäuscht zu sein. „Gutachten zur Arbeitslosenfrage“ hatte der Ausschuß zu liefern; Wege zur endgültigen Überwindung der Depression zu zeigen war seine Aufgabe nicht. Nur das zweite Gutachten, das sich mit der „Bekämpfung der Arbeitslosigkeit durch Arbeitsbeschaffung“ befaßte, hat zu den Fragen einer Konjunkturbelebung Stellung genommen: Es schlug die Aufnahme von Auslandskrediten vor und entwickelte einen Plan, wie die dadurch einströmenden Mittel wirksam für den Dienst der Arbeitsbeschaffung eingesetzt werden könnten. Was von diesem Vorschlag ausführbar war, war nicht sehr einleuchtend: denn wenn erst die ausländischen Gelder aufgenommen sind, so kann ihre Verwendung mindestens mit dem gleichen Erfolg der freien Wirtschaft wie dem Staate überlassen werden. Was aber an jenem Plane richtig war: die Notwendigkeit zur Aufnahme von Auslandskrediten, das mußte in dieser Zeit zerrütteter Kapitalmärkte als eine recht platonische Forderung betrachtet werden, zumal diese Idee noch weniger als die anderen Vorschläge ein originales Geistesprodukt der Kommissionsmitglieder darstellt. Soviel Richtiges das zweite Gutachten auch enthält, so sehr es insbesondere die Forderung nach der Aufnahme von Auslandskrediten mit Recht betonte (wir teilen in dieser Hinsicht nicht den Vorwurf, den Prof. *Liefmann* in Nr. 22 gegen die Kommission erhob), und so zweckmäßig es auch sein mochte, daß diese Forderung von der amtlichen Kommission offen ausgesprochen wurde, so bedeutungslos war doch praktisch gerade dieser Teil ihrer Arbeit, der sich allgemein mit Konjunkturpolitik, weniger aber mit der Spezialfrage „Arbeitsmarkt“ beschäftigte.

Die Spezialfrage „Arbeitsmarkt“ war ihrerseits schon unbestimmt genug, zumal man sich offenbar sehr frühzeitig nicht auf die engere Aufgabe: Prüfung der zahllosen bei der Regierung einlaufenden Rettungspläne (just wie zur Zeit der Inflation!) beschränken wollte. Gerade diese Unbestimmtheit im Thema, die sich sowohl auf den Bereich der Fragen wie auf den Gesichtspunkt ihrer Behandlung erstreckte, legt jedoch die Frage nahe, ob die Einsetzung einer besonderen Kommission nötig war, oder ob nicht z. B. die sachkundigen Referenten des Reichsarbeitsministeriums mit geringerem Aufwand ebenso schnell ein entsprechendes Resultat hätten erzielen können. Sieht man von der psychologischen Wirkung auf die Massen der Arbeitslosen ab, so könnte der Wert einer Sonderkommission hauptsächlich darin bestehen, daß sie mit unbefangenen Blick an die einzelnen Fragen heranzugehen vermag und ihren Äußerungen ein stärkeres Gewicht geben kann als die Ministerialbürokratie. Beides mag in gewissem Umfang der Fall gewesen sein; aber die bedauerliche Tatsache, daß die Kommission — gerade in wichtigen Fragen ihrer Aufgabensetzung — nicht zu einem einheitlichen Ergebnis kommen konnte, daß vielmehr zwei Mitglieder der Kommission (nachdem ein drittes schon vorher ausgeschieden war) eine *grundlegende Reform* der Arbeitslosenunterstützung erwarteten, hat die Wirkung in dieser Hinsicht beeinträchtigt. Im übrigen scheint die Zusammenarbeit zwischen Kommission und Regierung recht eng gewesen zu sein. Das wird vor allem durch die weitgehende Übereinstimmung zwischen den Kommissionsgutachten und dem Inhalt der Notverordnung bewiesen. Tatsächlich war die letzte Arbeit der Kommission ganz darauf eingestellt, als Grundlage und Begründung für diesen Teil der Notverordnung zu dienen, ja ihre Arbeit hat unter dem Zwang eines frühzeitigen Abschlusses offenbar leiden müssen. Wir wollen zwar annehmen, daß die einzelnen Änderungsvorschläge an der Arbeitslosenversicherung mit hinreichender Sorgfalt beraten wurden. Eine wichtige Vorfrage dieses Planes (der im Interesse der Reichsfinanzen aufgestellt wurde), nämlich die zahlenmäßige Bedeutung der Arbeitslosigkeit und ihrer Folgen für die Versicherung, konnte jedoch nicht mit der wünschenswerten Ruhe behandelt werden. Erst in den — offenbar in letzter Stunde hinzugefügten — Anmerkungen wurden die neueren, ungünstigeren Ergebnisse der Arbeitsmarkt-Statistik verwertet, so daß die im Text stehenden Zahlen, die wahrscheinlich den späteren Ausführungen zugrunde gelegen haben, veraltet sind. Vielleicht wird man es hierauf zurückführen können, daß die Notverordnung der Regierung über den Vorschlag, die *Ermächtigung* zu Leistungskürzungen in der Arbeitslosenversicherung festzusetzen, hinausging und bereits jetzt beträchtliche Minderungen in den Unterstützungssätzen durchführte. Die Verantwortung für diese Kürzung der Leistungen wird somit nicht von der Kommission, sondern von der Regierung getragen — ein Ergebnis, das der Kommission sicherlich sehr angenehm ist.

Kommt das Wirtschaftsreferendariat?

Von Albrecht Sommer

Demnächst findet im Unterrichtsministerium eine Besprechung über die Schaffung eines freiwilligen Wirtschaftsreferendariats für Diplomvolkswirte statt. Geplant ist eine zwei- bis dreijährige Ausbildung, die den jungen Volkswirt mit der Privatwirtschaft und der Verwaltung vertraut machen soll. Durch die Unterstützung der beabsichtigten Regelung fördert die Wirtschaft nicht nur die Heranbildung eigener Mitarbeiter für bestimmte Zwecke, sondern auch den Gedanken einer Personalreform der öffentlichen Verwaltung. Es ist zu erwarten, daß das freiwillige Wirtschaftsreferendariat bald Tatsache wird.

*freiwirtschaftlich
müßig*

In einigen Wochen wird im Preußischen Unterrichtsministerium eine Besprechung unter etwa 30 geladenen Persönlichkeiten aus Wirtschaft, Verwaltung und Wissenschaft stattfinden, in der die Frage der praktischen Ausbildung der jungen, nach Ablegung des Diplomexamens die Hochschule verlassenden Volkswirte grundsätzlich erörtert werden wird. Diese Zusammenkunft geht auf die Initiative des „Reichsbundes Deutscher Diplomvolkswirte“ zurück; die Absicht der genannten Organisation geht dahin, auf der Sitzung die Grundlagen zur Schaffung eines freiwilligen Wirtschaftsreferendariats für Volkswirte zu legen. Dieses Ziel liegt keineswegs fern; denn eine große Zahl der im Kultusministerium zusammenstehenden Persönlichkeiten hat sich bereits persönlich an den erforderlichen Vorarbeiten beteiligt bzw. Bereitwilligkeit zur Mitarbeit in der genannten Richtung zu erkennen gegeben. Es seien nur die Namen Hamm, Schäffer, Elsas, Demuth, Singer, Tiburtius, Engel, Frau Weber, Drews, Herkner, Frau Wunderlich, G. Bernhard genannt. Die Verhandlungen des „Reichsbundes Deutscher Diplomvolkswirte“ mit einer Reihe von Verbänden sind bereits soweit gediehen, daß einer Verwirklichung der Idee des freiwilligen Wirtschaftsreferendariats wesentliche Hindernisse nicht mehr im Wege stehen.

Worauf läuft die Idee des freiwilligen Wirtschaftsreferendariats hinaus? Kurz gesagt, auf die Schaffung eines geregelten praktischen Ausbildungsganges für Diplomvolkswirte. Die im Jahre 1923 ins Leben getretene Prüfungsordnung für Diplomvolkswirte, die seitdem mehrfach, wenn auch nicht in grundlegenden Punkten abgeändert wurde, hat es versäumt, auch nur den Weg anzudeuten, auf dem der für die Wirtschaft bestimmte Akademiker sich wenigstens elementare praktische Kenntnisse seines Arbeitsgebietes aneignen kann. Mit seiner eigenartigen einseitig theoretischen Regelung steht der Ausbildungsgang des Volkswirts so gut wie ohne Gegenbeispiel da. Denn wie die Zusammenstellungen der akademischen Auskunftsämter zeigen, gibt es nur wenige akademische Berufe, denen eine irgendwie geartete staatlich vorgeschriebene praktische Unterweisung fehlt¹⁾. Die Ablegung der Diplomprüfung für Volkswirte ist nicht einmal, wie z. B. bei den Studierenden der Technischen oder der Handelshochschulen, an den Nachweis einer wenn auch nur kurzen praktischen

Tätigkeit gebunden. Diese offensichtliche Unvollkommenheit, die die jungen Volkswirte ebenso wie ihre späteren Arbeitgeber gleichermaßen schädigt, gilt es rasch zu beseitigen. Da trotz einiger begrüßenswerter Ansätze zu einer Reform (in letzter Zeit haben sich auch die Parlamente mit diesen Fragen mehrfach beschäftigt) aller Wahrscheinlichkeit nach mit einem baldigen Eingreifen des Staats nicht zu rechnen ist, bleibt gegenwärtig nur der Weg einer Art Selbsthilfe der beteiligten Kreise übrig. Diesen Ausweg hat der „Reichsbund Deutscher Diplomvolkswirte“ — unter anerkanntenswerter Unterstützung seitens des Herrn Preußischen Minister für Wissenschaft, Kunst und Volksbildung — beschritten, wenn er nach Erledigung langwieriger Vorarbeiten die Anregung zur Einberufung der obenerwähnten Konferenz unterbreitete.

Das entscheidende Merkmal der beabsichtigten Ausbildungsorganisation ist das Fehlen eines Zwanges. Dies bewirkt notwendig, daß das freiwillige Wirtschaftsreferendariat ein loseres Gefüge aufweist als etwa die Ausbildung der Juristen, vor allem auch, da die Durchführung des ganzen Plans nur auf Vereinbarungen der beteiligten Organisationen beruht und die sich der Ausbildung unterziehenden Diplomvolkswirte lediglich privatrechtlichen Bindungen unterliegen. Jedoch ist schon jetzt unverkennbar, daß die größere Elastizität für alle Beteiligten Vorzüge bietet, wie sie der starre Aufbau eines staatlichen Referendariats nicht gewähren könnte.

Daß derartige Vereinbarungen unter interessierten Kreisen den auf sie gesetzten Erwartungen entsprechen, zeigen die in Deutschland in verschiedenen Berufen anzutreffenden Regelungen, die im Kern auf die Idee einer Praktikantenzeit nach Ablegung einer Prüfung hinauslaufen, mögen sich im einzelnen auch beträchtliche Abweichungen feststellen lassen. Beachtung verdienen die vor allem in der Metallindustrie und im Bergbau bestehenden Abmachungen. In den Vereinigten Staaten spielen ähnliche Ideen bei der Heranbildung leitender Männer für die technischen und wirtschaftlichen Ressorts von Großunternehmen eine Rolle; teilweise trifft man dort eine Zusammenarbeit mit den Hochschulen. Auch aus anderen Ländern, z. B. der Schweiz, sind erfolgreiche Versuche auf der Basis freiwilliger Abmachungen zwischen Verbänden der Wirtschaft, Hochschulen und Behörden bekannt geworden.

¹⁾ Vgl. die vollständige, ganz Deutschland umfassende Schrift von W. Wiener, *Wege zum akademischen Beruf*, Berlin 1930.

Als Dauer der hier in Rede stehenden Unterweisung von Diplomvolkswirten sind mindestens zwei, höchstens drei Jahre vorgesehen; während dieser Zeit soll der Praktikant in möglichst zahlreiche Zweige der Wirtschaft und der Verwaltung Einblick nehmen. Um eine allzu starke Spezialisierung zu verhindern, andererseits aber einer zu umfassenden und dann oberflächlichen Ausbildung entgegenzuwirken, scheint es zweckmäßig, drei verschiedene Ausbildungssparten einzurichten. Für die erste hätten sich die Praktikanten zu entscheiden, die keine bestimmt umrissenen Berufspläne haben; für die Freunde einer vorzugsweise privatwirtschaftlichen Betätigung käme die zweite Sparte in Frage; der dritten würden diejenigen Diplomvolkswirte zuzuweisen sein, die sich späterhin dem öffentlichen Dienst zu widmen wünschen. Da es sich nach bereits gesammelten Erfahrungen nicht empfehlen dürfte, die Zahl der zu absolvierenden Stellen auf Kosten der Gründlichkeit der Unterweisung sehr hoch anzusetzen, wird vorgeschlagen, den Praktikanten an jeder Ausbildungsstätte mindestens sechs Monate (nach dem Vorbild der Volontärausbildung bei den Industrie- und Handelskammern) zu belassen.

Obwohl eine starre Aufeinanderfolge der einzelnen Ausbildungsstätten, wie sie etwa die Juristenlaufbahn kennt, tunlichst auszuschalten wäre, scheint es im Interesse reibungsloser Durchführung der Gesamtorganisation doch geboten, daß die Zuteilung der einzelnen Stellen, wenn auch nach Kenntnisnahme der Vorschläge des Praktikanten, von einer Zentralstelle aus erfolgt. Diese Zentralstelle, deren Aufbau, Verfassung und Sitz noch zu klären sind, hätte gleichzeitig die Aufgabe, die von den einzelnen Arbeitsstellen ausgestellten Zeugnisse zu sammeln und gegebenenfalls zu einem Gesamtzeugnis am Schluß der Ausbildungszeit zusammenzufassen. Sofern schon im Anfang der Gedanke eines Abschlußexamens — Drews spricht hier von Wirtschaftsassessor — verwirklicht werden sollte, wäre diese Zentralstelle auch mit der Organisation dieser Prüfung, der Bestellung der Prüfer und der Ausstellung des Prüfungszeugnisses zu betrauen³⁾.

Neben den angedeuteten Fragen harrt noch eine Reihe von Problemen der Lösung. Für den mittellosen Diplomvolkswirt ist z. B. die Regelung der Vergütungsfrage von besonderer Bedeutung. Wenn auch die Bemühungen des „Reichsbundes Deutscher Diplomvolkswirte“ dahin gehen, möglichst an allen Ausbildungsstätten die Zahlung eines kleinen Entgelts zu erreichen, soll zur Vermeidung von Schwierigkeiten, die u. U. den ganzen Plan des Wirtschaftsreferendariats zum Scheitern bringen können, davon abgesehen werden, in den Verhandlungen die Zuschußfrage in den Vordergrund treten zu lassen. Praktisch dürfte sich dieser Verzicht für die Praktikanten insofern nicht sehr verhängnisvoll auswirken, als die für die Ausbildung in erster Linie in Betracht kommenden Stellen der öffentlichen Verwaltung, so-

weit sie schon heute Volkswirte ausbilden, überwiegend eine Vergütung leisten. Allerdings wird man nicht erwarten dürfen, daß Monatsbeträge bis zu 300 RM, wie sie einzelne Handelskammern zahlen, eine allgemeine Einrichtung werden. Denn bei derartigen Sätzen würde für viele Verbände, Unternehmer usw. jeder Anreiz fortfallen, einen Volkswirt wenige Monate hindurch zu beschäftigen. Sofern auf die Frage der Vergütung überhaupt näher eingegangen wird, dürfte als Diskussionsgrundlage ein Betrag von 80—100 RM gewählt werden. Daß bei der Verhandlung im Unterrichtsministerium die finanzielle Seite nicht völlig unbeachtet bleiben kann, zeigt schon die Notwendigkeit, über das Problem der Finanzierung des freiwilligen Wirtschaftsreferendariats zu einer Einigung zu gelangen.

Kein Zweifel kann daran bestehen, daß sich mit der Einführung eines — auch nur freiwilligen — Wirtschaftsreferendariats die Lage der Volkswirte auf dem Stellenmarkt wesentlich bessern muß, wenigstens soweit diese nicht durch die Notlage des Akademikers überhaupt bedingt ist⁴⁾. Denn mit der Schaffung eines geregelten Ausbildungsganges fallen die zum großen Teil berechtigten Bedenken weg, die bisher gegen die Einstellung von Diplomvolkswirten in der Praxis geltend gemacht wurden⁴⁾. Vor allem der immer wieder auftauchende Vorwurf, die jungen Diplomvolkswirte verfügten nicht über praktische Erfahrungen, wird dann gegenstandslos. Mehr und mehr wird sich in der Wirtschaft die Einsicht verbreiten, daß der Diplomvolkswirt, der eine glückliche Vereinigung wirtschaftlicher und juristischer Kenntnisse aufweist, z. B. zur Erledigung steuer-, versicherungs- und arbeitsrechtlicher Fragen der schlechthin geeignete Mitarbeiter ist. Auf der anderen Seite ist er besonders zur Durchführung solcher Arbeiten befähigt, bei denen das Zusammentreffen praktischer Schulung, volkswirtschaftlichen und betriebswirtschaftlichen Wissens Vorbedingung ist; gedacht ist z. B. an wirtschaftsstatistische Untersuchungen, konjunkturelle Nachweise, Marktanalyse und Budgetwesen. Berücksichtigt man schließlich, welche Rolle schon heute in dem jungen Beruf des Treuhänders und Revisors gerade solche Männer spielen, die einen geregelten volkswirtschaftlichen Studiengang mit längerer Praxis verbinden, so kann man annähernd ermessen, wie fruchtbar die Tätigkeit solcher Volkswirte zu werden verspricht, die neben einer gründlichen theoretischen Basis über eine mehrjährige praktische Erfahrung verfügen. Es liegt nur im Interesse der Privatwirtschaft, eine Bewegung zu fördern, die durch die Einführung des freiwilligen Wirtschaftsreferendariats die jungen Volkswirte stärker als bisher in die Lage versetzen will, schöpferisch-nützliche Arbeit zu leisten.

Gleichzeitig wirkt die Wirtschaft durch die Förderung der Idee insofern bahnbrechend, als sie durch

³⁾ Etwa 400 000 ausgebildeten Akademikern stehen heute in Deutschland rund 130 000 Anwärter gegenüber!

⁴⁾ Ausführlicher sind diese Ideen entwickelt von Jeserich in „Der Volkswirt in der Praxis“, Berlin 1931, S. 27f.

⁴⁾ Vgl. hierzu den sehr instruktiven Aufsatz von Geheimrat Demuth „Die jungen Volkswirte und akademischen Kaufleute in der Praxis“ im MdW 1930, Nr. 30.

die Heranbildung auch praktisch vorgebildeter Volkswirte einen Stamm von Arbeitskräften schafft, auf den die öffentliche Verwaltung zurückgreifen kann, wenn das Programm einer Reform der Verwaltung nach wirtschaftlichen Gesichtspunkten in die Tat umgesetzt werden soll. Durch die Mitwirkung bei dem Ausbau des freiwilligen Wirtschaftsreferendariats, insbesondere durch die Bereitstellung von Ausbildungsstätten, gibt die Wirtschaft ihrer oft erhobenen Forderung beredten Ausdruck, die Personalpolitik von Reich, Ländern und Gemeinden nach ähnlichen Grundsätzen zu gestalten, wie sie sich in

den Selbstverwaltungskörpern der Wirtschaft verwirklicht finden. Versteht sich die Privatwirtschaft in diesem Sinne zu einer Unterstützung des Wirtschaftsreferendariats, so wird die Zeit nicht mehr fern sein, in der es neben sonstigen Formen des Assessors auch den Wirtschaftsassessor gibt. Viele von Spitzenverbänden der Wirtschaft dem „Reichsbund Deutscher Diplomvolkswirte“ gegenüber abgegebene Erklärungen und die Mitwirkung leitender Persönlichkeiten der Wirtschaft bei den Vorarbeiten lassen es so gut wie sicher erscheinen, daß das Wirtschaftsreferendariat bald Tatsache wird.

Österreichs Bankkrise — Österreichs Staatskrise

Von * * *

Die Krise der Österreichischen Credit-Anstalt wird immer mehr zur Krise des österreichischen Staats. Die Aktion zur Stützung der Bank, die vor Wochen angekündigt worden ist, kommt nicht vorwärts. Gleichzeitig ist der Staat in eine Situation geraten, aus der kaum ein Ausweg zu finden ist. Als Preis für die finanzielle Hilfe aus der Bankkrise verlangt das Ausland politische Zugeständnisse, die die Selbständigkeit Österreichs noch mehr beschneiden; im übrigen hat man Österreich nur den Weg zur Inflation gewiesen. Da der Etat des Staats ohnedies einen Fehlbetrag aufweist und rigorose Maßnahmen zur Drosselung der Ausgaben und Erhöhung der Einnahmen bevorstehen, welche die Bevölkerung kaum ruhig hinnehmen wird, ist das gesamte Gefüge des Staates auf das schwerste bedroht.

Als der drohende Zusammenbruch der Österreichischen Credit-Anstalt und die Stützungsaktion der österreichischen Regierung knapp vor der Genfer Tagung über die Zollunionfrage bekannt wurde, bildete sich die politische Legende, der Zeitpunkt für die Veröffentlichung der Credit-Anstalts-Katastrophe sei von der österreichischen Regierung so gewählt worden, um die Not Österreichs und den Zwang des Zollanschlusses zu demonstrieren. In Wirklichkeit wurde die österreichische Regierung von der Tatsache des drohenden Zusammenbruches der Bank nicht weniger überrascht als die übrige Welt, und die Affäre erwies sich, wie es nicht anders sein konnte, als ein Strick, an dem die Gegner der Zollunion kräftig zogen. Es gibt übrigens noch eine andere politische Version, nämlich die, daß vor der österreichischen Regierung die französischen Freunde der Credit-Anstalt von den schweren Verlusten unterrichtet worden seien und daß diese eben im Hinblick auf den Zollunionsplan jede Unterstützung ablehnten und auf das offene Einbekenntnis des Unglücks beharrt haben sollen. Ob ganz oder auch nur teilweise wahr, Tatsache ist, daß Frankreich das Unglück, das Österreich betroffen hat, politisch auszunutzen, daß es Österreich seine schon allzu stark beschnittene Unabhängigkeit vollends abpressen will, um so den bekämpften Zollanschluß ein für allemal unmöglich zu machen. Tatsache ist ferner, daß — da Deutschland zu schwach ist, um Österreich finanziell beizuspringen — keine andere ausländische Macht bereit ist, dem ein Paroli zu bieten.

Vier Wochen sind vergangen, seit der Bekanntgabe der Stützungsaktion. Die Aktion selbst geht aber nicht vorwärts. Die zuerst beschlossene Begebung der 150 Mill. S Schatzscheine des Bundes konnte bisher nicht durchgeführt werden. Die in den letzten Tagen auftauchenden Meldungen, daß Frankreich nun bereit sei, die Hälfte der Schatzschein-Emission zu übernehmen, wurde bisher amtlich nicht bestätigt. Im übrigen war Frankreich von Anfang an bereit, an dieser Emission teilzunehmen. Nur konnte Österreich den geforderten politischen Kaufpreis nicht zugestehen. Die Regierung hat sich vom Nationalrat die Ermächtigung zur Übernahme der Haftung für die Verpflichtungen der Credit-Anstalt geben lassen. Sie entsprach mit dieser Maßnahme, die Österreichs Bevölkerung vielleicht einen jahrzehnte währenden Tribut auferlegen wird, dem Wunsch der Gläubiger, oder will es vielmehr tun, denn die Haftung selbst wurde noch nicht ausgesprochen (das heißt mit Ausnahme eines Falles, und zwar für 50 Mill. S kürzlich von den österreichischen Sparkassen bei der Credit-Anstalt gemachten Einlagen). Erst wenn sich die Gläubiger zu einem mehrjährigen Stillhalten und zum Einschuß neuer Kredite bereit erklären, will die österreichische Regierung die allgemeine Haftung für die Kreditoren der Credit-Anstalt in Kraft treten lassen. Um die Dauer des Stillhaltens und um die neuen Mittel geht seit Wochen der Kampf. Wird die Haftung einmal aktiv, dann wird es wohl bei den 150 Mill. S Schatzscheinen des Bundes allein nicht bleiben.

Inzwischen hat Österreich nicht weniger als *drei Berater* bekommen. Da ist vor allem Professor *Rist*, der schon einmal im Auftrag des Völkerbunds in Österreich als Wirtschaftsexperte gewirkt hat, und dessen Bericht damals die Lebensfähigkeit Österreichs bejahte und — welch ein Hohn! — der Wirtschaftsentwicklung, besonders aber der Entwicklung der Finanzmacht Wiens günstige Aussichten prophezeite. Nun ist Rist berufen, über denselben, fast zum Trümmerhaufen gewordenen Finanzplatz eine Untersuchung durchzuführen. Professor Rists Aufgaben in Österreich sind nicht ganz klar. Man weiß nur, daß er in erster Reihe die staatsfinanzielle und wirtschaftliche Lage Österreichs im Hinblick auf die Schatzscheinbegebung begutachten soll. Dann gibt es den Vertrauensmann der Großgläubiger der Credit-Anstalt, Dr. *van Hengel*, dessen Aufgabe die Untersuchung des Bankstatus und die Bildung des Stillhaltungs-Konsortiums ist. Schließlich hat auch die Nationalbank auf ihr eigenes Ersuchen einen Berater, den von seiner Tätigkeit bei der deutschen Reichsbank wohlbekannten Professor *Bruins*, von der BIZ erhalten. Damit hat es nun seine eigene Bewandnis.

Die Nationalbank, die bei der Durchhalte- und Sanierungsaktion selbstverständlich eine große Rolle zugeteilt erhalten hat, hat sich an die BIZ um Unterstützung gewendet, insbesondere in der Frage der Übernahme von Wechseln der Credit-Anstalt. Die Credit-Anstalt erhielt ja in den letzten vier Wochen außer einer Einlage des Bundes von 41 Mill. Schilling und den bereits genannten 50 Mill. S von den Sparkassen, keine neuen Mittel, dagegen wurden ihr durch Einlagenkündigung ein erheblicher Teil der fremden Gelder entzogen. Sie behalf sich nun mit Rediskontkrediten. Solange die Nationalbank erstes Material erhielt, diskontierte sie es anstandslos. Als aber schlechteres Material eingereicht wurde, wies sie es pflichtgemäß zurück. Die BIZ gab nun der Oesterreichischen Nationalbank einen Rediskontkredit von 100 Mill. S und knüpfte daran den Rat, *alle* Wechselansprüche der Credit-Anstalt zu befriedigen — wenn die Wechsel das *Giro des Staates* tragen. Man traut seinen Augen nicht, denn was hier von den obersten Thronwächtern der Währung geraten wurde, sind streng genommen unbegrenzte Notenbankkredite an den Staat, ist *Inflation*. Hat man das in Basel bedacht? Man hat es bedacht. Beweis dafür ist, daß man nicht nur diesen Rat gab, sondern sich auf Grund der zu erwartenden Folgen gemeinsam mit zehn anderen Notenbanken auch bereit erklärt hat, den *Schilling* zu stützen. Wäre die Österreichische Nationalbank nicht gezwungen, die Wechsel der Credit-Anstalt unbegrenzt zu übernehmen, so wäre sie selbst stark genug, den Schillingkurs zu verteidigen. Vom 7. bis zum 31. Mai ist der Wechselbestand der Nationalbank von rund 70 auf 451 Mill. S gestiegen (dabei dürfte der Rediskontkredit der BIZ bereits zum Teil ausgenutzt worden sein), während ihr Gold- und Devisenbestand von 855 auf 732 Mill. S gesunken ist. Das Deckungsverhältnis hat sich von 83 % auf 57 % verschlechtert und

ist wohl in der letzten Woche noch weiter gesunken. Der Ratschlag der B. I. Z. hatte, wie nicht anders zu erwarten war, eine Verstärkung der Schillingpanik im Gefolge. Der Run auf die Credit-Anstalt ist längst in eine *Währungsfucht* ausgeartet, deren Umfang zwar nicht groß, die aber doch recht fühlbar ist. Die Leitung der Österreichischen Nationalbank hat das offenbar vorausgesehen und sie hat um die Entsendung eines Vertrauensmannes der BIZ ersucht, weil sie die Verantwortung allein nicht tragen wollte. Bei alledem fragt man sich: wo hört hier die Währungspolitik auf und wo fängt die Politik an?

Da die Hauptfragen der Credit-Anstalts-Stützung praktisch noch nicht gelöst sind, können auch die Einzelfragen nicht gelöst werden. Die Bereinigung dieser Dinge wird man aber nicht allzu lange aufschieben können. Da ist vor allem der Industriekonzern der Credit-Anstalt, dessen Kreditversorgung schon seit Wochen unterbunden ist. Abgesehen von dem allgemeinen Echeque wurde aber bisher nur ein Fall von Immobilisierung bekannt, der durch Beschaffung eines Kredits aus der Schweiz glücklich behoben werden konnte. Es handelt sich um den Spiritus-Konzern Lederer, ein finanziell durchaus gut fundiertes Unternehmen. Im Vordergrund steht jetzt offenbar der Plan, die Forderungen der Credit-Anstalt an die gesunden Konzernunternehmungen in längerfristige *Industrieobligationen* umzuwandeln, um, wie immer sich das Schicksal der Bank selbst auch gestalte, jene Forderungen für die Industrieunternehmungen ungefährlich zu machen, die dadurch auch ihre volle Kreditfähigkeit wieder erlangen würden. Diese Aktion kann indes nur von der künftigen, das Vertrauen aller Beteiligten genießenden neuen Bankleitung durchgeführt werden. Bisher ist es aber der Regierung noch nicht gelungen, einen Vertrauensmann, der die Leitung der Bank übernehmen könnte, zu finden. Ein anderer Plan will die gesunden Teile des Industriekonzerns in eine *Holding-Gesellschaft* einbringen. Wie damit das Finanzproblem dieser Industrie-Unternehmungen gelöst werden könnte, wird jedoch nicht gesagt. Dieser Plan ist übrigens nicht ungefährlich, wenn man ihn losgelöst von der Sanierung der Credit-Anstalt durchführen will.

Die *staatsfinanzielle Lage Österreichs* hat sich durch die Credit-Anstalt-Affäre sehr zum Schlechten gewendet. Schon vor diesem Bankkrach hat sich im Budget ein Fehlbetrag gezeigt, der vom Finanzminister zuletzt auf rd. 151 Mill. S (Voranschlag 1931: 2172,5 Mill. S Einnahmen und 2136,8 Mill. S Ausgaben) geschätzt wurde. Da im Voranschlag von vornherein 44 Mill. S Ausgabenstreichungen im Falle einer ungünstigen Etatentwicklung vorgesehen wurden, verringert sich der Fehlbetrag auf 107 Mill. S. Dieser Posten soll nun gedeckt werden: 1. durch eine weitere Streichung von Sachausgaben um 20 Mill. S, 2. durch Einschränkung der Arbeitslosenversicherung (Ersparnis 16 Mill.), 3. durch eine 5 %ige Kürzung der Beamtengehälter (12 Mill.), 4. durch eine progressive Steuer auf die Beamtengehälter (18 Mill.), 5. durch

Zollerhöhungen und eine Übergangsabgabe auf Weizen und Roggen (16 Mill.) und 6. durch eine Erhöhung der Tabakmonopolpreise (25 Mill.). Darüber wird im Augenblick im Parlament noch gefeilscht, was von einer völligen Verkennung der Situation zeugt, denn es werden bald ganz andere, viel drastischere Maßnahmen zur Drosselung der Ausgaben und Erhöhung der Einnahmen des Staates durchgeführt werden müssen. Wenn auch heute noch keine wesentlichen Rückwirkungen aus dem Krach der Credit-Anstalt zu spüren sind, so werden sie sich doch bald genug einstellen, sei es aus der Haftung, welche die Regierung übernehmen soll, sei es durch die unvermeidbar gewordenen Stilllegungen von Industrie-Werken, wie überhaupt durch eine weitere wesentliche Verschärfung der Wirtschaftskrise. Der Grad dieser Krise hängt nicht zuletzt von der Dauer des Schwebestandes ab, in der die Sanierungsaktion für die Credit-Anstalt sich noch immer befindet.

Wie lange kann Österreich diesen Zustand noch aushalten? Wird es schließlich nicht dem sich immer

mehr verstärkenden politischen Druck weichen müssen? Schon ist ein neues Wort aufgetaucht: *Liquidierung*. Merkwürdigerweise ist es das Ausland, vor allem die Nachfolgestaaten, die dafür Stimmung machen. Dort möchte man von der Credit-Anstalt-Krise begreiflicherweise gerne loskommen, vom Schicksal Österreichs „abgehängt“ werden. Die „Liquidierung“ wäre nach Ansicht mancher Kreise in den Nachfolgestaaten die beste Form dafür. Man würde den Ausverkauf wiederholen, bei dem man, wie vor zwölf Jahren nach der Aufteilung Österreich-Ungarns, die ihnen noch verbliebenen nationalen Industrieunternehmen den Wiener Finanzinstituten für einen Bettelpennig entreißen könnte. Wenn der Kampf Österreichs mit den politischen und den wirtschaftlichen Mächten über die Sanierungsaktion nicht bald mit einem positivem Ergebnis abgeschlossen werden kann, wird vielleicht nichts anderes möglich sein als eine solche Liquidierung. Übrig bleiben würde dann ein völlig ausgepowertes Österreich.

Die schweizerischen Großbanken im Jahre 1930

Von Prof. Dr. Fritz Marbach, Bern

Die Abschlüsse der schweizerischen Großbanken für 1930 ergeben, in der Gesamtheit betrachtet, ein recht günstiges Bild. Immerhin zeigt die seit Jahren erstmals absinkende Reingewinnkurve, daß das schweizerische Bankgewerbe von der Krise nicht ganz verschont blieb. Aus dem leichten Gewinnrückschlag darf weder auf verminderte Aktivität noch auf kleineren Aktionsradius geschlossen werden. Vielmehr ist die internationale Bedeutung der Großbanken weiter gestiegen. Als Aufnahmestelle deutscher Fluchtkapitalien stehen die schweizerischen Banken in besonderer Beziehung zur deutschen Wirtschaft. Die quantitative Bedeutung der deutschen Kapitalflucht dürfte allerdings nicht so groß gewesen sein, wie sie — da sie stoßweise in Erscheinung trat — den Beurteilern häufig erschien.

Angesichts der starken Stellung und der großen Anpassungsfähigkeit der schweizerischen Großbanken war nicht anzunehmen, daß das Weltkrisenjahr 1930 tiefe Spuren bei den Großbanken hinterlassen werde. Die Abschlüsse der acht Großbanken ergeben, als Gesamtheit betrachtet, (im einzelnen fällt die Schweizerische Volksbank aus besonderen Gründen etwas aus dem üblichen Rahmen heraus), ein zufriedenstellendes, vom Vorjahr nicht allzusehr abweichendes Bild. Die Tatsache, daß die seit einigen Jahren ständig steigende Reingewinnkurve nun doch abgebogen wurde, zeigt aber, daß die schweizerischen Großbanken von den Erschütterungen der Weltwirtschaft doch nicht ganz unberührt blieben. Die ungewöhnliche Geldflüssigkeit, die sich im Rückgang des Nationalbank-Diskontsatzes auf 2% und der Privatsätze auf rund 1% äußert, ist nicht nur Reflex der Vorgänge in den Auslandswirtschaften. Sie ist auch auf den stockenden Geschäftsgang in der Schweiz zurückzuführen, namentlich auf das recht unbefriedigend gewordene Exportgeschäft. Daß diese ungewohnt starke Flüssigkeit des Geldmarkts zum Teil auch auf die im Herbst 1930 einsetzende Kapi-

talflucht aus Deutschland zurückzuführen war, steht außer Zweifel. Soweit Bilanzen und Bankberichte darüber Aufschluß zu geben vermögen, bestätigt sich aber die im MdW schon früher vertretene Ansicht, daß die geflüchteten Beträge häufig stark überschätzt wurden. Es ist bekannt, daß die deutsche Kapitalflucht im Ausland *stoßweise* in Erscheinung getreten ist. Hieraus ergibt sich eine psychologische Teilklärung der zu hohen Schätzung der geflüchteten Beträge. Es wäre sehr interessant zu wissen (was leider nicht festzustellen sein wird), inwiefern jenen Übertreibungen auch die Baissepartei an den internationalen Börsen zu Gevatter stand.

Die Bilanzsumme der acht Großbanken ist im Jahre 1930 von 8,195 auf 8,667 Milliarden Fr gestiegen. Die Zunahme in einem so ausgesprochenen Krisenjahr ist beachtenswert. Immerhin zeigt sich gegenüber dem raschen Anstieg früherer Jahre eine wesentliche Verlangsamung der Entwicklung. Ein Vergleich der Bilanzsumme der letzten vier Jahre in einfacher Aufrechnung ergibt folgendes Bild:

1927 . .	6,336 Milliarden Fr	1929 . .	8,195 Milliarden Fr
1928 . .	7,126 „ „	1930 . .	8,667 „ „

Das Ansteigen der Bilanzsumme ist im wesentlichen auf die Zunahme der fremden Gelder um rund eine halbe Milliarde Fr zurückzuführen. Die *eigenen Gelder* haben sich nur wenig — durch Zuweisungen zur Reserve — erhöht. Nach der Ausschüttung des Reingewinns verteilen sich die eigenen Gelder auf die einzelnen Banken wie folgt:

(Mill. Fr)	Eingezahltes Aktienkapital		Offene Reserven		Eigene Gelder	
	1930	1929	1930	1929	1930	1929
AG Leu & Co.	50	50	7,25	6,75	57,2	56,75
Easler Handelsbank	100	100	33,5	33,5	133,5	133,5
Genfer Diskontbank *)	60	60	11	10,5	71	70,5
Eidg. Bank AG	100	100	30	30	130	130
Schweiz. Bankgesellsch.	100	100	32	31,5	132	131,5
Schweiz. Kreditanstalt	150	150	53	50	203	200
Schweiz. Volksbank	189	187,4	28,3	27,6	217,3	215
Schweiz. Bankverein	160	160	53	51	213	211
Summe	908	907,4	248,0	240,9	1 157,0	1 148,8

*) Im MdW. Jahrg. 1930, Nr. 34 als Comptoir d'Escompte de Genève bezeichnet.

Die Gesamtzunahme bei den *fremden Geldern* und sonstigen Verbindlichkeiten ergibt im einzelnen folgendes Bild:

(Mill. Fr*)	1930	1929	Zunahme
Obligationen, Kassenscheine usw.	1794	1655	138
Kreditoren und Banken . . .	4922	4662	260
Tratten und Akzepte . . .	685	601	84

*) Insgesamt für acht Banken. Nach den Berechnungen des Schweizerischen Bankvereins.

Insgesamt betragen die fremden Gelder jetzt 7,4 Milliarden Fr gegenüber 6,9 Milliarden Fr im Vorjahr²⁾.

Gegenüber der bisherigen Entwicklung fällt namentlich das wesentlich verlangsamte Ansteigen der Obligationengelder auf (140 Millionen Fr Zunahme gegen annähernd 500 Millionen Fr in 1928/29). Die Großbanken haben im Jahre 1930 (dank genügend sonstiger und billigerer Quellen für die nicht immer leicht zu placierenden Mittel) durch Sistierung der Obligationenausgabe oder durch scharfes Herabsetzen des Obligationenzinsfußes — durchschnittlich betrug er immer noch etwa 4,8 % — die drei bis fünf Jahre festen Obligationengelder von sich zu halten gesucht. Der gegenwärtige Satz von 3½ % für solche mittelfristigen Anlagen darf gewissermaßen als prohibitiv bezeichnet werden. Die Kreditoren mit unbestimmter Verfallzeit (Kontokorrent, Depositen) verzeichnen eine wesentliche Zunahme, wogegen die Kreditoren mit ausgewiesener fester Verfallzeit rückläufig bilanzieren.

Über die Entwicklung der *Aktiva* für alle acht Großbanken insgesamt gibt folgende Zusammenstellung Aufschluß:

(Mill. Fr ³⁾)	1930	1929
Kasse und Kupons	364,9	265,1
Banken	1655,4	1550,0
Wechsel	1459,6	1360,6
Debitoren, Report, Lombardvorschüsse	4291,7	4198,9
Wertschriften		
Obligationen	129,8	129,5
Aktien	118,0	127,0

²⁾ 7,0 in der Statistik der Nationalbank, Bankjahr 1929. — ³⁾ Nach Angaben des Schweizerischen Bankvereins.

Die schon erwähnte Geldflüssigkeit drückt sich hier in einer Zunahme der flüssigen Mittel (Kasse und Wechsel) um 205 Millionen Fr aus. Der Rückgang der bilanzierten Wertschriften geht allein auf Kosten der Aktien; als Ausdruck der kritischen Börsenlage in der Zeit, auf welche die Bilanzen abzustellen hatten. Der unveränderte Ausweis des Postens Obligationen ist verständlich. Der Verlust an zur Zeit der Bilanzierung im Kurse gesunkenen Auslandswerten fand in den hohen Kursen der inländischen Werte (gute 4 %ige Papiere notierten um pari herum) ihren Ausgleich. Der verhältnismäßig wenig veränderte Posten Wechsel (das Plus dürfte von Auslandsverbindlichkeiten herrühren) zeugt dafür, daß in Zeiten „psychologischer Krise“ auch der tiefste Zinssatz nicht besonders geschäftsanregend zu wirken vermag. Die pessimistischen Risikoerwägungen ersticken den Anreiz zur Aufnahme auch billigster kurzfristiger Kreditmittel⁴⁾. Das gilt nicht nur für das Inlandsgeschäft. Auch die Privatsätze für Auslandstratten auf die Schweiz wichen bis auf 1½ %, ohne daß sich deshalb das Auslandsgeschäft in *entsprechendem* Maße ausgeweitet hätte.

Über die *Ertragsrechnung* und die Entwicklung der einzelnen Posten unterrichtet die nachfolgende Übersicht.

Auffallend, aber angesichts der rückläufigen Diskontsätze gegeben, ist der Rückgang des Wechselertrages, der durch die Zunahme des Wechselkontos um 99 Millionen Fr nicht ausgeglichen werden konnte. Vermindert hat sich auch der Wertschriftenertrag, so daß das bescheidene aber doch deutliche Anwachsen des Zinsertrags und der Kommissionen keinen Ausgleich zu bieten vermochte. Der *Gesamtertrag* unterschreitet das letztjährige Ergebnis um etwa 5,5 Millionen Fr. Da Unkosten und Steuern bei geringerem Rohertrag um rund 5 Millionen Fr gestiegen sind, vermindert sich der *ausgewiesene Reinertrag* trotz leichter Verminderung der offenen Abschreibungen gegenüber 1929 um 6,3 Millionen Fr. Damit ist das beachtenswerte Ereignis eingetreten, daß die seit 1923 (41,2 Millionen Fr) ständig steigende Reingewinnkurve im Jahre der bisher höchsten Bilanzsumme erstmals einen Abstieg zu verzeichnen hat. Ob und inwiefern bei diesem oder jenem Institut der auszuweisende Reingewinn der Krisenpsychologie anderer Wirtschaftskreise etwas angepaßt wurde, ist bei der sehr mangelhaften Publizität der schweizerischen Banken nicht zu entscheiden.

In den *Dividenden* wirkt sich der verminderte Reingewinn nur bei zwei Instituten aus, bei der Genfer Diskontbank (Comptoir d'Escompte) und bei der Schweizerischen Volksbank. Beim Comptoir findet die Ertragsverminderung ihre Erklärung im Rückgang des Effektengewinns, der wohl mit laufenden unsichtbaren Abschreibungen infolge von Kursrückgängen belastet war. Der Text des Bankberichts weist ausdrücklich auf die Erschwerung der Geschäftstätigkeit infolge übertriebener Kursrückgänge

⁴⁾ Das ist eine Bestätigung der Auffassung Hans Neissers über die Grenzen der Diskontpolitik (vgl. MdW 1931, Nr. 13).

Ertragsrechnung 1929 und 1930

(Die Ergebnisse für 1929 stehen in Klammern)

(Mill. Fr)	Wechsel- ertrag	Zins- ertrag ¹⁾	Kommis- sionen	Ertrag der Wertschrit- ten usw.	Verschied. Einnahmen	Roh- gewinne	Allg. Unkosten	Abschrei- bungen	Reingewinn oh. Vortrag	Steuern
AG Leu & Co.	²⁾	(6,2)	(2,3)	(0,9)	—	(9,5)	(3,2)	(0,4)	(4,7)	(1,1)
Basler Handelsbank . .	²⁾	6,1	2,6	0,8	—	9,5	3,2	0,5	4,7	1,2
Comptoir d'Escompte . .	(5,3)	(4,2)	(5,1)	(4,4)	—	(18,9)	(8,4)	(1,3)	(8,1)	(1,1)
Eidgenössische Bank . .	4,3	4,1	5,3	3,9	—	17,7	8,3	0,1	8,1	1,2
Schweiz. Bankgesellsch. .	(2,2)	(5,7)	(2,7)	(1,0)	(0,1)	(11,7)	(5,8)	(0,2)	(4,8)	(1,0)
Schweiz. Kreditanstalt .	2,2	5,8	2,5	0,3	0,06	10,8	5,9	—	4,1	0,7
Schweiz. Volksbank . .	(5,6)	(9,3)	(4,3)	(0,6)	—	(19,8)	(7,4)	(2,4)	(8,7)	(1,3)
Schweiz. Bankverein . .	4,7	9,4	4,6	0,3	—	19,1	7,7	1,1	8,9	1,4
Insgesamt	(7,0)	(7,7)	(8,4)	(1,4)	—	(24,5)	(13,0)	(1,3)	(8,7)	(1,4)
1929	6,5	8,0	8,7	0,4	—	23,7	13,2	1,3	7,7	1,4
1930	(10,2)	(10,2)	(13,5)	(6,7)	—	(40,6)	(19,5)	(1,7)	(16,6)	(2,9)
1929	11,1	9,7	13,6	6,1	—	40,6	21,3	1,5	14,5	3,2
1930	(12,5)	(6,1)	(6,8)	(4,8)	(0,8)	(30,9)	(16,8)	(1,0)	(11,6)	(1,5)
1929	10,5	8,5	6,8	4,2	0,9	30,9	17,0	2,1	10,2	1,8
1930	(18,1)	(8,7)	(12,2)	(3,8)	(1,6)	(44,4)	(22,6)	(2,1)	(17,4)	(2,3)
1929	15,3	10,8	13,0	3,8	1,7	44,8	23,6	2,1	16,1	3,0
1930	(60,7)	(58,1)	(55,3)	(23,6)	(2,5)	(200,3)	(96,7)	(10,4)	(80,6)	(12,6)
1929	54,7	62,4	57,1	19,8	2,6	197,2	100,2	8,7	74,3	13,9

¹⁾ Unterschied zwischen Aktiv- und Passivzinsen. — ²⁾ Mit dem Zinskonto vereinigt.

hin. Die Dividende beträgt bei dieser Bank 6 % (—1 %). Der Rückgang der Dividende bei der Schweizerischen Volksbank hat andere Gründe. Das Eigenkapital dieser Bank in Form von Stammanteilen besitzen hauptsächlich kleine Gewerbetreibende, Beamte, Angestellte, Arbeiter, bis hinab zu den Spargeldern placierenden Hausgehilfen. Die Volksbank als gegenwärtig einzige Genossenschaft unter den Großbanken ist durch eine eigenartige Entwicklung zu der wohl am unabhängigsten geleiteten Großbank der Schweiz geworden. Wo die Aktienbanken immer noch ihrer Generalversammlung Rede und Antwort zu stehen haben, ist die Leitung der Volksbank infolge Delegation der wichtigsten Genossenschaftskompetenzen an die Delegiertenversammlung praktisch souverän und „unter sich“. Neben anderem dürfte diese organisatorische Besonderheit zu einer Überspitzung riskanter Auslandsgeschäfte geführt haben, für deren Abwicklung ein organisch entwickelter Apparat übrigens kaum in wünschenswerter Güte vorhanden war. Unter solchen Umständen erlitt die Volksbank in der letzten Zeit verschiedene Verluste. Der Umstand, daß sich diese Verluste in den Abschlußzahlen im Grunde recht harmlos auswirken, zeugt von dem dicken Reservepolster der schweizerischen Banken. Dabei darf wohl kritisch erwähnt werden, daß es volkswirtschaftlich auf die Dauer verhängnisvoll wirken müßte, wenn die Leiter großer Bankunternehmen im Vertrauen auf die vollen Reserveschubladen und eine schläfrig gewordene Genossenschafts- oder Aktionärsdemokratie Risiken eingehen, denen auch großzügige Privatbankiers (etwa der Basler Schule) wahrscheinlich ausweichen würden. Man darf heute schon annehmen, daß die Leitung der Volksbank von allzu spekulativen Auslandsgeschäften wieder mehr auf das ursprüngliche, bescheidenere aber auch sicherere inländische Kreditgeschäft (das eigentliche „Volksbank“-geschäft) zurückgegriffen hat. Wir fügen bei, daß die Grundlage

und Vertrauenswürdigkeit der Volksbank nach wie vor *absolut gesichert* ist.

Fünf der acht Großbanken zahlen für 1930 wie im Vorjahr 8 % Dividende (Leu & Co., Basler Handelsbank, Eidgenössische Bank, Kreditanstalt, Bankverein). 7 % zahlt wieder die Bankgesellschaft. Die Volksbank zahlt 5 % gegen 6,19 % im Vorjahr. Das Comptoir d'Escompte 6 % gegen 7 % für 1929.

Aus dem leichten Rückgang der Gewinne darf, wie die Zunahme der Bilanzsumme zeigt, nicht auf eine Verminderung der Aktivität der Großbanken oder auf eine Verkleinerung ihres Aktionsradius geschlossen werden. Für die Beibehaltung des letzteren zeugen namentlich auch die gestiegenen sichtbaren Auslandsemissionen, die 1930 die Summe von 355 Millionen Fr erreichen, eine Summe, die um so beachtlicher ist, als ja die statistisch erfaßte Kapitalausfuhr nicht annähernd an die effektiven Zahlen heranreicht. Besonders groß war im Jahr 1930 die inländische *Obligationenemission*⁵⁾. Es wurden für 1209 Mill. Fr Obligationen emittiert, davon 931 Mill. Fr im Konversionsgeschäft! Die öffentlichen *Aktienemissionen* betrugen nur 29 Mill. Fr gegen 508 Mill. Fr im Vorjahr, ein Zeichen der allgemein gewordenen Krise und zugleich ein Zeichen anerkannter Investitionsvorsicht der schweizerischen Industrie.

Daß unsere schon im letzten Jahr im MdW vertretene Ansicht von der *zunehmenden* internationalen Bedeutung der schweizerischen Großbanken auch an sehr maßgebender Stelle geteilt wird, beweisen die Ausführungen des Direktionspräsidenten der Nationalbank, der sein diesjähriges Referat in der Generalversammlung der Nationalbank wie folgt schloß:

„Die Betrachtungen über die schweizerische Zahlungsbilanz münden aber auch in die Feststellung, daß für die kommenden Jahre die *Internationalität unseres Bank- und Kreditwesens steigenden Anteil*

⁵⁾ Nach der Emissionsstatistik der Schweizerischen Nationalbank (Emissionswert).

an der Weltwirtschaft erlangen wird und erlangen muß. Man mag diese Internationalität, wie sie gerade auch das abgelaufene Jahr in erhöhtem Maße geschaffen hat, mit ungeteilter oder mit gemischter Freude aufnehmen, sie ist eine unabweisliche Folge dessen, daß die Schweiz immer ausgesprochener zum Import- und Exportland und zum Rentnerland wird. Sie ist aber gleichzeitig ein Friedenspfand, indem sie sich dahin auswirkt, daß die tiefgreifenden, nach-

haltigen Folgen des unglückseligen Weltkrieges nur durch unablässige Arbeit an der Verständigung der Nationen überwunden werden können. Dabei hat es immer mehr den Anschein, daß die Schwierigkeiten, die sich einer Einigung auf wirtschaftlichem Gebiete entgegenstellen, nicht für sich allein bemeistert, sondern nur im Zusammenhang mit dem Problem der internationalen Verschuldung einer Lösung entgegengeführt werden können."

Glossen

Ein neuer Devisen-Run

Von Ende Mai bis zum 10. Juni hat die Reichsbank für nicht weniger als eine halbe Milliarde Reichsmark Gold und Devisen abgeben müssen. Die Vorgänge bei der Österreichischen Credit-Anstalt haben, wie zu erwarten war, die Bankwelt der kapitalreichen Länder zu einer Kreditzurückhaltung gegenüber Mitteleuropa überhaupt veranlaßt. Englische, amerikanische, schweizerische und holländische Abziehungen, in geringerem Grade auch französische trafen zusammen, und da die Banken wiederum zunächst ihre eigenen Valutareserven im Ausland unangetastet ließen, hat abermals die Reichsbank für den Bedarf geradestehen müssen; mit einer kurzen Unterbrechung am 8. Juni mußte sie täglich für etwa 50 Mill. RM Devisen zur Verfügung stellen. Dabei spielten auch *Effektenverkäufe des Auslands* und der Wiederbeginn inländischer *Kapitalflucht* eine erhebliche Rolle. Der Reichsbankausweis vom 7. Juni, in dem erst die bis zum 4. Juni vorgenommenen Abgaben zum Ausdruck kommen, zeigt neu eine Abnahme der Devisen um 73 Mill. RM und des Goldbestandes um 90 Mill. RM. Danach belief sich der Devisenbestand noch auf 113 Mill. RM und der Goldbestand auf 2300 Mill. RM. Inzwischen aber haben sich die Devisenabflüsse, wie erwähnt, etwa verdreifacht und die Reichsbank war zu großen *Goldverkäufen* genötigt. Anfänglich beschränkte sie sich auf Abgaben aus ihrem Pariser Golddepot, das sie alsbald durch Goldsendungen wieder aufzufüllen trachtete. Am 8. Juni erfolgte ein erster, am 9. Juni ein zweiter Goldverkauf in London und am 10. Juni wurde auf allen Plätzen der Welt, in New York, London, Paris, in der Schweiz und in Holland Gold von der Reichsbank verkauft. Noch sind ihre Reserven erheblich, aber wenn der Abfluß in diesem Tempo längere Zeit anhielte, so wäre die Reichsbank zweifellos zu *Gegenmaßnahmen* gezwungen, zumal sich ihre Wechselbestände etwa entsprechend den Devisenabflüssen erhöhen werden; im Ausweis für die erste Juniwoche, der noch eine Abnahme der Wechsel um 82 Mill. RM zeigt, kommt diese Bewegung absolut noch nicht zum Ausdruck, aber die Entlastung blieb auch in dieser Woche schon hinter dem üblichen Umfange zurück. Eine Diskonterhöhung vorzunehmen, scheut sich die Reichsbank, weil sie befürchtet, daß die Abziehungen des Auslands bei der ohnehin bestehenden außerordentlich hohen Marge zwischen den Sätzen für Geld im Ausland und für Geld nach Deutschland durch eine weitere Kreditverteuerung ebensowenig wie die Effektenverkäufe

und die inländische Kapitalflucht gebremst werden können. Nichtsdestoweniger könnte eine solche Maßnahme angezeigt erscheinen, weil sie wenigstens die Bankwelt zu einem Rückgriff auf ihre Reserven anreizen würde, nachdem der *Privatdiskont* schon am 5. Juni auf 5 % heraufgesetzt worden ist und damit das Niveau des offiziellen Diskontsatzes erreicht hat. Die Position der Banken ist rechnerisch jetzt etwas günstiger als nach den Septemberwahlen. Die kurzfristige Auslandsschuld der Großbanken wird in der „Frankfurter Zeitung“ auf gegenwärtig noch 4½ bis 4¾ Milliarden RM beziffert, wovon etwa 1¼ Milliarden auf Rembourskredite entfallen sollen. Demgegenüber beläuft sich die echte valutarische Deckung der Großbanken auf 1¼ Milliarden, wiewohl diese Reserve natürlich nie völlig ausgeschöpft werden kann. Zu diesen kurzfristigen Auslandskrediten der Großbanken kommen dann noch die der Mittel- und Kleinbanken und der Privatbankiers sowie die kurzfristigen Schulden von Industrie, Großhandel und öffentlicher Hand. Immerhin wäre die Lage weniger gefährvoll als früher bei höherer kurzfristiger Schuld und etwas geringeren Reserven, wenn eben nicht die Kapitalflucht und die Effektenverkäufe des Auslands den Devisenbedarf über das Ausmaß der Abziehungen hinaus anschwellen lassen könnten. Im Ernstfall würde freilich die BIZ, wie im Fall Österreich auch bei Deutschland, kaum eine Intervention versagen können, und ihr Dazwischentreten würde vermutlich rasch zu einer Beruhigung führen.

Notmaßnahmen zur Preissenkung

Die Preise zu senken — besser: die natürliche Preissenkung zu fördern — ist ein wichtiges Mittel der Konjunkturpolitik, von dem auch die neue Notverordnung einigen Gebrauch macht. Wie bei einer Verordnung, die in erster Linie eine Sanierung der Reichsfinanzen ermöglichen soll, nicht anders erwartet werden kann, enthält sie zwar mehrere Bestimmungen, die zu einer *Preiserhöhung* führen müssen; hierhin gehören die Zollermächtigungen, die „Statistische Abgabe“ bei der Wareneinfuhr, sowie die Zucker- und Benzinollerhöhungen. Auf der anderen Seite bemüht sie sich aber auch, bei einigen Produkten eine *Verbilligung* zu erreichen. So wird z. B. der Reichsfinanzminister ermächtigt, in bestimmten Fällen die *Lebensmittel* von der erhöhten Umsatzsteuer zu befreien, wenn dadurch eine Senkung ihrer Preise garantiert wird. Gang abgesehen davon, daß die Bedeutung dieser Bestimmung wahrscheinlich nicht groß sein wird, muß die Konstruktion dieser

Preissenkungs-„Aktion“ als wenig glücklich bezeichnet werden. Was der Konsument eventuell durch niedrige Preise gewinnt, das geht dem Reich als Steuer verloren. Ähnlich verfehlt ist eine Methode, mit der man die Kohlenpreise senken will. Hier sollen nicht Steuern, wohl aber Beiträge zur Arbeitslosenversicherung in Fortfall kommen: „Die Reichsregierung kann die Untertagearbeiter des Steinkohlenbergbaues und ihre Arbeitgeber ganz oder teilweise und auf begrenzte Zeit von der Beitragspflicht zur Reichsanstalt für Arbeitslosenvermittlung und Arbeitslosenversicherung befreien, wenn dadurch eine angemessene Senkung des Kohlenpreises erreicht wird . . . Der Lohnanspruch der Arbeitnehmer mindert sich um den Betrag, den sie sonst als ihren Anteil am Beitrag zur Reichsanstalt zu tragen hätten. Der Ausfall an Beiträgen wird der Reichsanstalt vom Reich ersetzt.“ Man darf auf den Ausgang der Verhandlungen, die wohl bald zwischen Reichsregierung und Zechenbesitzern über die „angemessene“ Preissenkung beginnen werden, einigermaßen gespannt sein. Vorläufig erscheint uns die Wahrscheinlichkeit, daß auf diese Weise eine wesentliche Verbilligung erreicht wird, als recht gering. Welche Preise — so muß man zunächst fragen — sollen herabgesetzt werden: die offiziellen Höchstpreise oder die mannigfach differenzierten tatsächlichen Preise, die bei der gegenwärtigen Lage teilweise beträchtlich über den Höchstpreisen liegen? Und wie — so lautet eine weitere Frage — hat sich die Regierung dagegen gesichert, daß nicht ein Gewerbebezirk nach dem andern mit demselben Anspruch an sie herantritt? Vielleicht aber hat man etwas bestimmtes Anderes mit dieser listigen Konstruktion beabsichtigt: Man wollte den Unternehmern, wenn sie von dieser Möglichkeit zur Kohlenpreissenkung keinen Gebrauch machen, ad oculos demonstrieren, daß nicht die hohen Soziallasten an ihren hohen Kosten Schuld sein können, man wollte sie vor die Alternative stellen, entweder jetzt ihre Preise wirklich nennenswert zu senken, oder sich des Rechts auf den Gebrauch eines beliebigen Arguments im Kampf gegen die sozialen Beiträge zu begeben. Da die neue Bestimmung Gesetz geworden ist, sehen wir mit Interesse der Lösung entgegen, die von den Unternehmern gefunden wird. Aber, offen gesagt, auf diese „List“ der Notverordnung hätten wir gerne verzichten können. Viel wichtiger als solche Konstruktionen, die nur auf eine Subvention hinauslaufen, wären andere Preissenkungsmittel, vor allem die Herstellung eines freien Wettbewerbs. Auch dieses Mittel ist allerdings in der Notverordnung vorgesehen; der „Zwang“ des Reichswirtschaftsministeriums, Kohlsyndikate zu schaffen, wurde durch eine entsprechende „Berechtigung“ ersetzt (vgl. MdW Nr. 23, S. 947). Man darf gespannt sein, was jetzt folgt. Das Ruhrkohlsyndikat wird nach aller Wahrscheinlichkeit nicht über den 31. August hinaus verlängert. Die großen Differenzen unter den Syndikatsmitgliedern sind gerade in den letzten Wochen deutlich hervorgetreten, und es ist sehr wohl möglich, daß entweder überhaupt kein freiwilliges, oder nur ein unvollständiges Syndikat zustande kommt. Die stärkeren Gesellschaften stehen anscheinend dem Gedanken eines Konkurrenzkampfes nicht ablehnend gegenüber. Wird wirklich ein freier Wettbewerb im Kohlenbergbau, wenn auch nur vorübergehend, eintreten? — Noch auf einem anderen Ge-

biet sieht die Notverordnung eine Lösung von Preisbindungen vor: bei den *Handwerkern*. Über die Verhängung von Ordnungsstrafen, die Innungen ihren Mitgliedern wegen Wettbewerbshandlungen auferlegen, kann die Reichsregierung („im Benehmen mit den Spitzenorganisationen des Handwerks“) Richtlinien aufstellen; die Sonderbehörden sollen die Einhaltung dieser Richtlinien überwachen. Wieder: eine Ermächtigung. Wieder. Welcher Gebrauch von ihr gemacht wird, darauf sind wir gespannt.

Die „Agrarpolitik“ der Notverordnung

Die Ausführlichkeit, mit der die Landwirtschaft in dem Aufruf der Reichsregierung zur Notverordnung behandelt wird, steht im umgekehrten Verhältnis zur Bedeutung der Agrarmaßnahmen in der Verordnung selbst. Denn diese beschränken sich im Grunde — neben einigen Vorschriften über die Zinspolitik der Genossenschaften und anderer Kreditinstitute im Osthilfegebiet — auf eine Ermächtigung an den Finanzminister, die Lebensmittel von der erhöhten Umsatzsteuer zu befreien, „wenn sichergestellt ist, daß dadurch eine Senkung der Preise der Lebensmittel eintritt“, und auf die *Änderung des Brotgesetzes*. Was diese bedeutet, zeigt schon der Absatz a) des betreffenden Kapitels, in dem verfügt wird, daß die §§ 1, 2, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10, 11 und 12 des Brotgesetzes, — also alle, die einen sachlichen Inhalt haben, — gestrichen werden. Lediglich einer von ihnen wird etwas verändert aufrecht erhalten, nämlich die Ermächtigung, bis zu 10 % Kartoffelstärkemehl ohne Kenntlichmachung hinzuzusetzen. Demnach ist in Zukunft das Zumischen von Roggenmehl zum Weizengebäck und von Weizenmehl zum Roggengebäck, natürlich ebenfalls „ohne Kenntlichmachung“, wieder gestattet. Der Zweck, den die ehrlichen Fachleute mit dem Brotgesetz verfolgt hatten, ist wieder illusorisch geworden; denn das Gesetz hatte ursprünglich den Zweck, die *Schlechterstellung des Menschen gegenüber dem Tier*, den bisherigen Leitstern der Politik unseres Landwirtschaftsministeriums, wenigstens in bezug auf das Brot aufzuheben und dafür zu sorgen, daß der Verbraucher wirklich das erhält, was er zu kaufen glaubt. Man muß unter solchen Umständen beinahe noch dankbar sein, daß wenigstens die *Gewichtsvorschrift* bestehen geblieben ist; selbstverständlich ist sie trotz aller Anregungen nicht auf das Kleingebäck ausgedehnt worden. — Die Beschränkung der Notverordnung auf diese Bestimmungen hat nicht etwa den Grund, daß keine Änderungen der gegenwärtigen Vorschriften geplant waren; man erläßt sie „*praeter legem*“. Zur Zeit der Niederschrift dieser Zeilen sind zwar die Einzelheiten noch nicht zu übersehen; es scheint aber, als ob die in der Pressesitzung aus Anlaß der Notverordnung angekündigte Senkung der Futterpreise dadurch erfolgen sollte, daß man in Zukunft die Kartoffelflocken mit je einem Gersten- und einem Mais-Schein begabt, wobei ein Gerstenzoll von 50 RM und ein Maiszoll mit Monopolabgabe von 70 RM je Tonne zu zahlen wären. Unter diesen Umständen errechnet ein Berliner Fachblatt einen theoretischen Durchschnittspreis der Mischung von 155 RM, d. h. rund 30–35 RM weniger als der derzeitige Durchschnitt. Diese Berechnung gilt allerdings nur dann, wenn die zur Zeit recht schwer absetzbaren Kartoffelflocken auch wirk-

lich zu dem entsprechenden Satz unterzubringen sind. Daß in dieser recht verwickelten Zusammenstellung ungewöhnliche Gefahren für den Handel liegen, — vor allem infolge der sprunghaften Politik des Reichslandwirtschaftsministers, bedarf kaum besonderer Hervorhebung. In dieser einzigen sachlichen Maßnahme erschöpft sich der (übrigens recht mittelbare) Verbraucherschutz, wenn man nicht den Satz aus dem Aufruf noch hinzunehmen will, nach dem im Handel mit Lebensmitteln die Preise in allen Orten klar erkennbar sein müssen und die *Rückkehr zur Pfennigrechnung* gefördert werden soll. Im übrigen beschränkt man sich darauf, die Landwirtschaft steuerlich noch weiter zu bevorzugen, ihr zu weiteren Selbsthilfemaßnahmen gut zuzureden und wiederum den Schutz der Veredelungswirtschaft zu preisen. Mindestens an einzelnen Stellen der Reichsregierung besteht also die Absicht, das „Mauern im Kreise“ bei den landwirtschaftlichen Zöllen weiter fortzusetzen. Eine Kritik dieses Teiles der Notverordnung und ihrer Mitläufer darf man sich füglich ersparen; die gleichzeitig angekündigte Ermächtigung der Reichsregierung, das Nachtbackverbot für dreischichtige Betriebe in Großstädten aufzuheben, stellt ebenfalls eine Halbheit dar.

Schleunige Reform des Aktienrechts

Die manchenorts gehegte Befürchtung, daß in der Notverordnungsacheinige Bestimmungen des Aktienrechts geändert, die Gesamtreform aber auf unbestimmte Zeit vertagt werden würde, hat sich als unzutreffend erwiesen. Im Gegenteil: die Regierung verspricht, „einschneidende Reformarbeiten“ mit größter Beschleunigung zum Abschluß zu bringen. Die Notverordnung selbst enthält nichts über die Reform des Aktienrechts, aber in der umfangreichen Erläuterung, an die man sich ebenso sehr wie an die Notverordnung selbst halten muß, wird ziemlich deutlich gesagt, wie sich die Regierung die Neuregelung denkt. Im wesentlichen soll wohl der bekannte, von uns seinerzeit ausführlich besprochene Entwurf, den das Justizministerium in Verbindung mit dem Reichswirtschaftsministerium ausgearbeitet hat, zum Gesetz gemacht werden (vgl. MdW, 1930, Nr. 34, S. 1591, und Nr. 35, S. 1615). Das würde natürlich einen großen Fortschritt bedeuten, aber es darf dabei nicht übersehen werden, daß die recht ausgiebige Diskussion, die sich an den Regierungsentwurf knüpfte, mancherlei Argumente zutage gefördert hat, die mindestens in einigen Punkten eine Abänderung des Regierungsentwurfs erforderlich machen würden. Nach der Aufzählung, die jetzt gegeben wird, soll die Neuregelung „die Gewissenhaftigkeit der Gründung gewährleisten, Mißstände auf dem Gebiete der Kapitalbeschaffung, insbesondere durch Ausgabe von Vorratsaktien beseitigen sowie die Zuführung neuen Kapitals erleichtern“. Ob die Wendung über die Mißstände durch Ausgabe von Vorratsaktien bedeutet, daß die Vorratsaktien-Wirtschaft ganz aufhören soll, ist zweifelhaft, ebenso, an welche Änderungen man zur Erleichterung der Zuführung neuen Kapitals denkt. Bemerkenswert ist der Hinweis, daß der Rückgriff gegen die Verwaltung erleichtert werden soll. Ein Passus über die Auskunftspflicht in der Generalversammlung deutet darauf hin, daß man die Forderungen nach besserer Publi-

tät erfüllen und das Fragerecht des Aktionärs sichern will. An eine Beseitigung der Mehrstimmrechtsaktien dagegen ist, soweit die sehr zusammengedrängten Ausführungen des Kommentars zur Notverordnung erkennen lassen, offenbar nicht gedacht, ebensowenig wohl an die Abschaffung der Legitimationszession. Daß die Aufrechterhaltung der auf dem Betriebsrätegesetz beruhenden Rechte der Arbeitnehmer besonders betont wird, hat wohl nur politische Bedeutung; in den umfangreichen Erörterungen über die Reform des Aktienrechts ist, soweit wir sehen, eine Aufhebung dieser Bestimmungen von keiner Seite ernsthaft verlangt worden.

Steuererleichterungen für Investment-Trusts

Zur „Verbilligung und Erleichterung der Kreditversorgung der deutschen Wirtschaft“ hat die Regierung in der Notverordnung auch Steuererleichterungen für Investment-Trusts — in der Notverordnung werden sie Kapitalverwaltungsgesellschaften genannt — geschaffen. Wie in der Erläuterung zur Notverordnung festgestellt wird, liegt der Grund dafür, daß es in Deutschland solche Kapitalverwaltungsgesellschaften „so gut wie gar nicht“ gibt, darin, daß nach geltendem deutschen Steuerrecht derartige Gesellschaften einer dreifachen Besteuerung unterliegen. Eine solche Belastung sei aber für Investment-Trusts untragbar. Die Steuererleichterungen, die durch die Notverordnung geschaffen werden, sehen vor, daß bei der Ermittlung des Einkommens die Gewinne aus dem Besitz und der Veräußerung von Wertpapieren nur mit einem Zehntel des Betrages angesetzt werden, der nach den Vorschriften des Körperschaftssteuergesetzes sonst zu berechnen wäre. Ferner wird der gesamte Bestand an Wertpapieren nur mit einem Zehntel des nach den Vorschriften des Reichsbewertungsgesetzes an sich maßgebenden Wertes zur Vermögenssteuer herangezogen. Ob diese Steuerermäßigungen ausreichen, um einen besonderen Anreiz zur Errichtung von Investment-Trusts in Deutschland zu geben, ist recht ungewiß, um so mehr als die vorgesehenen Sicherungen zum Schutz dieser Einrichtung vor Mißbräuchen ein starkes Hindernis darstellen dürften. Bei den befürchteten Mißbräuchen der Form des Investment-Trusts denkt man an die Finanzierung nicht lebensfähiger Gesellschaften, an die Umgehung der progressiven Einkommenssteuer durch die Besitzer großer Vermögen, an versteckte Kapitalflucht und sogar an ungesunde Spekulationen. Es wird deshalb bestimmt, daß die vorgesehenen Erleichterungen nur gelten, wenn die Aktien des Investment-Trusts zum Handel an einer deutschen Börse zugelassen sind, die Satzungen der Gesellschaft von der zuständigen Industrie- und Handelskammer genehmigt sind und die Gesellschaft sich überdies verpflichtet, jährlich eine Prüfung ihrer Geschäfte durch die dem Reich nahestehende Deutsche Revisions- und Treuhand AG vornehmen zu lassen. Da die in Aussicht gestellten Durchführungsbestimmungen noch fehlen, wird man das endgültige Urteil über die mit diesem Teil der Verordnung beabsichtigte „Verbilligung und Erleichterung der Kreditversorgung der deutschen Wirtschaft“ zurückstellen müssen. Aber bereits jetzt ist zu sagen, daß man, wenn man den volkswirtschaftlichen Nutzen der

Investment-Trusts so hoch einschätzt, wie es in den Erläuterungen zu der Notverordnung geschieht, schon etwas großzügiger sein müßte. Recht naiv wirkt die Erklärung, weshalb die Maßnahmen zu Gunsten der Kapitalverwaltungsgesellschaften gerade jetzt getroffen werden. Die Kurse an der Börse seien zur Zeit sehr niedrig, und daher könnte „ein Anreiz zur Gründung eines oder einiger solcher Unternehmungen im gegenwärtigen Zeitpunkt wohl bestehen“. Gerade in einer Zeit, in der die Flucht aus Aktien- und Rentenwerten so katastrophale Formen angenommen hat, verspüren weder die schon mit Stützungsbeständen überlasteten Banken noch Privatkapitalisten Neigung, sich solche Werte zuzulegen, auch nicht auf indirektem Wege, selbst wenn man die dazu am besten geeignete Gesellschaftsform steuerlich begünstigt. Im übrigen: was sind in diesem Zusammenhang „ungesunde Spekulationen“? Soll die Treuhänder-Gesellschaft (oder wer sonst?) etwa prüfen, ob der Kauf irgendwelcher Papiere spekulativen Charakter hatte, und wenn das beabsichtigt ist, unter welchen Gesichtspunkten soll die Prüfung vorgenommen werden? Ungesunde Spekulationen lassen sich erfahrungsgemäß durch gesetzliche Maßnahmen nur sehr unvollkommen unterbinden. Meist treibt man diejenigen, die ihr Geld bei Effektspekulationen aufs Spiel setzen wollen, durch behördliche Reglementierung nur an Plätze, wo keine Überwachung irgendwelcher Art erfolgt und sie um so sicherer Verluste erleiden.

Eine ungünstige Konjunkturprognose für die Weltwirtschaft

Für die Beurteilung der gegenwärtigen Konjunkturlage ist es sehr bemerkenswert, daß gerade

jene Länder, von denen die großen Rohstoff-Krisen ausgegangen waren — Argentinien, Kanada, Australien, Britisch-Indien und Japan — in ihrem Rückgangstempo in den letzten Monaten eine Verlangsamung erfahren haben. Ob aber diese Milderung der Krise in den halbkapitalistischen Gebieten zu einer Wiederbelebung in den Industrieländern führen kann, wird vom Institut für Konjunkturforschung in seinem neuesten Vierteljahrsheft recht skeptisch beurteilt. Für die europäische Konjunktur jedenfalls ist die Entwicklung in den *Vereinigten Staaten* von viel größerer Bedeutung. Während der letzten Monate war zwar die wirtschaftliche Bewegung in Amerika nicht mit der gleichen Einheitlichkeit abwärtsgerichtet wie im zweiten Halbjahr des Jahres 1930. Aus Teilgebieten der industriellen Produktion, vor allem der verarbeitenden Industrien, ist eine Ausdehnung erfolgt, die sogar über die saisonmäßige Zunahme hinausging. Trotzdem zieht das Konjunktur-Institut aus diesen Teil-Symptomen nicht dieselbe optimistische Konsequenz, wie das Harvard-Institut und der Brookmire Forecaster, die in der letzten Zeit mehrfach eine allgemeine und baldige Besserung erwarteten. Diese Institute sprachen bereits im März von einem „general turn for the better“ und einem „beginning of recovery“. Schon damals sprachen jedoch die wichtigsten Symptome gegen einen solchen wirtschaftlichen Optimismus. Der amerikanische Kapitalmarkt, der 1930 ungemein flüssig war und rund 1 Milliarde RM Auslands-Ausleihungen ermöglichte, wird in diesem Jahr durch hohe fiskalische Ansprüche eingeschnürt, da die

Bundesregierung aus politischen und wirtschaftlichen Gründen geneigt zu sein scheint, das wachsende Budget-Defizit durch Schuldenaufnahme und nicht durch erhöhte Steuern zu decken. Aus dieser Einengung des Kapitalmarktes wird eine Verringerung des Kapital-Exportes folgen, die auf Ausfuhr und industrielle Produktion von großem Einfluß sein muß. Die für den Umsatz von Industriewaren repräsentative Güterwagenstellung ist in den Vereinigten Staaten noch immer abwärts gerichtet; die Großhandelspreise und Aktienkurse erreichen immer neue Tiefpunkte. Stagnierende Umsätze, fallende Großhandelspreise, sinkende Zinssätze auf dem Geldmarkt und sinkende Aktienkurse im Verein mit einer partiell steigenden Produktion sind bekannte Erscheinungen, die nicht eine Gesundung, sondern die Gefahr eines neuen Rückschlages anzeigen. Im April 1930 z. B. war eine bereits ähnliche Situation gegeben; sie wurde in einer scharfen konjunkturellen Abwärtsbewegung liquidiert. Auch die absolute Höhe der amerikanischen Rohstoff-Vorräte läßt einen Umschwung als unwahrscheinlich erscheinen. Die Baumwoll-, Zink-, Gummi-, Heizöl- und Kupfer-Vorräte haben sich weiter vermehrt und lasten nach wie vor auf der Produktion. Es scheint sogar, daß auch die teilweise Zunahme der Fertigwaren-Produktion zum überwiegenden Teil auf Lager genommen wurde. Aus alledem schließt das Konjunktur-Institut, daß eine Belebung des industriellen europäischen Zentrums weiter unwahrscheinlich ist. Vorsichtig teilt es nur mit, daß „die weitaus größte Strecke der weltwirtschaftlichen Abwärtsentwicklung bereits durchlaufen sein dürfte.“

Dividendenhalbierungen in der Zellstoffindustrie

Als wir vor einem Jahr eine zusammenfassende Besprechung der Bilanzen für die drei in Deutschland führenden Konzerne der Zellstoff- und Papierindustrie vornahmen (Jahrg. 1930, Nr. 21), deuteten wir an, daß man möglicherweise an einem Wendepunkt der Entwicklung in dieser Industrie stehe. Mit überraschender Deutlichkeit hat sich diese These bestätigt. Die Krise, die damals erst wenig auf die seit Jahren gut liegende Branche gewirkt hatte, hat sie inzwischen voll erfaßt. Die Preise sind stark gesunken, und der Absatz ist trotzdem so weit zurückgegangen, daß die Läger trotz schmerzhafter Einschränkung der Produktion angewachsen sind. Man hat jahrelang damit rechnen können, daß der Papierverbrauch auf den verschiedensten Gebieten ständig zunehme, sogar ohne oder doch fast ohne Rücksicht auf die Schwankungen der Konjunktur; das veranlaßte in allen Ländern und Zweigen der Papiererzeugung zu einer kontinuierlichen Vergrößerung der Kapazität. Die Weltkrise hat aber erstmalig eine Verminderung des Papierverbrauchs gebracht, und dies in einem Augenblick, in dem besonders zahlreiche und umfangreiche Neuanlagen in Betrieb genommen oder noch im Bau waren. Am meisten hat sich das auf jenen Gebieten ausgewirkt, auf denen der technische Fortschritt der letzten 10 oder 15 Jahre und damit auch der Anreiz zu Neuinvestitionen besonders groß waren: in der Zellstoff- und in der Druckpapiererzeugung. Nun sind zwar diese beiden Produktionszweige stark konzentriert und somit kartellfähig. Aber ihre Kartellierung hat bei der Eigen-

art der Papiermaschine, für mehrere Sorten verwendbar zu sein, nur die Verschiebung des Krisenherdes auf Nachbargebiete zur Folge. Es ist also wohl zu verstehen, daß auch die großen Konzerne nicht von der Krisenwirkung verschont geblieben sind. Das tritt nun drastisch in Erscheinung: *Aschaffenburg und Waldhof* haben die Halbierung ihrer Dividenden angekündigt; beide zahlten im vorigen Jahr noch 12 % und gehen jetzt auf 6 % herunter. Bei *Aschaffenburg* ist die Senkung überraschend; schon im vorigen Jahr stand, wie wir damals berichteten, innerhalb der Verwaltung eine Herabsetzung zur Diskussion. Auffallender ist der Rückgang bei *Waldhof*, wenigstens in dem jetzt angekündigten Ausmaß; denn *Waldhof* hat der Dividendenpflicht auf ein erhöhtes Kapital schon im vorigen Jahr durch eine Verminderung des Satzes von 13½ auf 12 % Rechnung getragen, und kommt nun also auf weniger als die Hälfte der Dividende von vor zwei Jahren. Andererseits hat sich der jüngste der Zellstoffkonzerne, die erst in den letzten Jahren ungefähr zum Rang der beiden anderen aufgerückte *Feldmühle*, noch mit einer Senkung von 12 auf 10 % begnügen können, obwohl 12 % ihr Höchstsatz war. Die relativ ungünstige Entwicklung bei *Waldhof* hängt offenbar damit zusammen, daß die (nächstens in Betrieb kommende) finnische Fabrik des Konzerns bis jetzt nur Investitionen erfordert hat und vorläufig noch nicht einmal eine Aussicht auf Gewinne bietet, weil sie in eine ungünstige Konjunktur hineinkommt. Wenn der Bericht von *Waldhof* vorliegt, wird man das wohl noch deutlicher sehen. Inzwischen sind die Dividendenhalbierungen schon ein deutliches Zeichen dafür, wie einschneidend die Krise auch in einer so widerstandsfähigen Branche gewirkt hat.

Noch immer Verluste im Kunstseidengeschäft

Der Konzern *AKU-Glanzstoff*, der einen größeren Anteil am Kunstseidengeschäft der Welt

hat als jede andere kontinentaleuropäische Gruppe, hat bereits im vorigen Jahr auf eine Dividenden-Ausschüttung verzichtet und bei seinen deutschen Spitzengesellschaften eine Bilanzbereinigung vorgenommen. Jetzt liegen die Abschlüsse der Allgemeinen Kunstzijde Unie NV in Arnheim und der Vereinigte Glanzstoff-Fabriken für 1930 vor. Beides sind *Verlustabschlüsse*. Das erscheint freilich nicht mehr verwunderlich, sobald man sich die Entwicklung auf dem Kunstseidenmarkt vor Augen hält. In beiden Berichten wird der Preisrückgang im abgelaufenen Jahr mit etwa 37 % angegeben, und zwar gegenüber einem Stand, der schon um 25 % unter dem höchsten lag. Diese Zahlen, die insgesamt einen Preisrückgang auf etwas weniger als die Hälfte des Höchststandes bedeuten, sind sicher nicht pessimistisch übertrieben. Dabei hatten die Rohmaterialien, die ohnehin keinen großen Teil der Selbstkosten ausmachen, infolge Kartellbindung meistens nicht einen entsprechenden Rückgang aufzuweisen, so daß also fast die ganze Verbilligung aus dem Betrieb herauszuwirtschaften war. Das konnte naturgemäß in so kurzer Zeit nicht gelingen. Bei beiden Gesellschaften zusammen macht der Verlust rund 6½ Mill. RM aus; das sind nach unserer Schätzung ungefähr 8 % des Jahresumsatzes. Um soviel blieb also die Minderung der Gestehekosten hinter der Preissenkung zurück, abgesehen davon, daß man vor zwei Jahren noch beträchtliche

Gewinne erzielte. Zweifellos sind erhebliche Fortschritte in der Verbilligung der Produktion gemacht worden, sowohl in den Fabriken wie in der Organisation und in der Verwaltung; gleichzeitig hat man trotz internationaler Verbrauchsminderung den Umsatz mengenmäßig noch eine Kleinigkeit steigern können, wobei allerdings die relativ günstige Entwicklung im Hauptabsatzgebiet Deutschland zu Hilfe kam. Man wird also das Ergebnis dieses Jahres nicht negativ beurteilen können, wiewohl noch manches zu tun bleibt, um alle die Fehler und Versäumnisse auszugleichen, die zu der gegenwärtigen Lage geführt haben (vgl. MdW, Jahrg. 1930, Nr. 23 und 24). Von den im vorigen Jahr als notwendig bezeichneten Maßnahmen ist allerdings erst ein Teil durchgeführt worden. Für die Verbesserung der Rentabilität im laufenden Betrieb hofft die Verwaltung naturgemäß auf die aller Wahrscheinlichkeit nach vor dem Abschluß stehende Konvention für den deutschen Markt, deren Ausdehnung auf andere Gebiete überdies angestrebt wird. In der Tat hat sie ja schon eine kleine Preiserhöhung gebracht, und es mag sein, daß auf dem dadurch erreichten Niveau ein ganz kleiner Gewinn erzielt wird, wenn manche Sonderkosten der Kundenwerbung in Wegfall kommen. Darüber hinaus soll die Syndizierung den Verkaufsapparat verbilligen. Das alles reicht aber nicht aus, um eine auch nur bescheidene Rendite auf das Kapital herauszuwirtschaften, und eine wesentliche weitere Preissteigerung wird man nicht vornehmen können, ohne die Ausnutzung der Betriebe zu gefährden. Es sind also auch in Zukunft noch interne Einsparungen notwendig, und es ist wichtig, daß die Verwaltung erklären kann, in den ersten Monaten des laufenden Jahres seien weitere Fortschritte in dieser Richtung erzielt worden. Daneben wird man an der mehrfach geforderten organisatorischen und finanziellen *Konsolidierung* des Konzerns weiterarbeiten müssen, obgleich auch in dieser Hinsicht das abgelaufene Jahr einige Fortschritte gebracht hat.

Die Geschäfte der Frankfurter Eisenbahn-Banken

Das Kriegsschädenschlußgesetz hat bekanntlich jenen Gesellschaften, die sich zum Wiederaufbau

ihres durch den Krieg unmittelbar zerstörten alten Geschäfts entschlossen, beträchtliche Vergünstigungen gewährt. Der Anreiz, der hierdurch für manche Unternehmungen entstand, dürfte nicht immer zum Guten ausschlagen; denn zuweilen haben sich die betreffenden Firmen auf Geschäftsgebiete begeben, die ihnen bisher fremd waren. Wie wir in Nr. 6, S. 299 mitgeteilt haben, hat die Eisenbahn-Bank und Eisenbahn-Renten-Bank in Frankfurt a. M. größere Kredite an die *Memeler Kleinbahn AG.* gewährt. Da die Kreditgeber bisher noch nicht ihre eigene Finanzlage restlos ordnen konnten — die rechtliche Unsicherheit auf dem Gebiet der Aufwertung hat bisher die Umstellung des Kapitals auf Goldmark verhindert —, wird dieses Geschäft vielfach recht kritisch betrachtet. Die Eisenbahn-Bank teilt uns zwar mit, daß bisher keinerlei Verluste entstanden seien; die *Memeler Kleinbahn-AG.* habe vielmehr die fälligen Annuitäten des Wiederaufbau-Darlehens pünktlich bezahlt, und es sei nicht das geringste Verdachtsmoment vorhanden, daß hierin in Zukunft eine Änderung eintreten werde, zumal ein dersel-

ben Gesellschaft gewährter Zusatzkredit von mehreren hunderttausend Mark sogar vorzeitig zurückgezahlt sei. Danach kann man von einem Verlustgeschäft nicht sprechen, und wir waren insofern nicht zuverlässig unterrichtet, als wir in den vorigen Nummern von verlustbringenden Geschäften des Frankfurter Unternehmens sprachen. Immerhin ist darauf hinzuweisen, daß es sich um ein Engagement von mehreren Millionen handelt, das im Rahmen der gesamten Betätigung der Eisenbahn-Bank eine erhebliche Rolle spielt.

Die Lösung der Nordstern-Krise

Unter dem Zeichen einer verständigen Solidarität und in Anerkennung einer alten, einseitig zu

Ungunsten des Nordstern gelösten Verbindung, erfolgt nunmehr die *Bereinigung der Nordstern-Krise*. Mit der Bekanntgabe der schweren Verluste, die der Nordstern Allgemeinen Versicherungs-AG, aus der Übernahme der „Vaterländische“ und „Rhenania“ Versicherungs-Gesellschaften AG entstanden waren, sind nunmehr diejenigen Versicherungsfirmer, die früher mit dem Nordstern und mit der Vaterländischen und Rhenania (in sich auch durch Rückversicherung, Bürgschaften in der Kreditversicherung usw.) in der Unitas-Gruppe verbunden waren, aktiv für den Nordstern eingetreten, um ihm ihre Hilfe und ihr moralisches Ansehen zur Ueberwindung seiner Krise zur Verfügung zu stellen. Von diesen Hilfskräften treten die Aachener und Münchener Feuer-Versicherungs-Gesellschaft sowie die Colonia, Kölnische Feuer- und Kölnische Unfall-Versicherungs-AG sichtbar in Erscheinung; weitere Beteiligte der früheren Unitas-Gruppe sind zwar bisher noch nicht deutlich hervorgetreten, scheinen aber an der Transaktion ebenfalls interessiert zu sein. Die Unitas-Gruppe ist im übrigen in ihrer alten Form durch den Zusammenbruch der „Vaterländischen“ und „Rhenania“ gesprengt worden; die „Unitas“-Rückversicherungs-AG in Düsseldorf liquidiert ihre Geschäfte. Aachen-Münchener und Colonia, die zuletzt mit 11% am Aktienkapital des Nordstern beteiligt waren, erhöhen ihren Anteil durch Übernahme von Portefeuille-Aktien des Nordstern auf 33%, und zwar zum Kurse von 150 %, d. h. wesentlich über dem gegenwärtigen Kursstand der Nordstern Allgemeine-Aktien, der nur 105 % beträgt (er war noch vor kurzem 180 % gewesen). — Der Nordstern hat aus der Fusion mit der „Vaterländischen“ und „Rhenania“ nicht — wie er zuerst annahm — 12 Mill. RM, sondern 28 Mill. RM Verluste erlitten. Dabei beträgt sein eigenes vollgezahltes Kapital nur 8 Mill. RM; der Fusionsgewinn machte 8,4 Mill. RM aus, und aus Beteiligungs-Sondererlösen konnte er im Jahre 1929 (bei Erhöhung seiner Allgemeinen Sicherheits- und Abwicklungsrücklage um fast 3 Mill. RM) 2,3 Mill. RM erzielen. Es ist somit ein Mehrerfordernis von etwa 16 Mill. RM zu decken. Selbstverständlich kann ein solcher Eigenaufwand nur unter besonderen Finanzoperationen, die deutlich den Charakter von Notmaßnahmen tragen, bewältigt werden. Diese Notmaßnahmen bestehen — alles unter Genehmigung bzw. Duldung des Reichsaufsichtsamts — unter Rückgriff auf die Goldbilanzverordnung vom Juli 1923 zunächst in einer Bilanzwertung des

großen Nordstern-Hauses in Berlin-Schöneberg mit 5 (statt bisher 1,9) Mill. RM, ferner in einer Veräußerung der maßgebenden Beteiligung an der „Concordia“, Cölnische Lebensversicherungs-Gesellschaft (an die Kölnische Rückversicherungs-Gesellschaft) mit 2 Mill. RM Buchgewinn, in einer Verlagerung der 70%igen Beteiligung der Nordstern und Vaterländische Allgemeine an der Nordstern Lebensversicherungsbank (unter Aufrechterhaltung der Konzernverbindung) in die heute dem Nordstern gehörige „Janus“, Hamburger Versicherungs-AG, wobei der „Janus“ die 840 000 RM Buchwert dieser Beteiligung mit 10 Mill. RM übernehmen soll (allein aus dieser Transaktion werden also 9 Mill. RM Buchgewinne freigemacht bzw. konstruiert.) Die Berechtigung zu dieser letzteren Hochbewertung, die eine Umschichtung innerhalb des Nordstern-Konzerns bedeutet, soll sich auf der 14%igen Dividende der Nordstern Leben AG ergeben. Aus all diesen Transaktionen werden — ohne Gewinnausweis für Nordstern und Vaterländische Allgemeine für 1930 — etwa 16 Mill. RM Reserven buchmäßig aktiviert und zur Deckung der Mehrverluste sowie zur Auffüllung der Lücken in den technischen Reserven verwendet, wobei auch die allgemeine Sicherheits- und Abwicklungsrücklage von 4,2 Mill. RM diesen technischen Rücklagen zugeführt wird. Die ganzen Buchungsvorgänge sind ungewöhnlich. Das Reichsaufsichtsamts will sie genehmigen, um die Rettung des Nordstern sicherzustellen; aber es ist begreiflich, daß eine *nachträgliche allmähliche Wiederabdeckung* der jetzt vorgenommenen Hochbewertungen vom Reichsaufsichtsamts gewünscht wird. Dieser Wunsch ist Befehl. Deshalb werden die Dividendenzahlungen der Nordstern und Vaterländische Allgemeine Versicherungs-AG in Zukunft stark unter dem Druck dieser Wiederabdeckungs-Notwendigkeit stehen. Die Hauptsache aber ist: Der Nordstern kommt in Sicherheit und über den Krisenpunkt hinweg. Die Sicherheit seiner Finanzlage dürfte gewährleistet sein; die nahestehende Großbank, der im Jahre 1929 durch die Fusion mit der Vaterländischen und Rhenania eine schwere Sorge abgenommen worden war, wird zweifellos alles Notwendige tun. Überdies hat sich die Nordstern und Vaterländische Allgemeine durch Belastung des für ihre Bedürfnisse reichlich umfangreichen Grundbesitzes 5 Mill. RM neue Mittel beschafft.

Klärung der Finanzlage bei der Mannheimer Ver- sicherungs AG

In der Bilanz der Mannheimer Versicherungs-AG für 1930 drückt sich deutlich das Bestreben

der Verwaltung aus, die technischen Reserven, die im vergangenen Jahr nur ungenügend aus dem Amerikaguthaben aufgefüllt worden waren, vollständig auf die notwendige Höhe zu bringen. Damals glaubte die Verwaltung verantworten zu können, aus dem Amerikaguthaben einen 10 %igen Bonus auszuschütten, ohne daß ein Gewinn ausgewiesen war (für 1928 hatte man noch 15 % Aktiendividende verteilt). Tatsächlich bedeuteten die 200 000 RM Bonus an die Aktionäre nichts anderes als eine überflüssige Schwächung der Gesellschaft, die — obwohl ein Amerikaguthaben von etwa 4 Mill. RM zur Auffüllung der Löcher in den technischen Reserven verbraucht war — noch einen ansehnlichen stillen Verlust, ein weiteres Manko in den technischen Rück-

lagen, auf 1930 übertragen mußte. Dieser Verlust hatte sich aus den unheilvollen englischen Verträgen im indirekten Transportversicherungsgeschäft ergeben, d. h. aus derselben Geschäftsart, unter der auch die Favag, die Assecuranz-Union von 1865 usw. schwer zu leiden hatten. In der Bilanz für 1930 wird jedoch mit einem energischen Schnitt reiner Tisch gemacht. Abzubuchen bzw. zurückzustellen war noch einmal eine Summe von etwa 1,3 Mill. RM. Man nimmt diesen Betrag aus dem *Fusionsgewinn* von 1930 (Mannheimer mit Continentale sowie mit Rhein & Mosel), woraus etwa $\frac{1}{2}$ Mill. RM gedeckt werden können, und aus der *Mobilisierung stiller Reserven*. Danach bleiben nach dem Ausweis der Verwaltung 160 000 RM *Reingewinn*, aus dem die Gesellschaft 5 % Dividende an ihre Aktionäre auszahlt. Die Geschäftsentwicklung im neuen Jahr glaubt die Verwaltung von zahlreichen Opfern entlastet, die sie im Gang der inneren Bereinigung 1930 noch zu bringen hatte. Bezeichnend für die allgemeine Lage auf dem Versicherungsaktien-Markt ist es, daß 1930 von der Mannheimer Versicherungs-Gesellschaft 110 000 RM Ausfälle zu decken waren, die bei der *Hereinnahme eigener Aktien* und deren Wiederplacierung entstanden sind. Immerhin ist es zweifelhaft, ob die Gesellschaftsleitung nicht gut daran getan hätte, angesichts der Mobilisierung stiller Reserven und der darin liegenden Schwächung der Bilanz auf eine Dividendenzahlung für 1930 zu verzichten. Die Gesellschaft sucht von den teilgezählten Aktien abzukommen, offenbar auch, um dem Markt ihrer eigenen Aktien zu Hilfe zu kommen. An Stelle des mit 25 % eingezahlten Kapitals von 8 Mill. RM strebt die Verwaltung ein *vollgezahltes Kapital von 4 Mill. RM* an, und zwar unter Heranziehung jenes Teils der ordentlichen Kapitalreserve von 2 Mill. RM, der über die gesetzlich erforderlichen 10 % des künftig vollgezählten Kapitals von 4 Mill. RM hinausgeht. Die Verwaltung will also die Situation in jeder Hinsicht bereinigen und klären. Es ist anzuerkennen, daß nunmehr mit aller Offenheit die alten Fehler klargestellt sind und saubere Verhältnisse angestrebt wurden. Hoffentlich reicht die jetzt getroffene Vorsorge aus.

Vergleichsverfahren Adolf Kahn

Die Abwicklung der Verbindlichkeiten des in Schwierigkeiten geratenen *Abzahlungs-Konzerns Adolf Kahn* (vgl. Nr. 18/19, S. 803) ist recht kompliziert. Infolge der Bereitwilligkeit der Banken zu einer Verständigung mit den Warengläubigern soll ein *Vergleich* auf der Basis von 32 % durchgeführt werden, während sich ohne eine Verständigung mit dem Bankenkonsortium nur eine Quote von 8 % ergeben hätte. Nach den Vereinbarungen mit der Allgemeinen Betriebs-Kredit-GmbH erhält diese aus den rund 3 Mill. RM betragenden Außenständen bei den stillzulegenden Betrieben des Konzerns zunächst 700 000 RM. Die übrigen Eingänge aus diesen Außenständen sollen den Warengläubigern zugeführt werden. Die Warengläubiger sollen ferner aus den weiterzuführenden Betrieben, die über rund 2 Mill. RM meist zedierter Außenstände verfügen, noch 300 000 RM erhalten. Die bei den weiterzuführenden Betrieben darüber hinaus eingehenden Außenstände bis zu insgesamt 400 000 RM sollen wiederum an die Allgemeine Betriebs-Kredit-GmbH gehen, deren 3,4 Millionen RM betragende Forderung dann mit rund 32 % (700 000 RM + 400 000 RM) befriedigt wäre. Die übrigen Eingänge aus den Außenständen soll ein Stillhalte-

Krise im Internationalen Waggon-Kartell

Kurze Zeit, nachdem die wichtigsten Mängel des Internationalen Waggon-Kartellvertrags abgestellt waren, ist es zu einem offenen Konflikt zwischen den deutschen und belgischen Mitgliedern gekommen, der unter Umständen ein Aufliegen des Kartells zur Folge haben kann. Den Anlaß dieser neuen Erschütterung gab der belgische Waggonverband, der einen der deutschen Gruppe zugesprochenen griechischen Auftrag über 17 Mill. Fr durch Preisunterbietungen an sich riß. Nach den Statuten hätte eine strenge Bestrafung dieses Verstoßes eintreten müssen; denn für solche Fälle sind Konventionalstrafen bis zur Höhe von 20 % des betreffenden Objekts vorgesehen. Um so überraschter war die deutsche Wagenbauvereinigung, als das Präsidium des Kartells die Belgier nur mit 1 % des Auftragswertes bestrafte und ihnen sogar gleichzeitig einen Erlaß dieser Strafe zusicherte, falls sie sich mit den deutschen Mitgliedern verständigen könnten. Tatsächlich haben auch Besprechungen, die in der ersten Maihälfte zwischen den Belgiern und den Deutschen stattfanden, zu einem Abkommen geführt, nach dem der Auftrag an die deutsche Gruppe überschrieben werden soll, wobei allerdings der belgische Waggonverband durch Unterlieferung zu entschädigen war. Überraschend erklärten aber die Belgier gegenüber der griechischen Gesellschaft nach Abschluß dieses Abkommens, daß sie ihr Unterangebot nicht zurückziehen, sondern sogar den endgültigen Abschluß vornehmen wollten. Mit Recht hat sich die deutsche Gruppe über dieses Vorgehen empört; sie ist auch beim Präsidium des Internationalen Kartells vorstellig geworden und hat eine angemessene Beilegung des Konflikts gefordert, andernfalls der Gedanke einer fristlosen Kündigung des Kartells durch Deutschland ernsthaft ins Auge gefaßt werden müsse. Man darf gespannt sein, ob es der Kartelleitung gelingt, eine Verständigung über diesen Punkt herbeizuführen. Der Standpunkt der deutschen Gruppe, die in der gegenwärtigen Handhabung der Kartellbestimmungen eine einseitige Bindung der kartelltreuen Gruppen erblickt, ist vollauf zu verstehen.

konsortium von Warengläubigern bekommen, denen 32 % zuzüglich 8 % für Zinsen zugedacht sind, zahlbar bis Ende 1932. Zur Durchführung der ganzen Transaktion wird die Allgemeine Betriebs-Kredit-GmbH zusammen mit dem Stillhaltekonsortium der Warengläubiger eine neue GmbH bilden. Nach Befriedigung der Allgemeinen Betriebs-Kredit-GmbH und des Stillhaltekonsortiums in der vorgesehenen Höhe steht dem früheren Firmeninhaber wieder die Verfügung über das Unternehmen zu. Eine Einigung auf dieser Basis ist, wie erwähnt, nur durch einen Verzicht der beteiligten Banken möglich gewesen, die erhebliche gesicherte Forderungen haben. Aus dem Bericht des Treuhänders ist von Interesse, daß die Rückstellungen auf Außenstände, die sich in den letzten Jahren zwischen 11 und 15 % gehalten hatten, zu gering gewesen seien. Jetzt hat man auf rund 5 Mill. RM Außenstände rund 3 Mill. RM Abschreibungen für erforderlich gehalten. Immerhin scheinen diese Abschreibungen so rigoros zu sein, daß sie in gewissem Umfange eine stille Reserve enthalten.

Personalia

Die von der Generalversammlung der I. G. Farbenindustrie AG in den Aufsichtsrat gewählten ehemaligen Vorstandsmitglieder Dr. Rudolf Mann (Leverkusen) und

Geh. Kommerzienrat Dr. *Ludwig Schuon*-München wurden auch in den Verwaltungsrat gewählt. Der „Verwaltungsrat“ ist ein aus Mitgliedern des Aufsichtsrats gebildeter Ausschuß, der Nachfolger des früheren „Gemeinschaftsausschusses“; er besteht in der Hauptsache aus früheren Vorstandsmitgliedern der fusionierten Gründerfirmen der I. G. Die Generalversammlung der Allianz und Stuttgarter Verein Versicherungs-AG wählte an Stelle des verstorbenen Dr. *Gustav Sintonis* Herrn *Hans Fürstenberg* (Berliner Handels-Gesellschaft) in den Aufsichtsrat. Bei der Allianz und Stuttgarter Lebensversicherungsbank AG wurde der Aufsichtsrat durch Dr. *Otto Jeidels* (Berliner Handels-Gesellschaft) ergänzt.

Bei der AG für Bergbau, Blei- und Zinkfabrikation zu Stolberg und in Westfalen tritt an Stelle des ausscheidenden Generaldirektors Professor Dr. *Hugo Cadenbach*, der kaufmännische Direktor der Mansfeld AG für Bergbau und Hüttenbetrieb, *Fritz Kanoffsky*, in den Vorstand ein. Das Präsidium des Aufsichtsrats von Stolberger Zink besteht aus den Herren Dr. *Paul Silberberg*, Generaldirektor *Rudolf Stahl* (Mansfeld) und Dr. *Richard Merton* (Metallgesellschaft).

Der Berliner Oberbürgermeister Dr. *Heinrich Sahn* wurde zum Vorsitzenden der Vorstände des Deutschen und Preussischen Städtetags gewählt.

Der Mitbegründer und Direktor des Reichsverbands für Herren- und Knabenkleidung e. V., Handelsrichter *Ferdinand Elsbach*, Mitinhaber der Firma Elsbach & Frank in Hannover, ist vor einigen Tagen gestorben.

Das frühere langjährige Vorstandsmitglied der Augsburger Börse, Kommerzienrat *Benno Klöpfer*, Mitbegründer des ehemaligen Augsburger Bankhauses Gebrüder Klöpfer, verstarb im Alter von 77 Jahren.

Der Generaldirektor der Portland-Cement-Fabrik Karlstadt a. M., Geh. Kommerzienrat Dr. phil. h. c. *Max Kahle*, Vorstandsmitglied des Bayrischen Industriellenverbandes und des Landeseisenbahnrats, ist im Alter von 68 Jahren gestorben.

Am 9. Juni starb Generaldirektor Dr. ing. e. h. *Julius Kesselheim*, der Vorsitzende des Direktoriums der Philipp Holzmann AG in Frankfurt a. M.

Am 3. Juni starb im Alter von 66 Jahren der Aufsichtsratsvorsitzende der Jagenberg-Werke AG in Düsseldorf, Dr. ing. e. h. *Emil Jagenberg*.

Der Gründer der Bremer Ölfirma Hermann Bensmann, Generalkonsul *Hermann Bensmann*, starb kürzlich im Alter von 62 Jahren; er ist u. a. durch ein Verfahren zur Regeneration gebrauchter Öle bekannt geworden.

Kurz vor Vollendung seines 54. Lebensjahrs starb in New York der Bankier *Mortimer L. Schiff*, Teilhaber des bekannten Bankhauses Kuhn, Loeb & Co.

Auf Einladung der Österreichischen Nationalbank ist der Kommissar der Niederländischen Bank, Professor Dr. G. W. J. *Bruins*, der frühere Reparationskommissar bei der Reichsbank, in Wien eingetroffen, um als Berater der österreichischen Notenbank in der durch die Schwierigkeiten der Credit-Anstalt geschaffenen Lage zu fungieren. Der Berater der österreichischen Regierung ist Professor *Charles Rist*.

Der bisherige Leiter des Statistischen Amts der Stadt Zürich, *Carl Brüschröer*, der kürzlich zum Direktor des Statistischen Amts in Bern berufen wurde, ist in Anerkennung seiner Leistungen auf dem Gebiet der Kommunalstatistik von der Rechts- und Staatswissenschaftlichen Fakultät der Universität Zürich zum Ehrendoktor ernannt worden.

Literatur

Richter-Altschäffer, Hans: Einführung in die Korrelationsrechnung. Eine Darstellung der Grundlagen rationaler Schätzungen, Analysen und Vorhersagen für Wirtschaftstheorie und Wirtschaftspraxis. Schriftenreihe des Instituts für landwirtschaftliche Marktforschung, herausgegeben von Professor Dr. Karl Brandt, Heft 1. Berlin 1931. Verlag der „Blätter für landwirtschaftliche Marktforschung“. 58 S. — Preis 2,50 RM.

Die mathematische Statistik als Mittel der ökonomischen Forschung, namentlich der Marktforschung, hat in den letzten Jahren auch in Deutschland immer größere Beachtung und Anwendung gefunden. Während aber die ausländische, besonders die amerikanische Literatur über gute Lehrbücher und Leitfäden verfügt, gibt es in Deutschland nur wenig Schriften, die für den Nationalökonom als Einführung in Frage kämen. Es ist daher zu begrüßen, daß als Heft 1 der von Professor Dr. Karl Brandt, Leiter des Instituts für landwirtschaftliche Marktforschung, herausgegebenen Schriftenreihe eine Einführung in die Korrelationsrechnung erscheint. Bemerkenswert ist der Untertitel: „Eine Darstellung der Grundlagen rationaler Schätzungen, Analysen und Vorhersagen für Wirtschaftstheorie und Wirtschaftspraxis“. Kann auch nur mit sehr wesentlichen Einschränkungen das geboten werden, was hier verheißungsvoll angekündigt wird, so charakterisiert es doch das von der „Marktforschung“ gesteckte Ziel. Über die logisch und statistisch zu überwindenden Klippen wie über die engen Grenzen von Wirtschaftsprognosen ist sich der Autor durchaus im klaren. Soweit es sich darum handelt, dem Leser eine allgemeine Vorstellung von der Korrelationsrechnung als einem Werkzeug marktwissenschaftlicher Forschung zu vermitteln, ist der Versuch im allgemeinen wohl gelungen. Professor Brandt, der als Herausgeber ein Vorwort zu der Schrift geschrieben hat, hält es für ein be-

sonderes Verdienst des Verfassers, daß er sich „bewußt von dem Brauch jener Autoren der bestehenden Fachliteratur entfernt, die mit ihrer präziösen und ‚hoch wissenschaftlichen‘ Diktion die klare Materie durch mathematische Verschachtelung allen denjenigen verschlossen haben, die nicht eingefeilte Mathematiker sind“. Mit Recht macht Professor Brandt das Fehlen einer „schlichten, klaren Einführung“ dafür verantwortlich, „daß diese in den Vereinigten Staaten fast zum Allgemeingut der Studierenden geworden — wenn auch überwertete — Methode in Deutschland nur von wenigen Spezialisten beherrscht wird“. Wenn aber der Herausgeber erwartet, daß durch die vorliegende Veröffentlichung von Richter-Altschäffer diesem Mangel abgeholfen werde, so kann ich bei aller Anerkennung der Vorzüge dieser anspruchsvollen und klar geschriebenen Schrift, einige Skepsis nicht unterdrücken. Gewiß ist der Nationalökonom auf eine ganz elementare Darstellung mathematischer Methoden angewiesen. Ein Mindestmaß mathematischer Darlegungen darf aber nicht unterschritten werden. Sonst wird die Sache nicht einfacher, sondern komplizierter. Das richtige Maß zu finden, ist sehr schwierig und gelingt (wenn überhaupt) nur pädagogisch besonders begnadeten und erfahrenen Autoren. Ich habe nicht den Eindruck, daß es dem Verfasser gelungen ist, den Gegenstand auch nur annähernd so einfach und verständlich darzulegen, wie wir das in den (in erster Auflage) vor mehr als zwei Jahrzehnten erschienenen „Elementen der exakten Erblicktheorie“ Wilhelm Johannsens finden, einem Werk, auf das ich als Muster gemeinverständlicher Darstellung der mathematischen Statistik immer wieder verweisen muß. Die Ableitung des Korrelationskoeffizienten und der Regressionsgleichung kann dem Nationalökonom sehr leicht verständlich gemacht werden, wenn man, wie es Tschuprow in seinem bekannten Buche: „Grundbegriffe und Grundprobleme der Korrelationstheorie“ didaktisch so geschickt getan hat, an die Praxis der allgemeinen Stati-

stik anknüpft und zeigt, wie die mathematische Statistik die jedem Statistiker längst vertrauten Verfahren im Grunde genommen nur in eine andere Form bringt und dadurch neue Erkenntnismöglichkeiten erschließt. Der Verfasser hat leider den Wink von Tschuprow unbeachtet gelassen und sich so die Aufgabe erschwert. Der uneingeweihte Leser wird bei dem eingeschlagenen Weg die Konstruktion des Korrelationskoeffizienten kaum verstehen. Es finden sich aber in der kleinen Schrift gute Gedanken, die ernste Beachtung verdienen. Sehr klar ist gezeigt, warum die Wahrscheinlichkeitsrechnung die Grundlage der Korrelationsrechnung bilden muß und welche Konsequenzen sich hieraus für die Analyse von wirtschaftsstatistischen Zeitreihen ergeben. Bei den amerikanischen Autoren fehlt meist die Besinnung auf die wahrheitstheoretischen Voraussetzungen der mathematischen Statistik, was zu verhängnisvollen Irrtümern Anlaß gegeben hat. Der Verfasser ist, wie das aus seinen gelegentlichen Veröffentlichungen hervorgeht (ich verweise hier z. B. auf seine interessante Besprechung des Lehrbuches von Ezekiel: *Methods of Correlation Analysis*, New York 1930 in Heft 9 der „Blätter für landwirtschaftliche Marktforschung“, 1931), mit der Problematik der Korrelationsrechnung in ihrer Anwendung in der Nationalökonomie sehr gut vertraut. Dem Erscheinen der zweiten Arbeit, die am Schluß der Schrift angekündigt wird und die eine ausführlichere Darstellung der für die Wirtschaftsforschung so wichtigen Mehrfachkorrelation bringen wird, darf man daher mit Interesse entgegensehen.

Frankfurt a. M.

Dr. Eugen Altschul

Wilbrandt, Dr. H.: Agrarkrise und Rationalisierung. Landwirtschaftliche Einkommenssteigerung durch Produktionsförderung. Berlin 1930. Paul Parey Verlagbuchhandlung. 92 Seiten. -- Preis 4 RM.

In der deutschen Agrarpolitik zeichnen sich zwei Richtungen ab, von denen man die eine die *berufständische* nennen könnte. Diese Richtung argumentiert etwa so: Uns Landwirten geht es schlecht. Daß es uns schlecht beziehungsweise nicht besser geht, liegt an den hohen Tributlasten, an den Steuern und überhaupt an der Mißwirtschaft des Staates.

Es ist also am Staate, die durch seine Schuld entstandenen Mißstände abzustellen, sei es durch Steuererlaß, sei es durch Überweisung von Steuern anderer Staatsbürger, also durch Subventionen. Da nun diese Hilfe zu bedenkliehen, den übrigen Wirtschaftsgruppen unbequemen Etatbelastungen und Steuererhöhungen führen müßte, soll die staatliche Hilfe zum Teil in Gestalt von Zöllen gewährt werden, für deren vermeintliche Nützlichkeit eine Reihe von besonderen Argumenten vorgebracht wird.

Die andere, wenn man so will, *wissenschaftliche* Richtung der Agrarpolitik, die bedauerlicherweise erst in letzter Zeit an Boden gewinnt, sieht in der Landwirtschaft ein Glied der Gesamtwirtschaft, das — wie alle übrigen — mit den aus Krieg, Inflation und technischem Fortschritt entstandenen und immer neu entstehenden Aufgaben selbst fertig werden muß. Selbstverständlich weiß auch diese Richtung, daß aus staatspolitischen Gründen eine besondere staatliche Hilfeleistung geboten sein kann. Sie erkennt aber weitgehende materielle Opfer der nicht landwirtschaftlichen Bevölkerung für die Landwirtschaft nur dann als gerechtfertigt an, „wenn es wirklich kein anderes Mittel mehr gibt, um das Einkommen und die Kaufkraft der Landwirtschaft zu heben...“, d. h. nur dann, wenn die landwirtschaftliche Produktion so rationell betrieben wird, daß sich durch Betriebsumstellungen, Betriebsverbesserungen, technische Neuerungen, Absatzrationalisierung usw. keine Einkommenssteigerung der Landwirtschaft erzielen läßt.“ (Seite 31.)

Das Wilbrandtsche Buch ist ganz im Geiste dieser wissenschaftlichen Agrarpolitik geschrieben und darf wohl als eine der schöpferischsten Arbeiten dieser Richtung angesprochen werden. Eine aussichtsreiche Therapie setzt eine klare Kenntnis des Krankheitsbildes voraus. Wilbrandt

bemüht sich mit wissenschaftlicher Verantwortung zunächst um eine solche klare Diagnose der Agrarkrise. Seine ausgezeichnete Darstellung gibt gewiß keine umfassende Erklärung der agrarischen Konjunkturschwankungen. Theorie und Geschichte der Agrarkrisen und ihrer inneren Verflochtenheit mit den allgemeinen Wirtschaftskrisen bleiben immer noch zu schreiben. Es ist aber doch von unbestreitbarem Wert, daß Wilbrandt an Hand umfassender statistischer Unterlagen erneut erhärtet, daß in Deutschland — entgegen weit verbreiteten irrümlichen Vorstellungen — von einer wirklichen finanziellen Notlage und einem Zusammenbruch des Gütermarktes nur in bestimmten Gebieten des Ostens die Rede sein kann. Im übrigen Deutschland haben die Landwirte zwar auch schwere Notjahre zu bestehen gehabt. Die rückläufige Bewegung der Schuldenzunahme (nach Abzug der Einlagenzunahme von 2208 Mill. RM im jährlichen Durchschnitt 1924 und 1925 auf 468 Mill. RM im Jahre 1928 und nur 76 Mill. RM im Jahre 1929) und die zunehmende Verwendung dieser Kredite für produktive Zwecke (namentlich an der Zunahme der Dünge- und Futtermittelkäufe erkennbar) werden mit Recht als Zeichen dafür gedeutet, daß man aus eigener Kraft begonnen hatte, der Schwierigkeiten Herr zu werden. Es bleibt ein nicht zu bestreitender Rest von Schwierigkeiten, der eine kritische Überprüfung der bisherigen agrarpolitischen Maßnahmen angezeigt erscheinen läßt. Wilbrandt zeigt, welche Maßnahmen in den letzten Jahren getroffen worden sind und stellt fest, daß zwar nicht das „Was“ an staatlicher Hilfe, wohl aber das „Wie“ für die geringen Ergebnisse dieser Unterstützung verantwortlich zu machen ist. Dabei hat er die vor allem durch Zölle der Landwirtschaft zufließenden Vorteile noch durch eine kaum haltbare, zugunsten der Landwirtschaft wirkende Berechnung der Beträge, die als Wirkung der Industriezölle abzusetzen sind, zu gering bemessen. Die gesamten der Landwirtschaft zugeführten Unterstützungen betragen weit mehr als eine Milliarde Mark, die Jahr für Jahr von der Gesamtwirtschaft zu tragen sind. Diese hohe Belastung wird dadurch, daß die Landwirtschaft mit Recht auf ihre noch immer nicht rosige Lage hinweisen kann, nicht etwa leichter, sondern im Gegenteil noch schwerer verschmerzbar, da die unzureichende Wirkung aller dieser Zuwendungen auf die Rentabilität der Landwirtschaft ein sicheres Zeichen für ihre Verfehltheit und die durch sie ermöglichte Aufrechterhaltung unwirtschaftlicher Zustände ist.

Wilbrandt zeigt im einzelnen, wie demgegenüber eine rationelle Agrarpolitik bei der gegenwärtigen Situation erfolgreich arbeiten könnte. Auch dieser Hauptteil seiner Arbeit ist sehr lebendig geschrieben, was leider wirtschaftswissenschaftlichen Arbeiten nur selten nachgesagt werden kann. Die verschiedenen Wege zur Besserung der Ertragslage werden in überlegener Weise gegeneinander abgewogen. In der Rationalisierung des Absatzes sieht Wilbrandt eine wenn auch wichtige, so doch nicht entscheidende Aufgabe, da sie nur eine Kaufkraftverschiebung, nicht aber eine Kaufkraftschöpfung darstelle. Wilbrandt übersieht, daß sich hierin im ersten Stadium die Rationalisierung der Handelswege von derjenigen der Produktion insofern nicht unterscheidet, als ja auch die Produktionsrationalisierung einen Kaufkraftausfall bei den Ausführindustrien zur Folge haben kann. Entscheidend bleibt die der Rationalisierung folgende Mehrung der Gesamtkaufkraft der Volkswirtschaft. Bedauerlich ist, daß Wilbrandt, wenn auch in stark abgeschwächter Form, gelegentlich von den Agrarzöllen als einem geeigneten Mittel zur Regulierung bzw. Stabilisierung der Preise spricht und sich damit auf einen Seitenpfad der berufständisch genannten agrarpolitischen Richtung begibt, der sich eigentlich schon hinreichend als Holzweg erwiesen hat. Es hieße den großen Wert seiner Arbeit nicht genügend anerkennen, wollte man bei diesen wirklich ganz zurücktretenden kleinen Schönheitsfehlern länger verweilen. Die entscheidenden Rationalisierungsaufgaben sieht er mit Recht in der *Erzeugung*.

Nach sicher begründeten Schätzungen kommt Wilbrandt zu der Annahme, daß ohne große Kapitalaufwendungen Betriebsverbesserungen in Pflanzenbau und Viehzucht möglich sind, die die Ertragslage der Landwirtschaft um viele Milliarden verbessern könnten (Seite 39). Während die nötigen Maßnahmen, soweit sie den Pflanzenbau betreffen, zur Voraussetzung haben, daß das landwirtschaftliche Unterrichts- und Beratungswesen erst quantitativ und qualitativ verbessert wird, ist für die Viehzucht eine schnell wirkende Produktions- und Ertragssteigerung möglich. Wilbrandt geht dabei von der Beobachtung aus, daß die Viehzucht heute oft einem industriellen Betrieb vergleichbar ist, dessen hohe Anlagewerte nur unzureichend ausgenutzt werden, so daß die Erzeugungseinheit mit verhältnismäßig hohen Generalunkosten belastet ist. Nimmt man beispielsweise an, daß für die Wartung und für das Erhaltungsfutter einer Kuh jährlich 500 RM benötigt werden und daß die für die Erzeugung eines Liters Milch benötigten Futterkosten 4 Rpf ausmachen, so betragen bei einer Jahresleistung von 1800 l der auf jeden Liter umzulegende Generalkostenzuschlag 28 Rpf, die Gesamtkosten also 32 Rpf, während bei einer Jahresleistung von 5000 l der Generalkostenzuschlag auf 10 Rpf sinkt und die Gesamtkosten also nur 14 Rpf je Liter betragen (S. 55 ff.). Eine ähnliche Rechnung stellt Wilbrandt für die Geflügelwirtschaft auf. Bei einer Legeleistung von 70 Eiern im Jahr und Haltungskosten von 15 RM je Huhn würden die Erzeugungskosten eines Eies mehr als 21 Rpf betragen. Da nun Hühner, die 120 und 150 Eier im Jahr legen, etwa die gleichen Haltungskosten verursachen, sinken die Erzeugungskosten eines Eies auf 12,5 bzw. 10 Rpf (Seite 82 ff.). Während also die schlechten Futterverwerter oder unnatürlich gefütterten Tiere mangels ausreichender Leistung Verluste verursachen würden, ist bei den Tieren mit hoher Leistung auch in Zeiten niedriger Preise eine Rente herauszuholen. Wilbrandt berechnet von durchaus erzielbaren, vorsichtigen Leistungsschätzungen ausgehend, die allein durch Rationalisierung der Milchviehhaltung, der Schweinefütterung und der Geflügelhaltung erzielbaren Mehreinnahmen der deutschen Landwirtschaft auf nahezu 2 Milliarden RM (Seite 34, 59, 76 und 82). An Aufwendungen für eine solche Ertragsmehrung sind seitens des Staates Beträge erforderlich, die Wilbrandt auf jährlich 10 bis ansteigend 50 Mill. RM nach fünf Jahren bemißt. Nach diesen fünf Jahren würden die Zuschüsse wieder absinken, und damit könnte in einigen Jahrzehnten erreicht sein, daß alle zur Erhaltung der höheren Leistungsfähigkeit notwendigen Maßnahmen von der Landwirtschaft selbst getragen werden. Die Zuschüsse sollen in erster Linie dazu dienen, das bereits in vielen Bezirken mit bestem Erfolg eingeführte Kontrollwesen für Milchkühe und Mastschweine auf die gesamte Landwirtschaft auszudehnen.

Man kann diesen Gedanken Wilbrandts nur zustimmen und schnellst möglich wünschen, daß sie recht bald die heute herrschende agrarpolitische Verwirrung ablösen mögen.

Berlin Dr. Lothar Russig

Woytinsky, Wladimir: *Der deutsche Arbeitsmarkt. Ergebnisse der gewerkschaftlichen Arbeitslosenstatistik 1919 bis 1929. Erster Teil: Text und statistische Unterlagen. 164 S. Zweiter Teil: Graphische Darstellungen. 44 Tafeln.* Berlin 1930, Verlagsgesellschaft des Allgemeinen Deutschen Gewerkschaftsbundes. — Preis 6 RM.

So stark auch die Überlegenheit der amerikanischen Statistiken über die deutschen statistischen Erhebungen im allgemeinen ist, so zweifellos werden die Bewegungen auf dem *Arbeitsmarkt* in Deutschland weit zuverlässiger erfaßt als in Amerika. Vier verschiedene Organisationen führen regelmäßig Erhebungen über die Lage des deutschen Arbeitsmarktes durch: die Krankenkassen, die Arbeitsnachweise, die Reichsanstalt für Arbeitsvermittlung und Arbeitslosenversicherung und die freien Gewerkschaften (Allgemeiner Deutscher Gewerkschafts-

bund). Woytinsky, der Statistiker des ADGB, gibt in dem Buche „Der deutsche Arbeitsmarkt“ eine kritische Untersuchung der drei letzten Statistiken, wobei das Schergewicht auf der Gewerkschaftsstatistik ruht.

Die Statistik der freien Gewerkschaften erstreckt sich — im Gegensatz zu den Zahlen der Arbeitsämter — auf einen relativ kleinen *Teilausschnitt* des Arbeitsmarktes, nämlich auf die rund vier Millionen Gewerkschaftsmitglieder, die etwa ein Fünftel der gesamten Arbeitnehmerzahl ausmachen. Innerhalb der einzelnen Gewerbe ist der erfaßte Anteil sehr unterschiedlich; das Baugewerbe z. B. und die Holzbearbeitung werden zum überwiegenden Teil durch die Gewerkschaften erfaßt; um so kleiner ist der Anteil beispielsweise bei der Textilindustrie und im Bekleidungsgewerbe. Außerdem decken sich die einzelnen Unterverbände der Gewerkschaften, deren Organisation durch geschichtliche Zufälle stark beeinflusst ist, nicht mit jenen Gewerbegruppen, die im Anschluß an die Reichsstatistik gegenwärtig die übliche Gewerbeeinteilung in Deutschland darstellen. Woytinsky weist jedoch nach, daß diese Mängel das Gesamtergebnis nur in sehr geringem Umfang beeinträchtigen. Die zu große Gewichtung der Bauarbeiter und der sonstigen Außenberufe bedingt lediglich, daß die winterliche Saisonspitze der Arbeitslosigkeit bei den Gewerkschaftszahlen übermäßig stark ausgeprägt ist. Durch Ausschaltung dieser Berufsgruppen und durch Bildung einer sogenannten „Konjunkturgruppe“ gelingt es jedoch, diesen Fehler praktisch vollkommen zu beseitigen.

Wichtige *Vorzüge* der Gewerkschaftszahlen sind der *lange Zeitraum*, über den sich die Erhebungen (ohne jede nennenswerte Veränderung der Erhebungsmethoden) erstrecken, und die Ergänzung der Arbeitslosenzahlen durch Angaben über die Zahl der *Kurzarbeiter* und die Dauer ihrer Unterbeschäftigung. Diese Zahlen verdienen eine besondere Beachtung, weil sie nicht nur ein Urteil über die Zahl der tatsächlich ausfallenden Arbeitsstunden ermöglichen, sondern auch eine gewisse *Voraussage* der künftigen Arbeitslosigkeit gestatten. Am Ende des Aufschwungs pflegen nämlich die Unternehmer zunächst Kurzarbeit in ihren Betrieben einzuführen, und erst Wochen oder Monate später, wenn sie nicht mehr mit einer Belebung der Geschäfte in naher Zukunft rechnen, pflegen sie zu größeren Entlassungen zu schreiten; gleichzeitig vermindern sie nach Möglichkeit die Zahl der Kurzarbeiter ihres Betriebes. Umgekehrt werden bei den ersten Anzeichen einer Wirtschaftsbelebung am Ende der Depression zunächst die Kurzarbeiter voll beschäftigt und erst später andere Arbeiter neu eingestellt. Woytinsky weist jedoch selbst in dem vorliegenden Buch (das bereits Ende des Jahres 1929 erschien) darauf hin, daß aus einem Unbruch der Kurzarbeiterkurve nur mit großen Vorbehalten auf einen bald folgenden Umschwung in der Zahl der Arbeitslosen geschlossen werden darf. In einer späteren Veröffentlichung hat er unter Hinweis auf die Erfahrungen während der gegenwärtigen Depression den prognostischen Wert dieser Zahlenreihe noch weiter eingeschränkt („Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik“ 134. Bd., III. Folge, 79. Bd. Erstes Heft, Januar 1931, S. 13. Vgl. MdW Nr. 9, S. 444).

Ein besonderes Interesse darf der Abschnitt über die *Arbeitslosigkeit in Deutschland vor dem Kriege* beanspruchen (bearbeitet von Bruno Gleitze). Hier werden ausführlich die Saisonschwankungen vor und nach dem Kriege untersucht mit dem Ergebnis, daß das beim ersten Anblick der Zahlen vermittelte Bild trügerisch ist: Tatsächlich sind die Saisonschwankungen vor dem Krieg stärker, nicht schwächer gewesen als in den Nachkriegsjahren. Leider wird das Problem, ob die Gesamthöhe der Arbeitslosigkeit und das Ausmaß ihrer Konjunkturschwankungen vor dem Krieg wirklich so viel geringer waren, wie nach den Zahlen zu vermuten ist, sehr viel weniger ausführlich behandelt, obwohl eine gründliche Analyse des Urmaterials bei den Gewerkschaften manches zur Klärung dieser wichtigen Frage beitragen könnte.

Eine Kenntnis der Unterschiede zwischen den einzelnen Arbeitsmarktstatistiken ist für eine Analyse der verschiedenen Zahlenreihen des Arbeitsmarkts von großer Bedeutung. Woytinsky gibt eine übersichtliche Darstellung der hier vorliegenden Probleme, wobei er auch die Mängel der Gewerkschaftsstatistik ausführlich beschreibt. Er beweist, daß fast alle Fehler, mit denen die verschiedenen Erhebungsmethoden verbunden sind, durch eine geschickte Kombination der einzelnen Zahlen ausgeschaltet werden können. Die Unterschiede, die in bezug auf Niveau, Saison- und Konjunkturschwankung zwischen den einzelnen Kurven bestehen, sind leicht aus den Unzulänglichkeiten der Grundmaterialien zu erklären. Die Arbeitsmarktstatistik gehört zu jenen Statistiken in Deutschland, mit denen man voll zufrieden sein kann. v. E.

Robinson, Leland Rex: Investment Trust Organization and Management. Zweite Auflage, New York 1929, The Ronald Press Company, XVII und 608 Seiten. — Preis 6 \$.

Dieses Buch sollte nicht „zweite“ Auflage genannt werden, denn gegenüber der ersten, die im Jahre 1926 erschien, handelt es sich nicht um ein revidiertes, sondern um ein völlig neu konzipiertes Werk. Die erste Auflage stützte sich im wesentlichen auf die englische Bewegung, die der Verfasser als amerikanischer Financial Trade Commissioner in England studieren konnte, weil zur Zeit der Drucklegung der ersten Auflage die amerikanischen Investment Trusts noch in den Anfängen ihrer Entwicklung steckten. Die zweite Auflage hat in erster Linie die inzwischen ungeheuer gewachsene amerikanische Bewegung zum Vorwurf genommen, wobei sie sich immer wieder an der traditionellen englischen Parallelbewegung orientiert. Sie bringt eine ungeheure Fülle von Material, von Verträgen, Zitaten aus gesetzlichen Vorschriften, Enquêtes und praktischen Fällen; wie kein zweiter in den Vereinigten Staaten kann der Verfasser über die besten Quellen verfügen, die ihm als Präsident eines der größten Investment Trusts aus der *American Founders Group* zugänglich sind.

Es wäre falsch anzunehmen, daß dieses Buch eins der typischen „Business Books“ ist, die praktische Verfahrensregeln bringen und sich darin erschöpfen. Der Fortschritt der Neuaufgabe ist nicht darin zu suchen, daß sie die Fülle ihres Materials aus der amerikanischen Bewegung nimmt, sondern darin, daß sie die Fundamente zu einer theoretischen Untersuchung der Investment Trusts legt.

Robinson hat die bisher fast allgemein angewandte Einteilung der Investment Trusts nach dem Gesichtspunkt der Verwaltung des Effektenportefeuilles aufgegeben, d. h. er hat die Gliederung nach „Management“ und „Fixed“ Investment Trusts fallen gelassen. Andere Gesichtspunkte der Gliederung (Risikoverteilung, Kapitalstruktur, Kapitalaufbringung usw.) haben als Kategorien in der amerikanischen Literatur über Investment Trusts kaum eine Rolle gespielt. Robinson macht in seinem neuen Werk das Eigentumsverhältnis am Effektenportefeuille zum Kriterium seiner Klassifikation. Er unterscheidet (ähnlich wie Fowler in seinem Buch „American Investment Trusts“, New York 1928) zwei Hauptgruppen: 1. Contractual Investment Trusts oder den „Indenture Type“, und 2. Statutory Investment Trusts oder den „Direct Type“. Nach dem Wortlaut handelt es sich bei der ersten Gruppe um Investment Trusts, die durch einen Vertrag (contract, indenture) errichtet sind und bestehen, bei der zweiten Gruppe um solche, die durch ein „Statut“ unter dem herrschenden Gesellschaftsrecht geschaffen wurden. Die Investment Trusts dieser Gruppe arbeiten meist in der Form einer Gesellschaft (corporation); in allen Fällen handelt es sich aber um solche Investment Trusts, die durch Ausgabe von Anteilscheinen ihre Mittel aufbringen und bei denen das Portefeuille nicht den Anteilseignern, sondern der Gesellschaft gehört. Die unter 1. genannten Investment Trusts stellen „Investment Trust Funds“ dar, bei denen das Portefeuille im Miteigentum derjenigen steht, die am Fund partizipieren.

Die unter 1. genannten „Contractual“ Investment Trusts können „Fixed“ Trusts sein, d. h. es braucht bei ihnen keinerlei Management des Portefeuilles stattzufinden, oder es kann sich um solche Investment Trusts handeln, die nur nach den Prinzipien des Management Investment Trust verwaltet werden. Die unter 2. genannten Trusts sind gegliedert nach solchen, die nur eine Klasse von Aktien emittieren und nach solchen, die ihr Kapital durch verschiedene Gattungen von Aktien aufbringen und auch Anleihen emittieren. Die weiteren Unterscheidungen dieser Klasse nach der Gesellschaftsform (Corporation Law oder Common Law) oder danach, ob sie ihre Portefeuilles nur überwachen oder auch aktiv am Effektenhandel beteiligt sind, seien hier nur erwähnt. Robinson schließt alle Effektenhandels-, Finanzierungs- und Holdinggesellschaften aus, und er wendet sich ferner dagegen, daß Investment Trusts die Kontrolle von Gesellschaften, deren Aktien sie halten, übernehmen oder beeinflussen. — Diese Gliederung der Investment Trusts, die auf etwa 160 Seiten sehr eingehend begründet wird, unterscheidet sich grundlegend von den bisherigen in der Literatur und in amtlichen Erhebungen.

Aus den Hauptkapiteln des Buches sollen hier nur noch zwei herausgegriffen werden, während auf eine Besprechung der übrigen Darstellungen über die Kapitalaufnahme, die Besteuerung, die technische Verwaltung des Portefeuilles und die Durchführung von An- und Verkäufen usw. verzichtet werden muß.

Von grundlegender Bedeutung ist Robinsons ausführliche Erörterung der Prinzipien, nach denen die Anlage (investment) erfolgen soll. Aus diesen Untersuchungen lassen sich drei wesentliche Grundsätze herauschälen:

- a) Die erworbenen Effekten müssen den Prinzipien der Risikoverteilung, die der Investment Trust zu beachten hat, entsprechen;
- b) sie müssen den Grundsätzen entsprechen, die der Investment Trust für die Sicherheit des Kapitals aufgestellt hat;
- c) sie müssen zu Preisen erworben werden, die eine gute laufende Rendite abwerfen und/oder eine Preissteigerung in Aussicht stellen, wobei eventuell mit einem endgültigen Gewinn erst bei der Liquidation des Portefeuilles zu rechnen ist.

In diesem Abschnitt untersucht Robinson auch aktuelle Fragen, wie z. B. die, ob ein Investment Trust spekulieren soll, die Frage des „short selling“ (fixen), des „Underwriting“ usw.

In einem weiteren Hauptabschnitt über die Bewertung des Portefeuilles befaßt sich Robinson mit der Bewertung a) zum Kaufpreis, b) zum Marktpreis am Bilanzstichtag, c) zum Kauf- oder Marktpreis, jedoch zum niedrigeren von beiden, und d) zum Kaufpreis abzüglich der aus laufenden Einnahmen entnommenen Beträge für Abschreibungen auf diesen Preis, wodurch stille Reserven geschaffen werden. Besonders wertvoll sind in diesem Abschnitt die Vergleiche des Verfassers mit den Methoden der Rechnungslegung englischer Investment Trusts, die in vielen Dingen konservativer sind als die amerikanischen. Insbesondere wird die unterschiedliche Behandlung der Umsatzerlöse (trading profits) erörtert, die hier als reguläre Einnahme und als ein Zeichen für tüchtige Leistungen gelten, dort aber in Reserve gestellt werden.

Das Buch ist überaus anregend geschrieben; die straffe theoretische Gliederung hat an der Überfülle von Material eine meisternde Hand bewiesen. Der Schreiber dieses Referats hat über die erste Auflage in den *Annalen der Betriebswirtschaft* (1927, Seite 444 ff.) gesagt, daß Robinsons Werk nicht nur der Anfang einer Literatur über Investment Trusts ist, sondern zugleich ein großer und gut gelungener Wurf. Dieses Urteil kann für die zweite Auflage uneingeschränkt wiederholt werden; ihm ist der Wunsch anzufügen, daß die zweite Auflage bald ins Deutsche übersetzt werden möge.

New York

Dr. Carl Hundhausen

Nehse, Reichsbahndirektor, Geh. Regierungsrat Hans: *Die Privatgleisanschlüsse der Reichsbahn in rechtlicher Hinsicht.* Berlin 1931, Verlag der Verkehrswissenschaftlichen Lehrmittelgesellschaft bei der Deutschen Reichsbahn. 263 S. — Preis 12,50 RM.

Dieses Buch ist seinem Vorwort zufolge in erster Linie als *Hilfsmittel für Eisenbahndienststellen* anzusehen. In wichtigen Fragen, wie in der Frage der unkündbaren Anschlüsse, der Kündbarkeit der Anschlüsse, der Frage, ob die Anschlußgebühren und Pauschgebühren die Selbstkosten decken (die Nehse verneint), der Frage der Herstellung von Fernmeldeeinrichtungen, der Mehrarbeiten der Anschließer durch Beklebungen und Bezettelungen usw., hat der Verfasser allerdings nur die Ansicht der Reichsbahn wiedergegeben, obwohl der Standpunkt durchaus umstritten ist. Man hat sich z. B. gegen die Behauptung auf S. 17 zu wenden, daß nur „Gleise für den Privatverkehr eines industriellen, gewerblichen oder landwirtschaftlichen Unternehmens“ als Privatgleisanschlüsse der Reichsbahn bezeichnet werden, da auch Anschlußgleise, die öffentlichen Zwecken dienen (S. 14 Ziffer B des Buchs), wie Anschlüsse für Schlachthöfe, Gasanstalten, Elektrizitätswerke usw., Privatgleisanschlüsse der Reichsbahn sind. Umstritten ist auch die Behauptung auf S. 24 des Buchs, daß die Genehmigung nicht mit der Person des Unternehmers verbunden sei und ohne nochmalige behördliche Genehmigung auf Rechtsnachfolger übergehen könne. Im ganzen ist das Werk als ein Gegenstück des bekannten von Dr. Stäber im Jahre 1929 herausgegebenen Kommentars „Der Privatgleisanschluß“ zu betrachten, dessen zweite Auflage sich in neuer Bearbeitung befindet.

Berlin

S—r

Arnswaldt, Dr. jur. Hans Dietrich von: *Der handelbare Orderlagerschein unter besonderer Berücksichtigung des ausländischen Lagerschein- und Lagerhausrechts.* Berlin 1930. Carl Heymanns Verlag. 180 Seiten.

Durch die Vorschläge Dr. Solmssens ist die Frage des handelbaren Orderlagerscheins wieder in den Blickpunkt der öffentlichen Beobachtung gekommen; denn hier liegt eine der bedeutsamsten — und dazu kostenlosen — „Rationalisierungsmaßnahmen“ im innerdeutschen Warenverkehr vor. Das klassische Werk von Otto Fischer über „Die wirtschaftliche Entwicklung des Warrantverkehrs“ (1908) ist in seinen wichtigen vergleichenden Teilen schon lange überholt; so liegt der Hauptwert der Arnswaldtschen Arbeit darin, daß er das Lagerscheinrecht der Auslandsstaaten einschließlich der neuen Gesetzgebung selbst kleiner Länder (Litauen, Liechtenstein usw.) darstellt. Die deutschen Verhältnisse haben sich leider gegenüber Fischers Zeit kaum geändert; sie werden aber ebenfalls nochmals ausführlich dargestellt. Der dritte Hauptteil untersucht die „Vorteile und Nachteile eines ausgebauten Lagerscheinwesens“ und gibt sich zunächst noch einmal die (m. E. überflüssige) Mühe, die verstaubten Einwände aus der Zeit um die Jahrhundertwende eingehend zu widerlegen. Arnswaldt stellt dann die gewichtigen Stimmen der letzten Jahre zusammen, die für Einführung und gesetzliche Regelung des Lagerscheinwesens sprechen, und untersucht im Schlußteil eine Anzahl strittiger Rechtsfragen. Dabei spricht er sich — im Gegensatz zu der in Deutschland überwiegenden Meinung — für das Zwei-Schein-System aus, das nach seiner Ansicht praktischer und nicht schwerer beweglich ist, als der Ein-Schein. Seinen Forderungen wird man im allgemeinen zustimmen können; man wird sie aber dahin ergänzen müssen, daß sich ein Lagerscheinrecht nicht auf die landwirtschaftlichen Waren beschränken darf. Dauernde staatliche Aufsicht ist zweifellos notwendig; fraglicher mag es schon erscheinen, ob die auch im Versicherungswesen übliche Forderung eines Mindestkapitals die ihm bedenklich erscheinende Kautionsstellung ersetzen könnte. Vielleicht kann die von ihm

ebenfalls erwähnte „ausreichende Versicherung des Lagerhalters“ in die Bresche treten. Auch für andere Rechtsgebiete ist seine Forderung wichtig, „daß die einmal getroffenen gesetzlichen Bestimmungen vertraglich nicht abdingbar sein dürfen“. Erwünscht erscheint ihm schließlich die Eintragung aller Eigentumsübertragungen und mindestens des ersten Pfandindossaments.

Berlin

Hans Hirschstein

Handelsgesetzbuch mit Nebengesetzen, mit Einschluß der Bestimmungen über Wechsel-, Scheck- und sonstiges Wertpapierrecht, Geld-, Bank- und Börsenrecht, sowie Versicherungsrecht. Systematische Sammlung der handelsrechtlichen Gesetzgebung des Deutschen Reiches. Textausgabe mit Verweisungen und Sachregister, herausgegeben unter Mitwirkung von Dr. Fritz Cahn-Garnier und Professor Dr. Heinrich Hoeniger. 2. Auflage. Mannheim-Berlin-Leipzig 1930, J. Bensheimer. XX, 845 S. — Preis 15 RM.

Diese umfassende Gesamtausgabe des deutschen Handelsrechts erspart das zeitraubende Nachsuchen in den einzelnen Gesetzesausgaben. Die systematische Anordnung der Gesetzestexte, die dem neuesten Stand der Rechtsprechung Rechnung tragen, erleichtert die Orientierung.

Stoewer, Dr. ing. Hans Joachim: *Spiritus als Motorbetriebsstoff im Rahmen der deutschen Kraftstoffwirtschaft.* Potsdam 1930. Verlag Edmund Stein. 121 S. — Preis 5 RM.

Die Arbeit beschäftigt sich mit der Frage, ob und in welcher Weise Spiritus als Treibstoff in Deutschland verwendet werden kann. Der Verfasser legt zunächst die Gründe dar, die zu einer Verwendung von Spiritus Veranlassung geben können. Weiter behandelt er die Frage, ob die Verwendung unter den gegebenen Verhältnissen möglich ist, insbesondere ob der Spiritus mit den anderen Kraftstoffen in Wettbewerb treten kann. Schließlich wird die praktische Durchführung unter Hinweis auf die gleichlaufende Entwicklung im Ausland besprochen.

Manthey, Dr. Willi: *Zur Frage des kommenden Bausparkassengesetzes.* Ein Beitrag nebst Entwurf eines Gesetzes über kollektive Bausparkassen (Dissertation). Borna-Leipzig, 1930, Universitäts-Verlag von Robert Noske. 80 S.

Geschichte des Bauspargedankens in Deutschland — Vorgeschichte des deutschen Bausparkassengesetzes und allgemeine Betrachtungen darüber — Ist es richtig, das Bausparwesen im Rahmen eines Depot- und Depositengesetzes zu regeln? — Welche Institute sollen dem Gesetz unterstellt werden? — Wie können ungeeignete Elemente ferngehalten werden? — Welche Anforderungen sind an den Geschäftsplan, den Gesellschaftsvertrag und die allgemeinen Spar- und Darlehensbedingungen einer Bausparkasse zu stellen? — Der paraphierte Gesetzentwurf.

Zeitschriften - Literatur

Bühler, Prof. Dr.: *Die Grundtendenz der Rechtsprechung des Reichsfinanzhofs.* Bank-Archiv. 30. Jahrgang, Nr. 17.

In der letzten Zeit glaubte man mehrfach, aus den Urteilen des Reichsfinanzhofs eine Tendenz zunehmender Verschärfung gegenüber den Steuerpflichtigen erkennen zu können. Besonders die „Toten-Entscheidung“ vom 17. Dezember 1930, nach der Verstorbene in steuerlicher Hinsicht fortleben können, hat zu schweren Bedenken gegenüber der Judikatur des Finanzhofs Anlaß gegeben. Bei einer gerechten Würdigung kann jedoch von einer einseitigen Verfolgung fiskalischer Interessen durch das Oberste Finanzgericht keine Rede sein. Den vielen belastenden Urteilen stehen zahlreiche den Steuerzahler erleichternde Entscheidungen gegenüber, die nur von der Öffentlichkeit — anders als von den Finanzbehörden — rascher vergessen werden. Der weite Bereich steuerlicher Entscheidungsgewalt, der in § 4 der Reichsabgabenordnung

niedergelegt und wegen der unvollkommenen Redaktion der meisten Steuergesetze unentbehrlich ist, hat oft zu einer großen Entfernung von dem Gesetzestext geführt. Durch die Methode der freien Rechtsfindung ist jedoch kaum eine einheitliche Linie in der Rechtsprechung des Reichsfinanzhofs entstanden. Zahlreiche Einzelfälle lassen vielmehr erkennen, daß eine gewisse Prozeßunsicherheit entstanden ist; denn die Parteien können nicht voraussehen, ob das Gericht wirklich nach dem Gesetz selbst oder mehr nach einem der (ihm vorschwebenden) Grundgedanken des Gesetzes urteilen wird.

Feiler, Arthur: Auslandskredite — Arbeitsbeschaffung. Soziale Praxis, 40. Jahrg., Heft 22 vom 28. Mai 1931.

Das zweite Teilgutachten der Brauns-Kommission (vgl. MdW Nr. 18/19, S. 787) legt nach Feilers Ansicht viel zu stark das Schwergewicht seiner Untersuchungen auf die Frage der Arbeitsbeschaffung, während die Frage der Aufnahme von Auslandskrediten zu sehr in den Hintergrund tritt. Ohne Beschaffung von Auslandskrediten ist das Programm der Arbeitsbeschaffung, das die Kommission entwickelt, nicht durchzuführen: Die öffentliche Hand, die durch Ausgaben für den Ausbau der Energiewirtschaft, des Verkehrswesens, für landwirtschaftliche Meliorationen und Siedlungen, schließlich auch für den

Wohnungsbau eine Anregung zur allgemeinen Produktionssteigerung geben soll, kann gegenwärtig nicht genügend Mittel flüssig machen oder aufnehmen, um diese Aufgaben zu erfüllen. Sollte aber die Beschaffung von Auslandskrediten in hinreichend großem Umfang gelingen, so bedarf es nicht der Tätigkeit öffentlicher Körperschaften und der Aufstellung eines durchgearbeiteten Arbeitsbeschaffungsprogramms; dann könnte vielmehr auch die *private Wirtschaft* ebensogut, wenn nicht noch besser, den Anstoß zur allgemeinen Produktionserhöhung geben. Umfangreiche Auslandskredite üben direkt und indirekt eine senkende Wirkung auf den Zinssatz aus; denn das hohe Zinsniveau Deutschlands ist nicht nur eine Folge des objektiven Kapitalmangels, sondern auch der psychologischen Vertrauenserschütterung. Eine bessere Kapitalversorgung würde insbesondere den deutschen Export beleben und außerdem das verkrampfte Kredit-system der Banken auflockern können, da sie den Druck der kurzfristigen Auslandsverschuldung beseitigen und für eine größere Bewegungsfreiheit der inneren Kredite Raum schaffen würde. Gegenüber diesen Möglichkeiten einer Wirtschaftsbelebung durch private Initiative sind die konjunkturpolitischen Erfolge einer Tätigkeit der öffentlichen Hand wahrscheinlich sehr begrenzt. Nicht ein Programm der Arbeitsbeschaffung, sondern Auslandskredite tun uns not.

Die Wirtschaft des Auslands

Die Kämpfe

auf dem internationalen Weißblechmarkt

Bis zum Ende des vorigen Jahrhunderts hatte die englische Weißblechindustrie mit keinem nennenswerten Wettbewerb zu kämpfen. Auch die Vereinigten Staaten waren damals noch nicht dazu gelangt, eine eigene Weißblechindustrie zu entwickeln; sie waren sogar die wichtigsten Kunden Englands auf diesem Gebiet und nahmen 75 % der englischen Ausfuhr und 60 % der englischen Produktion auf. Das änderte sich mit einem Schlage, als im MacKinley-Tarif die Erkenntnis von der Wichtigkeit einer eigenen amerikanischen Weißblechindustrie zu einem sinnfälligen Ausdruck gelangte. Unmittelbar nach der Einführung dieses Tarifs gingen die amerikanischen Käufe auf 23 % des englischen Weißblech-Exports und auf 15 % der englischen Produktion zurück. Der Tarif gab allerdings mit einer Wertbelastung von etwa 60 % des Verkaufspreises den Amerikanern die volle Kontrolle über ihren eigenen Markt, und bald darauf begann der Stahltrust, noch etwas später die Bethlehem Steel Corporation, die Produktion an Weißblech unter dem Schutz des hohen Zolls rasch zu entwickeln. Die englische Industrie mußte sich vollkommen umstellen und erlebte ihre *erste schwere Krise*, die sie allerdings durch Erschließung bedeutender anderer Exportmärkte verhältnismäßig schnell überwand.

Bald nach dem Krieg zeigte es sich, daß eine *zweite krisenhafte Periode* für die englische Weißblechindustrie einsetzte, deren Überwindung allerdings bis heute noch nicht gelungen ist und die offenbar noch gar nicht ihren Höhepunkt erreicht hat. Die Vereinigten Staaten gingen dazu über, nicht nur ihren Inlandsmarkt zu versorgen, sondern auch selbst zu exportieren. Daneben wuchsen auf dem europäischen Festland — insbesondere in Deutschland und in Frankreich — Weißblechindustrien von bedeutender Stärke heran. Einige englische Dominions, wie z. B. Canada, begannen sich auch auf diesem Gebiet vom Mutterland unabhängig zu machen und die Einfuhr durch hohe Zollbelastungen zu sperren. Die englische Industrie hat in den letzten Jahren den Versuch dazu gemacht, dieser für sie wenig erfreulichen Entwicklung mit Hilfe von nationalen und internationalen Verständigungen entgegenzuwirken. Sie bildete eine nationale Organisation in

dem sogenannten Weißblechpool, der seine Mitglieder (praktisch zeitweise die gesamte englische Produktion) zur Innehaltung bestimmter Mindestpreise und bestimmter Produktionsgrenzen verpflichtete. Daneben gelangte man zu einer Verständigung mit den Amerikanern über das Exportgeschäft, und mehrfach wurde auch der Versuch gemacht, mit der in starkem Aufschwung befindlichen kontinentalen Industrie zu einer Abgrenzung der wechselseitigen Interessensphären zu gelangen.

In jüngster Zeit hat sich jedoch herausgestellt, daß die unter großen Mühen geschaffene Hilfskonstruktion, deren Anwendung den Engländern wenigstens ihre gegenwärtige Stellung auf dem internationalen Weißblechmarkt und darüber hinaus ein Preisniveau sichern sollte, das den Wünschen der qualitativ gut, dafür aber teuer arbeitenden englischen Industrie entsprach, den Stürmen der allgemeinen Krise nicht standhalten konnte (vgl. Nr. 16, S. 733). Schon im vergangenen Herbst mußte der nationale englische Pool die Verkaufspreise freigeben; jetzt ist seine *Auflösung* per Ende Juni offiziell beschlossen worden. Die englische Weißblechproduktion geht rapide zurück und ebenso der Export. Es ist unter diesen Umständen durchaus fraglich, ob es den Engländern gelingen wird, ihre Vereinbarungen mit den Amerikanern weiter durchzuführen; denn auf englischer Seite fehlt jetzt eigentlich der Kontrahent dafür, nämlich der Pool. Andererseits ist es auch verständlich, daß diese Entwicklung von *festländischer Seite* aus zum Ausgangspunkt bestimmter Aktionen gewählt zu werden scheint, die man insbesondere in Frankreich für erwünscht hält. Die Franzosen haben schon mehrfach den Versuch gemacht, ein internationales Weißblech-Kartell zustande zu bringen, das ihnen die weitere Entwicklung ihrer Produktion garantieren soll. Frankreich hatte vor dem Kriege nur eine minimale eigene Weißblechproduktion und ist im Jahre 1930 bereits auf etwa 85 000 bis 90 000 t gelangt, also auf ein sehr respektables Quantum. Die Franzosen wünschen nun, daß ihnen im Rahmen eines Kartells die alleinige Belieferung des französischen Inlandmarkts, an den heute immer noch in gewissem Umfang englisches Material gelangt, gewährleistet wird. Auch ihre zollgeschützten Kolonien — zollgeschützt gegen die nichtfranzösische Einfuhr — wollen sie allein beliefern. Dagegen sollen die *Engländer*, die man jetzt für verständigungsreif hält (und zwar auf Grundlage der französischen

Wünsche) ein Einfuhrkontingent in Deutschland erhalten, und den Deutschen ihrerseits soll ein Ausfuhrkontingent für die übrigen europäischen Länder (außer Frankreich und England) eingeräumt werden. Die Vereinigten Staaten sollen im Rahmen der bereits bestehenden englisch-amerikanischen Verständigung liefern dürfen, jedoch mit der Einschränkung, daß sie ihren Export nach Europa einzustellen haben. Von französischer Seite wurde nun kürzlich behauptet, daß man sich mit den deutschen Interessenten, die durch die Gruppe Otto Wolff repräsentiert werden, über diese Vorschläge bereits unterhalten habe, ja, daß man in Grundzügen bereits miteinander einig sei. Das ist nicht richtig. Von deutscher Seite wird jedenfalls jede derartige Unterhandlung bestritten, wie schon in früheren Fällen auch, und diese Dementis haben sich — wenigstens bisher — stets als korrekt herausgestellt. Die Schaffung eines internationalen Weißblech-Kartells dürfte deshalb zur Zeit noch ohne jede Grundlage sein.

Damit ergibt sich die Frage, wie die Engländer nach der definitiven Auflösung des Pools verfahren werden. Die

Freigabe der Produktion für die einzelnen englischen Werke, deren durchschnittliche Leistungsfähigkeit zur Zeit nicht einmal zu 50 % ausgenutzt ist, wird selbstverständlich eine fühlbare Verstärkung des englischen Weißblechangebots auf dem Weltmarkt und damit auch auf dem europäischen Festland zur Folge haben. In Deutschland scheint man dieser Entwicklung mit viel geringerer Beunruhigung entgegenzusehen als in Frankreich; denn sonst würde man sich wohl gegenüber den französischen Vorschlägen nicht so ablehnend verhalten. Die internationale Weißblechindustrie ist zur Zeit stark übersetzt und bedarf einer gewissen Auslese, die nur im Kampf der einzelnen Gruppen gegeneinander stattfinden kann. Wie weit dieser Kampf auf Kosten Englands gehen wird, ist heute noch nicht zu übersehen. Die Engländer haben jedenfalls versucht, ihn zu vermeiden, ebenso die Franzosen, und die Tatsache, daß man auf deutscher Seite bisher nichts unternommen hat, um ihm auszuweichen, läßt jedenfalls darauf schließen, daß man sich hier am stärksten fühlt. Ob mit Recht, das muß sich zeigen.

A. M.

Bilanzen

Mansfeld AG für Bergbau und Hüttenbetrieb

Die Wirkung des Kupferpreissturzes: 9 Mill. RM Verlust
Hohe Subventionen von Reich und Preußen

Aus der allgemeinen Preissenkung, die mit der Weltdepression des Jahres 1930 verbunden war, hat Deutschland manchen Vorteil ziehen können. Denn da der Preissturz am frühesten auf den internationalen Rohstoffmärkten einsetzte und sich dort viel schärfer ausprägte als auf dem Markt der Fertigwaren, konnte die deutsche Wirtschaft, die hauptsächlich auf Verarbeitung eingestellt ist, die von ihr benötigten Rohstoffe billig beziehen, ohne mit einer entsprechenden Preisminderung ihrer eigenen Produkte rechnen zu müssen. Schlimm aber steht es um jene Betriebe, die in Deutschland Rohstoffe erzeugen. Zu diesen gehört u. a. die Mansfeld AG in Eisleben, der einzige deutsche Kupferproduzent von Rang. Um 27 % lag

der Kupferpreis des Jahres 1930 unter dem Durchschnittspreis von 1929; um volle 41 % ist der Preis im Laufe des vergangenen Jahres gesunken. Ähnlich stark war der Erlösrückgang bei den als Nebenprodukten gewonnenen Metallen Silber, Blei, Zink: Der Silberpreis notierte im Jahresdurchschnitt 1930 28 %, der Bleipreis 22 %, der Preis für Zink 32 % unter dem Durchschnittspreis von 1929 — kein Wunder, daß diese Entwicklung zu hohen Verlusten bei der Mansfeld AG führte. Im ganzen betrug der Betriebsverlust etwa 7 Mill. RM; davon können 131 000 RM aus dem Gewinnvortrag des Jahres 1929 gedeckt werden; 2,17 Millionen RM werden dem gesetzlichen Reservefonds entnommen; für rund 2 Mill. RM lassen sich stille Reserven auflösen, und 2,65 Mill. RM werden durch offene Subventionen des Reichs und Preußens gedeckt.

Wir haben seinerzeit die Form, in der diese Subventionen gezahlt werden — sowohl die provisorischen Beträge für 1930 wie die endgültige Regelung — ausführlich geschildert (vgl. Jahrg. 1930, Nr. 31, S. 1452; Jahrg. 1931, Nr. 4, S. 208). Die Subvention zerfällt in Zukunft in zwei Teile: Erstens in einen „Zuschuß zum teilweisen Ausgleich der Mindere Erlöse“, der nach den jeweiligen Kupfer- und Silberpreisen sowie nach der Höhe der Erzeugung veränderlich ist; er soll maximal 5,64 Mill. RM jährlich betragen und ist praktisch wohl nicht zurückzuzahlen. Zweitens zahlen Reich und Preußen „für die Durchführung weiterer Betriebsverbesserungen“ einen Zuschuß von jährlich bis zu 1,4 Mill. RM, der unter Vorlage eingehender Projekte jeweils angefordert wird und ungefähr den normalen Abschreibungen auf die Kupferbetriebe entspricht; seine Rückzahlung ist zeitlich unbegrenzt. Die Höhe der Rückzahlung richtet sich nach den Gewinnen, die nach Ablauf der Hilfsmaßnahmen erzielt werden. Formell läuft der Subventionsvertrag nur bis Ende 1931. Wenn man aber bedenkt, daß dieselben Argumente, die im Jahre 1930 für eine Subvention sprachen, zweifellos auch noch im Jahre 1932 geltend gemacht werden, so dürfte das Ende der Subvention vorläufig unabsehbar sein.

Man wird eine solche Entwicklung sehr bedauern müssen; denn die Argumente für eine langfristige Subvention sind keineswegs einleuchtend. Man weist hierbei oft auf die militärischen Interessen hin — wie schwer hat Deutschland im Weltkrieg unter dem Kupfermangel gelitten! —, beachtet dabei aber nicht genügend, daß ein vorzeitiger Abbau der ohnedies geringen Kupfererze Deutschlands unter diesem Gesichtspunkt nur schädlich sein kann; wichtiger wäre es wahrscheinlich, den Betrieb in den Kupfergruben einzustellen und nur die notwendigsten Unterhaltungsarbeiten.

Bilanz

(Mill. RM)	31.12.26	31.12.27	31.12.28	31.12.29	31.12.30
Aktiva					
Grundstücke, Gebäude, Anlagen und Einrichtungen ...	43,952	45,208	47,082	46,146	44,465
Noch nicht abgerechnete Neubauten	—	1,003	0,174	0,180	—
Kasse	0,155	12,346	12,949	12,711	12,453
Wechsel	0,130	3,757	2,586	1,667	1,549
Disagio der Dollaranleihe	0,250	0,500	0,250	—	—
Außenstände	15,251	26,216	24,050	21,365	14,459
Wertpapiere und Beteiligungen	7,993	17,468	16,808	15,865	15,188
Vorräte	12,919	9,332	9,639	15,313	9,660
Hypotheken u. Grundschulden	—	—	—	—	0,379
Bürgschaften und Sicherheitsleistungen	—	—	—	—	—
Verlust	22,099	2,970	2,886	3,200	2,684
	—	—	—	—	2,172
Passiva					
Aktienkapital	—	—	—	—	—
Stammkapital	37,500	37,500	37,500	37,500	37,500
Vorzugsaktien	0,375	0,375	0,375	0,375	0,375
Reservefonds	6,000	6,000	6,000	6,000	6,000
Anleihen	1,695	1,707	1,709	1,594	1,500
Dollaranleihe 1926	12,600	12,180	11,735	11,273	9,988
Rückstellung für Obligationensteuer	0,880	—	—	—	—
Bergschadenreserve	0,265	0,265	0,265	0,265	0,265
Hypotheken	1,248	0,861	0,819	0,715	0,678
Akzepte	—	—	—	—	—
Rembourskredite	—	—	—	—	—
Bankkredite	—	22,601	18,074	20,293	23,671
Übergangsposten, Steuern, rückständige Löhne usw.	17,811	21,475	4,696	5,719	4,732
Sonstige Verpflichtungen	—	—	7,781	6,031	5,613
Lieferungsschuld in eigenen Aktien	—	—	—	3,150	—
Bürgschaften und Sicherheitsleistungen	—	—	—	—	—
Gewinn	22,099	2,970	2,886	3,200	2,684
	2,776	2,865	2,875	0,153	—

¹⁾ Einschl. Bankguthaben.

vorzunehmen. Häufiger noch findet sich der Hinweis darauf, daß die öffentliche Hand durch diese Subvention erhebliche Beträge „spare“; denn wenn das Werk stillgelegt würde, so müßten an die dann freigesetzten Arbeiter und Angestellten Unterstützungen gezahlt werden, die ein Mehrfaches der Subventionssumme ausmachen würden. Auch dieses Argument scheint uns nicht stichhaltig zu sein. Es ist zwar im Falle Mansfeld nicht so ohne weiteres abzulehnen wie bei anderen Subventionsplänen; denn eine inländische Konkurrenz, die von einer Stilllegung profitieren könnte, von einer durch Subvention ermöglichten Fortführung des Betriebs hingegen nachteilig beeinflusst würde, gibt es für Mansfeld nicht, und deshalb würde der Staat in diesem Falle nicht — wie sonst — durch Beseitigung der Arbeitslosigkeit an einer Stelle an anderer Stelle neue Arbeitslosigkeit schaffen. Dennoch birgt auch dieses System schwere Gefahren in sich; denn es kann leicht zu einer verfehlten Kapitalanlage führen. Mit Stolz weist die Mansfeld-Verwaltung in ihrem Geschäftsbericht auf zahlreiche technische Verbesserungen hin. Offenbar sind trotz der deutschen Kapitalarmut noch beträchtliche Kapitalien in die unrentablen Kupferbergwerke investiert worden. Besser wäre es, statt einer solchen Kapital-Fehlleitung eine *Umsiedlung* der Arbeitskräfte von Eisleben zu organisieren und für die Heranziehung anderer Industriezweige Sorge zu tragen. Wenn auch die gegenwärtige Depression nicht dazu geeignet ist, eine solche großzügige und zunächst sehr kostspielige Maßnahme durchzuführen, so müßte die Subvention doch so deutlich wie möglich einen *provisorischen* Charakter haben. Bisher fehlt es leider an jeder Garantie dafür, daß die Subventionszahlungen nur vorübergehend geleistet werden. Sie *erleichtern* also nicht, sondern *erschweren* eine Umstellung der Eislebener Industrie.

Erhöhung der Verkaufsbeteiligung am Rheinisch-Westfälischen Kohlensyndikat um insgesamt 200 000 t beigetragen, der eine Verminderung der Verbrauchsbeteiligung um nur 100 000 t gegenüberstand. Der Braunkohlenbergbau scheint sich auch im Jahre 1930 noch rentiert zu haben. Für das *neue Geschäftsjahr* sind die Aussichten allerdings auch in diesen Betriebszweigen recht ungünstig. Als ein Mittel gegen die hieraus — trotz der Subventionen — entstehenden Gefahren wird die Gesellschaft ihren umfangreichen Forstbesitz abstoßen. Es scheint, daß sie mit dem preußischen Fiskus bereits zu einem festen Abschluß gekommen ist, der ihr 5,5 Mill. RM einbringen soll. Der Liquidität des Unternehmens wird ein solches Geschäft, das anscheinend nur wegen der formalen Schwierigkeiten bei der Entlassung der Forsten aus der Anleihehaftung noch nicht durchgeführt wurde, sehr förderlich sein.

Gewinn- und Verlustrechnung

(Mill. RM)	31.12.26	31.12.27	31.12.28	31.12.29	31.12.30
Einnahmen					
Gewinnvortrag	0,041	0,045	0,106	0,121	0,151
Gesamtertrag	9,949	12,673	13,263	14,951	7,801
Verlust	—	—	—	—	2,172
Ausgaben					
Verlustvortrag	—	—	—	—	5,893
Allgemeine Unkosten	4,174	6,215	6,153	6,857	—
Abschreibungen auf Betriebsanlagen	—	—	—	—	—
Abschreibungen auf Wertpapiere und Beteiligungen ..	3,040	3,638	4,341	4,761	4,211
Gewinn	2,776	2,865	2,875	0,153	—
Dividende in %					
Stammaktien	7	7	7	0	—
Vorzugsaktien	6	1) 6	1) 6	6	—

1) Außerdem 2% auf Genussscheine in Höhe von 868 900 RM.

Bilanz sowohl wie Gewinn- und Verlustrechnung zeichnen sich wieder durch eine unvollkommene Publizitätsmethode aus. Ein durch Steuergelder unterstütztes Unternehmen sollte insbesondere von der Übung abgehen, den Gesamtertrag (einschließlich Subventionen!) ungegliedert in einem Posten auszuweisen, zumal wenn es derart zahlreiche und verschiedenartige Betriebe umfaßt, wie es bei Mansfeld der Fall ist. Über die einzelnen Vorgänge, die zu einem Rückgang dieses wichtigsten Postens der Gewinnrechnung um volle 9,80 Mill. RM auf 5,15 Mill. RM (ohne die Subvention) geführt haben, erfährt deshalb die Öffentlichkeit nichts. Daß die subventionierenden Stellen — durch die Deutsche Revisions- und Treuhand AG — besser informiert sind, stellt u. E. keinen vollwertigen Ausgleich hierfür dar. Unter dem Gesichtspunkt der Rechnungslegung wäre es sicherlich besser gewesen, wenn die ursprünglich geplante Form der Subvention: die Herauslösung des Kupferbergbaus aus den sonstigen Betrieben, durchgeführt worden wäre. Dann hätte die Kritik auch eine Möglichkeit gehabt, den wirtschaftlichen Erfolg der ganzen Subventionen zu prüfen. Neben der direkten Subvention wird die Lage der Mansfeld AG durch zahlreiche *steuerliche und frachtliche Vorzüge* erleichtert. Darüber hinaus plant die Gesellschaft offenbar, einen *Zoll auf Kupfer* zu beantragen. Bereits in dem vorliegenden Geschäftsbericht wirft sie die Frage auf, „ob das deutsche Volk es sich leisten kann, die ihm durch den Versailler Vertrag schon stark beschnittenen Bodenschätze, insbesondere die Metallerzvorkommen, schutzlos der Einwirkung internationaler Kräfte zu überlassen“. Durch die Gewinnung von Zink als Nebenprodukt bei der Kupferförderung und stärker noch durch die unglückselige Beteiligung an der AG für Bergbau, Blei- und Zinkfabrikation zu Stolberg und in Westfalen, Aachen ist Mansfeld stark an einem *Zinkzoll* interessiert. Wir haben wiederholt nachgewiesen, daß sich die Einführung eines Zinkzolls volkswirtschaftlich nicht verantworten ließe; gegen einen Kupferzoll sprechen grundsätzlich dieselben Argumente. (Vgl. die letzte Bilanzbesprechung, Jahrg. 1930, Nr. 24, S. 1144.)

	Einheit	1926	1927	1928	1929	1930
Erzförderung	t	830 000	850 400	829 000	939 100	808 760
Kupfer aus eigenen Erzen	t	21 212 ³⁾	23 038	20 716	22 224	20 356
Kupfer aus fremden Erzen und Lohnarbeit	t	1 936 ³⁾	2 242	3 959	6 482	3 635
Feinsilber	kg	93 909 ³⁾	118 243	112 845	123 370	109 297
Originalhüttenweichblei	t	2 507 ³⁾	3 425	2 400	2 535	2 210
Zinkoxyd	t	—	—	7 056	7 740	7 315
Zinkvitriol	t	—	—	698	1 480	1 924
Kupferschlacken-Pflastersteine	1000 Stck.	23 000	27 000	27 700	30 600	17 800
Steinkohle ¹⁾	t	572 151	643 948	629 682	679 987	531 247
Koks ¹⁾	t	257 584	235 781	240 598	245 890	186 313
Braunkohlen	t	1 730 373	1 957 756	1 988 903	2 247 055	1 919 420
Braunkohlenbriketts	t	522 250	567 603	670 020	747 525	611 250
Stromerzeugung ²⁾	Mill. kWh	86,1	93,8	102,7	108,8	97,7
Zahl der am Ende jedes Geschäftsjahres beschäftigten Arbeiter und Angestellten	Anzahl	21 281	20 621	20 186	20 863	17 460

¹⁾ Ohne Zeche Sachsen. — ²⁾ Mansfelder Bezirk. — ³⁾ Vermehrte Produktion infolge Verarbeitung der beim Abbruch der alten Hütten angefallenen Ofensauen.

Immerhin haben die technischen Verbesserungen der letzten Jahre zu einer wesentlichen *Kostensenkung* im Kupferbergbau geführt, so daß gegenwärtig im Bergbau und in den Hüttenbetrieben mit 92 % der Vorkriegskosten, im Bergbau allein sogar mit nur 80 % gearbeitet wird (M = RM). Dieser Erfolg konnte erzielt werden, obwohl die *Löhne* zur Zeit um etwa 75 % über dem Vorkriegsniveau liegen sollen. Eine wesentliche Verbilligung der Produktion trat im Juli des vorigen Jahres durch die — in langem Kampf mühsam durchgesetzte — Kürzung der Tariflöhne um 9 1/2 %, der Akkord- und Gedingelöhne um 12 % ein; Anfang Dezember folgte eine weitere Senkung um durchschnittlich 3,4 %.

Etwas besser als der Kupferbergbau haben die zahlreichen *anderen Betriebszweige* der Mansfeld AG abgeschlossen. So konnten z.B. die Steinkohlengruben ihre Förderung auf einen — im Vergleich zum Reichsdurchschnitt — recht günstigen Stand halten; hauptsächlich hat dazu die

Marktberichte

Die Konjunktur

Nachdem der größere Teil jener Aktiengesellschaften, die am 31. Dezember bilanzieren, ihre Abschlüsse für das Jahr 1930 veröffentlicht haben, ist ein Überblick über den **Gewinnrückgang** im vergangenen Jahre möglich. Eine Zusammenstellung des „Berliner Tageblatts“ kommt zu dem Ergebnis, daß der durchschnittliche Reingewinn (abzüglich der ausgewiesenen Verluste) von 1005 Aktiengesellschaften 1930 nur 8,0 % (gegen 9,3 % im Vorjahr) betrug. Ohne die Banken, Beteiligungs- und Versicherungsgesellschaften gingen die Gewinne etwas weniger stark, nämlich von 7,9 auf 7,1 %, zurück. Diese Bewegung ergab sich in erster Linie aus einer Minderung des Durchschnittsertrags bei den gewinnbringenden Kapitalien. Die Verlustkapitalien haben sich zwar von 127,8 auf 145,5 Mill. RM erhöht, doch ist die absolute Verlustsumme um 5 auf 30 Mill. RM gesunken. Dieses Resultat ist überraschend günstig; doch wäre es voreilig, in ihm ein Symptom dafür zu sehen, daß unsere bisherige Vorstellung von der Schwere der Depression falsch sei. Das relativ geringe Ausmaß der Ertragsminderung erklärt sich vielmehr daraus, daß im vergangenen Jahr zahlreiche **Sanierungen** stattfanden, wodurch die Verluste nicht als solche, sondern als Kapitalminderungen in Erscheinung traten. Außerdem darf man vielleicht annehmen, daß in dieser Statistik, die nur die bis Ende April veröffentlichten Bilanzen umfaßt, der Anteil der gewinnbringenden Firmen besonders groß ist; denn erfahrungsgemäß pflegen die Verlust-Gesellschaften die Veröffentlichung ihrer Abschlüsse etwas hinauszuschieben.

Erstaunlich rasch sanken in den letzten beiden Wochen wieder die **Preise**. So ist z. B. der amtliche Großhandelsindex von 113,1 auf 111,6 zurückgegangen, und noch wesentlich stärker war die Senkung bei dem vom Institut für Konjunkturforschung errechneten Index der konjunktur-reagiblen Warenpreise — dieser wies einen Rückgang von 70,1 auf 66,0, also um 5,7 %, auf. Es scheint danach, daß die Stabilität der Preise, die von Februar bis April und teilweise noch im Mai festzustellen war, einem neuen Absturz gewichen ist. Jahreszeitliche Einflüsse lassen sich für diese Bewegung nicht als Ursachen anführen.

Auf dem **Arbeitsmarkt** waren Ende Mai 4,1 Millionen Arbeitslose gemeldet, von denen etwa 1,5 auf die Saison-Außenberufe und 2,6 auf die übrigen Berufsgruppen entfielen. Die Entlastung in der zweiten Hälfte des Monats Mai war recht beträchtlich; sie umfaßte etwa 144 000 Arbeitslose. In der Arbeitslosenversicherung war ein Rückgang von 134 000 Unterstützten festzustellen. Mit 1,58 Millionen liegt die Zahl der Hauptunterstützungsempfänger in der Versicherung dicht bei dem Niveau des Vorjahres; sie ist allerdings trotzdem fast doppelt so groß wie die entsprechende Zahl des Jahres 1929. Bei der Krisenfürsorge erhöhte sich die Zahl der Unterstützten um 15 000 auf 929 000.

Diese Verbesserung in der Lage des Arbeitsmarkts ist wieder zum überwiegenden Teil als eine **Saisonerscheinung** aufzufassen; neben den Saison-Außenberufen im engeren Sinn (Landwirtschaft und Baugewerbe) haben jedoch auch verschiedene Berufsgruppen, die Verbrauchsgüter herstellen, eine bessere Beschäftigung zu verzeichnen. Dies gilt vor allem von der Spinnstoffindustrie und dem Bekleidungs-gewerbe, während die Baumwollindustrie etwas schwächer beschäftigt war. In der Konfektion dürfte die Saisonbelegung ihren Höhepunkt bereits überschritten haben. Beim **Kohlenbergbau** sind die ersten Anzeichen eines Stillstands in der bisherigen rückläufigen Bewegung festzustellen. An der Ruhr ist zwar die Zahl der arbeitsuchenden Bergarbeiter noch etwas gestiegen; aber die Feierschichten weisen gegenüber dem April einen Rückgang auf, und in den Braunkohlengruben hat sich der Beschäftigungsgrad gehoben.

Der Geld- und Kapitalmarkt

$\frac{1}{2}$ Milliarde Devisenabgaben der Reichsbank

Der Geldmarkt stand in der Berichtswoche ganz unter dem Einfluß des an anderer Stelle geschilderten Devisen-Runs, der die Reichsbank in dem ersten Junidrittel zu Gold- und Devisenabgaben von einer halben Milliarde RM zwang. Schon am 5. Juni waren alle Währungen am Goldausfuhrpunkt angelangt, und von diesem Tage an wurden sie unverändert auf demselben Stande — 4,213 für Kabel New York, 20,495 für Devisen London und 16,49½ für Paris — belassen. Der Devisenvorrat der Reichsbank war bald erschöpft. Schon der Ausweis vom 7. Juni zeigte nur noch 115 Mill. RM deckungsfähige Devisen, so daß die Reichsbank in großem Stile zu Goldverkäufen schreiten mußte.

Wiederum entstand, wie schon in früheren derartigen Fällen, eine **Kalamität auf dem Notenmarkt**, wo für große Dollarnoten am 8. Juni nicht weniger als 4,27 RM bezahlt werden mußten. Anscheinend hängt das damit zusammen, daß auch österreichische Nachfrage, die im Zusammenhang mit den dortigen Währungsbesorgnissen aufgetaucht ist und in Wien keine Befriedigung gefunden hat, an den Berliner Markt kam. Erst am 9. und 10. Juni ging der Kurs wieder auf 4,222 zurück; es war inzwischen gelungen, Notenbestände aufzutreiben.

Berlin Mittelkurs:	4. 6.	5. 6.	6. 6.	8. 6.	9. 6.	10. 6.
New York	4,213	4,213	4,213	4,213	4,213	4,213
London	20,50	20,50	20,50	20,50	20,50	20,50

Privatdiskont auf Banksatz

Auf dem Geldmarkt, wo **tägliches Geld** relativ flüssig blieb ($4\frac{1}{2}$ —6 %) war schon am 4. und 5. Juni ein starkes **Privatdiskontangebot** von Devisenkäufern zu bemerken, und die Reichsbank sah sich an beiden Tagen zur Erhöhung ihres Privatdiskonts um je $\frac{1}{2}$ % auf insgesamt 5 % genötigt. Sie erzielte dadurch eine zeitweilige Zurückhaltung des Angebots, zumal die Besorgnis, daß auch der Reichsbanksatz erhöht werden würde, durch die Erklärung zerstreut wurde, daß sich die Reichsbank zunächst von einem solchen Schritt im Hinblick auf die ohnehin bestehende Kluft zwischen deutschen und internationalen Geldsätzen nicht viel verspreche, werden doch bei einem New Yorker Diskontsatz von $1\frac{1}{2}$ % selbst von ersten deutschen Banken für Leihdollars volle 4 % bezahlt. Es ist aber anzunehmen, daß die Reichsbank, wenn nicht rasch ein fühlbarer Umschwung eintritt, schon in ihrem nächsten Ausweis eine so stattliche Wechselzunahme bei gleichzeitiger Deckungsabnahme aufweisen wird, daß sie eine **Diskonterhöhung** trotz der entgegenstehenden Bedenken (neue Drosselung der Wirtschaft, verstärkte Unruhe) nicht mehr vermeiden kann.

1931	Berlin				Frankfurt a. M.		
	Privatdiskont lange Sicht	Privatdiskont kurze Sicht	Tägliches Geld	Monats- geld	Waren- wechsel	Scheck- tausch	Waren- wechsel
4. 6.	47/8	47/8	41/4—4	5 — 63/4	5	31/2	5
5. 6.	5	5	41/2—6	5 — 63/4	5	4	5
6. 6.	5	5	41/2—6	5 1/4—7	5	31/2	5 1/4
7. 6.	5	5	41/2—6	5 1/2—7	5	31/2	5 3/8
8. 6.	5	5	41/2—6	5 1/2—7	5	3	5 3/8
9. 6.	5	5	41/2—6	5 3/4—6 1/4	5	31/2	5 3/8
10. 6.	5	5	41/2—6		5		

Neue Kreditverhandlungen des Reichs

Diese Lage ist besonders unangenehm, weil das **Reich** gerade jetzt seine Verhandlungen über die Begebung von neuen 250 Mill. RM Schatzanweisungen beginnen muß, die zur Deckung von Neubedarf und zur Bestreitung von älteren Fälligkeiten demnächst benötigt werden. Die Lage des Kreditmarktes wird dadurch gekennzeichnet, daß der Stadt Frankfurt a. M. nur die Hälfte ihres einjährigen Zwischenkredits von 20 Mill. RM, der bald fällig wird, prolongiert wird; die andere Hälfte muß die Stadt bar begleichen; sie bestreitet diese Fälligkeit aus Bareingängen, Grundstücksverkäufen und anderen Realisationen.

Die Warenmärkte

Die Lage der

Kolonialwarenmärkte

war während der letzten Wochen nicht einheitlich. Besonders auf dem *Kautschukmarkt* waren verhältnismäßig viele, aber kleine Preisschwankungen ohne erkennbare Grundrichtung festzustellen; neue Nachrichten von Bedeutung sind nicht zu verzeichnen. Nach den letzten Statistiken ist im April in Niederländisch-Indien die Produktion von Eingeborenenkautschuk scharf zurückgegangen, während die Plantagenproduktion unverändert blieb. Nach Mitteilungen englischer Gesellschaften liegt der Selbstkostendurchschnitt bei guten Pflanzungsgesellschaften gegenwärtig bei etwa 5 d, also wesentlich niedriger als noch vor einem halben Jahr. Der Verbrauch scheint auch im Frühjahr keine wesentliche Zunahme erfahren zu haben.

Auch auf dem *Zuckermarkt* schwankten die Preise; doch schien sich in der zweiten Hälfte der Berichtszeit eine leise Erholung durchzusetzen. Die Gründe dafür sind nicht recht zu erkennen. Vielleicht liegt eine stimmungsmäßige Wirkung der Statistik über die stark verringerte europäische Anbaufläche vor. Daneben mag — insbesondere in Amerika — die Tatsache mitgewirkt haben, daß einzelne Rohgebiete (Philippinen!) rascher ausverkauft zu haben scheinen, als ursprünglich angenommen worden war.

Auch *Kaffee* hat sich im Preise mindestens gut behauptet, vor allem im Zusammenhang mit Hoffnungen auf eine Besserung der brasilianischen Finanzlage. Außerdem sind tatsächlich einige *Zehntausende Sack Kaffee vernichtet worden*. Ob aber aus dem Erlös der neuen Sonderausfuhrabgabe wirklich solche Mengen vernichtet werden können, wie in einigen Kabeln zu lesen steht — diese sprechen zunächst von 50 000 bis 60 000 t, was nahezu eine Million Sack darstellen würde —, muß fürs erste bezweifelt werden. Die Aussichten für die Ernten in Brasilien sind auch weiterhin gut, während die Statistiken über den Verbrauch trotz der recht niedrigen Preise nur eine ziemlich langsame Zunahme erkennen lassen. In den letzten Kabeln ist wieder einmal die Rede davon, daß vom 1. Juli an die Ernte- und Bestandsstatistiken vollständig gegeben werden sollten. Nach den Erfahrungen der letzten Jahre, in denen gelegentlich einmal ein paar Millionen Sack plötzlich in den Statistiken erschienen oder verschwanden, sind zunächst gewisse Zweifel nach dieser Richtung durchaus angebracht.

Die Unsicherheit der Getreidemärkte

die nun schon seit Wochen anhält, kennzeichnete auch die Berichtszeit. Am wichtigsten waren die Nachrichten aus Kanada, die von einer geradezu kritischen Lage der Saaten sprechen und von denen einzelne behaupten, daß die Hälfte der Ernte bereits heute als verloren anzusehen sei. Nun kann nicht bezweifelt werden, daß das trockene Wetter des Winters und Frühjahrs in Kanada einen großen Mangel an Feuchtigkeit hinterlassen hat. Aber nach alten Erfahrungen entscheidet über die Frage Mißernte oder nicht erst der Juni, und man wird abwarten müssen, ob die Besserung der Lage, die während der jüngsten Zeit im Sommerweizengebiet der Union erkennbar wurde, nicht allmählich auch in Kanada Tatsache wird. Auch dort hatte man ja während längerer Zeit große Bedenken wegen des Feuchtigkeitsmangels gehabt; es sind aber (allerdings noch nicht voll ausreichende) Regengüsse niedergegangen. Die Winterweizen-Ernte scheint nach allen Nachrichten gut und sehr groß zu werden; soweit im Augenblick ein Urteil möglich ist, wird die gesamte Weizenernte der Union größer ausfallen als im vorigen Jahr, so daß dieses Land, vor allem angesichts seiner bedeutenden Übergangsbestände, die Entwicklung auf dem Weltmarkt selbst dann drückend beeinflussen dürfte, wenn tatsächlich in anderen Überschußgebieten weniger geerntet wird. In diesem Zusammenhang ist nochmals zu erwähnen, daß *Argentinien* und *Australien* große Rückgänge der Anbauflächen ankündigen; wie weit diese Ankündigungen Tatsache werden, ist nach früheren Erfahrungen skeptisch zu beurteilen.

Das Geschäft in Deutschland stand während der ganzen Woche unter dem Druck der erwarteten neuen Maßnahmen, von denen sich schließlich herausstellte, daß sie mindestens für Brotgetreide gar keine „Maßnahmen“ sind. Neben diesen politischen Beengungen sprach zweifellos auch die Tatsache mit, daß der Mehlabatz auffallend schleppend bleibt und daß die Mühlen infolgedessen als Käufer über Erwarten stark zurückhalten. Von der Herabsetzung der Futtermittelbelastung verspricht man sich eine gewisse Belebung des Umsatzes, doch ist bisher kaum etwas davon zu bemerken. Nach den Schätzungen des Landwirtschaftsrats soll sich die Sommerweizenfläche nahezu verdoppeln, was insgesamt einen Zugang der Weizenfläche um knapp 400 000 ha bedeuten würde; die tatsächliche Zunahme dürfte jedoch geringer sein, weil die Erhebung des Landwirtschaftsrats von besonders regsamen Landwirten ausgehen muß. — Auf den

Baumwollmärkten

konnte sich unter Schwankungen eine kleine Erholung durchsetzen, die aber zunächst hauptsächlich markttechnisch zu werten ist. Denn in der Lage der Weiterverarbeitung — insbesondere in den großen Bezirken — hat sich wenig geändert, und die Meldung, daß das Farmamt im neuen Jahr auch bei Baumwolle nicht stützen werde, konnte kaum anregend wirken. Die letzten Nachrichten von den Feldern lauten merkbar günstiger; der Dienst der New Yorker Börse bezeichnet übrigens den Rüsseleinfall als „sehr gering“, außer im Tal des Rio Grande, steht also in scharfem Gegensatz zu den jüngst besprochenen amtlichen und halbamtlichen Meldungen. — Die leichte Abschwächung auf dem *Wollmarkt* hat sich fortgesetzt.

Auf den

Metall-Märkten

war die Preisbewegung im allgemeinen weiter nach abwärts gerichtet; selbst die Meldung, die in Frage kommenden Staaten hätten der weiteren scharfen Einschränkung der *Zinn-Produktion* zugestimmt, vermochte den Markt nicht stärker zu beeinflussen, als daß sich die Kurse eben behaupten konnten.

Das Kartell hat den *Kupferpreis* erneut absinken lassen müssen. Die Schwäche des an sich bedeutungslosen New Yorker Kupferterminmarktes ist bezeichnend für die Ansicht, die man drüben von der weiteren Entwicklung hegt. Der Absatz des Kartells war sehr gering, und auch der Standardmarkt zeigte kleines Geschäft.

Die Effektenmärkte

Berliner Börse

Neuer starker Kursdruck

Die unsichere Haltung, die am Schluß der Vorwoche auf den Effektenmärkten zu verzeichnen war, hielt auch zu Beginn der neuen Berichtszeit an. Die Kurse waren aber noch verhältnismäßig gut gehalten. Allerdings verstimmten bereits die Vorgänge auf dem Devisenmarkt und die Erhöhung des Privatdiskonts auf 5 %. Im weiteren Verlauf übte auch der Bergmann-Abschluß und die Dividendenermäßigung bei Oberkoks (5 % gegen 8 % i. V.) eine ungünstige Wirkung aus. Der Bergmann-Kurs gab im Lauf der Berichtszeit um rund 10 % nach und stellte sich schließlich auf unter 60. Ähnlich stark war die Kurseinbuße bei Oberkoks.

Später rückten zeitweilig die Anteile der Danatbank in den Vordergrund des Interesses. Die Meldung eines linksradikalen Blattes über angebliche Schwierigkeiten des Instituts — eine Meldung, deren Unglaubwürdigkeit auch jeder Laie sofort erkennen mußte, und die von dem betreffenden Blatt selbst sehr rasch widerrufen wurde — regte doch zu einigen spekulativen Abgaben an. Die Kurschwankungen und die Umsätze waren in den meisten Werten nicht sehr groß. Als später auf fast allen Marktgebieten umfangreiche Verkäufe sowohl aus dem Inland

als auch aus dem Ausland einsetzen, erfuhren die Kurse jedoch einen scharfen Rückschlag. Deckungen führten nur vorübergehend zu einer leichten Besserung. Von allen Seiten kam Angebot heraus. Die innerpolitische Spannung, die durch die Notverordnung ausgelöst worden ist, trug zur weiteren Verschlechterung der Tendenz bei. Dazu kamen bei einer ganzen Anzahl von Werten noch Sondergründe.

Die schwache Haltung von Hoesch-Köln-Neuessen wurde auf die Meldung, daß die Gesellschaft ohne Dividende bleiben werde, zurückgeführt. Bei Nordwolle verstimmte die Nachricht über den Verlustabschluß und die starke Inanspruchnahme der Reserven. Otavi waren angeboten im Hinblick auf die Lage auf dem Kupfermarkt. Die Gesellschaft soll die Einstellung ihrer Kupferproduktion erwägen. Die großen international bekannten Werte, die früher vom Ausland stark gekauft worden waren, litten unter dem Auslandsangebot naturgemäß ganz besonders. So gaben I. G. Farben und Aku stärker nach. AEG verloren fast 10 %. Schuckert und Bergmann konnten sich gleichfalls nicht behaupten. Elektrizitäts-Lieferung verloren fast 15 %. Von Banken gingen Danat bis auf 112½ zurück. DD-Bank, Dresdner und Commerz konnten infolge von Interventionen den Pari-Stand behaupten. Handelsanteile hielten sich wenig über pari. Irgendwelche größeren Kursunterschiede, wie sie etwa den letzten Dividenden entsprochen hätten, bestehen nicht mehr. Von Kaliwerten waren namentlich Aschersleben stark abgeschwächt. Auch Salzdetfurth und Westeregeln hatten stärkere Kurseinbuße zu verzeichnen.

Die Abwärtsbewegung auf den Märkten der Rentenwerte nahm gleichfalls ihren Fortgang. Aus dem Ausland strömen große Posten zurück und auch aus dem Inland wurden zu Geldbeschaffungszwecken erhebliche Beträge auf den Markt gebracht. Sehr unter Druck lagen u. a. Stadtanleihen, ferner Industrieobligationen, die schon bisher ihre Kurse schwer behaupten konnten. Pfandbriefe gaben ebenfalls nach, wenn die Rückgänge auch hier einen geringeren Umfang hatten. Reichsbahn-Vorzugsaktien notierten am Donnerstag nur noch etwas über 81 %. Young-Anleihe, die zu Beginn der Berichtszeit noch 69 stand, war am Donnerstag für etwas über 65 % erhältlich.

Frankfurter Börse

Die Börse hat die Konferenz in Chequers und das Erscheinen der Notverordnung zunächst mit schwacher Tendenz, bald verschärft zu panikartigen Kursrückgängen, begleitet. Das Geschäft stagnierte in dieser Periode fast vollständig. Man gab sich ernststen Besorgnissen über die innerpolitischen Auswirkungen der Notverordnung hin und war auch dadurch erheblich belastet, daß sich die Diskussion in Chequers bestenfalls nach längerer Frist zu Resultaten verdichten kann. Außerdem wirkten sich die Schwierigkeiten bei der Österreichischen Credit-Anstalt noch dauernd aus, wenn auch schließlich die internationale Aktion für eine ruhige Abwicklung des Instituts gesichert zu sein schien. All diese Faktoren führten zu großen Tauschoperationen von Pfandbriefen, Stadtanleihen und Markgeld gegen Devisen und zu umfangreichen Geldabziehungen des Auslands.

Unter diesen Eindrücken sank das Börsengeschäft auf ein Minimum zusammen; herauskommendes Material wurde unwillig und mit immer größeren Kursverlusten aufgenommen, wobei nur sehr zögernd und sporadisch sich Intervention zeigte. Die schwere Funktionsstörung ging über sämtliche Gebiete hinweg, zumal auch die Auslandsmärkte zumeist schwach lagen. Weitere große Werte (Lahmeyer, Elektrizitäts-Lieferungs-Gesellschaft usw.) sind unter pari gesunken, DD-Bank, Dresdner Bank und Commerzbank sanken auf den Paristand. Die Farben-Aktie ging nach Dividendenabschlag um einige Prozent zunächst auf 118, dann rasch bis 113½ zurück, Siemens bis 132. Stark gedrückt waren Kaliwerte wegen der neuen Absatzverschlechterung im Mai. Rütgerswerke fielen auf den

Abschluß und auf die schlechten Aussichten von 43½ auf 37. Unter dem Druck der unbefriedigenden Bilanzverhältnisse senkten sich Karstadt-Aktien weiter auf 22. Daimler schlossen mit nur noch 19. Österreichische Credit-Anstalt gingen in Frankfurt bis etwa 7½ nach 10 RM zurück.

In Aschaffenburg Zellstoff-Aktien bestand zeitweilig eine besondere Kursbewegung wegen falscher Gerüchte, daß die Dividende ganz ausfallen solle; das Dementi traf bald ein; der Kurs stand schließlich bei 51 %. Bergmann-Elektrizität waren nach dem Verlustabschluß ohne Notierungsmöglichkeit. In Reichsbank-Anteilen lag wiederholt Angebot aus dem Ausland vor; der Kurs fiel auf 120. Bank für Brauindustrie waren nach der Erklärung von wieder 11 % Dividende befestigt. Wayß & Freytag fielen auf 16 zurück unter dem Eindruck des Geschäftsberichts. Relativ gut behauptet waren zuerst Süddeutsche Zucker AG. Nach Briefstreichung kamen Hirsch Kupferwerke mit 101 nach 108 wieder zur Notierung, ebenso Moenus mit 24½ zu 24 nach 32 und Tellus mit 31 zu 30 nach 34.

Im übrigen trat die Verwüstung des Kursniveaus unter den Angstverkäufen allenthalben in Erscheinung. Der Einheitsmarkt lag sehr schwach. Die Nordstern-Krise wirkte sich auf Versicherungsaktien aus. Mannheimer Versicherung waren zeitweise ohne Interesse angeboten (später 24 nach 28 RM), auch die Allianz-Werte gingen nach dem Dividendenabschlag zurück. Ohne Aufnahme waren zeitweise oder dauernd: Verein für Zellstoffindustrie, Hartmann & Braun (Schätzung 85 nach 105), Keramische Werke Offstein (Schätzung 60 nach 65), Hafenumühle (Schätzung 80), Broncefärbwerke Schlenk (Schätzung 70 nach 80), Emag auf den Dividendenausfall (Schätzung 43 nach 49) und Parkbrauereien (Schätzung 85 nach 90).

	4. 6.	5. 6.	6. 6.	8. 6.	9. 6.	10. 6.
Dt. Effecten- u. Wechselbank ..	92	92	92	92	92	92
Frankfurter Bank	86	86	86	86	86½	86½
Frankfurter Hypotheken-Bank ..	128	128½	128	128	128	125¼
Cementwerk Heidelberg	54	53½	53	53	52½	51¼
Scheideanstalt	114¾	114	114	113½	114½	112½
Frankfurter Hof	35	35	35	35	35	36
Hanfwerke, Füssen-Immenstadt ..	—	—	48	48	48	48
Henninger Brauerei	123	—	—	—	—	123
Hochlief	71½	71½	71¾	71½	71½	71½
Holzmann	69	65¼	—	65	64	63
Main-Kraftwerke	80½	59¾	—	60½	59½	59½
Metallgesellschaft	57¼	56¾	57	57	56½	55
Maschinenfabrik Moenus	—	24½	—	25	24½	24
Ludwigshafener Walzmühle	45	45	44	43	43	43
Tellus, Bergbau u. Hüttenind. ..	— B	31	31	31	31	30
Verein f. chem. Industrie	45	46	44	—	41	41

Hamburger Börse

Fast an sämtlichen Tagen der Berichtswoche nahm die Hamburger Börse einen kleinen Anlauf, weitere Kursverschlechterungen zu verhindern; in der ersten Börsenstunde zeigte sich regelmäßig ein größeres Geschäft, das aber nach kurzer Zeit durch den Einfluß wirtschaftlicher und politischer Ereignisse abflaute. Am letzten Tag, dem Mittwoch, verkehrte die Börse in ausgesprochen matter Haltung. Die Gold- und Devisenabgänge bei der Reichsbank, der ungünstige Rütgers-Abschluß und die Schwierigkeiten bei Nordwolle brachten eine wesentliche Verstimmung.

Im ganzen wiesen die Kurse der meisten Papiere wesentliche Verluste auf. So sanken Hapag-Aktien von 47 auf 43, und Lloyd notierten 45,25 nach 47,5. Woermann-Linie

Bayerische Vereinsbank

Kredit- und



Hypotheken-Bank

Niederlassungen an allen
größeren Plätzen des rechtsrheinischen Bayern

und *Deutsch-Ostafrika-Linie* kamen während der ganzen Berichtszeit nicht zur Notiz. Etwas erholt waren hingegen *Hamburg-Süd*, in denen aber Umsätze kaum zustande kamen; der Kurs schloß mit 89 G.

Von den Kurssenkungen am Mittwoch wurde die *Karstadt-Aktie* besonders stark getroffen. Sie hatte sich bis Dienstag ungefähr bei 30 und 29,5 % halten können, gab aber später bis 21 G nach. Die Börse bringt diesem Papier noch immer kein Vertrauen entgegen. Weniger stark (aber doch deutlich ausgeprägt) waren die Rückgänge bei den *Hamburger Verkehrswerten*. Hochbahn sanken auf 60,5, Lübeck-Büchener Eisenbahn auf 36,5. Von den *Brauerei-Aktien* konnten sich Bavaria und Bill-Brauerei halten; Holsten-Brauerei gaben jedoch 3 Punkte nach und notierten schließlich nur 105 B. Die Umsätze waren während der ganzen Woche sehr gering.

	4. 6.	5. 6.	6. 6.	8. 6.	9. 6.	10. 6.
Deutsch-Ostafrika-Linie	—	—	—	—	—	—
Woermann-Linie	—	—	—	—	—	—
Flensburger Dampfercomp.	121G	124G	125B	121G	124G	121G
Bavaria u. St. Pauli-Brauerei ..	185B	181B	185B	185B	185B	185B
Bill-Brauerei	—	—	—	—	—	—
R. Dolberg	74G	74G	74G	74G	74G	74G
Eisenwerk Nagel & Kaemp.	—	—	—	—	—	—
Flensburger Schiffbau G.	98G	98G	98G	98G	98G	97 1/2 G
Lederwerke Wiemann	—	—	—	—	—	—
Chem. Hell & Sthamer	—	34 1/2 G	—	34 1/2 G	34 1/2 G	34 1/2 G
Chem. Fabr. Harburg-Staßfurt ..	38G	38G	38G	38G	38G	38G
Transp.-AG. (vorm. Hevecke)	85B	83B	84B	82B	82B	80B
Malzfabrik Hamburg	23 1/2 bz	23 1/2 bz	23 1/2 bz	23 1/2 G	23bz	23G
Schwarlaue Werke	45G	45G	45G	45G	45G	45G
Jaluit-Gesellschaft	30G	30G	30G	30G	30G	30G
dtl. Genußscheine	55G	55G	55G	55G	55G	55G
Deutsche Hand. u. Plant. Ges.	40G	40G	40G	40G	40G	40bz
dtl. Genußscheine	—	—	—	—	—	—

Londoner Börse

In London lag die Börse im Verlauf der Berichtswoche schwach; nur vereinzelt konnten sich einige Kurserhöhungen durchsetzen. Höher notierten im allgemeinen die *britischen Staatspapiere*, deren Kurse hauptsächlich wegen der neuen Goldkäufe der Bank von England anzogen. Die Zinsen auf die 5 %ige Kriegsanleihe dürften zum überwiegenden Teil wieder in demselben Papier angelegt worden sein; zeitweise waren auch Käufe aus Deutschland festzustellen. In einem beachtenswerten Maße konnten sich *australische Werte* erholen; ihre Kurse haben sich allein am 10. Juni um 4 bis 5 Punkte gehoben. Offenbar bringt man den Reorganisationsmaßnahmen der australischen Finanzen ein großes Vertrauen entgegen.

Teilweise darf die Belebung des Bondmarkts als ein Erfolg der *Zinspolitik* bezeichnet werden. Es erweist sich immer deutlicher, daß die Geldmarktsätze in Zusammenhang mit den Plänen einer Konversion der Staatsanleihen gedrückt werden. Der letzten Diskontsenkung der Bank von England (von 3 auf 2 1/2 %), die vor vier Wochen vorgenommen wurde, sind allerdings die Banken teils zögernd, teils gar nicht gefolgt. Sie haben den Satz für Wochenvorschüsse, der sonst um 1 % unter dem amtlichen Diskont liegt, diesmal nicht auf 1 %, sondern nur auf 2 % gesenkt. Tagesgeld kostete am letzten Mittwoch 1 1/2 %, Geld auf eine Woche 1 1/4—2 %. Dreimonatsschatzwechsel notierten 2 1/16 %.

Die *Aktienmärkte* blieben ohne nennenswerte Unterbrechung lustlos. Die Kursveränderungen waren im allge-

	3. 6.	4. 6.	5. 6.	8. 6.	9. 6.	10. 6.
4% Funding Loan	96 1/2	96 1/2	96 1/4	96 1/4	96 1/2	96 1/2
London Midl. & Scot. Ord.	16	16 1/4	16 1/4	16 1/4	15 1/2	15 1/2
Central Argentine Ord.	44 1/2	44 1/2	44	44	44	44
De Beers Cons. Mines Def.	38 1/2	38 1/2	38 1/2	38 1/2	38 1/2	38 1/2
Burmah Oil Co.	28 1/2	28 1/2	28 1/2	28 1/2	28 1/2	28 1/2
Anglo Dutch Plantation	11 1/2	11 1/2	11 1/2	11 1/2	11 1/2	11 1/2
Courtaulds	25 1/2	25 1/2	25 1/2	25 1/2	25 1/2	25 1/2
Imperial Chemical Industr.	12 1/2	12 1/2	12 1/2	12 1/2	12 1/2	12 1/2
Vickers	6 3/4	6 3/4	6 3/4	6 3/4	6 3/4	6 3/4
Rio Tinto Ord.	15	15 1/2	15 1/2	15	15	15 1/2
Aktienindex 1928=100	55,4	55,9	56,2	55,9	56,0	—
Abschlüsse total	4 464	4 899	4 785	5 278	4 177	—
Staats- u. Kommunalanl.	1 414	1 330	1 324	1 512	1 277	—
Verkehr u. Public Utilities	887	908	896	885	742	—
Handel u. Industrie	1 261	1 480	1 582	1 625	1 212	—
Bank, Versicherung	479	508	420	551	416	—
Minenwerte	222	427	389	501	330	—
Uelwerte	143	139	110	129	146	—
Gummi, Tee, Kaffee	78	112	92	75	54	—

meinen gering und meistens abwärts gerichtet. Mehrere repräsentable Werte konnten jedoch per Saldo Erhöhungen ihrer Kurse aufweisen, so z. B. Imperial Chemical Industries, die von 12/6 auf 13/4 1/2 stiegen und Rio Tinto, die sich unter Schwankungen von 15 auf 16 1/2 erhöhten. Am 10. Juni trat jedoch eine etwas zuversichtlichere Stimmung zutage. Industriepapiere, Öl- und Minenwerte fanden Interesse. Heimische Eisenbahnen blieben hingegen vernachlässigt.

New Yorker Börse

Für die Lage der europäischen Börsen war die Kursbewegung in Wallstreet wieder von großer Bedeutung. Am Mittwoch und Donnerstag der vorigen Woche hatte sich in New York eine ausgesprochen freundliche Stimmung gezeigt, die deutlich auch auf die Börsen in Deutschland, England und Frankreich übergriff. An den folgenden Tagen verkehrte jedoch New York ausgesprochen matt, und erst am 10. Juni setzte sich vorsichtig wieder eine etwas festere Stimmung durch. Die Erholung in der Vorwoche war offenbar zu plötzlich gekommen, als daß sich ein Rückschlag hätte vermeiden lassen. Noch immer ist die technische Lage des Marktes für eine echte Haussebewegung recht ungünstig. Umfangreiches Stützungs- und Liquidationsmaterial wartet auf höhere Kurse, um wieder verwertet zu werden, und belastet den Markt. Trotz der zahllosen offiziellen und inoffiziellen Versuche, künstlich eine etwas optimistischere Beurteilung der Wirtschaftslage zu erzeugen, besteht beim Publikum die skeptische Haltung fort — eine Erscheinung, über die man sich nach den schweren Enttäuschungen der letzten Monate nicht zu wundern braucht. Neuerdings wird die Idee stark propagiert, daß im Herbst eine Absatzsteigerung eintreten müsse. Die Börse zeigt jedoch keine Neigung, diese — recht ungewisse — Aussicht schon jetzt zu diskontinieren.

Tag	30 Industrie- aktien	20 Eisen- bahnaktien	Tag	30 Industrie- aktien	20 Eisen- bahnaktien
3. 6. 31	130,37	70,98	8. 6. 31	129,91	73,72
4. 6. 31	134,73	74,57	9. 6. 31	135,92	74,11
5. 6. 31	133,33	76,17	9. 6. 31	132,97	73,93

In dieser Haltung wurde die Börse durch eine ganze Reihe ungünstiger Geschäftsabschlüsse bestätigt. Wichtige Kupfer- und Stahlkonzerne, insbesondere die Youngstown Sheet & Tube Co. haben ihre Dividende halbiert; die Rock Island & Pacific Railway Co. schägt eine Dividendenkürzung um ein Drittel vor, und zahlreiche andere Gesellschaften weisen ebenfalls weit niedrigere Ertragnisse auf als im vorigen Jahr. Die verfügbaren Kapitalien gingen unter diesen Umständen immer stärker vom Aktien- auf den Bondmarkt über, wovon die mehrfache Überzeichnung der 800 Mill. \$ Anleihe des Schatzamts ein deutliches Zeichen ablegt. Die Aussichten dafür, daß diese Mittel dem kapitalhungrigen Ausland, insbesondere Deutschland, zur Verfügung gestellt werden könnten, sind jedoch nach wie vor gering. Deutsche Anleihen wiesen auch in der Berichtswoche wieder Kurseinbußen auf. Die Belebung des Bondmarkts kommt ausschließlich den erstklassigen amerikanischen Bonds zugute. Die Umsätze an der Börse schwankten nach dem heftigen Anstieg Mitte der vorigen Woche stark; eine günstige Entwicklungstendenz ist aber auch aus ihnen nicht abzulesen.

	4. 6.	5. 6.	6. 6.	8. 6.	9. 6.	10. 6.
U. S. Steel Corporat.	92 1/4	92 1/4	89 1/4	91 1/2	88 7/8	91 1/8
American Can Co.	107 1/2	99 1/2	98	102 1/2	99 1/2	103 1/8
Anaconda Copper	22 3/8	21	20 3/4	22 7/8	21 1/2	22 1/4
General Motors	35 1/4	34 7/8	33 1/2	35 1/8	34	35 1/4
Chrysler	15 1/4	16 1/2	16	17	16 1/2	16 1/2
General Electric	40 1/2	38 3/4	38 1/2	40 1/2	39 1/2	39 1/2
Am. Tel. & Telegr.	170	168 3/4	168 3/4	170 1/2	168 1/4	168 1/4
Radio Corporation	16 1/4	15 3/8	14 3/4	16	15 1/8	15 1/8
Allied Chemical	112 1/2	112 1/2	110 1/2	117 1/2	115 1/2	120 1/2
Standard Oil N. J.	34 1/2	33 7/8	32 1/2	35	35	35 1/4
Woolworth	68 1/2	68 1/2	68 1/2	69 1/4	68 1/4	68 1/4
Pennsylv. Railr. Co.	48 1/4	49 1/4	47	47 1/2	46 1/2	47 1/2
Aktienumsatz (1000)	3 200	2 800	800	1 700	1 900	1 800

* ex Div.

Statistik

Berliner Börsenkurse vom 4. bis 10. Juni 1931

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

	Div. %	4. 6.	5. 6.	6. 6.	8. 6.	9. 6.	10. 6.		Div. %	4. 6.	5. 6.	6. 6.	8. 6.	9. 6.	10. 6.
Heimische Anleihen								Äußerliche Anleihen							
Anleihe-Ablösungs- schuld Nr. 1-90000 .. dto. ohne Auslösung ..	fr. Z.	52.40 4.70	52.50 4.80	52.00 4.50	52.00 4.50	51.75 4.50	51.50 4.50	Dt. Telefon- u. Kabel Elektr. Lief.-Ges. Elektr. Schlesien Elektr. Licht u. Kraft .. Fellen & Guillaume Ges. f. elektr. Untern. ... Hackethal Draht Hamb. Elektr. Lahmeyer & Co. Osterr. Siem.-Schuck. 5) Rhein Elektr. Rhein-Westf. Elektriz. ... Schles. Elektr. u. Gas Lit B Schuckert & Co. Siemens & Halske Vogel Draht	0 10 0 10 6 1/2 9 0 10 12 8 10 10 10 11 V 14 0 V	59.50 101.75 67.00 99.50 68.00 94.00 49.00 105.00 103.00 — 95.50 108.00 100.75 107.75 143.25 37.00	60.50 102.50 56.75 99.88 87.75 93.25 49.00 104.25 104.25 88.00 93.50 107.00 100.25 103.50 134.38 36.83	61.00 101.75 56.25 97.63 87.75 91.50 47.00 104.25 102.50 89.00 93.25 104.00 98.83 103.50 137.50 36.13	60.50 100.75 55.25 97.00 86.50 89.50 46.00 103.75 104.5 90.50 93.25 104.00 97.75 105.75 136.75 36.00	59.75 100.50 55.00 97.00 88.50 91.88 45.00 103.88 102.50 95.00 93.25 114.00 95.00 105.00 136.25 36.00	58.75 99.00 55.00 97.00 86.00 90.50 44.00 102.00 99.00 90.50 90.50 114.00 92.00 106.00 135.00 34.13
Ausländische Anleihen								Kali-Werte							
100% Bezn. Eb.-Anl. 1914 100% dto. Invest.-Anl. 100% Mex. Anl. 1899 100% Mex. Anl. 1904 100% Ost. St.-Sch. 14 100% m.n.Bg.d.C.C. 100% dto. am. Eb.-Anl. 100% m.n.Bg.d.C.C. 100% dto. Goldrente 100% m.n.Bg.d.C.C. 100% dto. Kronen-Rente .. 100% dto. kv. Rente J/J .. 100% dto. dt. M/N 100% dto. Silber-Rente 100% Rum. vereinh. Anl. 03 100% Rum. vereinh. Anl. 13 100% Rum. Anl. 100% Türk. Admin.-Anl. 03 100% dto. Bagd. Bb.-Anl. 1 100% dto. dto. Eb.-Anl. 2 .. 100% dto. unif. Anl. 03, 06 100% dto. Anl. v. 08 100% Türk. Zollbblg. 100% Türk. 400 fr. Lose .. 100% Ung. St.-Rente 13 100% m.n.Bg.d.C.C. 100% m.n.Bg.d.C.C. 100% Ung. Goldrente 100% m.n.Bg.d.C.C. 100% dto. Staatsrente 10 100% m.n.Bg.d.C.C. 100% Ung. Kronenrente .. 100% Lissab. St.-Lnl. I, II 100% Mex. Bew.-Anl. 100% Anat. Eish. Serie 1, 2 100% Macedon. Gold 100% Tahuan. Eb.-Anl. 100% dto. abgest.	5 fr. Z. fr. Z. fr. Z. 4 1/2 4 1/2 4 1/2 4														

Wochenzahlen zu den Marktberichten

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

		1930						1931									
		Mai		Juni		April		Mai						Juni			
Einheit		21. Woche	22. Woche	23. Woche	24. Woche	15. Woche	16. Woche	17. Woche	18. Woche	19. Woche	20. Woche	21. Woche	22. Woche	23. Woche	24. Woche		
		19-24	26-31	2-7	9-14	6-11	13-18	20-25	27. 4.-2. 5.	4.-9.	11.-16	18.-23	25.-30.	1.-6.	8.-13.		
Produktion																	
Kohle																	
Deutschland																	
Ruhrrev. Steinkohle 1)	1000 t	848.1	863.5	840.6	846.4	299.1	283.5	273.8	277.4	281.1	291.9	284.9	291.2	—	—		
Koke 2)		73.9	72.7	72.3	69.2	48.6	51.5	48.1	49.1	48.5	47.5	47.7	43.3	—	—		
Oberschlesien Steinkohle 1)		58.0	63.0	54.5	59.0	60.8	56.6	57.5	47.0	52.9	56.5	47.8	57.0	—	—		
Großbritannien																	
Steinkohle		4 905	4 760	4 780	3 321	3 439	5 104	4 940	4 490	4 617	—	—	—	—	—		
Ver. Staaten von Amerika																	
Bituminöse Kohle		7 504	6 836	7 394	7 272	6 154	5 739	5 701	5 828	6 092	6 153	—	—	—	—		
Pennsylvania Anthrazit		1 182	1 132	1 088	1 079	1 143	1 246	1 286	1 538	926	794	—	—	—	—		
Petroleum (Rohöl)																	
Ver. Staaten von Amerika 3)	1000 bbls 4)	2 580	2 609	2 598	2 672	2 308	2 422	2 424	2 475	2 468	2 427	2 437	2 462	2 474	—		
Arbeitslosigkeit																	
Deutschland 4)																	
Verfügbare Arbeitsuchende 5)	1000	—	2 635	—	2 647	—	4 628	—	4 358	—	4 211	—	4 067	—	—		
Hauptunterstützungsempfänger i. d. Arbeitslosenversicherung 6)		—	1 551	—	1 506	—	2 104	—	1 887	—	1 718	—	1 579	—	—		
i. d. Krisenunterstützung		—	338	—	352	—	890	—	902	—	914	—	929	—	—		
Großbritannien 7)																	
Registrierte Arbeitslose 7)		1 759	1 770	1 775	—	—	2 562	2 514	2 530	2 533	2 507	—	680	—	—		
Umsätze und Geschäftsgang																	
Güterveranlassung																	
Deutschland gesamt	1000	830.4	720.9	814.2	798.8	586.1	700.2	686.5	696.8	690.9	608.1	701.1	590.9	—	—		
arbeitsmäßig		188.4	144.2	186.7	182.8	117.2	116.7	114.4	111.6	115.2	121.8	114.8	118.2	—	—		
Ver. Staaten von Amerika		981	860	935	928	788	760	769	775	747	748	765	711	—	—		
Einnahmen aus dem Güterverkehr Großbritannien 8)	1000 £	1 875	1 912	1 470	1 401	1 486	1 854	1 822	1 783	1 692	1 715	1 673	1 297	—	—		
Postcheckverkehr Deutschland (Lastschriften) 9)	Mill. RM	1 820	1 856	1 820	1 167	1 240	1 860	1 234	1 391	1 229	991	1 201	1 293	—	—		
Abrechnungsverkehr Großbritannien	Mill. £	881	905	847	785	567	815	686	797	932	883	835	665	728	—		
London gesamt 10)	\$	10 446	9 655	10 011	10 792	8 208	8 804	—	—	—	—	—	—	—	—		
Ver. Staaten von Amerika 11)		—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—		
Wechselproteste Deutschland 12)	Anzahl	863	274	257	372	378	306	286	204	296	219	286	284	—	—		
Vergleichsverfahren Deutschland	1000 RM	438	368	3.8	389	461	874	853	232	372	200	308	834	—	—		
Konkurse	Anzahl	27	30	28	27	26	81	81	21	83	30	22	29	26	—		
Deutschland 13)		87	44	85	82	84	42	40	37	44	51	89	82	89	—		
Ver. Staaten von Amerika 14)		480	416	485	489	648	568	612	582	632	516	514	—	—	—		
Preise																	
Großhandelspreise 15)																	
Deutschland 16)																	
I. Gesamtindex	1913 = 100	125.7	125.2	125.1	124.8	113.5	113.8	113.7	113.5	113.5	113.5	113.1	112.9	111.6	—		
II. Agrarstoffe		110.8	109.4	109.6	109.5	108.9	108.4	108.5	108.2	109.0	109.5	109.0	108.7	105.7	—		
III. Kolonialwaren		117.5	116.6	115.9	115.5	97.2	96.8	96.2	96.7	96.7	96.7	96.2	95.0	94.3	—		
IV. Industrielle Rohstoffe und Halbwaren		124.0	124.0	123.9	122.9	105.4	105.0	104.0	104.5	103.8	103.5	103.3	102.9	102.8	—		
V. Industrielle Fertigwaren		151.4	151.4	151.2	151.2	137.8	137.7	137.6	137.5	137.4	137.2	137.0	136.9	136.7	—		
Produktionsmittel		138.4	138.3	138.3	138.3	131.7	131.5	131.3	131.2	131.2	131.1	131.1	131.0	130.9	—		
Konsumgüter		161.2	161.2	161.0	161.0	142.4	142.4	142.3	142.2	142.0	141.8	141.4	141.4	141.1	—		
Großbritannien 17)	1913 = 10	114.8	114.0	113.8	112.8	95.2	95.1	95.3	94.5	93.8	93.9	92.2	90.9	90.1	—		
Frankreich 18)	Juli 1914 = 100	568	568	562	547	494	494	494	492	490	485	483	480	—	—		
Ver. Staaten von Amerika 19)	1926 = 100	88.4	87.8	87.8	87.0	75.2	74.6	74.0	73.1	72.0	71.8	71.0	70.8	70.0	—		
Großhandelsindizes																	
Weizen, Chicago, nächst. Termin	cts je bu 19)	103 1/2	107 1/2	107 3/4	106 3/4	83	83 1/2	82 1/4	81 1/2	82	82 1/2	82 1/2	82 1/2	71 1/4	67 1/4		
„ märk., Berlin	RM je 1000 kg	291.00	291.00	304.50	312.50	289.00	291.00	289.00	287.00	283.50	297.75	286.00	286.25	269.00	274.00		
„ nächst. Term.		307.00	305.75	310.00	311.00	303.50	304.75	302.50	299.00	298.00	301.50	293.25	292.00	282.00	287.00		
Roggen, märk.		178.00	178.00	174.50	174.50	188.00	204.75	195.00	196.00	200.00	195.00	199.00	203.00	197.00	194.00		
„ nächst. Term.		180.00	174.00	176.00	174.00	202.50	201.00	205.00	203.75	204.50	205.50	205.25	209.00	193.00	194.00		
Weizenmehl	RM je 100 kg	86.13	86.00	37.13	38.88	37.63	37.63	37.63	37.50	37.25	36.50	36.20	31.00	35.80	36.30		
Roggenmehl		24.25	23.70	23.58	23.00	28.00	28.05	27.90	27.75	27.25	27.63	26.75	27.63	27.38	27.20		
Malz, New York	cts je bu 19)	89 1/2	91 1/2	92 1/2	92 1/2	74.00	75 1/2	74 1/2	69	70 1/4	74 1/2	70 1/2	70 1/2	70 1/2	70 1/2		
„ Chicago, nächst. Termin		78 1/2	79	81 1/2	81 1/2	60 1/2	61 1/2	60 1/2	55	55 1/2	60 1/2	58 1/2	55 1/2	54 1/2	54 1/2		
Futtergerate, Berlin	RM je 1000 kg	177.00	172.50	172.50	174.50	228.00	228.50	237.00	237.00	237.00	237.00	237.00	234.50	221.00	218.00		
Hafer		157.00	158.00	148.00	160.50	169.00	178.00	186.00	188.00	194.00	201.00	192.50	183.50	183.50	183.50		
Zucker, New York, nächst. Term.	cts je lb 20)	1.40	1.46	1.42	1.37	1.31	1.30	1.21	1.18	1.18	1.15	1.13	1.11	1.15	1.15		
„ London	sh je cw 21)	6.5 1/4	6.5 1/4	6.1 1/2	6.8	5.8 1/2	6.0	6.1 1/2	6.1 1/2	6.1	6.2	6.4 1/2	6.1 1/2	6.4	6.4		
„ Magdeburg	RM je 50 kg 21)	26.25	26.25	26.25	26.80	26.70	26.70	26.70	26.70	26.70	26.75	27.00	26.90	26.90	26.90		
Kaffee, Rio 7, New York	cts je lb 20)	9 1/4	9 1/4	9	9	5 1/2	5 1/4	5 1/4	6	6	6	6	6 1/2	6 1/2	6 1/2		
„ nächst. Term.		8.50	8.07	7.85	7.82	4.82	4.54	4.68	5.33	5.25	5.51	5.49	5.78	5.78	5.78		
„ Hamburg 22)	RPf je 1/2 kg	43.25	45.00	41.00	41.25	25.63	25.63	25.63	30.75	34.00	38.00	31.50	31.00	31.00	31.00		
Kakao, Accra 23), London	sh je cw 21)	33.0	34.0	34.6	35.0	20.6	20.6	20.6	20.6	19.6	19.0	19.0	19.0	17.0	17.4 1/2		
„ nächst. Termin		39.0	37.0	37.0	37.3	23.0	23.0	23.0	22.6	22.3	22.0	21.6	20.6	20.0	20.0		
Reis, Burma II, London	sh je cw 21)	13.6	13.6	13.6	13.6	7.10 1/2	7.9	7.4 1/2	7.8	7.7	7.4 1/2	7.4 1/2	7.4 1/2	7.0	7.0		
Leinsaat 24), nächst. Term. London	cts per lgt 25)	18.13	18.12	18.12	18.5	11.0	9.13	11.50	10.10	10.15	10.76	10.26	10.50	9.15 1/2	9.15 1/2		
Kopra 26)		21.10	21.00	20.10	20.39	15.26	14.15	14.15	14.63	13.10	13.10	12.12	12.50	11.00	11.00		
Schmalz, Chicago, nächst. Termin	cts je lb 20)	10.25	10.17 1/2	10.15	10.02 1/2	8.87 1/2	8.75	8.50	8.42 1/2	8.20	8.30	7.72 1/2	7.43 1/2	7.65	7.65		
Baumwollöl, roh, N. Y.	cts je lb 20)	7.37 1/2	7.25	7.00	6.87 1/2	6.87 1/2	6.75	6.50	6.37 1/2	6.37 1/2	6.37 1/2	6.30	6.30	6.30	6.30		
Gummi, first latex crepe, N. Y.	cts je lb 20)	14	14 1/2	13 1/2	12 1/2	6 1/2	6 1/2	6	6	6	6 1/2	6 1/2	6 1/2	6 1/2	6 1/2		
„ London	sh je lb 20)	0.6 1/4	0.7	0.6 1/2	0.6 1/4	0.39 1/2	0.38 1/2	0.27 1/2	0.27 1/2	0.27 1/2	0.3	0.29 1/2	0.29 1/2	0.3	0.3		
„ Hamburg, nächst. Term.	RM je 100 kg	127.50	127.50	125.00	117.50	61.25	60.38	50.63	51.25	66.25	65.63	58.75	57.50	61.00	61.00		
Baumwolle, middling, New York	cts je lb 20)	16.40	16.20	16.00	15.25	10.30	10.30	10.20	9.95	9.70	9.99	9.10	8.65	8.35	8.35		
„ d je lb 20)		8.52	8.49	8.64	8.06	5.73	5.70	5.63	5.64	5.49	5.45	5.01	4.82	4.64	4.61		
„ 29)		13.90	13.85	13.40	12.95	9.05	9.10	8.45	8.30	8.35	8.45	8.05	8.05	7.6	7.6		
Wolle 30), dt. Inlandspreis 31)	RM je kg d je lb 30)	6.12	6.20	6.15	6.76	4.52	4.67	4.59	4.48	4.83	4.47	4.08	3.92	3.78	3.72		
Kammzug 31)		6.13	6.12	6.18	6.18	4.70	3.78	3.78	3.72	3.72	3.72	3.72	3.72	3.72	3.72		
Jute, London, nächst. Termin	£ je lgt 37)	24.12.0	23.15.0	23.5.0	22.15.0	15.10.0	16.2.6	16.10.0	16.10.0	16.7.6	16.10.9	16.5.0	16.5.0	16.7.6	16.12.5		
Hanf, Manila, London		25.0.0	24.10.0	24.0.0.													

		1930						1931									
Einheit		Mai		Juni		April		Mai						Juni			
		21. Woche	22. Woche	23. Woche	24. Woche	15. Woche	16. Woche	17. Woche	18. Woche	19. Woche	20. Woche	21. Woche	22. Woche	23. Woche	24. Woche		
		19.24.	24.31.	2.7.	9.14.	6.11.	13.18.	20.25.	27.4.	2.5.	4.9.	11.16.	18.23.	25.30.	1.6.	8.13.	
Großhandelspreise¹⁷⁾																	
Kupfer, elektrolyt., New York ..	ots je lb ¹¹⁾	13.00	13.00	13.00	13.00	10.30	10.30	10.05	10.05	9.85	9.77 1/2	9.27 1/2	9.27 1/2	8.77 1/2	8.52 1/2		
standard, London	£ je 100	53.17 1/2	54. 50	53. 50	51. 50	42.16 3/4	43. 7 1/2	42.11 3/4	41.12 1/2	40. 00	40.39 3/4	38.17 1/2	37.16 1/2	35. 1 1/2	35. 8 1/2		
London, 3 Monate		53.15.00	54. 2 1/2	53.10.00	51.10. 0	43.10.00	44. 0.0	43. 5.0	42. 6.3	40.13.9	40.17.8	39. 8.9	38. 8.9	35.15.0	35.18.9		
Zinn, standard, London		141.15.00	141.17.00	138.17.00	137.12.00	117. 5.00	115.12.00	110.17.00	108. 2.00	103.15.00	104.10.00	104.17.00	102. 2.00	100.12.00	101.00.00		
Zink, New York	ots je lb ¹¹⁾	4.65	4.65	4.65	5.50	3.95	3.80	3.80	3.40	3.25	3.25	3.35	3.30	3.25	3.25		
London, greifb.	£ je ton	10. 7 1/2	16.15.00	16. 8 1/2	18.11.3	11.15.0	11. 8 1/2	10.11.8	10.11.8	10.10.0	10.12.6	10.10.0	10.12.6	9.18.0	10. 5.0		
Blei, New York	ots je lb ³⁰⁾	5.50	5.50	5.50	5.50	4.50	4.50	4.50	4.25	4.00	3.75	3.75	3.75	3.75	3.75		
London	£ je ton	17.13.9	18. 2 1/2	17.18.9	18. 0. 1	12. 8 1/2	12.17.6	12.10.1	11.17.6	11.18.9	11.11.3	11.10.0	11. 7 1/2	10.13.9	10.17.6		
Silber, New York	ots je oz fine ³⁰⁾	40.25	39.25	35.00	38.63	27.25	28.38	28.75	28.75	28.25	28.00	27.25	26.75	21.50	21. 0.		
Barren ³⁰⁾ London	d	184 1/2	184 1/2	184 1/2	184 1/2	124 1/2	184 1/2	184 1/2	184 1/2	184 1/2	184 1/2	184 1/2	184 1/2	128 1/2	128 1/2		
Einzelhandelspreise (Berlin)²⁰⁾																	
Roggenbrot, ortsbüch.	RM je kg	0.39	0.39	0.39	0.39	0.38	0.38	0.38	0.38	0.39	0.39	0.39	0.39	0.39	0.39		
Schweinefleisch (Bauchfleisch) ..		2.08	2.08	2.08	2.08	1.50	1.50	1.45	1.45	1.37	1.37	1.35	1.35	1.35	1.35		
Butter (Molkerei)		3.22	3.19	3.13	3.12	3.28	3.28	3.20	3.20	3.12	3.12	3.05	3.05	3.05	3.05		
Milch, ab Laden	RM je Stok	0.11	0.11	0.11	0.11	0.10 1/2	0.10 1/2	0.10 1/2	0.10 1/2	0.10	0.10	0.09 1/2	0.09 1/2	0.09 1/2	0.09 1/2		
Briketts, frei Keller	RM je l	0.25	0.25	0.24	0.24	0.25	0.25	0.29	0.29	0.29	0.29	0.29	0.29	0.29	0.29		
Steinkohle, frei Keller	RM je Ztr	1.70	1.70	1.70	1.70	1.78	1.78	1.78	1.78	1.63	1.63	1.63	1.63	1.63	1.63		
		2.41	2.41	2.41	2.41	2.38	2.38	2.38	2.38	2.38	2.38	2.38	2.38	2.38	2.38		
Geld- und Kapitalmarkt																	
Tägliches Geld²¹⁾																	
Berlin	% p. a.	2.33	4.17	5.80	3.38	5.80	5.85	4.75	6.38	5.31	4.50	5.53	5.63	5.42	5.50		
London		2.17	2.19	1.75	2.18	2.43	2.08	1.68	2.33	2.03	2.00	1.75	1.78	1.54	1.50		
Amsterdam		1.09	1.85	1.88	1.00	1.98	1.48	1.00	1.63	2.27	1.58	1.03	1.40	1.52	0.50		
New York		3.00	3.00	3.00	2.95	1.60	1.50	1.50	1.50	1.50	1.25	1.75	1.50	1.50	1.75		
Langfristiges Geld²¹⁾																	
Berlin Monatsgeld		4.73	4.85	5.18	4.93	6.07	5.97	5.59	5.82	5.84	5.78	5.88	5.68	5.92	5.82		
London, 2 Mon. Bankakzept.		2.19	2.19	2.19	2.26	2.54	2.57	2.53	2.80	2.25	2.32	2.05	2.00	2.06	2.18		
Amsterdam, Prolongationsanlass ²²⁾ ..		2.15	2.18	2.18	1.73	1.58	1.50	1.61	2.00	1.94	1.55	1.18	1.10	1.21	1.00		
New York, 3 Mon. Warenwechsel ..		3.58	3.78	3.60	3.25	2.38	2.25	2.38	2.25	2.25	2.18	2.75	3.00	2.00	2.18		
Franksdiskont²³⁾																	
Berlin		3.75	3.75	3.75	3.63	4.68	4.63	4.63	4.63	4.63	4.63	4.63	4.63	4.66	5.00		
London		2.16	2.17	2.13	2.32	2.63	2.59	1.49	2.57	2.46	2.26	2.07	2.07	2.10	2.11		
Amsterdam		2.09	2.09	1.86	1.78	1.29	1.38	1.57	1.61	1.61	1.41	1.11	1.20	1.18	1.00		
Zürich		2.38	2.38	2.25	2.25	1.13	1.13	1.13	1.13	1.13	1.13	1.13	1.13	1.13	1.13		
Paris		2.25	2.17	2.13	2.16	1.44	1.44	1.46	1.42	1.38	1.38	1.10	1.06	1.08	1.03		
New York		2.45	2.44	2.32	2.32	1.57	1.57	1.49	1.52	1.38	1.11	0.96	0.91	0.91	0.94		
Rendite																	
Frankreich, 3% Staatsrente ²⁴⁾		3.40	3.41	3.43	3.42	3.37	3.35	3.33	3.43	3.36	3.35	3.36	3.36	3.36	3.37		
Deutschland ²⁵⁾		6.30	6.26	6.25	6.27	6.25	6.24	6.24	6.25	6.29	6.28	6.30	6.32	6.34	—		
5%		7.20	7.18	7.19	7.21	7.23	7.24	7.25	7.27	7.31	7.33	7.38	7.44	7.47	—		
6%		7.80	7.80	7.81	7.82	7.74	7.76	7.78	7.78	7.80	7.83	7.91	7.98	8.03	—		
7%		8.58	8.56	8.57	8.57	8.50	8.50	8.52	8.54	8.56	8.58	8.63	8.63	8.64	—		
8%		9.87	9.86	9.86	9.86	9.78	9.74	9.74	—	—	—	—	—	—	—		
Devisenkurse²⁶⁾																	
£ in:																	
Berlin	RM	4.191	4.190	4.192	4.191	4.200	4.200	4.200	4.199	4.199	4.198	4.199	4.202	4.211	4.213		
London	£ in \$	4.880	4.859	4.858	4.858	4.859	4.858	4.880	4.884	4.884	4.883	4.885	4.884	4.886	4.886		
Amsterdam	fl	2.487	2.486	2.488	2.487	2.491	2.491	2.489	2.488	2.488	2.490	2.488	2.487	2.485	2.486		
Zürich	Fr	5.188	5.188	5.186	5.181	5.193	5.191	5.191	5.191	5.190	5.187	5.184	5.171	5.157	5.156		
Malland	L	25.510	25.505	25.498	25.483	25.571	25.573	25.577	25.583	25.585	25.556	25.564	25.585	25.529	25.540		
\$ in:																	
Berlin	RM	20.867	20.361	20.381	20.363	20.408	20.405	20.410	20.420	20.423	20.396	20.425	20.476	20.490	20.495		
London	Fr	123.94	123.94	123.89	123.81	124.26	124.25	124.31	124.43	124.43	124.23	124.36	124.27	124.23	124.27		
Amsterdam	fl	4.880	4.880	4.858	4.859	4.859	4.859	4.862	4.864	4.863	4.864	4.865	4.865	4.867	4.865		
Paris	Fr	16.43	16.43	16.43	16.45	16.42	16.42	16.42	16.41	16.41	16.43	16.42	16.48	16.50	16.50		
Goldbewegung²⁷⁾																	
Deutschland	1000 RM	+ 8194	+ 5276	+ 27816	+ 6	+ 20241	+ 1189	+ 2672	+ 20899	+ 1464	+ 421	+ 131	+ 19907	+ 90397	—		
Großbritannien		-100192	-6877	-25284	+ 6156	+ 33422	-16772	+ 10991	+ 9949	+ 25659	+ 81073	+ 24556	+ 17814	+ 17487	—		
Niederlande		- 5	- 7	- 40	- 8	- 8	- 2	- 2	- 6744	- 87	- 183	- 124	- 36	- 36	—		
Schweden		- 74	- 97	- 131	- 61	- 9	- 186	- 14	- 39	- 57	- 57	- 57	- 57	- 57	—		
Schweiz		+ 19	+ 19	+ 2	+ 2	+ 1	+ 1	+ 1	+ 1	+ 1	+ 1	+ 1	+ 1	+ 1	—		
Frankreich		+ 101.2	+ 1.1	+ 1.4	+ 13.6	+ 1.8	+ 1.5	+ 77.7	+ 0.3	+ 1.1	+ 0.6	+ 0.6	+ 0.6	+ 0.6	—		
Ver. Staaten von Amerika ²⁸⁾	MILL RM	+ 10.0	- 80.4	+ 18.7	+ 79.4	- 68.4	+ 45.5	+ 88.0	+ 49.9	- 10.2	+ 160.9	+ 53.2	+ 151.0	- 0.8	—		
Effektenkurse																	
Deutschland:																	
Börsenindex d. Frkf. Ztg. ²⁹⁾	1928 = 100	111.88	111.16	109.7	107.90	87.35	84.80	83.71	81.93	79.19	75.37	73.19	71.99	70.12	—		
Aktienindex		111.44	111.16	109.70	108.61	88.05	84.48	85.49	83.89	81.35	78.29	76.30	75.17	72.96	—		
Kassawerte		112.68	111.16	109.07	108.61	88.15	81.77	81.21	78.29	75.20	70.08	67.45	66.28	64.91	—		
Inländische Anleihen																	
Gesamt		102.31	102.36	102.38	102.11	103.42	103.20	103.18	102.94	102.45	101.98	101.56	100.67	100.44	—		
7%		94.37	98.14	97.84	97.95	98.58	97.41	97.61	97.05	97.20	96.48	94.60	92.68	92.25	—		
8%		103.24	103.17	103.16	102.70	108.52	104.50	104.42	103.23	103.03	102.73	102.37	101.43	101.75	—		
Deutsche Anleihen i. Auslande		102.33	102.37	102.91	102.50	106.17	98.19	97.82	97.63	97.30	96.18	96.09	94.18	91.79	—		
Ver. Staaten v. Amerika ²⁸⁾		151.5	163.8	152.6	142.3	100.7	99.4	94.4	89.4	90.4	90.2	84.3	80.5	77.6	—		
Maklerdarlehen																	
Ver. Staaten v. Amerika ⁴⁰⁾	1000	4 013	4 022	4 101	3 998	1 822	1 849	1 844	1 730	1 699	1 671	1 631	1 574	—	—		

Monatsausweis der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich

(Mill. Schweizer Fr)	31. 5. 1931		30. 4. 1931		31. 3. 1931	
	Fr	0/0	Fr	0/0	Fr	0/0
Aktiva						
Kasse und Bankguthaben	8,9	0,4	7,5	0,4	7,2	0,4
Zinsgelder						
a) auf Sicht	133,5	5,3	102,8	5,3	186,3	9,8
b) bis zu 3 Monaten	1039,0	48,9	939,9	48,4	850,7	44,7
c) 3 bis 6 Monate	29,7	1,4	7,3	0,4	12,8	0,7
Rediskontierbare Anlagen (Einstandspreis)						
a) Handelswechsel und Bankakzepte	455,9	21,4	443,4	22,8	471,5	24,8
b) Schatzwechsel	210,4	9,9	203,9	10,5	138,1	7,3
Anderer Einlagen (Einstandspreis)						
a) bis zu einem Jahr	188,4	8,9	183,3	9,7	184,8	9,7
b) von 1 bis 2 Jahren	46,0	2,1	37,6	1,9	37,8	2,0
c) über 2 Jahre						
Sonstige Aktiva	14,2	0,7	12,6	0,6	12,0	0,6
Passiva						
Stammkapital 500 000 000 (begeben 410 250 000)						
davon eingezahlt	106,0	5,0	103,5	5,3	103,2	5,4
Reserven						
Gesetzl. Reservefonds	0,6		—	—	—	—
Dividenden-Reservefonds	1,1	0,2	—	—	—	—
Allgemeiner Reservefonds	2,2		—	—	—	—
Besondere Einlagen						
a) Treuhänderannuitäten	154,2	7,3	154,6	8,0	154,9	8,2
b) Einlage der deutschen Regierung	77,1	3,6	77,3	4,0	77,4	4,1
c) Garantiefonds der französischen Regierung	68,8	3,2	68,8	3,5	68,9	3,6
Einlagen auf Sicht						
a) Zentralbanken						
für eigene Rechnung	335,6	15,7	295,3	15,2	311,0	16,4
für Rechnung Dritter	159,0	7,5	152,4	7,8	292,2	15,4
b) Sonstige Einlagen	—	—	0,2	0,0	0,2	0,0
Einlagen bis zu höchstens 3 Monat.						
a) Zentralbanken						
für eigene Rechnung	514,7	24,2	457,2	23,5	495,1	26,0
für Rechnung Dritter	680,6	32,0	590,0	30,4	355,7	18,7
b) Sonstige Einlagen	0,9	0,0	13,8	0,7	13,8	0,7
Einlagen von 3 bis zu höchstens 6 Monaten						
Zentralbanken						
für eigene Rechnung	8,7	0,4	10,9	0,6	5,7	0,3
für Rechnung Dritter	—	—	—	—	5,3	0,3
Gewinn zurückgestellt für Verteilung am 1. 7. 31	7,3	0,4	—	—	—	—
Sonstige Passiva	11,2	0,5	19,3	1,0	17,8	0,9
Bilanzsumme	2126,0	100,0	1943,4	100,0	1901,1	100,0

Ausweise deutscher Privatnotenbanken

(Mill. RM)	Bayerische Noten-B.	Sächsische Bank	Badische Bank	Württ. Noten-B.
31. Mai 1931				
Aktiva				
Gold	28.559	21.032	8.124	8.179
Deckungsfähige Devisen	6.511	10.438	2.805	6.034
Sonstige Wechsel u. Schecks	51.039	46.377	18.521	17.059
Deutsche Scheidemünzen	0,045	0,087	0,009	0,020
Noten anderer Banken	1,075	10.134	0,023	0,186
Lombardforderungen	2,358	2,014	1,243	3,201
Wertpapiere	5,219	9,320	10,511	4,274
Sonstige Aktiva	7.946	9,354	21,183	37,264
Passiva				
Notenumlauf	68.924	67.797	18.785	23.863
Sonstige täglich fällige Verbindlichkeiten	2.357	12.712	10,105	7,882
Verbindlichkeiten mit Kündigungsfrist	0,091	5,735	18,474	29,731
Sonstige Passiva	2,843	1,678	1,450	4,503
Weitergegebene Wechsel	3,086	0,000	0,843	0,001

Reichsbank-Ausweis

(Mill. RM)	6. 6. 1931	31. 5. 1931	7. 5. 1931	6. 6. 1930
Aktiva				
1. Noch nicht begebene Reichsbankanteile	—	—	—	177,212
2. Goldbestand (Barengold) sowie in- und ausländische Goldmünzen, das Pfund fein zu 1392 RM berechnet	2 299,930	2 390,327	2 369,868	2 618,781
Goldkassenbestand	2 040,561	2 182,639	2 162,230	2 468,993
Golddepot unbelastet bei ausländ. Zentralnotenbanken	259,369	207,638	207,638	149,109
3. Deckungsfähige Devisen	112,956	189,181	189,231	379,151
4. a) Reichsschatzwechsel	54,510	25,010	21,130	10,900
b) Sonstige Wechsel und Schecks	1 709,450	1 791,422	1 686,307	1 791,616
5. Deutsche Scheidemünzen	178,965	174,315	175,199	131,321
6. Noten anderer Banken	12,919	5,120	13,758	12,172
7. Lombardforderungen	69,876	167,182	146,546	67,113
darunter Darlehen auf Reichsschatzwechsel	0,001	0,001	0,001	0,001
8. Effekten	1) 102,723	1) 102,697	1) 102,689	101,046
9. Sonstige Aktiva	542,601	541,489	461,807	612,753
Passiva				
1. Grundkapital	150,000	150,000	150,000	122,788
a) begeben	—	—	—	177,212
b) noch nicht begeben	—	—	—	53,915
2. Reservefonds	57,920	57,920	57,920	46,224
a) gesetzlicher Reservefonds	46,235	46,235	46,235	271,000
b) Spezialreservefonds für künftige Dividendenzahlung	233,176	233,176	233,176	4 672,744
c) sonstige Rücklagen	4 079,250	4 299,122	4 016,736	448,533
3. Betrag der umlaufenden Noten	270,471	313,272	332,741	210,962
4. Sonstige täglich fällige Verbindlichkeiten	244,958	244,018	249,667	—
5. Sonstige Passiva	—	—	—	—
Bestand an Rentenbankscheinen	33,5	10,0	39,9	49,1
Umlauf an Rentenbankscheinen	396,2	427,7	402,0	330,2
Deckungsverhältnis %	9,2	69,9	62,3	65,6
Diskontsatz %	5	5	5	5
Lombardsatz %	5	5	5	5

1. Darunter ca. 8 Mill. RM Pflanzensatzung der Reichsbank auf ihren Kapitalanteil bei der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich.

Verantwortlich für die Redaktion: R. Bernfeld.
Berlin W 62. — Für die Inserate: W. Hess. —
Verlag: Berlin W 62, Kurfürstenstraße 151. Fern-
sprecher B 2 Lützow 3693, 3694, 3695. — Druck: Buch-
druckerei Gustav Ascher G. m. b. H., Berlin SW 61,
Teltower Str. 29. — Für unverlangt eingesandte Manu-
skripte übernimmt die Redaktion, auch wenn Rück-
porto beiliegt, keine Verantwortung. — Bezugspreis:
Bei Postzustellung 12 RM pro Quartal, bei Zusendung
durch Streifband im Inland und in Österreich 13 RM,
im übrigen Ausland 14 RM. Postscheck: Berlin 149 296.

Schluß des redaktionellen Teils

Finanzanzeigen in diesem Heft.

Allianz und Stuttgarter Lebensversicherungsbank Aktien-
gesellschaft: Bilanz.
Allianz und Stuttgarter Verein Versicherungs-Aktien-
Gesellschaft: Bilanz.
Daimler-Benz Aktiengesellschaft: Einladung zur ordent-
lichen Generalversammlung.
Deutsche Erdöl-Aktiengesellschaft: Bilanz und Dividende.
Hermes, Kreditversicherungsbank A.-G.: Bilanz.
Hirsch, Kupfer- u. Messingwerke A.-G.: Bilanz.
Vereinigte Lausitzer Glaswerke Aktiengesellschaft:
Bilanz.



Rohre aller Art

nahtlos bis 650 mm ⌀

überlappt geschweißt von 300 bis 4000 mm ⌀

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

MANNESMANNRÖHREN-WERKE / DUSSELDORF



VEREINIGTE LAUSITZER GLASWERKE

AKTIENGESELLSCHAFT

Bilanz per 31. Dezember 1930.

Aktiva:	RM	RM
Grundstücke		1 079 020,—
Gebäude	4 959 400,—	
Zugang	51 543,05	
	5 010 943,05	
2 % Abschreibung	100 218,05	4 910 725,—
Öfen	242 444,—	
Zugang	25 588,—	
	268 032,—	
10 % Abschreibung	26 803,—	241 229,—
Maschinen und Einrichtungen	176 610,—	
Zugang	4 726,70	
	181 336,70	
10 % Abschreibung	18 133,70	163 203,—
Inventar		1,—
Waren		3 684 212,94
Effekten		1 027 178,—
Kasse		29 335,18
Wechsel		283 571,55
Schuldner	2 928 074,02	
Bankguthaben	551 894,52	3 479 968,54
		14 898 444,21

Passiva:	RM	RM
Kapital		9 000 000,—
Reservefonds		177 307,—
Hypotheken		233 251,76
Nicht abgehobene Dividende		607,50
Wohlfahrtseinrichtung		221 422,80
Gläubiger		4 653 466,76
Bankschulden		504 108,75
Gewinn		108 279,64
		14 898 444,21

Gewinn- und Verlust-Rechnung per 31. Dezember 1930.

Ausgaben:	RM	RM
Allgemeine Unkosten und Steuern		1 587 336,88
Abschreibungen:		
Gebäude	100 218,05	
Öfen	26 803,—	
Maschinen	18 133,70	145 154,75
Gewinn		108 279,64
		1 840 771,27

Einnahmen:	RM	RM
Gewinn-Vortrag		88 947,41
Geschäftsgewinn		1 751 823,86
		1 840 771,27

Aus unserem Aufsichtsrat ist Herr Dr. Gustav Sinenis, Berlin, infolge Ablebens ausgeschieden.
Neu in den Aufsichtsrat wurden gewählt die Herren Dr. Otto Jeidels, Berlin, und Kommerzialrat Dr. Ignatz Kreidl, Wien.
Berlin u. Weißwasser O.-L., den 5. Juni 1931.

Der Vorstand.

Daimler-Benz

Aktiengesellschaft

Berlin / Stuttgart-Untertürkheim.

Die Aktionäre unserer Gesellschaft werden zu der am
Dienstag, den 30. Juni 1931, vormittags 11 Uhr,
im Verwaltungsgebäude der Gesellschaft in Stuttgart-Untertürkheim, Mercedesstraße 53, stattfindenden
52. (ordentlichen) Generalversammlung
eingeladen.

Tagesordnung:

1. Vorlegung der Bilanz sowie Gewinn- und Verlust-Rechnung per 31. Dezember 1930.
Bericht des Vorstandes und des Aufsichtsrates.
2. Beschlußfassung über die Genehmigung der Bilanz sowie der Gewinn- und Verlust-Rechnung.
3. Entlastung des Vorstandes und des Aufsichtsrates.
4. Wahl von Aufsichtsratsmitgliedern.

Zur Ausübung des Stimmrechtes in der Generalversammlung sind die Stammaktionäre nur berechtigt, soweit sie ihre Aktien bei den Kassen unserer Gesellschaft in Stuttgart-Untertürkheim, Mannheim, Gaggenau und Mariefelde,

oder bei einer der nachstehenden Banken:

Deutsche Bank und Disconto-Gesellschaft in Berlin und deren Filialen in Frankfurt a. M., Hamburg, Mannheim, München und Stuttgart,

Commerz- u. Privat-Bank, Aktiengesellschaft in Berlin und Hamburg, sowie deren Filialen in Frankfurt a. M., Mannheim, München und Stuttgart,

Darmstädter und Nationalbank, Kommanditgesellschaft auf Aktien in Berlin und deren Filialen in Frankfurt a. M., Hamburg, Mannheim, München und Stuttgart,

Dresdner Bank in Berlin und deren Filialen in Frankfurt a. M., Hamburg, Mannheim, München und Stuttgart,

Marx & Goldschmidt, Bankhaus, Mannheim,

M. M. Warburg & Co., Hamburg.

oder bei einem Notar

spätestens am Donnerstag, den 25. Juni 1931, hinterlegt haben.

Die dem Effektengiroverkehr angeschlossenen Bankfirmen können Hinterlegungen auch bei ihrer Effekten-girobank vornehmen.

Im Falle der Hinterlegung der Aktien bei einem Notar ist die Bescheinigung des Notars über die erfolgte Hinterlegung in Urschrift oder in Abschrift spätestens am Freitag, dem 26. Juni 1931, bei der Gesellschaft einzureichen.

Zur Vertretung in der Generalversammlung ist schriftliche Vollmacht erforderlich und genügend.

Berlin/Stuttgart-Untertürkheim,
den 1. Juni 1931.

Daimler-Benz Aktiengesellschaft.

Der Vorstand.

Maschinen- und Bohrgerätefabrik

Alfred Wirth & Co.

Erkelenz (Rheinland)

Abteilung:

Bohrgeräte

Tiefbohrgeräte und Werkzeuge aller Art

Bohrkräne aller Systeme

Schöpfkräne Dampfmaschinen Pumpen

Schürfbohrmaschinen

Abteilung:

Adjustage- und Werkzeugmaschinen

Rollenrichtmaschinen, Richtpressen / Friemelwalzwerke / Walzendrehbänke / Walzenschleifmaschinen

Blechkantenhobelmaschinen / Kesselbohrmaschinen einfache und doppelte Rohrdrehbänke / Kalisägen

Kompressoren

Deutsche Erdöl-Aktiengesellschaft zu Berlin

Bilanz per 31. Dezember 1930.

Aktiven:		RM
Grundstücke, Gebäude und Betriebsanlagen		73 203 432,81
Beteiligungen und Wertpapiere		36 627 717,22
Vorräte		8 590 195,95
Scheck- und Wechselbestand		760 188,83
Kassenbestand, Reichsbank- und Postscheckguthaben		172 489,—
Bürgschaften und Hinterlegungen		RM 2 020 913,31
Bankguthaben und sonstige Forderungen		18 732 535,58
		138 086 559,39
Passiven:		RM
Aktienkapital:		
250 000 Inhaberaktien		
zu je RM 400,—	100 000 000,—	
200 000 Namensaktien		
zu je RM 2,—	400 000,—	100 400 000,—
Gesetzliche Rücklage		10 040 000,—
Hypotheken und Restkaufgelder		3 506 377,51
Nicht erhobene Dividende		25 135,20
Bürgschaften und Hinterlegungen		RM 2 020 913,31
Verbindlichkeiten		18 569 510,93
Reingewinn		5 545 535,75
		138 086 559,39

Gewinn- und Verlust-Rechnung.

Soll:		RM
Geschäfts- und Verwaltungskosten		1 866 508,97
Steuern		4 671 375,92
Rohgewinn	RM 10 512 197,81	
Abschreibungen		4 966 662,06
Reingewinn:		
Vortrag aus 1929	RM 695 652,86	
Gewinn aus 1930	RM 4 849 882,89	5 545 535,75
		17 050 082,70
Haben:		RM
Gewinn-Vortrag aus 1929		695 652,86
Geschäftsertragnis		16 354 429,84
		17 050 082,70

Die für das Geschäftsjahr 1930 auf unsere Aktien Nr. 1—250 000 durch die Generalversammlung genehmigte und auf 5% festgesetzte Dividende gelangt mit RM 20,— pro Aktie abzügl. 10% Kapitalertragsteuer gegen Einlieferung des Gewinnanteilscheins Nr. 8 von heute ab bei den Banken:

Deutsche Bank und Disconto-Gesellschaft, Berlin, Hamburg, Köln, Frankfurt a. M.,
Dresdner Bank, Berlin, Hamburg, Köln, Frankfurt a. M.,
S. Bleichröder, Berlin,
Hardy & Co. G. m. b. H., Berlin,
Zuckschwerdt & Beuchel, Magdeburg,
zur Auszahlung.

Berlin, den 9. Juni 1931.

Der Vorstand.

E. Middendorf.

R. Dehnke. Rich. F. Ullner. H. Gröber. F. Hausmann.

Bilanz der Hirsch, Kupfer- und Messingwerke A.-G., Berlin per 31. Dezember 1930

Aktiva		RM
Grundstücke		4 895 932,—
Gebäude		4 265 610,—
Maschinen		4 316 701,—
Wasserkraft, Anschlußgleis, Fuhrpark		3,—
		13 478 246,—
Vorräte		6 529 539,17
Kasse und Wechsel	70 420,55	
Postscheck- und Bankguthaben	63 416,14	133 836,69
Wertpapiere und Beteiligungen		2 950 687,42
Außenstände		12 526 973,70
Avale	1 004 502,—	
		35 619 282,98
Passiva		RM
Aktienkapital		12 000 000,—
Reservefonds		1 200 000,—
Wohlfahrts-Konto		500 000,—
Langfristige Kredite		12 420 000,—
Teilschuldverschreibungen		8 497,58
Nicht erhobene Dividende und Teilschuldverschreibungszinsen		7 809,30
Bankschulden		2 034 568,90
Sonstige Gläubiger		6 363 988,87
Aufwertungs-Hypotheken		8 784,—
Reingewinn		1 075 634,33
Avale	1 004 502,—	
		35 619 282,98

Gewinn- und Verlustrechnung

Soll		RM
Steuern		1 137 982,10
Soziale Lasten		690 315,04
Abschreibungen		710 884,28
Reingewinn		1 075 634,33
		3 614 815,75
Haben		RM
Rechnungsmäßiger Überschuß		3 614 815,75
		3 614 815,75

In unserer Schriftenfolge erschien:

Die Schriften des Magazins der Wirtschaft / 1

Deutschlands Reparationslast

Ein Vergleich zwischen Dawes-Plan und Young-Plan

M. J. Bonn: Die Bestimmungen des Neuen Plans

Ministerialrat Dr. Fritz Soltau: Der Wohlstandsindex — die Bedeutung seines Fortfalls
Annuitäten und Kapitalwert auf Grund des Dawes-Plans und des Young-Plans

Umfang 100 Seiten / Preis kartoniert 3,60 RM

Die Schriften des Magazins der Wirtschaft / 2

Ist Arbeitslosigkeit unvermeidlich?

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

Umfang 56 Seiten / Preis kartoniert 2,40 RM

Die Schriften des Magazins der Wirtschaft / 3

Die Schäden der deutschen Milchwirtschaft

Von Prof. Dr. Karl Brandt,

Direktor des Instituts für landwirtschaftliche Marktforschung, Berlin

Umfang 52 Seiten / Preis kartoniert 1,60 RM



Magazin der Wirtschaft Verlagsgesellschaft mbH

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



DRESDNER BANK

DIREKTION BERLIN W 56

EIGENKAPITAL RM 134000000

GENOSSENSCHAFTS - ABTEILUNGEN
IN BERLIN UND FRANKFURT A. M.

ZENTRALKREDITINSTITUT DER GENOSSENSCHAFTLICHEN VOLKSBANKEN

ALLIANZ UND STUTTGARTER VEREIN VERSICHERUNGS-AKTIEN-GESELLSCHAFT



Rechnungsabschluß

für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 1930



BILANZ

AKTIVA	RM	PASSIVA	RM
Forderungen an die Aktionäre für noch nicht eingezahltes Aktienkapital	42 600 000	Aktienkapital	60 000 000
Grundbesitz	47 640 047	Reservefonds	9 527 582
Hypotheken	17 974 266	Grundbesitz-Entwertungsfd..	13 916 386
Wertpapiere	15 218 766	Reserve für außergewöhnliche Schadensfälle	2 500 000
Darlehen auf Wertpapiere ...	1	Sonstige Reserven	7 172 955
Beteiligungen	26 489 869	Prämienreserven	36 638 982
Schuldscheinforderungen gegen öffentl. Körperschaften	4 302 726	Prämienüberträge	36 897 159
Bankguthaben	10 674 412	Reserven für schwebende Ver- sicherungsfälle	42 539 489
Sonstige Guthaben	69 197 201	Guthaben von Versicherungs- Gesellschaften	10 963 084
Barer Kassenbestand	519 253	Sonstige Passiva	8 822 051
Inventar und Drucksachen ..	1	Überschuß	5 638 854
GESAMTBETRAG	234 616 542	GESAMTBETRAG	234 616 542

DER VORSTAND: Dr. SCHMITT. Dr. HESS.

ALLIANZ UND STUTTGARTER LEBENSVERSICHERUNGSBANK AKTIENGESELLSCHAFT

Rechnungsabschluß

für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 1930

BILANZ

A. AKTIVA	RM	B. PASSIVA	RM
Forderungen auf noch nicht eingezahltes Aktienkapital.	15 000 000	Aktienkapital	20 000 000
Grundbesitz	20 841 614	Gesetzlicher Reservefonds...	2 000 000
Hypotheken, Wertpapiere ...	302 786 415	Prämienreserven und über- träge	326 954 812
Darlehen auf Wertpapiere und Versicherungsscheine	27 410 953	Gewinnreserve der Versiche- ren (vergl. Überschuß)	51 108 441
Schuldscheinforderungen geg. öffentl.-rechtl. Körperschaft.	39 172 633	Sonstige Reserven	36 363 907
Beteiligungen	7 255 290	Guthaben Dritter	1 265 639
Bankguthaben und Kasse ...	7 123 460	Aufwertungsstock	142 331 680
Noch nicht fällige Prämienrat.	35 992 639	Sonstige Passiva	7 393 662
Inventar und Drucksachen ...	1	Gesamtüberschuß	
Vermög.d.Aufwertungsstockes	142 331 680	an die Gewinnreserve der	
Sonstige Aktiva	20 529 616	Versicherten	28 236 052
GESAMTBETRAG	618 444 301	Reingewinn	2 790 108
		GESAMTBETRAG	618 444 301

DER VORSTAND: Dr. SCHLOESSMANN. Dr. EBERHARD.