

Der deutsche Volkswirt

Preis RM 1.20

ZEITSCHRIFT FÜR POLITIK
UND WIRTSCHAFT

Herausgeber Gustav Stolper

VERLAG UND REDAKTION: BERLIN W 35, SCHÖNEBERGER UFER 32

Erscheint jeden Freitag. Einzelnummer RM 1.20. Inland-Abonnement vierteljährlich RM 12.—

Inhalt:

Aus der Woche:

Die dritte Konferenzwoche / Chamberlain für Gläubigerschutz / Weizenrestriktion? / Für eine Transfer-Verständigung / Partieller Transfer / Krisenreste / Reichsautobahnen / Weiterer Kreditorenrückgang / Erfolge der Lufthansa / Flugwesen 1933 / Aufwertung der Schutzgebietsanleihen / Dollarklausel der Stahlvereins-Anleihe / Deutsch-russische Handelsstockung / Vertagung in Genf / Sanierungsbilanz der Creditanstalt / Brasilianische Schuldendeckung

Kampf um die Goldwährung
Sperrmarkarten und Sperrmarkhandel
Geburtenrückgang und Kapitalmarkt
Staat und Wirtschaft in Amerika

Die Konjunktur

Chronik

Statistik:

Deutschland

Die Börsen:

Berliner Börse / Börsenindex des „Deutschen Volkswirt“ / Anleihemarkt / Deutsche Auslandsbonds / Geld- und Devisenmarkt / Auslandsbörsen: London, Paris, New York

Warenmärkte / Warenpreise

Weltweizenmarkt / Deutsche Getreidemärkte / Baumwolle / Metalle

Notizen:

Dividendenausfall beim Lautawerk / Erste Ausgründungen beim Stahlverein / Neuer Oberhütten-Verlust

Notenbanken:

Reichsbank / Bank von England / Bank von Frankreich / Federal Reserve Banken

Bilanzen:

Bayerische Motorenwerke A.-G., München / Elektrizitäts-A.-G. vorm. Schuckert & Co., Nürnberg / Schlesische Elektrizitäts- und Gas-A.-G., Breslau

ZB 16749



Der deutsche Volkswirt

ZEITSCHRIFT FÜR POLITIK UND WIRTSCHAFT

7. JAHRGANG

1. APRIL — 30. SEPTEMBER 1933

2. HALBBAND

INHALT DES HAUPTTEILS

Die fetten Ziffern bedeuten die Nummern der Hefte, die gewöhnlichen die Seitenzahlen

April: 24—30, Mai: 31—34, Juni: 35—39, Juli: 40—43, Aug.: 44—47, Sept.: 48—52

A = Artikel, B = Auslandsberichte, W = Aus der Woche, C = Chronik, So = Sonderbeilage, PU = Politische Umschau

Autorenverzeichnis

- Ahlens, J. (oder J. A.) B 47 1360, B 49 1423, B 51 1488.
- Bandmann, Egon B 50 1456, 1457, B 51 1483, B 52 1516, 1520.
- Basseches, Nikolaus (Moskau) A 41 1170.
- Bauer, H. B 51 1489.
- Baumann, Dr. Dr. Hans A 40 1140.
- Bernhard, Prof. Dr. Ludwig A 47 1348.
- von Borcke Molstow, Dr. Henning A 37 1055.
- Bötzkes, Dr. W. A 51 1473.
- Brauweiler, Reg.-Präs. a. D. Roland A 52 1508.
- Brink, Dr. Josef (Köln) A 31 871, A 39 1113.
- Brutzkus, Prof. Boris (Berlin) A 37 1056.
- Cremer, Dr. Carl (Berlin) A 35 994, A 36 1024.
- Donner, Dr. Otto A 43 1221, A 44 1249, A 50 1443.
- Elsas, Dr. Fritz A 32 897, A 33 930.
- Evans, Edwin H. A 43 1229, B 48 1388, B 49 1420, B 50 1452.
- F. C. B 43 1231.
- Faddi, N. B 51 1483.
- Federn, Walther (Wien) A 24/28 772.
- Freund, Rudolf B 49 1419.
- Fricke, Prof. Dr. Rolf A 52 1511.
- Fuhrmann, Carl B 46 1321, 1322, 1327, B 48 1389, B 49 1421.
- Fürth, Dr. Franz (Frkf. a. M.) A 39 1108.
- G., Dr. W. B 42 1201.
- Gieseler, F. (oder F. G.) (Brüssel) B 44 1262 (2mal), B 46 1326, B 48 1390, B 49 1423, B 50 1453, 1454, B 51 1484.
- Gottfeld, Dipl.-Kfm. Dr. Erich A 47 1349.
- Grotkopp, Dr. Wilhelm B 48 1393, B 51 1487 (2mal), B 52 1517.
- H., H. B 42 1203.
- Hahn, Dr. M. A 42 1191.
- Hauser, Heinrich A 40 1135.
- Herle, Dr. J., Geschäftsführer der Wirtschaftspol. Abt. des Reichsstandes der Dt. Ind. A 48 1377.
- Herter, Wolfgang von A 45 1284.
- Hesse, Dr. Fritz A 43 1225, A 46 1318.
- Hilger, Dr.-Ing. Ewald 51 1475.
- Holden, C. R. B 42 1201, B 44 1259, B 47 1361, B 48 1389, B 50 1352, B 51 1481, B 52 1516.
- Höpker-Aschoff, Dr. Hermann A 29 808.
- Horlacher, Dr. Michael A 38 1085.
- Huber, Hans B 47 1358.
- Hunzinger, O. B 52 1519.
- J., Dr. W. B 44 1263.
- Jessen, Dr. Arnd A 44 1254, A 47 1346.
- K., Dr. G. (Budapest) B 46 1326.
- Kaskeline, Dr. B 45 1294, B 47 1353, 1354, B 50 1452, 1453, B 51 1485, B 52 1516.
- Katona, Dr. Georg So 51 9.
- Katte, Dr. Mario A 40 1137, A 41 1167, B 43 1230, A 46 1313, B 46 1323, B 49 1418, B 50 1451.
- Kimmich, Dr. Karl, Vorstandsmitgl. der DD-Bank A 52 1505.
- Knapp, Dr. Karl B 47 1359.
- Kornhuber, Artur (Wien) B 46 1326, B 47 1356, B 48 1391, B 49 1422, B 50 1454.
- Kovács, Dr. Eugen (Bukarest) A 32 902.
- Krämer, Dr. Carl (Berlin) A 41 1166.
- Kutscher, Dr. Ernst A 45 1286, B 46 1324, B 47 1351.
- Lingen, E. B 51 1489.
- Lippert, Geh. Dr. So 51 5.
- von Löbbecke, K. B 52 1518.
- Lönnerz B 52 1519.
- Lösch, Dr. August (Bonn) A 39 1112.
- Lützow, W. B 52 1518.
- M., O. PU 42 1183, PU 44 1243, PU 46 1307, PU 48 1371, PU 50 1435.
- Mahn, Dr. Kurt (Berlin) A 42 1193, A 44 1252, A 50 1445.
- Moldenhauer, Prof. Dr. So 51 7.
- Morgenstern, C. B 51 1485.
- Nassen, Dr. Paul A 49 1410.
- zur Nedden, Dipl.-Ing. F. (Berlin) A 51 1477.
- Nettelbeck, H. B 52 1521.
- Neubert, N. B 48 1392.
- de la Paix, Dr. F. A 44 1256.
- Poerschke, Geh. Rat, Dr. (Berlin) A 48 1380.
- Paul, Richard B 47 1357.
- Posse, Staatssekretär Dr. A 47 1345.
- R., Fr. PU 41 1155, PU 43 1215, PU 45 1275, PU 47 1339, PU 49 1403, PU 51 1467, PU 52 1499.
- R., S. B 44 1258.
- Richter, Bruno B 51 1482.
- Ringer, Dr. Alfred A 49 1414, A 52 1513.
- Rittershausen, Dr. H. (Frft. a. M.) A 45 1281.
- Rosinski, Dr. Herbert A 50 1448.
- Ruyters, Dr. F. (Wuppertal-Elberfeld) A 48 1387.
- S., L. B 43 1232, B 47 1356.
- Schacht, Dr. Hjalmar A 50 1441.
- von Schweinitz, Dr. H. U. A 48 1383.
- Sen, Sudhir (Bonn) A 34 965.
- Sohn-Rethel, Dr. B 47 1358.
- Speer, Alfred A 51 1478.
- Stiller, Franz B 50 1456.
- Stöcker, Dr. Ludwig A 42 1195.
- Sulzbach, Walter A 38 1083.
- Thomas, Dr. B. L. B 46 1328.
- Vogel, Prof. Dr. E. Hugo (Wien) A 49 1416.
- Walter, B. B 49 1424.
- Wedding, Bergass, F. W. A 51 1475.
- Willée, Bernhard B 42 1204.
- Wiskemann, Prof. Dr. Erwin (Marburg-Lahn) A 41 1163.
- Wölfflin, Dr. Ernst A 42 1196, B 48 1391.
- Wolfgang, Dr. Ernst (Frft. a. M.) A 29 816, A 45 1289.
- Worliczek, Dr. Adalbert (Prag) und A. W. B 42 1203, B 45 1294, 1295.
- Zanchi, A. B 44 1261, B 47 1355, B 49 1421, B 51 1486.

Artikel

DEUTSCHLAND

- Aktien-Publizität 34 962.
- Aktienrechtsreform, Zur. Der Entwurf von 1931 und der Bericht des RWR 35 991.
- Arbeit, dann Kapital, Erst, von Dr. H. Rittershausen 45 1281.
- , Geld schafft, von Dr. Paul Nassen 49 1410.
- Arbeitsbeschaffung, Neue 36 1019.
- , Voraussetzungen und Konsequenzen öffentlicher, von Dr. Otto Donner 43 1221.
- Arbeitslosenhilfe, Probleme der, von Dr. Fritz Elsas 32 897, 33 930.
- Arbeitsschlacht braucht einen Feldherrn, Die, von O. M. P. U. 48 1371.
- Arbeitsverkürzung von Reg.-Präs. a. D. Roland Brauweiler 52 1508.

Der deutsche Volkswirt

ZEITSCHRIFT FÜR POLITIK UND WIRTSCHAFT

7. JAHRG.

BERLIN, DEN 30. JUNI 1933

NR. 39

VERLAG UND REDAKTION: BERLIN W 35, SCHÖNEBERGER UFER 32 . FERNSPRECHER: SAMMEL-Nr. B2, LÜTZOW 4525
POSTSCHECKKONTO: BERLIN Nr. 874 48 . BANKKONTO: DEUTSCHE BANK UND DISCONTO-GESELLSCHAFT
BERLIN W 8, STADTZENTRALE A . FÜR OESTERREICH: POSTSPARKASSENKONTO WIEN, D-90 529

BEZUGSBEDINGUNGEN: FÜR DAS INLAND VIERTELJÄHRlich: DURCH POSTÜBERWEISUNG RM 12, UNTER STREIFBAND RM 13,50; BEI JAHRES-VORAUSBEZAHLUNG DURCH POSTÜBERWEISUNG RM 44, UNTER STREIFBAND RM 50. FÜR DAS AUSLAND JÄHRlich: ÖSTERREICH UND NACHFOLGESTAATEN RM 48, DIE ÜBRIGEN EUROPÄISCHEN STAATEN RM 52, DAS AUSSEREUROPAISCHE AUSLAND RM 56. BESTELLUNGEN NEHMEN AUSSER DEM VERLAG DIE POSTÄMTER ENTGEGEN. ABBESTELLUNG NUR ZUM SCHLUSS EINES KALENDER-VIERTELJAHRES ZULÄSSIG

AUS DER WOCHE

Die dritte
Konferenz-
woche

MacDonald hat am Ende der zweiten Woche der Londoner Weltwirtschaftskonferenz mit gutem Grund das Gefühl gehabt, ihr Trost zu sprechen zu sollen. Die Enttäuschung und Verwirrung, die sich von den Londoner Beratungszimmern über die ganze Welt auszubreiten drohten, deutete der viel-erfahrene Konferenzführer als ein durchaus gesundes Symptom jeder normalen Konferenz großen Stils. Er äußerte in seiner Erklärung vom 23. Juni stärksten Zweckoptimismus, denn aller Erfahrung nach pflegten erst in den dritten Konferenzwochen sich alle Wogen zu glätten, alle Verwirrungen besserem gegenseitigen Verständnis zu weichen. Nun sind wir in diese dritte Woche eingetreten, und es wird sich erweisen müssen, ob MacDonald seinen Optimismus nach ihr aufrecht erhalten kann. Die erste große Enttäuschung der Konferenz — die amerikanische Erklärung vom 22. Juni, daß eine „zeitweilige Stabilisierung jetzt nicht zeitgemäß wäre“ (that temporary stabilization now would be untimely) — ist nunmehr allseits zur Kenntnis genommen, man hat sich wohl oder übel damit abzufinden und zu bedenken begonnen, wie aus einem erhofften Anfangs- ein möglicher Enderfolg werden könnte. Auch die andere Sensation der vorigen Woche — die Entsendung Professor Moleys als besonderen Vertrauensmann Roosevelts an die Seite des amerikanischen Delegationsführers Cordell Hull — hat sich inzwischen abgeschwächt, da vieles der ersten Annahme schwerster unversöhnter Gegensätze unter den Amerikanern widerspricht. Diese Gegensätze waren in der Presse vielfach so formuliert worden, daß der eine Flügel unter Führung von Hull die Notwendigkeit internationaler Kooperation in Währung, Kreditpolitik, Handelspolitik in den Vordergrund stellte, während der andere, nunmehr von Professor Moley repräsentierte und in Washington übermächtige Flügel der „Isolationisten“ ein selbständiges energisches Vorgehen der autonomen amerikanischen Politik auf allen diesen Gebieten forderte, in dem Glauben, daß dann die andern Staaten dieser Führung zu folgen sich gezwungen sehen wür-

den. Nun hat eine Erklärung von Hull am 24. Juni die Synthese dieser entgegenstehenden Meinungen zu finden gesucht. Es sei nicht einzusehen, warum tatkräftiges Handeln der einzelnen Staaten auf dem Weg zur neuen Konjunktur sich nicht mit internationalem Zusammenwirken verträglich und von der Konferenz zu einem Einklang gebracht werden könnte. Tatsächlich scheinen weder Hull noch Moley Extremisten ihrer Meinungen zu sein, und die Vereinigten Staaten werden kaum das Odium auf sich nehmen, die Konferenz auseinanderzutreiben, wenn man ihnen nur die Freiheit nicht verwehrt, ihren eigenen abenteuerlichen Weg aus der Wirtschaftskrise zu suchen. Allmählich könnten sich auf der Konferenz die Meinungen derer aneinander abschleifen, die die allgemein ersehnte Erhöhung der Preise, die allgemein ersehnte Bewältigung der unabsetzbaren Warenüberschüsse, die allgemein ersehnte Wiederherstellung der internationalen Kommunikation auf den Waren- und Kapitalmärkten, und schließlich die allgemein ersehnte Stabilisation der Währungen und des Vertrauens auf verschiedenen Wegen zu erreichen glauben. Es ist wahr — man hört dieser Tage wenig und vor allem wenig Ermutigendes aus den Konferenzzimmern der fünf Unterkommissionen. Aber im Augenblick der Ankunft Moleys in London kann man der Konferenz noch den Kredit der dritten Woche gewähren, den MacDonald fordert.

*

Eine hoffnungsvolle und konstruktive Note schlägt auch die große Rede an, die am 26. Juni der englische Schatzkanzler im Unterausschuß der Währungs- und Finanzkommission als Sachwalter der Gläubigerinteressen der Welt gehalten hat. Jeden Gedanken an allgemeine Abwertung aller Schuldbeträge, die die bedrängten Schuldnerländer und Schuldnergruppen der einzelnen Länder erwägen mögen, weist Neville Chamberlain weit von sich. Es sei jetzt, da die Preise und das Geschäftsvertrauen in

Chamberlain
für Gläubiger-
schutz

der Welt wieder aufwärts drängen, durchaus an der Zeit, daß die lange mißachteten Gläubiger sich wieder mit ihren gesunden Geschäftsinteressen als Vertreter des allgemeinen Prosperitätsstrebens melden. Für ein kräftiges Entgegenkommen der Gläubiger an die von den Weltkatastrophen betroffenen Schuldner tritt Chamberlain unbedingt ein, aber es müsse immer ein an den Einzelfall gebundenes und ihm angepaßtes Entgegenkommen bleiben. Er bezieht sich hierfür als Schulbeispiel auf den Fall der österreichischen Creditanstalt. Aber es wäre seiner Meinung nach unbillig und vor allem für das Wiedererwachen von Vertrauen und von Treu und Glauben in den nationalen und internationalen Geschäftsbeziehungen verhängnisvoll, wenn man den Gläubiger an sich diskriminieren und rechtlos machen wollte, indem man die Verhältnisse am Tiefpunkt der Krise benützen würde, um Schulden, die bei einem Aufstieg in irgendeinem Maß wieder erträglich werden können, dauernd generell abzuschreiben. Um aber die tatsächlichen Verhältnisse in jedem einzelnen Fall richtig behandeln zu können, hält Chamberlain die sorgfältige Durchorganisation der Gläubiger- und Schuldnergruppen auf der ganzen Welt für unerlässlich. In England besteht seit 1868 für langfristige Schulden der „Council of foreign bondholders“; in der letzten Zeit hätten sich für kurzfristige Schulden verschiedene gleichwertige Organisationen frei gebildet. Sie müßten allerdings mit ähnlichen Körperschaften in anderen Ländern — sowohl auf der Gläubiger- wie auf der Schuldnerseite — kooperieren können. Chamberlain denkt dabei nicht an autoritäre oder schiedsrichterliche Körperschaften, er meint, daß eine repräsentative, unparteiische Zusammensetzung Gewähr genug für wirksame Ratschläge an kompromißbereite Parteien geben würde. Den ungarischen Vorschlag auf Bildung einer zwischenstaatlichen Dachorganisation über Gläubiger- und Schuldnervertretungen lehnt er als zu schwer beweglich und überflüssig ab. Aber diese der englischen Tradition entsprechende Abneigung gegen starre Überorganisation verhindert ihn nicht, für die Zukunft ein weit stärkeres Maß von Kontrolle der Schuldner oder derer, die es werden wollen, durch die organisierten Gläubiger zu fordern. Das Vorbild der Völkerbundanleihen müsse hierfür genutzt werden. Es gehe nicht an, fernerhin so leichtfertig wie bisher die Kapitalreserven der Volkswirtschaften in falsche und vertrauensunwürdige Schuldnerhände, sei es kurz- oder langfristig, festzulegen. Daß diese vernünftigeren Bewirtschaftung der verfügbaren internationalen Kapitalmittel heute schon durch einen aufwärts gerichteten Konjunkturstrom belebt würde, ist die erfreulichste Pointe von Chamberlains Rede.

*

Weizen-
restrik-
tion?

Neben den Verhandlungen der Weltwirtschaftskonferenz beraten in London auch die großen Weizenexportländer über eine allgemeine Anbaubeschränkung. In der letzten Woche ist das Gerücht verbreitet worden, daß sich die vier großen Produzenten USA, Canada, Australien und Argentinien über eine befristete 15proz. Anbaurestriktion geeinigt haben. Freilich scheinen die Widerstände, die namentlich von Australien, in geringerem Maß auch von Argentinien, ausgehen, noch nicht ganz behoben zu sein. Aber die Tatsache, daß die Verhandlungen noch nicht ergebnislos abgebrochen worden sind, hat die Hoffnungen auf ein Restriktionsabkommen erhöht. Auch auf den allgemeinen Beratungen der Weltwirtschaftskonferenz steht die Beschränkung der Weizenproduktion zur Diskussion. Es ist der Vorschlag gemacht worden,

keine Produktions-, sondern Exportquoten festzusetzen, da sich die Ausfuhr leichter kontrollieren lasse als die Erzeugung. Die Weizenexportländer fordern einen Abbau der Zölle und Einfuhrkontingente in den europäischen Zuschußländern. Diese Forderungen können indessen kaum mit einem Erfolg rechnen, da die europäische Weizenproduktion selbst bei höheren Weltmarktpreisen ohne besondere Schutzmaßnahmen nicht konkurrenzfähig sein würde. Unabhängig von den Londoner Verhandlungen ist in den Vereinigten Staaten die Entscheidung über die Anbaurestriktion gefallen. Vom Beginn des neuen Erntejahres wird eine Verbrauchssteuer von cts 30 je bushel Weizen (27,22 kg) erhoben, um damit die Anbaubeschränkung — deren Ausmaß bisher mit 20 % angegeben worden ist — zu finanzieren. Die Ernteaussichten in Nordamerika haben sich in den letzten Wochen als Folge von Dürre- und Insektenschäden beträchtlich verschlechtert. Private Schätzungen nehmen die Weizen-ernte der Vereinigten Staaten nur mit 14½ Mill. t an gegen fast 20 bzw. über 24 Mill. t in den beiden Vorjahren. Auch für Canada wird mit einer geringeren Ernte gerechnet. Damit würden endlich — unabhängig von allen Restriktionsplänen — die Voraussetzungen für eine grundlegende Besserung der statistischen Lage namentlich in den Vereinigten Staaten vorliegen. Dieser günstigere Aspekt hat in der letzten Woche einen Anstieg der Weizenpreise von ungewöhnlichem Ausmaß bewirkt. Innerhalb weniger Tage sind die Terminnotierungen in Chicago um über 25 %, in Canada um fast 20 % gestiegen, auch an den europäischen Märkten haben sie sich um etwa 10 % erhöht. Am Mittwoch, den 28. Juni ist zwar ein Rückschlag eingetreten, er mußte indessen um so mehr erwartet werden, als die Preissteigerung auf einem gegenüber den niedrigsten Notierungen schon beträchtlich erhöhten Niveau erfolgt war. Aber die Aussichten des Weltweizenmarkts haben sich wesentlich gebessert, der natürliche Ernterückgang des laufenden Jahres schafft günstigere Voraussetzungen für die Lösung des Weizenproblems.

*

In der Frage der deutschen Transfer-
sperre ist es zu einer neuen Wendung gekommen: Deutschland hat sich bereit erklärt, seinen Gläubigern erhebliche Zugeständnisse zu machen, um eine Verständigung zu erzielen. Die Reichsbank hat bei den jüngsten Londoner Verhandlungen mit den Vertretern der langfristigen Auslandsanleihen den Weg eingeschlagen, der ihr im Mai bei der ersten Ankündigung über die Notwendigkeit eines Transferaufschubs vorgeschwebt hat: Es soll eine Vereinbarung erzielt werden zum Schutz der nur mehr sehr geringen deutschen Goldreserven. In den Berliner Transferberatungen von Ende Mai ist es bekanntlich nicht geglückt, zu einer solchen Vereinbarung zu kommen. Daher hat Deutschland durch das Gesetz vom 9. Juni von sich aus den Weg verkündet, den es angesichts der deutschen Devisenknappeit für erwünscht hält. In einer Teilfrage der deutschen Auslandsschulden ist trotzdem bald nach Erlass des deutschen Gesetzes eine für beide Seiten befriedigende Einigung gelungen: Ein Abkommen mit den Stillhaltegläubigern vom 16. Juni verschafft Deutschland einige Transfererleichterungen unter Zustimmung der Gläubiger (vgl. das letzte Heft des „D. V.“). Die Verhandlungen über die Transfer Sperre auf die sonstigen Auslandsschulden gestalteten sich wesentlich schwieriger, da die Gläubiger gegen ein Vorgehen, das sie als Diktatur des Schuldners bezeichneten, protestierten und Gegenmaßnahmen androhten.

Für eine
Transfer-
Verständigung

Dabei ist von zuständiger deutscher Seite auch das Gesetz vom 9. Juni stets als Grundlage für neue Verhandlungen bezeichnet worden. Deutschland will sich nicht zu Lasten seiner ausländischen Gläubiger bereichern, sondern mit ihnen zusammenarbeiten, um soviel wie irgend möglich auch während der Krise zu transferieren und um den vollen Transfer so bald wie möglich wieder aufzunehmen. Diesem Grundgedanken folgend hat die Reichsbank in den letzten Tagen alle Zugeständnisse gemacht, die sie überhaupt noch verantworten konnte. Es ist auch gelungen, über einige wichtige Punkte eine Einigung zu erzielen. Andere Fragen blieben noch strittig, und über sie muß noch in den nächsten Wochen verhandelt werden. Vor allem handelt es sich noch um die Verwendung der an die Konversionskasse eingezahlten Auslandszinsen und Tilgungsbeträge, die nicht transferiert werden können. Ferner um die Frage des Valutarisikos, denn die Reichsbank vertritt den Standpunkt, daß die deutschen Schuldner wie sie selbst durch die Zahlung in Mark in vollem Ausmaß zu entlasten seien: Da die nicht transferierbaren Beträge nur in Deutschland angelegt werden können, kann Deutschland das Risiko einer Kurssteigerung des Dollar, des Pfundes usw. gegenüber der Reichsmark nicht auf sich nehmen. Es ist dringend erwünscht, daß nach den jüngsten großen Zugeständnissen der Reichsbank die ausländischen Gläubiger Verständnis für den deutschen Standpunkt zeigen und eine restlose Einigung über die Bedingungen des Transfermoratoriums zustande kommt. Die Einführung von Gegenmaßnahmen durch die Gläubiger, insbesondere die Einführung eines Devisenclearings, würden ja nur zur Folge haben, daß das Ausland Deutschland verhindert, den jetzt zugesagten teilweisen Transfer auszuführen. Darüber hinaus entspricht es jetzt ohne Einschränkung dem Interesse der ausländischen Gläubiger, den deutschen Export zu fördern, denn Deutschland hat den Beweis geliefert, daß es in loyaler Weise die größte Anstrengung macht, um den Transfer, soweit irgend möglich, aufrecht zu erhalten.

*

Partieller
Transfer

Nach dem Ergebnis der Londoner Transferbesprechungen steht es fest, daß das Gesetz vom 9. Juni abgeändert wird. Die Einzelheiten des neuen Transfergesetzes sind zur Zeit, da diese Zeilen in Druck gehen, noch nicht bekannt. Das Kommuniqué über die Londoner Besprechungen besagt:

„Dr. Schacht hat sich damit einverstanden erklärt, daß die während der nächsten sechs Monate verfügbaren Devisen für Teilzahlungen auf Kupons und andere Einkommen benutzt werden sollen, die zwischen dem 1. Juli und dem 31. Dezember fällig sind. Die Rationierung der Auszahlung wird noch vor dem 1. Juli von der Reichsbank bekanntgegeben werden. Es ist zu hoffen, daß nach Ablauf der sechs Monate die volle Zahlung wieder aufgenommen werden kann. Sollte dies nicht möglich sein, so wird eine neue Zusammenkunft zwischen den Vertretern der Gläubiger und der Reichsbank stattfinden. Die Ankündigung der Reichsbank wird auch die besondere Position der Dawes- und der Young-Anleihe berücksichtigen.“

Diese Erklärung besagt, daß die im nächsten halben Jahr fälligen Tilgungen aufgeschoben werden, dagegen ein Teil aller übrigen Fälligkeiten transferiert wird. Es ist also nicht so, daß der partielle Transfer nur die Zinsen der langfristigen Auslandsanleihen betreffen wird, sondern Deutschland wird zwischen den Auslandsschulden nicht differenzieren und die noch nicht festgesetzte Transferquote auch auf Dividenden, Mieten,

Zinsforderungen ausländischer Industriegesellschaften und Privatkapitalisten usw. anwenden. (Für die Zinsforderungen der ausländischen Banken gilt die Sonderregelung des Stillhalteabkommens.) Aller Voraussicht nach dürfte Deutschland eine Transferquote festsetzen, wie sie dem Außenhandelsüberschuß der letzten Monate entspricht, um zu dokumentieren, daß das Ziel der Anreicherung der eigenen Goldvorräte vorläufig im Interesse der ausländischen Gläubiger zurückgestellt wird. Es steht in Erwägung, die Transferquote mit 33% festzusetzen, also ein Drittel aller fälligen Zahlungen zu transferieren. Ausnahmen von diesem Grundsatz werden neben den Stillhalteschulden die Dawes- und die Young-Anleihe betreffen, denn es wird voraussichtlich bestimmt werden, daß die Zinsen auf diese Anleihen in voller Höhe transferiert werden. Die Erleichterung, die für die deutsche Devisenbilanz erzielt wird, ist nicht allzu groß. Durch die Abänderung des Stillhalteabkommens verschiebt Deutschland den Transfer eines zwischen dem 1. Juli und 28. Februar 1934 fälligen Betrags von ca. RM 80 Mill. Durch die weiteren Bestimmungen der Transfersperre dürfte die Transferierung eines Betrags von nicht viel mehr als RM 300 Mill., der zwischen dem 1. Juli und dem 31. Dezember 1933 fällig ist, aufgeschoben werden. Ob diese Erleichterungen genügen werden, um die jetzigen sehr kleinen deutschen Goldreserven zu schützen, ist unübersehbar, denn die Beantwortung dieser Frage hängt von der künftigen Gestaltung der deutschen Ausfuhr ab. Aus diesem Grund kann Deutschland jetzt keine endgültige Regelung treffen, und auch die Wiederaufnahme der vollen Transferierungen zu Beginn des Jahres 1934 nicht fest versprechen. Die jüngste Transferregelung erfolgt in der Hoffnung, daß sich die internationalen Finanz- und Handelsbeziehungen bessern werden.

*

Die deutsche Wirtschaft steht im Augenblick, nach dem Urteil des letzten Vierteljahrsberichts des Konjunkturinstituts, in einer Depression mit „Krisenresten“. Der bis April vorliegende Produktionsindex übersteigt in wachsendem Maße die entsprechenden Zahlen des Jahres 1932. Aber dem automatischen Aufschwung, der normalerweise in einer Depressionssituation mit flüssigem Geldmarkt und aufsteigenden Effektenkursen einzusetzen pflegt, stehen von vier Seiten Hemmungen entgegen: der Liquidationsdrang der Banken und Schuldner, die Devisenschwierigkeiten, der Exportrückgang und die noch nicht vollendete Bereinigung der öffentlichen Haushalte (Gesamtdefizit RM 3,5 Mrd. bei Senkung der Verwaltungsausgaben um ein Drittel). Darüber hinaus wird wieder die pessimistische These aufrechterhalten, daß das deutsche wirtschaftliche Wachstumstempo gegenüber der Vorkriegszeit nachgelassen habe und „auf längere Sicht“ mit einer schnell steigenden Arbeitsnachfrage der privaten Wirtschaft deshalb nicht zu rechnen sei. Die Auftriebskräfte: Wiederherstellung des Gleichgewichts von Verbrauch und Erzeugung (im April zum erstenmal seit drei Jahren Verkaufserlössteigerung der Industrie über das Vorjahr hinaus) und Liquidisierung der Betriebe, werden als unzureichend angesehen, um demgegenüber eine Aufwärtsbewegung allein tragen zu können. Aus dieser Situation ergibt sich der Zwang zur Förderung der Konjunkturentwicklung durch die öffentliche Hand, also erstens zur Stützung der Auftriebskräfte wie zweitens zur Beseitigung der Krisenreste. Unter die erste Gruppe von Maßnahmen wird das Gesetz zur Verminderung der Arbeitslosigkeit eingereicht (Anreiz zu Ersatzinvestitionen, Anregung der Unternehmerinitiative).

Krisen-
reste

Allgemeine Elektrizitäts-Gesellschaft

Bilanz zum 30. September 1932

AKTIVA		RM	Pf			RM	Pf
Anlagevermögen:				Verschiedene Kreditoren		6 659 684	90
Grundstücke		28 989 808	—	Verbindlichkeiten gegenüber ausl.			
Gebäude		70 914 000	—	Banken (unter Stillhaltung			
Maschinen		17 928 000	—	fallend)		71 367 435,47	
Werkzeuge		1	—	Verbindlichkeiten gegenüber			
Modelle		1	—	deutschen Banken		7 057 498,82	78 424 934,29
Inventar		1	—	Posten, die der Rechnungsabgrenzung			
Patente		1	—	dienen		751 978	79
Beteiligungen		144 783 012	75	Bürgschaften und Eventual-			
Umlaufvermögen:				verpflichtungen		73 778 255,26 ¹⁾	
Warenbestände		44 234 786	41			508 656 680	90
Wertpapiere ¹⁾		3 085 010	96	¹⁾ Dagegen Rückgriffbürgschaften RM 24 746 505,73.			
Hypotheken		1 166 350	—	Außerdem besteht die Haftung für den Anteil der mit einer			
Geleistete Anzahlungen		176 874	67	konzernfremden Elektrizitätsgesellschaft gesamt-schuldne-			
Forderungen auf Grund von Warenliefe-				risch übernommenen Bürgschaft für die Anleihe der Osram-			
runge und Leistungen ²⁾		64 684 170	25	G. m. b. H. Kommanditgesellschaft von nom. \$ 5 000 000,—			
Forderungen an abhängige und Konzern-				(hiervon noch in Umlauf \$ 4 436 000,—)			
Gesellschaften		37 271 204	25				
Verschiedene Forderungen		2 898 836	72	Gewinn- und Verlust-Rechnung			
Wechsel		27 847 733	27	zum 30. September 1932			
Schecks		3 305	90				
Kassenbestand einschl. Guthaben bei No-				AUFWENDUNGEN			
tenbanken und Postscheckguthaben		789 380	49	Löhne und Gehälter		67 726 177	71
Andere Bankguthaben		25 778 654	37	Soziale Leistungen:			
Posten, die der Rechnungsabgrenzung				gesetzliche		4 237 923,98	
dienen		826 498	35	sonstige		7 597 523,97	11 835 447,95
Disagio aus Amerika-Anleihen		4 500 000	—	Abschreibungen auf Anlagen:			
Rückzahlungs-Aufgeld auf Amerika-An-				Geschäfts- u. Wohngebäude		83 379,97	
leihen		2 121 315	—	Fabrikgebäude u. andere			
Verlust		72 751 605,95	51	Baulichkeiten		1 364 825,10	
Abzüglich Reservefonds		30 657 735	51	Maschinen		1 992 932,22	3 441 137,20
		508 656 680	90	Andere Abschreibungen			41 626 218,97
				Zinsen:			
				Anleihe-Zinsen		8 567 041,56	
				Sonstige Zinsen (Saldo)		339 327,65	8 906 369,21
				Steuern:			
				Besitzsteuern		5 109 246,78	
				Sonstige Steuern u. Abgaben		1 559 556,73	6 668 803,51
				Alle übrigen Aufwendungen mit Ausnahme			
				der Aufwendungen für Roh-, Hilfs- und			
				Betriebsstoffe		32 855 735	45
						173 059 890	09
				ERTRÄGE			
				Ertrag nach Abzug der Aufwendungen für			
				Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe		79 237 813	41
				Erträge aus Beteiligungen		8 341 967	40
				Sonstige Kapitalerträge		362 879	49
				Außerordentliche Erträge		12 365 623	84
				Auflösung des Reservefonds		42 093 870	44
				Verlust		72 751 605,95	
				abzüglich Reservefonds		30 657 735	51
						173 059 890	09

¹⁾ „Darunter RM 2 090 808,69 Reichs- und Stadt-Anleihen sowie Schuldverschreibungen.
Der übrige Betrag besteht in der Hauptsache aus börsen-fähigen Aktien.“

²⁾ Hierunter befinden sich Warenforderungen an ab-hängige und Konzern-Gesellschaften mit RM 33 700 347,27.

PASSIVA		RM	Pf
Grundkapital		185 000 000	—
Reservefonds		42 093 870,44	—
zur Verlustdeckung ver-			
wandt		42 093 870,44	—
Rückstellungen:			
Verschiedene Rückstellungen		16 587 262	91
Rückzahlungsaufgeld auf Amerika-An-			
leihen		2 121 315	—
Währungskursunterschiede aus Bank-			
konten		3 225 651	47
Währungsunterschiede auf Amerika-An-			
leihen		498 254	28
Wohlfahrtseinrichtungen und Rücklagen für			
Ruhegehaltsverpflichtungen		18 422 840	71
Wertberichtigungsposten		4 000 000	—
Anleihen:			
Aufgewertete Markanleihen 14 346 300,—			
zur Rückzahlung ausgelost 3 789 825,—		10 556 475	—
7% Amerika-			
Anleihe . . . \$ 10 000 000,—			
davon ge-			
tilgt . . . \$ 1 675 000,—			
\$ 8 325 000,—		34 965 000,—	
6½% Amerika-			
Anleihe . . . \$ 10 000 000,—			
davon ge-			
tilgt . . . \$ 4 521 000,—			
\$ 5 479 000,—		23 011 800,—	
6% Amerika-			
Anleihe . . . \$ 15 000 000,—		120 976 800	—
Hypotheken		2 602 285	70
Noch nicht eingelöste			
gekündigte Vorzugsaktien		65 429,88	
gekündigte Mark-Anleihen		463 323,58	
Dividendenscheine und			
Markanleihe-Zinsscheine		281 862,72	
Genußrechte-Zinsscheine u.			
verloste Genußrechte		20 891,25	831 507,43
Sparguthaben:			
laufende Guthaben		10 234 104,24	
Aufwertungs-Guthaben		5 225 686,25	15 459 790,49
Anzahlungen der Kundschaft		5 959 287	19
Verbindlichkeiten auf Grund von Waren-			
lieferungen und Leistungen		4 923 050	56
Verbindlichkeiten gegenüber abhängigen und			
Konzern-Gesellschaften		31 655 562	18

Wir bestätigen, daß nach pflichtgemäßer Prüfung auf Grund der Bücher und Schriften der Gesellschaft sowie der vom Vorstände erteilten Aufklärungen und Nachweise die Buchführung, der Jahresabschluß und der Geschäftsbericht den gesetzlichen Vorschriften entsprechen. Eine Prüfung der Beteiligungsgesellschaften hat durch uns nicht stattgefunden.

Deutsche Revisions- und Treuhand-Aktiengesellschaft
Susat. ppa. Denckert.

Der Gesamtbetrag der im Umlauf befindlichen Genuß-rechte unserer aufgewerteten Schuldverschreibungen belief sich am 30. September 1932 auf RM 3 767 700,—.

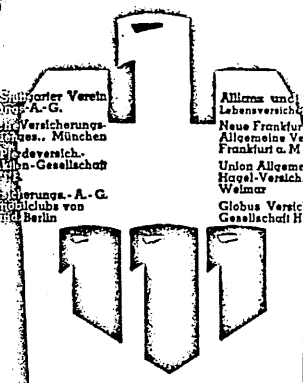
Auf Grund der Verordnung vom 19. September 1931 ist der Aufsichtsrat neugewählt. Er besteht nunmehr aus den Herren Fritz Andrae, Hans Fürstenberg, Professor Dr. Julius Flechtheim, Dr. Friedrich Flick, Carl Joerges, Kommerzienrat Dr. Paul Mamroth, Dr. Oskar Oliven, Geheimer Regierungsrat Dr. R. G. Quatz, Dr. Günther Quandt, Friedrich Reinhardt, Dr. Georg Solmssen, Berlin, Konsul Adolf Arnold, Dresden, E. Arthur Baldwin, Paris, Dr. Heinrich Bierwes, Dr. Walther Fahrenhorst, Düsseldorf, Oberbaurat Bruno Heck, Dessau, Fürst von Donnersmarck, Neudeck O.-S., Dr. Arthur Klotzbach, Essen, Clark H. Minor, Gerard Swope, Owen D. Young, New York, Geheimer Kommerzienrat Wilhelm von Oswald, Hannover, Dr. Robert Pferdenges, Otto Wolff, Köln, Kommer-zienrat Dr. Paul Reusch, Oberhausen, ferner den vom Betriebsrat entsandten Herren E. Karl Spiewok und Kurt Haacker.

Berlin, den 16. Juni 1933.

Allgemeine Elektrizitäts-Gesellschaft
Bücher. Petersen.

DAS BÜNDNIS AUF GEGENSEITIGEN VERTRÄGEN

ALLIANZ



Allianz-Sparer-Verein
Allianz-Versicherungs-
Gesellschaft A.-G.
Bayrische Allianz-Versicherungs-
Gesellschaft, München
Berliner Lebensversicherungs-
Gesellschaft
Allianz-Lebens-Gesellschaft
Allianz-Versicherungs-A.-G.
Allianz-Club von
Drahtseil Berlin

Allianz und Stahl
Lebensversicherung
Neue Frankfurt
Allgemeine Versicherungs-
Frankfurt a. M.
Union Allgemeine
Hagel-Versicherung
Weimar
Globus Versicherungs-
Gesellschaft Hamburg

360000 Mark
ZAHLEN WIR TÄGLICH FÜR SCHÄDEN

Gebr. Arnhold

Bankhaus

Gegründet 1864

Dresden

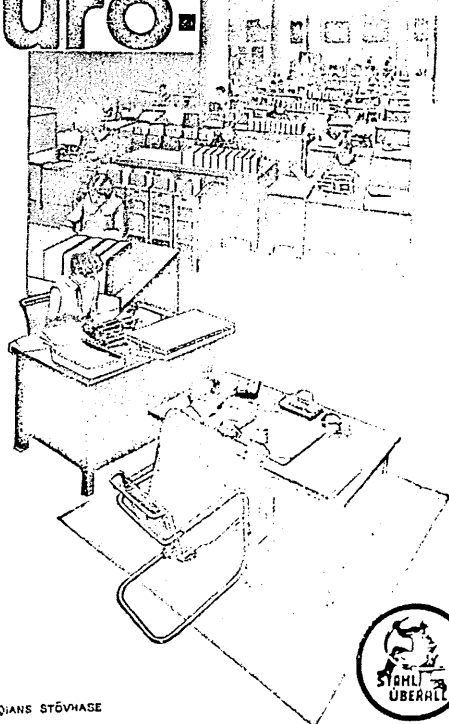
Waisenhausstraße 18-22

Berlin

Behrenstraße 63

New-Yorker Vertreter:
W. L. Schoenheimer, 11 Broadway, New York

Büro-Organisation durch Stahl



Vorzüge der Stahlmöbel

- **Raumersparnis**
- **Anpassungsfähigkeit**
- **Haltbarkeit**
- **Leichte Handhabung**
- **Feuersicherheit**
- **Hygiene**
- **Asthetik**
- **Wirtschaftlichkeit**



Beratungsstelle für Stahlverwendung, Düsseldorf, Stahlhof

Verantwortlicher Redakteur: Dr. Gustav Stolper, Berlin. — Für den Anzeigenteil: Josef Märkel, Berlin.
Offset-Rotationsdruck von H. & Hermann G. m. b. H. Berlin SW 14

Geburtenrückgang und Kapitalmarkt

Von Dr. August Lösch, Bonn

Die Bevölkerungsflut des letzten Jahrhunderts hat unsere wirtschaftliche und soziale Entwicklung entscheidend bestimmt: Sie hat williger gemacht für den Fortschritt, sie hat die Industrialisierung vorangetrieben, den Welthandel gefördert, Städte und Kasernen gefüllt, sie war ein Symbol junger wachsender Kraft, sieghaften Fortstürmens, unbekümmert um alte Zöpfe und malthusianische Sorgenfalten. — Aber gleichzeitig haben die wachsenden Städte ein neues Gesicht bekommen, die Zugewanderten, Traditionslosen, Heimatlosen wurden darin zur Mehrheit und pochten auf ihre Zahl; die soziale Frage warf ihre Schatten; der Anteil „fremdbestimmten“ Lebensraumes stieg; die soziologisch einseitige Vermehrung verschlechterte die Qualität der Bevölkerung.

Diese Vermehrung war fast allein die Folge zunehmender Lebensverlängerung dank der Fortschritte des Handels, der Hygiene und der Heilkunst. Die kurze Erhöhung der Fruchtbarkeit fiel demgegenüber nicht sehr ins Gewicht. Die Geburtenzahlen stiegen nur deshalb so, weil mehr Frauen am Leben blieben, die gebären konnten, und die Bevölkerung nahm noch stärker zu als die Geburten, weil der Sterberückgang immer weiter ging, und der frühere Rückgang lawinenartig noch fortwirkte. So geht z. B. auch der große, zu Unrecht gefürchtete Zuwachs der alten Leute in den nächsten Jahrzehnten überwiegend auf die Lebensverlängerung vor dem Kriege zurück, die sich so spät erst in den oberen Altersklassen voll auswirkt, und zwar derart, daß sich hier die Verbesserung der Sterblichkeit aller jüngeren Jahrgänge summiert. Kurzum, weil der moderne Mensch die Sterberate, und zuerst nur sie, zu senken unternahm, deshalb diese beispiellose Volksvermehrung.

Kosten der Volksvermehrung

Man hat die große Leistung des Kapitalismus vergessen, der nach seiner Entfaltung diesen ungeheuren Menschenzustrom für heutige Begriffe geradezu spielend versorgte. Das wurde fast als selbstverständlich hingenommen, und man hat sich die finanzielle Seite dieses Vorganges selten, und dann gewöhnlich nur hinsichtlich der Erziehungskosten, verdeutlicht. Von den immensen Investitionen, die die unaufhörliche Lebensverlängerung nicht nur sofort, sondern wie dargelegt auch später noch, und auch indirekt über die Geburtenziffern verursachte, ist unter diesem Aspekt kaum je die Rede gewesen. Und doch bildet die Eingliederung wachsender Jahrgänge in den Produktionsprozeß und ihre Versorgung mit Wohnungen neben dem Kapitalbedarf zur Finanzierung des wirtschaftlichen Fortschritts den wichtigsten Grund dafür, daß trotz der gewaltigen technischen und organisatorischen Verbesserungen des letzten und des laufenden Jahrhunderts die Lebenshaltung der breiten Massen zweifellos nicht im selben Tempo gestiegen ist. Aber ist es nicht viel bemerkenswerter, daß sie sich überhaupt noch erhöht hat?

Es war ein unglücklicher Zufall, daß gerade nach dem Krieg, als die kapitalistische Wirtschaft schon nicht mehr so recht funktionieren konnte, die an sie gestellten Anforderungen größer waren denn je. Die stärksten Jahrgänge, die unsere Bevölkerungsgeschichte aufweist, wurden in dieser Zeit erwerbs-

fähig, und nicht nur die momentane, sondern die im Anwachsen der höheren Altersklassen immer noch nachwirkende Lebensverlängerung seit der Mitte des letzten Jahrhunderts belasteten den Wohnungsmarkt. Zu allem hin hatte die Kapitalintensität zugenommen und es drängte der während des Krieges zurückgestellte Bedarf. Andererseits war die Möglichkeit und Bereitwilligkeit, neues Kapital zu bilden, gesunken und das Spiel der freien Wirtschaft gehemmt. In dieser fatalen Lage wäre es ohne das Zwangsaparen der Inflation und ohne Auslandskredite kaum möglich gewesen, bis 1925 fast den ganzen Zuwachs an Erwerbswilligen unterzubringen und die schlimmste Wohnungsnot so rasch zu überwinden.

Entlastung durch den Geburtenrückgang

Der Geburtenrückgang hat das Ansteigen des Arbeitsmittel- und Wohnungsbedarfs gemindert. Nehmen wir einmal an, die jährlichen Geburtenzahlen wären seit der Jahrhundertwende jeweils um 100 000, also um ein Geringes höher gewesen, so würde diese leichte Hemmung des Geburtenrückganges nach eingehender Berechnung bereits etwa 20 Milliarden RM Erziehungskosten und einen Kapitalaufwand von weiteren 25 Milliarden (für 2¼ Millionen Arbeitsplätze 20 Milliarden, und für 5¼ Millionen Wohnräume 5 Milliarden¹⁾) verlangt haben. Das meiste hätte im letzten und in unserem Jahrzehnt aufgebracht werden müssen. Vorher wäre die Gesamtkostenkurve ziemlich rasch angestiegen, und nach den 40er Jahren langsamer ausgelaufen. Dabei ist noch die unwahrscheinliche Annahme gemacht, daß die Sterblichkeitsverhältnisse sich nicht mehr sehr bessern würden, so daß eine jährliche Anzahl von 100 000 Geburten nicht ganz 6 Millionen stationärer Bevölkerung ergäbe. Jede Volksvermehrung um 1 Million Menschen wäre also mit rund 8 Milliarden Reichsmark zu finanzieren.²⁾

Diese durch den Geburtenrückgang frei werdenden Mittel dürften zwar nicht alle dem Kapitalmarkt zugute kommen, schon deshalb nicht, weil dieselben Ursachen, die zum Geburtenrückgang führten, auch den Sparwillen beeinträchtigen, und weil die aus dem Geburtenrückgang folgende Tendenz zu Lohnsteigerung und Zinssenkung wiederum auf die Sparrate drückt. Es ist nicht anzunehmen, daß dieser Ausfall durch Kapitalbildung aus einem Teil der vermiedenen Erziehungskosten ausgeglichen wird. Aber auch wenn trotz des Geburtenrückgangs das Kapitalangebot im ganzen zurückgeht — entscheidend ist, daß der Kapitalbedarf bei einigermaßen pfleglicher Wirtschaftspolitik noch ungleich stärker sinkt, so daß der Kapitalmarkt dann sehr stark entlastet wird. Neben der Verbesserung unseres Wohnungswesens, das in der Zeit des schnellen Wachstums zugunsten des industriellen Aufbaus vernachlässigt werden mußte, wird dann bei dem erwarteten Bevölkerungsstillstand als zweite große inländische Quelle ökonomischer Kapitalnachfrage nur noch der technische Fortschritt eine Rolle spielen. Mit dem Wegfall des bisher auf dem Kapitalmarkt mächtig konkurrierenden Bedarfs an neuen Arbeitsplätzen muß die Kapitalintensität der vorhandenen steigen. Der Akzent wird von extensiver auf intensive Wirtschaftserweiterung verlegt.

¹⁾ Wobei schon berücksichtigt wurde, daß einen Teil der Kosten der Bevölkerungszuwachs selbst übernimmt und daß durch Amortisation durchschnittlich die Hälfte des investierten Kapitals dauernd frei ist.

²⁾ Den hier in knappen Worten gekennzeichneten Problemkreis hat der Verf. in aller Ausführlichkeit in seinem Buch „Was ist vom Geburtenrückgang zu halten?“, Selbstverlag, Heidenheim (Württ.) 1932, dargelegt.

Staat und Wirtschaft in Amerika

Von Dr. Josef Brink, Köln

Der folgende Artikel gibt einen ersten Überblick über die Grundgedanken, auf die sich Roosevelts jüngstes gesetzgeberisches Werk aufbaut.

Die wirtschaftliche und politische Situation der Vereinigten Staaten in den ersten anderthalb Jahrzehnten nach Beendigung des Weltkrieges gleicht in mancher Beziehung derjenigen Deutschlands in dem gleich langen Zeitraum nach dem siegreichen Kriege von 1870/71. Das junge Deutsche Reich wurde damals wie später Amerika tonangebend im zeitgenössischen Geschehen von Wirtschaft und Politik. Grenzenloser Optimismus, beidemale ausgedrückt durch eine gewaltige Investitionskonjunktur im Anschluß an das charakteristische Verkehrsmittel der zwei Epochen (Eisenbahn und Automobil) wurde abgelöst durch einen ebenso extremen Pessimismus einer langandauernden Stockungszeit. Diese Zeit tiefgehendster wirtschaftlicher Depression diente und dient in beiden Fällen der Gewissenserforschung über den voraufgehenden Wirtschaftsabschnitt. Man kann die einander entsprechenden beiden Abschnitte der Hochkonjunktur als solche des entfalteten freien Kapitalismus kennzeichnen. Sie hatten alle Vorzüge und Schattenseiten eines solchen Wirtschaftssystems zutage treten lassen.

Die Persönlichkeiten, die heute in den Vereinigten Staaten Reformen zur Zügelung des Kapitalismus befürworten, muten, verglichen mit den Männern der deutschen Reform der siebziger und achtziger Jahre vielleicht epigonenhaft an. Aber Mut, ehrlichen Willen und hohe Einsicht wird ihnen niemand absprechen können. Heute bereits hat der Führer des wirtschaftlichen Reformwerks, Präsident Roosevelt, bewiesen, daß er gesonnen ist, seinem kühnen Willen zur Reform die frische Tat folgen zu lassen.

Vor drei Monaten erschien seine, allerdings teilweise aus früheren Reden zusammengestellte Programmschrift „Looking forward“; heute liegen bereits die Grundgedanken der dort angedeuteten wirtschaftlichen Zukunftsgestalt der Union in Gesetzen vor. Die Parallelität der Gedanken in diesem Roosevelt-Buch und in dem neuentstehenden Wirtschaftskodex der Union ist erstaunlich. Von einer Hörigkeit zum „Brain-Trust“, wie man echt amerikanisch den Stab von Roosevelts akademischen Ratgebern mit Prof. Moley, „Assistant Secretary of State“, an seiner Spitze nennt, kann angesichts eines Vergleichs der teilweise während der Roosevelt'schen Amtszeit als Gouverneur des Staates New York aus praktischen Anregungen entstandenen Gedanken mit den im bisher vorliegenden Gesetzgebungswerk vorhandenen Konzeptionen keine Rede sein, mit welchem Recht immer man dem genannten jungen Rechtsgelehrten der Columbia-Universität den Ehrgeiz nachsagen mag, „ökonomischer Julian“ der Vereinigten Staaten zu werden.

Kontrolle der Industrie

Gleichsam Symbol für die umwälzenden Pläne im Kopfe dieser amerikanischen Abart englischer „Scholar Politicians“ ist der Titel eines bereits 1927 erschienenen Buchs von Rex Tugwell, Assistant Secretary im Ackerbau-Ministerium, im Hauptberuf Ökonomie-Professor in Columbia: „Industry's coming of Age“ („Eintritt der Industrie in die Großjährigkeit“). Die amerikanische Wirtschaft soll also die Flegeljahre

des freien Kapitalismus abstreifen und in die Großjährigkeit des gebundenen Hochkapitalismus eintreten. Als „New Deal“ („Neues Spiel“) hat Roosevelt selbst die von ihm beabsichtigte Wirtschaftspolitik in volkstümlichem Englisch radikal genug bezeichnet. In der Tat erinnert das jüngste Gesetz, die „Industrial Recovery Act“, an planwirtschaftliche Wirtschaftsformen. Nichts weniger als eine Zwangskartellierung der gesamten Industrie soll im Wege des Entzugs der Absatzlizenz im Bundesgebiet außerhalb der Grenzen des Einzelstaats für Außenseiter durchgeführt werden. Weiter soll die Produktionsmenge und der Absatzpreis von den korporationsartigen Gebilden der Industrie festgesetzt werden. Es ist vorgesehen, auch Lohn und Arbeitszeit von diesen auch die Arbeitnehmerorganisationen als vollgültige Verhandlungspartner umfassenden Branchenkörpern durch gemeinsame Gruppentarife bestimmen und von der Regierung genehmigen zu lassen. Mit dieser Vorschrift verfolgt man gleichzeitig die sozialpolitische Absicht, Frauen- und Kinderarbeit, wie sie in der Textilindustrie der Südstaaten heute noch üblich ist, auszuschalten, da ja die Arbeitsbedingungen durch die Industriegruppen für das ganze Bundesgebiet einheitlich geregelt werden, um unfaire Konkurrenz zu unterdrücken und den Zweck der geplanten Produktionsdrosselung, Hebung der Preise auf ein erträgliches Niveau, zu erreichen. Daß es den Textileuten in den Neugland-Staaten und Pennsylvanien, die 90 % des Erzeugungszweiges ausmachen, bisher wegen des Widerstands im Süden nicht gelang, die Ausbringung zu vermindern, mag erstere zu Befürwortern des Gesetzes gemacht haben.

Im übrigen ist die Meinung der Industrie über das neue Gesetz sehr reserviert. Man kann wohl sagen, daß sie das Gesetz mit einem feuchten und einem frohen Auge kommen sieht. Einerseits wird es mit Recht als offizieller Zwang zur Freiheit, so paradox das klingen mag, betrachtet. Das Gesetz beseitigt nämlich zunächst auf zwei Jahre die noch aus dem Jahr 1892 stammenden Sherman-Antitrust-Gesetze, die Branchenverabredungen auf Produktionsminderung und Preishebung wegen der Zweideutigkeit der Rechtsprechung auch noch in jüngster Zeit gehemmt haben. So ist die von Hoover 1929 einberufene Petroleum-Konferenz zu keinem Ergebnis gelangt, weil der Oberste Gerichtshof auf vorsorgliche Befragung hin erklärte, daß er eine solche Drosselungsmaßnahme „schwerlich als verfassungsmäßig“ ansehen könne. Andererseits fürchtet man das Erstarken der Arbeiterkorporationen, die gerade im Augenblick die Unternehmer ihre Stärke fühlen lassen, indem sie sich hartnäckig gegen eine Lohnherabsetzung für die Eisenbahner zur Wehr setzen. Die Ausscheidung des betreffenden Gesetzesabschnitts ist daher auch noch in letzter Stunde von der „National Association of American Manufacturers“ verlangt worden. Aber Roosevelt selbst dürfte nicht zuletzt in der sozialreformerischen Richtung des Gesetzes seinen Wert erblicken. Das kann man aus seinem Buch und dem Einleitungssatz der Botschaft an den Kongreß, die das Gesetz ankündigt, folgern. Wie Roosevelt empfinden die beratenden Kathedersozialisten seiner Umgebung. Viele immer noch stark in Pioniertradition wurzelnde Unternehmer dürften eine ehrliche Abneigung gegen eine so weitgehende offizielle Bevormundung empfinden, deren Ausrichtung vielleicht von Roosevelts Fachstatistiker Mr. Goldenweiser vom Bundesreserveamt bestimmt wird.

Öffentliche Arbeiten

Um das mit der Zwangskartellierung angestrebte Ziel der Preissteigerung und -stabilisierung zu erreichen, sieht das gleiche Gesetz riesige Investitionen der öffentlichen Hand vor. Am 23. Mai 1933 erklärte Prof. Moley vor dem „Welfare Council of

New York City“, alle die getroffenen Maßnahmen hätten die gemeinsame Absicht „Ebbe und Flut des Wirtschaftsverlaufs besser zu überwachen, als es bisher möglich gewesen sei“. Er wies den Vorwurf zurück, die Maßnahmen seien „ein Sommernachtsstraum von Theoretikern“ und betonte, daß alle Vorschläge aus Kreisen der Praxis gemacht worden seien. Er bezeichnete den hervorgehobenen Kerngedanken als des Präsidenten selbständige Konzeption, was man in der Tat zugeben muß, wenn man in einer Stelle der Einleitung zu Roosevelts Buch die Absicht seiner Niederschrift dahin formuliert findet, „den Weg zu zeigen zu einer beständigeren Sicherheit (Safeguarding) unseres sozialen und wirtschaftlichen Lebens, mit dem Ziel in einem hohen Grade den Zyklus einer zur Depression zerbröckelnden Prosperität zu vermeiden“.

Mit den mannigfachen, in den Abschnitten 202 und 203 der „Industrial Recovery Act“ genannten öffentlichen Arbeiten hat man vor allem auch die Grundlegung zur Ausführung des riesigen Elektrizitätsprojekts von Muscle Shoal geschaffen, wodurch verschiedene Lieblingsideen Roosevelts verwirklicht werden sollen, denen er in den Kapiteln seines Buches über „Planmäßige Bodenbenutzung“ und „Probleme der Elektrizitätswirtschaft“ Ausdruck verliehen hat. Es sind Maßnahmen zur staatlichen Förderung hauptsächlich des ländlichen Mittelstandes, die das Sondergesetz für dieses Projekt neben einer allgemeinen Bremsung der Landflucht im Auge hat. Durch billige Kraft, welche die staatlichen Elektrizitätswerke grundsätzlich nur unmittelbar an kleine und mittlere Abnehmer liefern soll, hofft man die bäuerliche und gewerbliche Tätigkeit im Tale des Tennessee auf eine sichere Basis zu stellen. Hier verfolgt man also ein staatssozialistisches und sozialreformerisches Ziel zugleich. Es wird weiter eine planmäßige Nutzung des Landes durch Aufforstung der „marginalen“, d. h. kaum noch rentablen Böden und wasserwirtschaftliche Melioration des Geländes angestrebt. Die in staatlicher Regie erzeugte Kraft soll zum Teil in staatlichen Betrieben, die besonders chemischen und metallurgischen Staats- und Heeresbedarf liefern und zusätzliche Beschäftigung für das Landvolk vermitteln, verwendet werden. Billige Haushaltstarife sollen das Leben im ländlichen Heim anziehender gestalten und gleichzeitig den Absatz der riesigen Industrie für elektrischen Hausrat fördern. Zyniker haben diese Absichten verhöhnt, daß sie ein zweites idyllisches Pittsburg im lieblichen Wiesenlande von Tennessee und Alabama hervorzaubern wollten. Den Vorwurf, im Wolkenkuckucksheim zu leben, begegnet Roosevelt in seinem Buche mit dem Hinweis auf die gewaltigen öffentlichen Ersparnisse, die eine systematische Siedlungsplanung durch Einsparung der Unterhaltslasten für verschlammte Straßen, die 100 Dollar pro Jahr und Meile kosten, für Wasser-, Telefon- und Lichtleitungen, für primitive einklassige Elementarschulen usw. zur Folge hat.

Staatsaufsicht

Man sieht Roosevelts große Sorge, den Mittelstand zu erhalten und zu fördern. Das Kapitel in seinem Buch über Bankwesen und Spekulation hat die Nummer XIII. Wenn man den Inhalt betrachtet, findet man in der Tat viel ökonomischen Aberglauben ausgesprochen, was indes wohl als Zugeständnis einer Wahlrede an eine Masse gelten muß, die diesem Aberglauben an die geheimen Machenschaften der spekulierenden Finanzoligarchie huldigt. Das inzwischen verabschiedete Gesetz zur Herstellung der uneingeschränkten Publizität im Emissionswesen ist davon völlig frei und stellt darüber hinaus mit seinen konkreten Vorschriften zur Prospekthaftung usw. einen in Amerika bisher unbekannten Schutz des mittelständischen Kapitalanlegers dar. Dasselbe Ziel verfolgt der Präsident mit den Gesetzesvorlagen, die zur Beaufsichtigung der Geschäfts- und Tarifpolitik

der Eisenbahnen ausgearbeitet wurden. Jede Sparkasseneinlage und jede Versicherungspolice, die ein Amerikaner erwirbt, so führt Roosevelt in seiner Schrift aus, bedeutet in Wirklichkeit einen Kauf von Eisenbahnobligationen; denn in diesen ist ein Großteil der Ersparnisse der Nation durch die Sparkassen und Versicherungsgesellschaften angelegt. Unsolide Bewertung zwecks Schaffung von Dividenden- und Anteilsrechten in Form von verwässertem Kapital, Vermischung des Eisenbahngeschäfts mit spekulativen Engagements in den Holding-Gesellschaften oder Zerstörung der Rentabilität durch mörderische Konkurrenz und Weiterbetrieb von beispielsweise 30 % der Linien, um 2 % des Transports zu bewältigen, gefährden die Spargroschen des ganzen Volkes. Daher die Forderung nach Geschäftskontrolle, Tarifaufsicht und wiederum Planung im weitesten Sinn.

So sehr der Mittelstand Roosevelt am Herzen liegt, so huldigt er doch nicht der Utopie, durch Mittelstandsförderung die soziale Problematik der Union lösen zu können. Er hält die Anti-Trust-Laws, gegen die der Schlag seiner Industrie-Bill nolens volens gerichtet ist, für einen Anachronismus und die beauftragte korporative Zusammenarbeit des Großgewerbes für das Gebot der Stunde. Wie der große lebende Historiker der amerikanischen Kultur, Charles Beard, in seinem Buche „Rise of American Civilization“, denkt auch der jetzige Präsident an die entscheidende Zäsur, welche die Erschöpfung des freien Landes im Westen für die amerikanische Sozialgeschichte darstellt. Er spricht gleich zu Eingang seines Buches deutlich aus, daß damit die Zeit der individuellen Chance für jeden tüchtigen Amerikaner vorüber ist. Dieses „Sicherheitsventil“, so sagt Roosevelt, „der sozialen Maschinerie funktioniert nicht mehr“. Die Möglichkeit der Begründung einer eigenen bäuerlichen Existenz in der jungfräulichen Prärie sichert fürderhin nicht mehr anständige Lohn- und Arbeitsbedingungen in den Mittelpunkten der Industrie, die Rücklagen für Alter und Krankheit erlauben. Es wird daher die Alters-, Kranken- und Arbeitslosenfürsorge gefordert. Erstere wird für besonders dringlich erachtet, weil das Höchstalter der industriellen Beschäftigung nach dem Krieg um 20 Jahre gesunken ist.

„Bedürfnis nach wirtschaftlicher Planmäßigkeit“, diese Überschrift des zweiten Kapitels im Roosevelt-Buch zieht sich als Leitmotiv durch alle gesetzlichen Maßnahmen hindurch, die der neue Präsident in der kurzen Frist erließ, die seit seiner Amtsübernahme am 4. März verstrichen ist. Mitte Juni hatte er sich gegen den anfänglichen Widerstand des Unterhauses und den noch stärkeren Widerstand des Senats diktatorische Vollmachten bis zum Jahresschluß zu verschaffen gewußt. Der kühne, vielen konservativen Amerikanern den Atem raubende Schwung der Roosevelt-schen Ideen erlangt somit die Möglichkeit, sich in ein revolutionäres Gesetzgebungswerk umzusetzen. Ob aber die neuen von uns angedeuteten amerikanischen Methoden der Konjunkturbeeinflussung wertvoll sind, darf bezweifelt werden. Die ganze Summe der in Amerika beabsichtigten monetären Maßnahmen aktiver Konjunkturpolitik ist im „Deutschen Volkswirt“ wiederholt einer eingehenden, mit Recht skeptisch eingestellten Kritik unterworfen worden. Vielleicht ist indessen in Amerika die jetzige Wirtschaftsstockung wie alles soziale Geschehen stärker massenpsychologisch begründet als in Europa. Damit wird die Möglichkeit größer, daß unausgenützte Kombinationen müßiger Produktionsfaktoren durch öffentliche Eingriffe oder dadurch veranlaßte Wiederbetätigung privater Initiative mit Nutzen durchgeführt werden.

DIE KONJUNKTUR

Erneuter Arbeitslosenrückgang — Aufhören der Goldverluste

Die Arbeitsmarktentlastung setzt sich in diesem Jahr mit kaum geschwächter Kraft in einer Zeit fort, wo sie in den Vorjahren eine merkliche Verlangsamung oder sogar einen Stillstand aufwies. Die vorliegenden Produktionszahlen des Mai bestätigen den Eindruck einer mehr als saisonmäßig wachsenden Entwicklung. Die Gefährdung der Goldvorräte scheint vorerst durch die Moratoriumsmaßnahmen zum Stillstand gebracht worden zu sein; der letzte Reichsbankausweis zeigt nach Abzug der Rückzahlung des Golddiskontbank-Kredits sogar einen Devisenüberschuß.

Geld- und Kreditmarkt

Zum erstenmal seit Wochen ist damit die Devisenbilanz der Reichsbank sogar mehr als ausgeglichen, wenn man von der allerdings sehr beträchtlichen, aber freiwilligen Rückzahlung des Golddiskontbankkredits absieht. Die Wirkungen des Transfer-Moratoriums machen sich darin bemerkbar, daß Devisenanschaffungen für den mit stärkeren Zins- und Tilgungsbeträgen belasteten Ultimo unterblieben sind. Die Goldbewegungen im Ausland übersteigen das normale Maß. Die Devisenkurse einzelner kleiner Länder, die die „Reste der Goldwährung“ verkörpern, gerieten vorübergehend in Gefahr. Der deutsche Geldmarkt blieb ruhig; zuletzt machten sich die ersten Ultimovorbereitungen in einem Anziehen der Sätze um $\frac{1}{4}$ % bemerkbar. Die Börsentendenz litt unter der Entscheidung der Vereinigten Stahlwerke, die Dollarklausel ihrer Obligationen zu einer verringerten Zinszahlung auszunutzen. Pfandbriefe konnten, zum Teil nur unter Anstrengungen, auf dem Niveau von 80 % gehalten werden.

Preisbewegung

Der Großhandelsindex ist in der Woche zum 21. nur ganz geringfügig, um 0,1 %, angestiegen. Auch die Bewegungen der einzelnen Teilindizes hielten sich in diesen Grenzen, abgesehen von Kolonialwaren, die um 0,8 % anzogen.

Nachdem in der Vorwoche der Index der Agrarstoffe um 0,5 Punkte zurückgegangen war, hat er sich nunmehr um 0,1 % erhöht, da die Futtermittel (um 3,3 %; Ölkuchen und Sojaschrot wegen Erhöhung der Monopolabgabe) und Schlachtvieh (hauptsächlich Rinder, Kälber, Schafe) im Preise anzogen. Pflanzliche Nahrungsmittel waren bei rückgängigen Preisen für Brotgetreide, Mehl, Speisekartoffeln um 0,8 % niedriger, Vieherzeugnisse um 1,1 % (Preisrückgänge in Schmalz, Speck, Eiern). Die Erhöhung des Kolonialwarenindex erklärt sich aus der Preissteigerung für Reis und Erdnußöl. In der Gruppe der industriellen Rohstoffe und Halbwaren, die ebenfalls im ganzen nahezu unverändert blieb, sind Preiserhöhungen in drei Untergruppen erfolgt: bei Häuten und Leder (3,2 %), technischen Ölen und Fetten (1,2 %), künstlichen Düngemitteln (0,8 %). Die Preisrückgänge andererseits hielten sich in noch engerem Rahmen: Sie waren relativ am größten bei Baustoffen (—0,6 %) und Nichteisenmetallen (—0,5 % in erster Linie wegen rückgängiger Zinnpreise). Eisenrohstoffe und Eisen sowie Textilien gingen um je 0,1 % zurück, die ersten infolge des Preisfalls in Schrott in einzelnen Gegenden, die anderen wegen Preisrückgängen für Baumwolle, Baumwollgarn und Jutegarn.

Von den industriellen Fertigwaren blieben Produktionsmittel unverändert, während bei den Konsumgütern leichte Preissteigerungen (+ 0,1 %) überwogen.

1913 = 100	Großhandelsindex				
	Gesamtindex	Agrarstoffe	Rohstoffe	Prod.-mittel	Konsumgüter
Juli 1928	141,6	136,6	135,1	137,6	176,1
Januar 1930	132,3	121,8	128,3	139,5	168,4
30. Dezember	117,1	109,4	109,3	134,8	148,1
1. Juli 1931	112,5	107,3	103,4	130,7	140,9
30. Dezember	102,9	93,5	95,9	126,3	131,4
22. Juni 1932	96,2	92,4	87,0	118,2	116,9
29. Juni	95,9	92,0	86,9	118,2	116,4
28. Dezember	91,6	82,4	87,2	115,5	111,8
17. Mai	92,3	85,3	87,9	113,9	109,8
24. Mai	92,3	84,9	88,2	113,9	110,0
31. Mai	92,4	84,5	88,7	113,9	110,2
7. Juni	92,9	85,6	89,1	113,9	110,5
14. Juni	92,9	85,1	89,2	113,9	110,6
21. Juni	93,0	85,2	89,3	113,9	110,7

Arbeitsmarkt

Der Rückgang der Arbeitslosenziffer hat sich in der ersten Juniwoche verhältnismäßig kräftig mit 62 000 Personen fortgesetzt, im Gegensatz zu dem Vorjahr, wo die Entlastung sich auf nur 14 000 belief. Diesmal ist die Abnahme etwa von derselben Größenordnung wie in den ersten beiden Wochen des April und des Mai. Sie hat bewirkt, daß zum erstenmal seit Ende 1931 die 5-Millionen-Grenze unterschritten worden ist, die auch im Tiefpunkt des Jahres 1932 um die Septembermitte nicht ganz erreicht wurde, wobei allerdings die statistischen Veränderungen in der Zwischenzeit zu berücksichtigen sind.

Arbeitslose	in 2 Wochen Zunahme		Stand	
	1932	1933	1932	1933
30. April	195 000	198 000	5 739 000	5 332 000
15. Mai	64 000	80 000	5 675 000	5 252 000
30. Mai	23 000	212 000	5 583 000	5 040 000
15. Juni	14 000	62 000	5 569 000	4 977 000

Im einzelnen bestand weiter in der Landwirtschaft Nachfrage nach jüngeren ledigen Arbeitskräften. Besonders machte sich trotz der vorgeschrittenen Jahreszeit bei den Bauern weiterhin Interesse für die Landhilfe bemerkbar. Im Braunkohlenbergbau sowie im rheinisch-westfälischen Kohlenbergbau sind verschiedentlich Neueinstellungen erfolgt, ebenso im Mansfelder Kupferbergbau und im Siegerländer Erzbergbau. Auch das Bau- und Baustoffgewerbe entfaltete Nachfrage nach Arbeitskräften infolge der Reichszuschüsse für Instandsetzung und Umbauarbeiten, die ihrerseits günstig auf die Steinbrüche und Ziegeleien zurückwirkte. Gebessert war auch die Lage in der Eisen- und Metallindustrie, vor allem in der Fahrzeug- und in der Eisenbahnbedarfsindustrie. Unter den Konsumgüterindustrien war der Beschäftigungsgrad der Tabak- und Konservenindustrie weiter gut, in der Textil- und Möbelindustrie gebessert. Dagegen ist die Saison im

Bayerische Vereinsbank

Kredit- und



Hypotheken-Bank

Niederlassungen
an allen größeren Plätzen des rechtsrheinischen Bayern