

# DIE BANK

WOCHENHEFTE FÜR FINANZ-, KREDIT- UND  
VERSICHERUNGSWESEN / WIRTSCHAFTS-CHRONIK

---

A U S D E M I N H A L T :

**Kredit und Kapital in der vollbeschäftigten Wirtschaft**

**Wirtschafts-Chronik**

Reichsbank-Höchstziffern zum Jahresultimo — Der Kapitalbedarf der Reichsbahn — Kontrolle des „schwarzen“ Kapitalmarktes? — Die gewichtige Körperschaftsteuer — Deutsche Bank außerhalb des Altreichs — Die Gewerbekredite der Industriebank — Frankreich konvertiert — Statistische Notwendigkeiten — Der öffentlich-rechtliche Feuerversicherungs-Sektor — Entwicklungsunterschiede im Kunstseidegeschäft — Auch ein Investitionskredit — „Sodec“ — neue Chade-Holding

**Wie tief sinkt das Pfund?**

*Von Dr. Karl Burkheiser*

**Wollen und Können im Wohnungsbau**

*Von Dr. K. E. Mössner*

**Die Geldmärkte im Dezember**

**Die Banken im Dezember**

Bank für Internationalen Zahlungsausgleich  
Die deutschen Banken: Reichs-, Staats- und Kommunalbanken — Berliner Großbanken

**Kleine Chronik — Literatur — Statistiken**

---

**BANK-VERLAG**

Dr. Ludwig Mellinger

**BERLIN W. 30**

Bamberger Straße 44

EINZELHEFT 0,60 RM

## Malzbierbrauerei Groterjan & Co.

Aktiengesellschaft

Der Gewinnanteil für das Geschäftsjahr 1937/38 ist auf 8% festgesetzt. Hiervon werden 2% zur Bildung eines Anleihestocks abgeführt; die Auszahlung der restlichen 6% erfolgt vom 6. Januar 1939 ab gegen Einreichung des Gewinnanteilscheines Nr. 10 bei der Dresdner Bank, Berlin W 8, Behrenstraße 35-39.

Gleichzeitig erfolgt gegen Einlieferung des Erneuerungsscheins die Ausgabe neuer Bogen (enthaltend Gewinnanteilscheine Nr. 11—20 und Erneuerungsschein) durch die Dresdner Bank, Berlin.

Berlin, am 5. Januar 1939.

Der Vorstand

## Zeitschriften

*gehen mit der Zeit  
drum gehe mit der*

*Zeitschrift!*

Sobald beginnt zu erscheinen:

## Verjüngte Steuerrechtsprechung in Karteiform (Wrozek-Kartei)

in 4 Karteibänden. Sie enthält auf rd. 3200 Seiten die wichtigsten grundlegenden *N.F.*-Entscheidungen seit 1922, die heute noch von Bedeutung sind. Allein in der Wrozek-Kartei finden Sie Gesetztext, Rechtsprechung, Tatbestand und **ausführl. Begründung** im Zusammenhang der Paragraphenfolge vereinigt. Durch Monatslieferungen (Loseblattform) immer übersichtlich auf der Höhe der Zeit. Preis der 4 Karteibände RM 48.50, bei Bestellung vor vollst. Erscheinen (Bd. 1 liegt schon vor, Bd. 2—4 folgen Ende Januar, März und Mai 39) **nur RM. 39,60** — zahlbar in 4 Raten.

**Bei Vorausbestellung  
rund 9 RM. Ersparnis!**

Sonderdruckfache V 9 kostenlos und unverbindlich durch gutgeführte Buchhandlungen oder direkt vom

**Verlag Dr. Otto Schmidt**  
Köln, Hansahaus

# Wie finanziert Deutschland

seine Arbeitsbeschaffung, seine Autobahnen, seine Rüstung, seine Vierjahresplaninvestitionen, seine öffentlichen Bauten? Jeder Deutsche, der sich nicht bei der Interpretation des deutschen Aufschwungs als „Finanzwunder“ beruhigt, jeder Ausländer, dem die Erklärung, die deutsche Staatskonjunktur sei eine verkappte Inflation, zu billig erscheint, stellt heute diese Frage. Aber fast niemand weiß eine befriedigende Antwort. Die Schrift „**Grenzen des Staatskredits**“ von Dr. Karl Burkheiser gibt diese Antwort jedoch in klarer, einfacher und sauberer Gedankenführung. Sie beschreibt exakt und doch für Jeden verständlich, wie der Staat sich die Mittel für seine großen Investitionsausgaben beschafft, wie die Staatsinvestitionen auf den Produktionsapparat, die Kreditorganisation und die Finanzwirtschaft zurückwirken und wo die volkswirtschaftlichen und finanziellen Grenzen für eine derartige öffentliche Investitionspolitik liegen. Die starke Resonanz, die die Arbeit Burkheisers im In- und Auslande findet, beweist, daß hier wirklich eine Lücke im wirtschaftswissenschaftlichen Schrifttum geschlossen worden ist.

Erschienen im

**Bank-Verlag, Berlin W 30, Bamberger Straße 44**

102 Seiten / Preis RM 4,—

# DIE BANK

WOCHENHEFTE FÜR FINANZ-, KREDIT- UND VERSICHERUNGSWESEN  
WIRTSCHAFTS-CHRONIK

HAUPTSCHRIFTFLEITUNG: DR. LUDWIG MELLINGER

32. JAHRGANG

11. JANUAR 1939

HEFT 2

Bezugspreis vierteljährlich RM 7,50 zuzüglich Postgebühren, Einzelheft 0,60 RM; Anzeigenpreis laut Tarif.  
Verlag: Bank-Verlag Dr. Ludwig Mellinger, Berlin W 30, Bamberger Str. 44 — Fernsprecher: 26 41 77  
Postscheck-Konto: Berlin 31587 — Bank-Konto: Dresdner Bank, Dep.-Kasse 58, Berlin W 30, Bayerischer Platz 2

## Kredit und Kapital in der vollbeschäftigten Wirtschaft

Die zweifelnde und ablehnende Haltung, die die meisten ausländischen Sachverständigen während der letzten Jahre gegenüber dem deutschen Wirtschaftsanstieg eingenommen haben, ist seit einiger Zeit — ausgelöst durch die unbestreitbaren Erfolge der totalen Ankurbelung in Deutschland — wenigstens bei den ernst zu nehmenden Wirtschaftlern und Wissenschaftlern des Auslandes von einem wachsenden Ringen um die Erkenntnis der Grundlagen und Auswirkungen dieses Aufschwunges abgelöst worden. Dies gilt sowohl für die französischen Nationalökonomien, die sich in der Sorbonne eingehend mit diesen Problemen beschäftigt haben, als auch für die englische Wirtschaftswissenschaft. Kein geringerer als J. M. Keynes hat im Herbst 1938 in der „Times“ mit dem Hinweis auf die in Deutschland erreichte Vollbeschäftigung die englische Wirtschaftspolitik scharf kritisiert und darauf hingewiesen, die Weltgeltung Englands hänge davon ab, daß es ebenfalls eine verstärkte wirtschaftliche Aktivität entwickle (vgl. Jg. 1938, S. 1234). Die Zusammenbruchsprognosen, die in den vergangenen Jahren regelmäßig zur Jahreswende vom Ausland aufgestellt und geglaubt wurden, sind durch die Wucht der Tatsachen gegenstandslos geworden. Trotz dieser erkenntnismäßigen Fortschritte ist aber die ausländische Kritik nicht verstummt; sie setzt jetzt an Sondervorgängen und Teilproblemen an, und zwar vornehmlich bei den Finanzierungs- und Kreditfragen. Es ist deshalb besonders nützlich, daß die Reichs-

Kredit-Gesellschaft in ihrem soeben erschienenen Bericht über „Deutschlands wirtschaftliche Lage an der Jahreswende 1938/39“ gerade die Vorgänge in der deutschen Kreditwirtschaft eingehend unter besonderer Berücksichtigung der öffentlichen Finanzierung in ihren Zusammenhängen untersucht hat.

Mit Recht wird davon ausgegangen, daß die vollbeschäftigte Wirtschaft — im Gegensatz zum Kreditausweitungsbedarf während des Aufschwunges der Jahre 1933 bis 1937 — veränderte kreditwirtschaftliche Aufgaben stellt. Denn im Kreditbereich handelt es sich um den grundsätzlichen Kurswechsel von der Kreditschöpfung zur traditionellen Finanzierung aus Einnahmen und Ersparnissen. Hierin liegt auch der entscheidende Grundgedanke der vom Reichsbankpräsidenten Dr. Schacht im März 1938 verkündeten Finanzierungs-wende, die auf eine kurze Formel gebracht ein Doppeltes besagt:

a) keine weitere Kreditschöpfung und keine Geldmarktvorgriffe mehr, demgemäß Zurücktreten der Reichsbank aus der ersten Linie der Finanzierung in die Reservestellung als Liquiditätsrückhalt der Volkswirtschaft;

b) somit Deckung des weiteren öffentlichen Finanzbedarfes aus laufenden Haushaltseinnahmen und durch Heranziehung der langfristigen Kapitalbildung durch Anleihebegebung.

Damit wird der Finanzierungs-kreislauf geschlossen. Durch die öffentliche Ankurbelung mit Hilfe der großen Kre-

ditvorgriffe des Reiches wurde die Vollbeschäftigung der deutschen Volkswirtschaft erreicht, und das Volkseinkommen stieg demgemäß von 45 Mdn. RM im Jahre 1932 auf 76 Mdn. RM im Jahre 1938. Sowohl die Vorgriffe als auch der weitere Finanzbedarf müssen nun aber aus diesem gestiegenen Sozialprodukt gedeckt werden. In der Tat zeigt auch die Geldkapitalbildung, deren Grundlage das erhöhte Einkommen ist, eine entscheidende Besserung. Nach Berechnungen des Instituts für Konjunkturforschung ist das Geldkapitalvolumen — das allerdings neben Sparvorgängen auch Liquidierungsvorgänge einschließt — von 1,6 Mdn. RM im Jahre 1933 auf schätzungsweise 10,2 Mdn. RM im letzten Jahre gestiegen.

Die Finanzierungswende hat nun aber im Laufe des Jahres 1938 insofern eine gewisse Modifikation erfahren, als das Kreditinstrument nochmals eingesetzt wurde, wie der Anstieg des kurzfristigen Kreditvolumens der Reichsbank und ihrer Tochterinstitute zeigt. Nach statistischen Zusammenstellungen der Reichs-Kredit-Gesellschaft haben sich die Wechsel- und Schatzwechselbestände bei der Reichsbank und sämtlichen berichtenden Kreditinstituten von Oktober 1937 bis Oktober 1938 erneut um rd. 3,7 Mdn. RM erhöht. Wie bedeutsam hierbei der Anteil der Zentralinstitute ist, zeigt die Tatsache, daß nach dem Stand von Ende Oktober 1938 betragen:

die Wechselbestände der Reichsbank und ihrer Tochterinstitute (abzüglich Solawechsel der Golddiskontbank) 9505 Mill. RM,

die Wechselbestände der privaten und öffentlichen Kreditinstitute 5082 Mill. RM.

Dieser erneute Anstieg des kurzfristigen Kreditvolumens der Volkswirtschaft bedeutet jedoch keinen grundsätzlichen Widerspruch gegenüber dem richtigen theoretischen Grundsatz der notwendigen Finanzierungswende im Zeitpunkt der Vollbeschäftigung, vielmehr steht die neue deutsche Kreditaktivität im engen Zusammenhang mit der Ausweitung des gesamtdeutschen Volkswirtschaftsraumes durch die Angliederung der Ostmark und des Sudetenlandes und der damit verbundenen erneuten Steigerung der Güterproduktion auch im Altreich.

Aus diesen neuen Aufgaben und Vorhaben, zu denen im Altreich mit besonderem Gewicht die verstärkten Aufwendungen für die deutschen Verteidigungsanlagen kamen, ergaben sich naturgemäß zusätzliche finanzielle

Ansprüche, deren Befriedigung nochmals kurzfristige Kreditvorgriffe dienten. Die zunächst als reine Ueberbrückungsmaßnahme — nach Art von laufenden Kassenkrediten — gedachte Zwischenschaltung einer begrenzten Summe von neuen unverzinslichen Schatzanweisungen, den sog. „Lieferschätzen“, hat hierdurch eine z. T. veränderte Bedeutung und entsprechend größeren Umfang, als ursprünglich vorgesehen, gewonnen. Die Reichs-Kredit-Gesellschaft gibt über den Zuwachs an diesen Lieferschätzen und ihre Unterbringung folgende Gegenüberstellung:

**Reichsschatzanweisungen**  
(einschließlich Lieferschätze)

in Millionen RM	Insgesamt (gem. Reichs- schulden- auswels)	Davon im Portefeuille aller monatl.berichtenden Kreditinstitute
<b>Umlauf Ende März 1938</b>	1 635	1 510
<b>Zuwachs April</b>	245	149
<b>    Mai</b>	515	282
<b>    Juni</b>	504	431
<b>    Juli</b>	466	450
<b>    August</b>	610	425
<b>    September</b>	341	252
<b>    Oktober</b>	244	— 17
<b>Zunahme April-Oktober 1938</b>	2 925	1 972
<b>Stand Ende Oktober 1938</b>	4 560	3 482

Das Urteil über die Gesamtentwicklung der deutschen Finanzwirtschaft muß aber von dem entscheidenden Tatbestand ausgehen, daß es trotz dieser neuen Inanspruchnahme von Geldmarktkrediten gelungen ist, das Schwergewicht der Finanzierung in verstärktem Maße vom Geldmarkt auf die normale Deckung aus laufenden Einnahmen und aus volkswirtschaftlichen Ersparnissen hin zu verlagern. Die Reichseinnahmen stiegen von 6,6 Mdn. RM im Rechnungsjahr 1932/33 auf rd. 14 Mdn. RM im Rechnungsjahr 1937/38 und dürften für 1938/39 eine Höhe von über 17 Mdn. RM erreichen. Faßt man die Einnahmen von Reich, Ländern und Gemeinden (unter Ausschaltung von Doppelzählungen) zusammen, so ergibt sich für 1938/39 ein Gesamtaufkommen von 22 Mdn. RM. Nach Schätzungen von Staatssekretär Reinhardt wird sich die Anstiegslinie der öffentlichen Einnahmen in den beiden nächsten Rechnungsjahren — mit dem Höhepunkt im Jahre 1940/41 — noch fortsetzen, wozu neben der erwarteten weiteren Zunahme des Volkseinkommens und der Vergrößerung des Reichsgebietes u. a. auch die Erhöhung

der Körperschaftsteuer auf 40% ab 1. Oktober 1938 beitragen wird.

Die außerordentlich gestiegenen öffentlichen Einnahmen haben aber allein nicht ausgereicht, um die noch stärker vermehrten Reichsausgaben zu decken. Vielmehr ist seit dem Jahre 1933 ein ständig wachsendes lang- und kurzfristiges Kreditvolumen zur Finanzierung der umfassenden öffentlichen Investitionen in Anspruch genommen worden. Es ist gelungen, seit Anfang 1935 Reichsanleihen (einschließlich der Reichsbahnanleihe von 1935) im Gesamtbetrag von 15,6 Mdn. RM am deutschen Kapitalmarkt unterzubringen. Damit hat die Reichsschuld nach den amtlichen Ausweisen des Reichsfinanzministeriums am 31. Oktober 1938 ein Ausmaß von 25,7 Mdn. RM erreicht. Will man ein Gesamtbild von der öffentlichen Verschuldung gewinnen, so muß man zu dieser Zahl noch 2,8 Mdn. RM Schulden der Länder und Hansestädte, ferner 10,6 Mdn. RM Schulden der Gemeinden und Gemeindeverbände und die Reichsanleihe von 1,5 Mdn. RM, auf die die Zeichnung soeben geschlossen worden ist, hinzurechnen und kommt so zu einem Betrag von insges. rd. 40,6 Mdn. RM. Dieser Summe ist schließlich noch der Umlaufbetrag an Sonderwechseln hinzuzurechnen; das Reich hat sich nämlich im Zeitraum von Anfang 1933 bis März 1938 einer besonderen Form der Geldbeschaffung bedient, indem am Geldmarkt kurzfristige Prolongations-Son-

derwechsel untergebracht wurden, die keine „direkte“ Unterschrift des Reiches trugen. Nach Schätzungen von K. A. Herrmann (Deutsche Wirtschafts-Zeitung Nr. 42 vom 20. 10. 1938) ist der Umlauf dieser — eine zusätzliche mittelbare Verpflichtung des Reiches darstellenden — Sonderwechsel auf rd. 12 bis 13 Mdn. RM zu beziffern; sie befinden sich gegenwärtig in der Verwaltung der Reichsbank und ihrer Tochterinstitute und sind zu gegebener Zeit auf dem Konsolidierungswege in direkte Verpflichtungen des Reiches umzuschulden.

Sowohl die aufsteigende Linie der Reicheinnahmen als auch die von Jahr zu Jahr erhöhte Unterbringung von Reichsanleihen am deutschen Kapitalmarkt kennzeichnen die außerordentlichen Anstrengungen der deutschen Nation zur Lösung der dringlichen Finanzierungsaufgaben. Das deutsche Volk stellt in Erkenntnis der Zusammenhänge und unter entsprechender Beschränkung seines Verbrauches dem Reich laufend einen hohen Teil seiner Einnahmen durch Aufbringung von Steuern und Uebernahme der Reichsanleihen zur Verfügung. Auf diese Weise wird tatkräftig im Verein mit umfassenden Lenkungs- und Kontrollmaßnahmen das güter- und wertmäßige Gleichgewicht der Volkswirtschaft gewahrt. Vertrauen, Arbeit und Disziplin — in Planung, Rangordnung, Kräfte-Einsatz und Verbrauch — bilden somit die Fundamente des deutschen Aufschwunges.

## Wirtschafts-Chronik

### Reichsbank-Höchstziffern zum Jahresultimo

Der Jahresultimo ist am offenen Geldmarkt verhältnismäßig „leicht“ verlaufen, obschon sich natürlich bei den Banken in der üblichen Weise ein massierter Geldbedarf der Kundschaft fühlbar gemacht hat. Zum guten Teil wirkten sich dabei die ziemlich erheblichen Fälligkeiten an Solawechseln der Golddiskontbank und wohl auch an Blockwechseln aus, deren Erlöse den Banken für Auszahlungen an die Kundschaft zur Verfügung standen. Für den Umfang der Beanspruchung der Reichsbank ist es allerdings ziemlich gleichgültig, ob sie durch die Rediskontierung eingereicherter Wechsel oder zum Teil auch durch das Auslaufen von Solawechseln und den damit ausgelösten „Rückfall“ der Golddiskontbank auf das Mutterinstitut verursacht wird. Wenn also in

den letzten Jahrestagen das von der Reichsbank aufzunehmende Wechselangebot keineswegs ein ungewöhnliches Ausmaß annahm, so steht es mit dieser Beobachtung nicht im Widerspruch, daß die „Ultimospitze“ der Reichsbank wieder recht stattlich ausgefallen ist. Allerdings war dieser Ultimobedarf, d. h. die Erhöhung der Wechsel, Lombardforderungen und Reichsschatzwechsel während der letzten Dezemberwoche mit insgesamt 884 Mill. RM doch etwas niedriger als im Vorjahr mit damals 895 Mill. RM und auch im November mit sogar 924 Mill. RM. Aber völlig losgelöst von dem Gesamtbestand an Ausleihungen und dessen längerfristiger Bewegungsrichtung kann man die Spitzenbeanspruchung der Reichsbank kaum betrachten, wenn man ein richtiges Bild von ihrem kreditschöpfe-

rischen Einsatz und ihrer Inanspruchnahme durch die mit gesamtwirtschaftlich bedeutsamen öffentlichen Aufträgen auf höchsten Touren gehaltene Wirtschaft gewinnen will. Bei einem Vergleich des Jahresend-Ausweises mit früheren Ausweisen zeigt sich, daß zum Jahresultimo von der Reichsbank sowohl für den Block an Wechseln, Schatzwechsell, Lombardforderungen und Deckungs-Effekten als auch für den Noten- und den gesamten Zahlungsmittelumlauf neue Höchstziffern erreicht wurden. Der Abstand zum Vorjahr ist erheblich und hat sich, wie aus folgender Zusammenstellung zu ersehen ist, überwiegend in der zweiten Jahreshälfte herausgebildet.

In Mill. RM am Monatsende	Dez. 1938	Juni 1938	Dez. 1937	Dez. 1936
Ausleihungen	8 289	6 246	6 192	5 584
Deckungseffekten	557	547	106	221
Kreditansprüche zus.	8 846	6 793	6 298	5 805
Notenumlauf	8 223	6 440	5 493	4 980
Ges. Zahlungsmitteluml.	10 388	8 466	7 478	6 967

Auch das Ende September erreichte Niveau, das durch außergewöhnliche Dispositionen beeinflusst war, wurde somit am Jahresende übertroffen. Der Zahlungsmittelumlauf war z. B. Ende September erstmals über den „Meilenstein“ von 10 Mdn. RM hinausgelangt; die damals erreichte Spitze wurde nun zum Jahreschluß erstmals um 234 Mill. RM überschritten. Beim Vergleich mit den Vorjahresziffern ist allerdings zu berücksichtigen, daß das Noten- und Kredit-Versorgungsgebiet der Reichsbank sich im abgelaufenen Jahr durch die Vereinigung Oesterreichs und des Sudetenlandes mit dem Reich erheblich erweitert hat und daß durch den beschleunigten Ausgleich des zunächst zwischen den neuen Reichsteilen und dem Altreich vorhandenen Beschäftigungsgefälles zusätzliche Ansprüche entstanden sind. Wenn also der Notenumlauf sich während des letzten Jahres um 2730 Mill. RM ausgedehnt hat, so wird man ungefähr die Hälfte dieses Anstiegs auf die Konten Ostmark und Sudetengau zu setzen haben. Auf der Aktivseite der Reichsbank-Bilanz hat die Auswechslung des Schilling- und Tschechenkronen-Umlaufs durch Reichsmark-Zahlungsmittel nicht nur im Wechselportefeuille tiefere Spuren hinterlassen, sondern auch eine Vermehrung der Deckungs-Effekten bewirkt. Denn bei der Abwicklung der Oesterreichischen Nationalbank wurde die in deren Bilanz früher verbuchte Bundesschuld erst nach einer Um-

wandlung in deckungsfähige Wertpapiere in die Reichsbank-Bilanz übernommen. Gleichwohl erklärt die Angliederung Oesterreichs und des Sudetenlandes natürlich nicht den ganzen Umfang der Bilanzausweitung der Reichsbank. Die nochmals verstärkten Anforderungen an den Produktionsapparat brachten entsprechende Mehransprüche an Reichsbankkredit mit sich, so daß sich vorerst in der Reichsbank-Bilanz der Uebergang von der durch den Sonderwechsel gekennzeichneten Periode der Kreditausweitung zu der nächsten, durch die Lieferschätzanweisungen eingeleiteten Phase der „Kreditdisziplin“ noch nicht bremsend auswirken konnte.

### Der Kapitalbedarf der Reichsbahn

Der Wunsch der Reichsbahn, für ihre großen Finanzierungsaufgaben den allgemeinen Kapitalmarkt in Anspruch nehmen zu können, der soeben erneut im vorläufigen Geschäftsbericht für 1938 ausgesprochen wird, bedeutet insofern keine Ueberraschung, als einmal die großen Baupläne zusammen mit den dringend notwendigen Fahrzeugbeschaffungen (Beschaffungen, die über das normale Maß weit hinausgehen müssen) in den nächsten Jahren beträchtliche Mittel beanspruchen werden, und zum andern die Kostenlage der Reichsbahn im abgelaufenen Jahr eine gewisse Verschlechterung erfahren hat. Bereits im Bericht für 1937 war ja auf die Grenzen der Eigenfinanzierung aufmerksam gemacht worden, und im Verlauf des Jahres 1938 haben sich diese Grenzen zweifellos noch deutlicher abgezeichnet. Zwar besteht auch nach der Erstattung des vorläufigen Jahresrückblicks noch keine Möglichkeit, ein bündiges Urteil über die finanzielle Gesamtentwicklung zu fällen, weil die Reichsbahn der Oeffentlichkeit zunächst nur über die Gestaltung der Gesamterträge der Betriebsrechnung Aufschluß gegeben hat und keine Ziffern der Ausgabenseite für das ganze Jahr bekanntgegeben worden sind, aber schon die zweimonatlichen Finanzausweise der Reichsbahn hatten erkennen lassen, daß die Einengung des Spielraums in der Kostenlage nicht mehr wie im Jahre 1937 nur aus den Sonderabschreibungen herrührte, die die Reichsbahn im Zusammenhang mit der Vorbereitung auf die großen Um- und Neubauarbeiten vornahm, sondern daß daneben eine echte Verschlechterung durch eine relativ rasche Steigerung der Betriebsausgaben zu beobachten war, die angesichts der überaus

hohen Beanspruchung des ganzen Apparates auch nicht wundernehmen konnte (vgl. Jg. 1938, S. 1327). Die Betriebsrechnung 1938 weist für das Altreich Gesamterträge von 4730 Mill. RM aus, also 7% mehr als im Vorjahr, während im Reiseverkehr die personenkilometrische Leistung um 8% und im Güterverkehr die tonnenkilometrische Leistung um rund 11% zugenommen hat. Aus diesen Ziffern ergibt sich schon, daß die Durchschnittserlöse erneut abgenommen haben, diesmal jedoch nur noch im Güterverkehr; hier hat der sogenannte Tarif-Tonnenkilometer einen Durchschnittserlös von 3,53 Rpf. gebracht gegen 3,68 Rpf. im Vorjahr. Demgegenüber ist die Einnahme je Personenkilometer von 2,37 auf 2,38 Rpf. gestiegen, dies jedoch lediglich dadurch, daß die Einschränkung niedrig tarifizierter Sonderzüge, namentlich für KdF.-Reisen, sich bei allgemeiner Verkehrszunahme im Endergebnis erlössteigernd auswirkte, wenn auch sozusagen nur in mikroskopischem Ausmaß. Die Entwicklung der Ausgaben Seite ist, wie gesagt, ziffernmäßig noch nicht bekannt. In den Monaten Januar bis Oktober hatte sich, grob gerechnet, das Bild so dargestellt, daß einer Einnahmensteigerung um etwa 7½% eine Vermehrung der Ausgaben um 16 bis 17% gegenüberstand; aufs Jahr gerechnet wird es wohl nicht viel anders ausgefallen haben. Die Uebernahme der ostmärkischen Bahnen und sodann der sudetenländischen Strecken kann fraglos keine Verbesserung der Gesamtrechnung herbeiführen, sondern wird sich mindestens fürs erste in umgekehrter Richtung auswirken, wobei nur ein teilweiser Ausgleich dadurch erfolgt, daß die Abgabe an die Reichskasse nunmehr neu geregelt werden soll. Aus all dem ergibt sich, daß die Vorsorge der Reichsbahn, ihr Wunsch, langfristiges Geld dem öffentlichen Markt entnehmen zu dürfen, keine unbillige Forderung darstellt — sofern man von dem Unternehmen ein verschärftes Tempo bei der Erledigung der neuen und großen Aufgaben verlangt.

#### Kontrolle des „schwarzen“ Kapitalmarktes?

Eine Darstellung der von der Kapital-Lenkung angewandten Verfahren und ihrer rechtlichen Mittel, die kürzlich Staatssekretär Brinkmann (vgl. S. 29) gegeben hat, schloß mit zwei bemerkenswerten Sätzen: „Es ist durchaus denkbar, daß sich die Notwendigkeit

ergeben wird, Finanzierungswege, die heute noch offen sind, ebenfalls der Kontrolle des Reichswirtschaftsministers zu unterstellen. Eine derartige Erfassung aller Finanzierungsquellen wird am ehesten zu dem gewünschten Erfolge führen, daß für die grundsätzlich als notwendig anerkannten Aufgaben in stärkerem Umfange Mittel bereitgestellt werden können, als dies unter den besonderen Umständen der letzten Monate möglich war.“ Es sei davon abgesehen, die in diesen Bemerkungen angedeutete Tatsache eines gewissen Mangels an Finanzierungsmitteln für wichtige Zwecke näher zu beleuchten. Wichtiger erscheint die Frage, auf welche Gebiete die Ankündigung einer verschärften Kontrolle abzielt, die doch wohl in den Worten „es ist durchaus denkbar“ zu erblicken ist. Staatssekretär Brinkmann hatte vorher dargestellt, in welchem umfassenden Maße der Einsatz des organisierten Kredits zum Objekt der Lenkung gemacht worden ist: Er hatte die sogenannte Emissionssperre, genauer die Genehmigungspflicht für Emissionen, die Prüfung der von Versicherungsunternehmen zu gewährenden Industriedarlehen und die Hypothekensperre hervorgehoben, die für Sparkassen, Versicherungsunternehmen, öffentlich-rechtliche Kreditanstalten, Kreditgenossenschaften usw. am 12. August 1938 erlassen worden war. Tatsächlich ist wohl kaum noch eine Stelle im Bereich der organisierten Kreditwirtschaft zu finden, die nicht von den Maßnahmen der Kapital-Lenkung erfaßt würde. Daher liegt es nahe, bei der Ankündigung einer Ausdehnung der Kontrolle an die kreditwirtschaftlichen Vorgänge zu denken, die in ihrer Gesamtheit als „schwarzer“ Kapitalmarkt bezeichnet werden könnten. Das ist kein Werturteil in dem Sinne, daß es sich hier um irgendwie anrüchige Geschäfte handele. Die Gewährung von Privathypotheken, -darlehen usw. gehört an sich zu den durchaus legalen Erscheinungsformen der Kapitalwirtschaft. In dem Augenblick aber, in dem übergeordnete Interessen eine genaue Prüfung jeder Kapitalverwendung auf ihren Zweck hin notwendig erscheinen lassen — Staatssekretär Brinkmann hat dargelegt, in wie erhöhtem Maße dies seit dem Sommer 1938 erforderlich geworden ist —, kann die Verwendung nach den individuellen Wünschen des Kapitalnehmers und -gebers zu einer gefährlichen Durchkreuzung wirtschaftspolitischer Anforderungen werden. Schließlich

liegt es wohl nur an den besonderen Schwierigkeiten einer Kontrolle dieser Gebiete und weiter auch an der insgesamt im Vergleich mit den Möglichkeiten des organisierten Kredits doch wesentlich geringeren Kapazität des „schwarzen“ Kapitalmarktes, daß hier bisher nicht eingegriffen wurde. Zu berücksichtigen ist ferner, daß durch die Tätigkeit der Ueberwachungsstellen von der Rohstoffseite her schon derartige private Finanzierungen beschränkt werden, so besonders im Wohnungsbau. Es würde sich demnach lediglich um die Schließung einiger Lücken handeln, die unter anderen Verhältnissen vielleicht nicht wesentlich erscheinen würden, heute jedoch angesichts der dringenden Notwendigkeit zur Heranziehung auch des „letzten Pfennigs“ von Bedeutung sind. Wenn die bislang unkontrollierten privaten Kapitalquellen, wie das das Institut für Konjunkturforschung kürzlich erklärte, einen immerhin wesentlichen, in der letzten Zeit wohl verhältnismäßig erhöhten Anteil an der Finanzierung privater Bedürfnisse haben, so kommt wohl vor allem in Betracht, den vom Reich am Kapitalmarkt gelassenen beschränkten Spielraum nicht zu verkleinern, sondern möglichst rationell — im volkswirtschaftlichen Sinne — zu nutzen. So könnte man daran denken, im Zuge einer derartigen Erweiterung der Lenkung eine Art Neuverteilung der Arbeitsgebiete vorzunehmen zugunsten des organisierten Kredits, der augenblicklich in einem vergleichsweise als überstark empfundenen Umfange Objekt der Kontrolle ist und sein muß, solange eben andere Bezirke nicht erfaßt werden. Man wird freilich die erwähnten technischen Schwierigkeiten nicht unterschätzen dürfen, die sich einem Ausbau der Kontrolle in der gedachten Richtung entgegenstellen. Der „schwarze“ Kapitalmarkt ist sehr unübersichtlich und erfordert infolge seiner Zersplitterung viel kompliziertere technische Ueberwachungseinrichtungen als die Beaufsichtigung und Lenkung der Banken, Sparkassen, Versicherungsunternehmen usw. Es ist daher kein Zufall, daß Gedanken solcher Art an letzter Stelle auftreten, zumal auch die Gefahr eines Mißverhältnisses zwischen Kontrollapparat und Nutzeffekt berücksichtigt werden muß. Auch wäre nichts gewonnen, würde sich aus den etwa zu ergreifenden Maßnahmen eine „Vergrämung“ des Kapitals ergeben. Denn das Ziel ist Mobilisierung aller Reserven und ihr restloser Einsatz für die Zwecke des allgemeinen Nutzens.

### Die gewichtige Körperschaftsteuer

Im Rahmen des Steueraufkommens des Reiches ist die Körperschaftsteuer immer mehr in den Vordergrund getreten. Ihr Ertrag, der im Rechnungsjahr 1932/33 nur 106 Mill. RM betrug — damals lebte ein großer Teil der Unternehmen aus der Substanz — erreichte 1936/37 bereits 1047 Mill. RM und 1937/38 dann 1553 Mill. RM. Mit dieser außerordentlichen Steigerung hat die Körperschaftsteuer weit mehr als eine Verdoppelung gegenüber dem „Hochkonjunkturjahr“ 1928/29 aufzuweisen, allerdings nicht allein infolge einer Zunahme der besteuerten Einkommen. Neben der verschärften Erfassung, deren Wirkung statistisch nicht feststellbar ist, ist seit 1936 auch eine Erhöhung der Steuersätze Quelle der Mehreinnahmen gewesen: Ab September 1936 wurde eine Steigerung von 20 auf 30% vorgenommen, der inzwischen eine weitere Heraufsetzung für die Einkommen über 100 000 RM von 30 auf 35% für das Kalenderjahr 1938 sowie auf 40% für 1939 gefolgt ist. (Dort, wo die Erhebung bisher nur mit 15% erfolgte, steigt der Satz auf 17,5 bzw. 20%.) Im Hinblick auf diese Erhöhung beansprucht die Untersuchung, die soeben vom Statistischen Reichsamte über die Ergebnisse der Körperschaftbesteuerung im Kalenderjahr 1936 veröffentlicht worden ist („Wirtschaft und Statistik“, 2. Dezember-Heft 1938) besonderes Interesse. Zwar handelt es sich nicht um Zahlen, die mit den erwähnten Erträgen der verschiedenen Rechnungsjahre vergleichbar wären, die aber einen Einblick in die Struktur der von der Körperschaftsteuer erfaßten Einkommen geben. So läßt sich erkennen, wie wenig für die Gesamtheit der von der Körperschaftsteuer erfaßten Wirtschaftserträge und damit auch für die Reichseinnahmen die Beschränkung der letzten Tarifsteigerung auf die Einkommen über 100 000 RM zu Buch schlägt. Leider enthält die in der Untersuchung vorgenommene Aufgliederung der Steuerpflichtigen nach Größenklassen keine dieser Zweiteilung entsprechende Stufe, so daß auch die soeben gemachte Feststellung aus ihr nicht genau belegt werden kann. Wenn aber die Einkommen bis zu 200 000 RM insgesamt für 1936 nur 17,5% der festgesetzten Steuer erreichten, die Einkommen bis zu 50 000 RM nur 7,1%, so zeigt dies unzweifelhaft, daß die Bevorzugung der „Kleinen“ — mag sie selbst im Einzelfall recht fühlbar sein — an den Gesamtergebnissen der Besteuerung doch recht wenig ändert.

Einkommens- gruppe	Zahl der Steuer- pflicht.	Anteil in % an		Veranlagung 1935 = 100		
		Gesamt- Ein- kommen	Fest- gesetzte Steuer	Steuer- pflichtige	Gesamt- Ein- kommen	Fest- gesetzte Steuer
unter 8 000 RM	72,5	1,7	1,6	115,5	110,1	138,1
8 000 bis unt. 50 000 RM	16,7	5,5	5,5	112,5	124,0	144,8
50 000 bis unt. 200 000 RM	6,6	10,4	10,4	115,8	117,9	150,6
200 000 bis unt. 1 Mill. RM	3,2	21,6	21,6	132,8	137,1	175,3
1 Mill. RM u. mehr	1,0	60,8	60,9	139,3	155,2	198,1

Man könnte ferner darauf verweisen, daß der Vergleich mit 1935 ein kräftiges Aufrücken in die oberen Einkommensklassen erkennen läßt, doch ist dieses Argument wenigstens für den gegenwärtigen Zustand der Wirtschaftserträge nur mit Vorsicht zu benutzen. Im Jahre 1936, zum Teil noch 1937, stand die Industrie vielfach im Zeichen einer Kosten d e g r e s s i o n, die jetzt hingegen nach Erreichung einer Vollausnutzung der Kapazitäten wohl nur noch selten vorliegt, wenn nicht gar der Umschlag zur Kosten p r o g r e s s i o n eingetreten ist. Mancherlei Beobachtungen sprechen dafür, daß diese Veränderung der Ertragslage sich vor allem bei den größeren Unternehmen und damit bei den größeren körperschaftsteuerpflichtigen Einkommen zeigt. Es könnte also sein, daß die von 1935 zu 1936 zu beobachtende Steigerung des Anteils der höheren Einkommensstufen jetzt nicht mehr vorliegt. Statistische Daten zur Nachprüfung einer derartigen Vermutung liegen jedoch nicht vor. Für die Tatsache der Mitwirkung erhöhter Sätze an den Mehrerträgen der Körperschaftsteuer erbringt die Untersuchung im übrigen den Beweis dadurch, daß sie (1936 gegen 1935) eine Steigerung der erfaßten Einkommen um 42,6% von 3,09 auf 4,40 Mdn. RM verzeichnet, aber eine Zunahme des Steuerertrages um 82% auf 1,089 Mdn. RM. Das bedeutet eine Steigerung des durchschnittlichen Belastungssatzes von 19,4 auf 24,7%, was über die Erhöhung des Tarifes von 20 auf 25% hinausgeht. Schließlich ist noch ersichtlich, daß die Steuer in erster Linie eine Belastung der Kapitalgesellschaften (Aktiengesellschaften, Kommanditgesellschaften a. A., Gesellschaften m. b. H., Gewerkschaften usw.) ist, denn auf diese Gruppen entfielen 1936 allein 85,1% der erfaßten Einkommen und 85,6% der festgesetzten Steuer; trotz eines Rückganges des Anteiles an der Gesamtzahl der Pflichtigen gegenüber 1935 von 47,1 auf 42,6% bedeutet das eine Steigerung bei den Einkommen um 1,9%. Daneben

spielen nur die Betriebe gewerblicher Art von Körperschaften des öffentlichen Rechts mit 12,0% der Einkommen und 11,7% der Steuer eine wesentliche Rolle. Genossenschaften, Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit usw. haben 1936 sehr wenig zum Gesamtertrag der Körperschaftsteuer beigetragen.

#### Deutsche Bank außerhalb des Altreichs

Die freundschaftlichen Beziehungen zwischen der Deutschen Bank und dem größten österreichischen Kreditinstitut mit der etwas umständlichen Doppelfirma „Oesterreichische Creditanstalt — Wiener Bankverein“, die auf eine jahrzehntelange Tradition zurückgehen, wurden in diesen Tagen erheblich enger gestaltet. Der angekündigte Ausbau des gegenseitigen Geschäftsverkehrs vollzieht sich auf der Grundlage, daß die Deutsche Bank nunmehr in den Besitz eines runden Viertels des Creditanstalt-Kapitals, das sich aus 52,5 Mill. S. Vorzugsaktien und 48,5 Mill. S. Stammaktien zusammensetzt, gelangt ist. Die Neuerwerbung, die aus dem Konzern-Portefeuille der reichseigenen Viag stammt, kommt zu einem relativ geringen Altbesitz der Deutschen Bank an Creditanstalt-Aktien, der von der früheren Beteiligung am Wiener Bankverein aus den scharfen Sanierungen der Creditanstalt noch verblieben war. Gleichwohl ist auch jetzt die Deutsche Bank nicht der größte Aktionär der Creditanstalt, und insofern liegt ein unverkennbarer Unterschied gegenüber dem zwischen der Dresdner Bank und der Länderbank Wien bestehenden Verhältnis vor. Größter Aktionär der Oesterreichischen Creditanstalt bleibt die Viag, in welche Stellung die Holding des älteren „Reichs-Konzerns“ schon im Frühjahr 1938, bald nach der Heimkehr Oesterreichs in das Reich, eingerückt ist. Damals übernahm sie den Aktienbesitz der Oesterreichischen Nationalbank bei deren rascher Abwicklung, und dazu ist später offenbar auch eine Beteiligung des Landes Oesterreich an der Creditanstalt gekommen. Denn im Frühjahr 1938 hieß es zunächst, daß die Viag nun etwa die Hälfte des Creditanstalt-Kapitals besitze; nun, nach der Abgabe eines Kapitalviertels an die Deutsche Bank verfügt sie jedoch mit dieser zusammen über rund drei Viertel des Aktienkapitals. Zwischen der Viag und der Deutschen Bank ist, wie es in der von den Beteiligten ausgegebenen Verlautbarung heißt, eine Verständigung über die „Wahrnehmung der gemeinschaftlichen Interessen“ erzielt wor-

den. Diese Zusammenarbeit dürfte gerade als das Entscheidende anzusehen sein, entscheidend insofern, als das Zweigespann gleichermaßen die Wahrung der berechtigten Interessen der Einzelpartner wie die Selbständigkeit der Wiener Creditanstalt-Leitung sicherstellt. Daß der Nutzen keineswegs einseitig bei den beiden Berliner Großaktionären liegen wird, versteht sich bei der fürsorglichen Betreuung der ostmärkischen Eigenkräfte durch die wirtschaftspolitischen Kommandostellen des Reiches von selbst. Ebenso sehr soll die Neuverteilung des Aktienbesitzes der Creditanstalt selbst zugute kommen. Einmal gibt sie dem in der Ostmark mit 13 eigenen Filialen und drei „Tochterbanken“ arbeitenden Wiener Institut einen festen Rückhalt am Berliner Zentralplatz, zum anderen scheidet damit die Möglichkeit, daß die Deutsche Bank eines Tages mit eigenen Zweigniederlassungen in Oesterreich erschienen wäre, aus. Schwerlich hätte man auf die Dauer gerade der Deutschen Bank die aktive Mitarbeit in Oesterreich verwehren können. Dabei ist nicht nur an die bedeutende Stellung des Instituts im südosteuropäischen Bankgeschäft und Außenhandelsumschlag, wofür der Wiener Platz ja eine erhöhte Bedeutung gewinnen soll, sondern auch an den Wettbewerbsvorsprung zu denken, den die Dresdner Bank mit dem zugebilligten Ausbau der früheren Mercurbank zur Länderbank Wien und daneben die Bayerische Hypotheken- und Wechsel-Bank mit dem ihr genehmigten Erwerb des Hypotheken- und Credit-Instituts in Wien vor anderen großen Filialbanken des Altreichs erlangt hatten. So wenig den beiden Banken angesichts ihrer früher für die österreichischen Bankbeteiligungen gebrachten Opfer die Verstärkung ihrer ostmärkischen Position zu mißgönnen war, so konnte doch letzten Endes ein Wettbewerbsausgleich nicht ausbleiben. In dieser Situation bedeuten die verstärkte Beteiligung der Deutschen Bank an der Oesterreichischen Creditanstalt und die vereinbarte Zusammenarbeit eine zweckmäßige Lösung, die allen Ansprüchen gerecht wird, auch denen der österreichischen Industriekunden der Deutschen Bank, die nun wissen, wohin sie gehören. Fruchtbar verspricht die engere Zusammenarbeit des Berliner und des Wiener Filialinstituts auch im Auslandsgeschäft zu werden, vor allem im südosteuropäischen Bereich, wo sich die Creditanstalt trotz der schweren Krisenverluste noch immer ansehnlicher Beziehungen erfreut. Mit einer eige-

nen Filiale ist sie in Budapest vertreten, die Deutsche Bank ihrerseits in Konstantinopel; dazu kommen Bankbeteiligungen (z. B. am Allgemeinen Jugoslawischen Bankverein und an der Kreditbank Sofia), die nun beiden Partnern nutzbar gemacht werden können. Ob der neuen Lage durch stärkere Besetzung des Verwaltungsrates der Creditanstalt, in dem seit Gustaf Schliepers Tod Herr Abs die Deutsche Bank vertritt, Rechnung getragen wird, bleibt abzuwarten. Fast in gleichem Atemzuge mit der Beteiligungserweiterung in Wien wurde der Uebergang des sudetendeutschen Kreditgeschäfts (im Umfang von rd. 1 Mde. Kc.) der Böhmischem Union-Bank auf die Deutsche Bank endgültig bekanntgegeben und die bevorstehende Uebertragung des sudetenländischen Geschäftsbestandes der in Prag sitzenden Deutschen Agrar- und Industriebank angekündigt; in diesen neuen Reichsteil zieht nun die Deutsche Bank mit 18 eigenen Filialen ein. Damit sind also die neuen Reichsgebiete voll in das Arbeitsfeld der Deutschen Bank einbezogen, d. h. ihre Erfahrungen und ihre Leistungskraft stehen nun auch außerhalb des Altreichs der österreichischen und sudetendeutschen Wirtschaft zur Verfügung.

#### Die Gewerbekredite der Industriebank

Den zunächst ohne Erläuterungen veröffentlichten Abschluß- und Bilanzzahlen für 1937/38 (vgl. Jg. 1938, S. 1325) läßt die Bank für deutsche Industrie-Obligationen nunmehr ihren Geschäftsbericht folgen, nachdem inzwischen durch die Dritte Durchführungsverordnung zum Aktiengesetz eine Neuregelung ihrer Rechtsgrundlagen vorgenommen worden ist (vgl. S. 4). Diese brachte auch eine Firmenänderung in Deutsche Industriebank, durch die zum Ausdruck kommt, daß künftig (nachdem die Osthilfe-Entschuldung zu einer Verwaltungsangelegenheit geworden ist) der gewerbliche Kredit alleiniger Gegenstand des lebenden Geschäfts der Bank ist. Der Bericht betont das äußerlich dadurch, daß die Ausführungen über diese Kreditsparte an die erste Stelle gerückt sind, die bisher der Darstellung des agrarischen Arbeitssektors eingeräumt war. Im übrigen wurde die bisherige Form der Publizität beibehalten, doch erfolgt die Berichterstattung „ohne Berücksichtigung von Sonderfinanzierungen und Spezialkrediten“ (weshalb auch z. B. der Millionenkredit an die Zellstofffabrik Waldhof keine Erwähnung fin-

det). Die Verwaltung selbst bemerkt hierzu weiter: „Die statistischen Zahlen dieses Berichtes berücksichtigen weder die Rückstellungen noch die Vorschußzahlungen, Rückzahlungen und ähnliche Posten. Sie stimmen daher mit den Bilanzzahlen, die den Bestand der Forderungen und Verpflichtungen am Bilanzstichtag ausweisen, nicht überein.“ Angesichts dieser Vorbehalte empfiehlt es sich, darauf zu verzichten, mehr herauslesen oder rechnen zu wollen, als gesagt wird. Die Ausführungen des Berichtes sind ohnedies interessant genug; sie zeigen vor allem, daß bei der Industriebank die oft erörterte oder erwartete Zunahme der Ansprüche an die Banken bereits recht merklich geworden ist. Das gilt zunächst von den langfristigen hypothekarisch gesicherten Ausleihungen. Die Bewilligungen sind hier von 40,9 Mill. RM im Vorjahre auf 63,7 Mill. RM gestiegen, die Auszahlungen von 37,3 auf 52,4 Mill. RM, während die Bilanz eine Erhöhung dieser Gewerkekredite von 156,6 auf 182,2 Mill. RM erkennen läßt. Wie erheblich die unberücksichtigten Kreditvorgänge zu Buch schlagen, ergibt sich daraus, daß nach dem letztjährigen Zuwachs die Bewilligungen insgesamt rd. 287,0 (223,3) Mill. RM, die Auszahlungen 255,6 (203,4) Mill. RM erreichen, diese also den Bilanzstand um über 70 Mill. RM überschreiten. Abgesehen von der Zunahme des Gesamtbedarfes hat sich auch eine wesentliche Vergrößerung der Einzelsprüche ergeben, in Fortsetzung einer schon im Vorjahre zu beobachtenden Entwicklung, die 1937 bereits Anlaß zur Heraufsetzung der Kreditobergrenze von 0,3 auf 0,5 Mill. RM gegeben hatte. Die Verwaltung bemerkt aber, daß man in manchen Fällen auch hiermit nicht ausgekommen, vielmehr genötigt gewesen sei, durch Gewährung mittelfristiger Zusatzkredite auf Wechselbasis über die Grenze hinauszugehen. (Hier kann die Frage entstehen, ob solche Kredite im Endergebnis wirklich mittelfristig bleiben werden.) Der Durchschnittsbetrag der Neuausleihungen im langfristigen Kreditgeschäft ist von 49 000 auf 70 000 RM gestiegen, der durchschnittliche Einzelkredit des Gesamtengagements von 29 000 auf 33 400 RM. Die Bank erblickt die Ursache für dieses Anwachsens der Nachfrage wie der Durchschnittsgröße vor allem in dem zunehmenden Anteil der öffentlichen Aufträge an der Beschäftigung, doch dürfte auch das stärkere Hervortreten spezieller Finanzierungsbedürfnisse mitgesprochen haben. Der Bericht erwähnt in diesem Zusam-

menhang den erhöhten Bedarf des Großhandels zur Finanzierung der Errichtung oder Erweiterung von Lagerräumen; die Summe der Neukredite an die Gruppe Handel ist von 3,3 auf 6,6 Mill. RM gestiegen, die Stückzahl aber nur von 176 auf 182, was eine Erhöhung des Durchschnittsbetrages von etwa 0,2 auf 0,36 Mill. RM bedeutet. Ferner dürfte es sich vielfach um verhältnismäßig große Einzelbeträge bei der Mitwirkung an Teilhaber- oder Familienauseinandersetzungen, bei Umwandlungen von Kapital- in Personalgesellschaften und bei Arisierungen handeln, alles Finanzierungen, deren wachsende Bedeutung für das Industriebank-Geschäft hervorgehoben wird. Schließlich stellt das Institut jetzt Kredite nicht nur für den Bau kleinerer Binnenschiffe, sondern auch für Seeschiffe aller Art zur Verfügung. Das Größerwerden der Einzelausleihungen ist aber zweifellos noch durch einen anderen Umstand — gewissermaßen negativ — bewirkt worden, nämlich durch das Nachlassen der Nachfrage des Handwerks und der kleinen Gewerbebetriebe. Von dem effektiven Zugang an Neukrediten entfällt auf das Handwerk nur noch ein Anteil von 21% gegen 26% im Vorjahr; die Industrie hingegen erscheint mit 51 (46)% während für Handel und Verkehr der Satz mit 28% unverändert blieb. Es entspricht weiter der gegenwärtigen Wirtschaftsverfassung, daß innerhalb der Gruppe der industriellen Kreditnehmer die Eisen- und Metallindustrie (einschließlich Maschinen-, Apparate- und Fahrzeugbau) einen besonders großen und auch stark erhöhten Anteil aufweist: 20,5 nach 11,7 Mill. RM oder 14,6% des Betrages der bisher insgesamt gewährten Kredite. Für die Natur aller dieser langfristigen Ausleihungen und die Art ihrer Behandlung durch die Bank ist die Angabe bezeichnend, daß beim Fristablauf der ersten fünfjährigen „Tranche“ (Kredite aus dem Jahre 1932/33) von rd. 11 gegen ursprünglich 14,7 Mill. RM die Restbeträge zumeist auf weitere fünf Jahre bei gleichbleibender Tilgung verlängert wurden. Ein solches Vorgehen ist natürlich bei Anhalten verstärkter Beanspruchung für die Frage der weiteren Geschäftsfinanzierung durch die Bank von Bedeutung. Bereits im Berichtsjahre verringerten sich die Bankguthaben auf 31,5 (55,0) Mill. RM; auch die Wechselbestände erscheinen mit 38,4 (45,8) Mill. RM niedriger, während die Indossamentsverbindlichkeiten auf 8,9 (0,3) Mill. RM stiegen. Dabei hebt der Bericht besonders die verstärkte Inanspruch-

nahme durch mittelfristige Ausleihungen hervor; hier haben die Bewilligungen 53,2 Mill. RM betragen, andererseits allerdings die Rückzahlungen 35 Mill. RM. Da diese Sparte zu einem wesentlichen Teil in Zusammenarbeit mit anderen Instituten betrieben wird, ist der Niederschlag ihrer Erweiterung wohl darin zu sehen, daß die Erhöhung der Gesamtdebitoren auf 35,4 (31,7) Mill. RM allein durch Zunahme der Forderungen gegen Kreditinstitute auf 24 (15,1) Mill. RM entstand. — In den Ausführungen über das landwirtschaftliche Geschäft bestätigt der Bericht die aus der Steigerung der aktivierten Zinsrückstände von uns seinerzeit abgeleitete Annahme einer neuerlichen Verschlechterung der Zahlungsverhältnisse. Die Steigerung ergab sich bemerkenswerterweise bei den Betrieben mittlerer Größenordnung. Entsprechend zeigt sich auch die eingetretene Neuverschuldung vor allem für Betriebe in Erbhofgröße, und zwar bei 75% von ihnen mit durchschnittlich 20 RM je vha, während von den Großbetrieben 63% neue Verpflichtungen mit durchschnittlich 15 RM je vha eingegangen sind. (Auf die gleichzeitig vom Institut herausgegebene und in seinem Auftrag von Dr. Leo Drescher bearbeitete Denkschrift über die „Entschuldung der ostdeutschen Landwirtschaft“ wird noch zurückzukommen sein.)

#### Frankreich konvertiert

Die Pariser Börsenhausse, durch die in den letzten beiden Monaten des vergangenen Jahres die Staatspapiere um rd. 30 Mdn. frs und die Wertpapiere insgesamt sogar um über 60 Mdn. frs aufgewertet worden sind, hat das Kreditansetzen der Regierung Daladier—Reynaud derart gehoben, daß bereits in der ersten Dezember-Hälfte die Konversion der 7%igen Anleihe der Marokkanischen Eisenbahngesellschaft (die 1926 in Holland und in der Schweiz aufgelegt worden war) in eine 5%ige Anleihe erfolgreich eingeleitet werden konnte. Obwohl diese Operation nur einen relativ kleinen Betrag von knapp 17 Mill. hfl umfaßte, so galt ihr Erfolg oder Mißerfolg doch allgemein als Prüfstein dafür, ob der Markt für weitere Konversionen französischer Auslandsanleihen reif sei. Tatsächlich bestand der französische Kredit diese Prüfung glänzend, indem die marokkanische Anleihe sowohl in der Schweiz als auch in Holland nicht nur glatt untergebracht, sondern sogar mehrfach überzeichnet wurde. Dieses günstige Ergebnis

hat die französische Regierung geschickt und folgerichtig dazu benutzt, um nun eine zweite und jetzt bedeutend größere Konversionsoperation in die Wege zu leiten. Sie hat mit einer holländischen und schweizerischen Bankengruppe (unter Führung von Mendelssohn & Co. und der Nederlandsche Handel-Maatschappij bzw. der Schweizerischen Kreditanstalt und dem Schweizerischen Bankverein) einen Vertrag über eine 4%ige in dreißig Jahren zu tilgende Anleihe abgeschlossen, von der eine Tranche von 100 Mill. hfl in Holland und eine Tranche von 75 Mill. hfl in der Schweiz placiert werden sollen. Mit dem Anleihe-Erlös sollen folgende acht hochverzinsliche und im Ausland untergebrachte staatlich garantierte Eisenbahnanleihen abgelöst werden:

- die 6½% Dollar-Anleihe Chemin de fer du Nord von 1924,
- die 6% Gulden-Anleihe Compagnie du Chemin de fer de Paris à Orléans von 1928,
- die 5½% Dollar-Anleihe Compagnie du Chemin de fer de Paris à Orléans von 1928,
- die 5% Schweizerfranken- und Gulden-Anleihe Compagnie du Chemin de fer de Paris à Orléans von 1928,
- die 5% Schweizerfranken-Anleihe Compagnie du Chemin de fer de Paris à Orléans von 1930,
- die 4½% Schweizerfranken- und Gulden-Anleihe Paris — Lyon — Méditerranée von 1932,
- die 5% Gulden-Anleihe Chemin de fer d'Alsace et de Lorraine von 1929 und schließlich
- die 4½% Schweizerfranken- und Gulden-Anleihe Chemin de fer d'Alsace et de Lorraine von 1932.

Diese Transaktion, an deren Gelingen kaum gezweifelt werden kann, stellt sowohl in kreditpolitischer als auch in finanzpolitischer Hinsicht einen bemerkenswerten Anfangserfolg dar. Kreditpolitisch bedeutet sie in erster Linie eine Befestigung des französischen Auslandskredits, die — zumal die Regierung sie propagandistisch äußerst tatkräftig auswertet — mehr und mehr auch auf den inneren Staatskredit Frankreichs zurückstrahlen, auf diese Weise die Inlandsanleihen (vor allem die den größten Teil der Inlandsschuld ausmachende 4½%ige Rente von 1932) konversionsreif machen und im weiteren das gesamte Zinsniveau ermäßigen wird. Finanzpolitisch wird eine Reduzierung des Schuldendienst-

stes erreicht, die bei der Ueberbelastung des französischen Etats von ganz besonderer Bedeutung ist. Bis jetzt belaufen sich die durch die Konversion der Auslandsanleihen erzielten Ersparnisse im Schuldendienst auf jährlich ungefähr 100 Mill. frs.

### Statistische Notwendigkeiten

Es ist nicht nur der teilweise Mangel an ausreichenden Erkenntnismöglichkeiten, sondern auch die Notwendigkeit der Arbeitsökonomie, die eine Reform der Statistik, ihrer Erhebungs- und Aufbereitungsmethoden nahelegt. Mit Recht ist der Sinn einer solchen Ordnung in der Erfassung wirtschaftlicher Zahlen kürzlich von Dr. Nieberding in der Zeitschrift „Der Vierjahresplan“ (2. Jg. Nr. 12, Dez. 1938) dahin gekennzeichnet worden, daß es gilt, die Synthese zwischen zwei Erfordernissen zu finden, nämlich dem volkswirtschaftlichen Bedarf an betrieblichen Zahlen und dem Schutz der Betriebe vor Ueberbeanspruchung. Diesem Appell zu einer Rationalisierung der Statistik ist sehr rasch ein positiver Schritt in der angestrebten Richtung gefolgt: Nach einer zwischen dem Statistischen Reichsamt und der Reichsgruppe Industrie getroffenen Vereinbarung sind die Erhebungen zur Industriestatistik (über Beschäftigung, Lohnsummen und Absatz) auf die 31 Wirtschaftsgruppen, in welche die Industrie aufgegliedert ist, übertragen worden; lediglich die zusammenfassende Auswertung und Bekanntgabe der ermittelten Ergebnisse bleibt der Reichsbehörde vorbehalten. Während somit auf industriellem Gebiet eine zweckentsprechende Gestaltung der Statistik in Angriff genommen worden ist, die im Kreditwesen unter dem Einfluß von Kreditkommissar und Reichsbank bereits weitgehend verwirklicht ist, herrscht im Versicherungswesen noch in starkem Maße, um es milde auszudrücken, Uneinheitlichkeit. Die Wirtschaftsgruppe Privatversicherung hat zwar entsprechend dem in ihrem letzten Jahresbericht zum Ausdruck gebrachten Willen, „eine gewisse Ordnung in die statistischen Veröffentlichungen über das private Versicherungswesen zu bringen“, bereits einige Ansätze zu einer Besserung der Publizität gezeigt, aber das notwendige arbeitsteilige Zusammenwirken von Statistischem Reichsamt, Reichsaufsichtsamt für Privatversicherung und den beiden Wirtschaftsgruppen (hinsichtlich Erhebung und Bearbeitung) und vor allem die Erweiterung der amtlichen Zahlennachweise las-

sen noch zu wünschen übrig. Hierüber ist in diesen Heften schon des öfteren das Notwendige (vgl. u. a. Jg. 1937, S. 1310, an welcher Stelle auf die bestehenden „statistischen Gefahren“ hingewiesen wurde) gesagt worden. Zwei neue Veröffentlichungen aus dem Bereich der öffentlich-rechtlichen Versicherung lassen es aber geboten erscheinen, nochmals darauf hinzuweisen, worauf es ankommt: Nicht die Veröffentlichung möglichst vieler (und „imposanter“) Zahlen ist von volkswirtschaftlichem Nutzen! Nur ein Zahlenmaterial, das sich in jeder Hinsicht als hieb- und stichfest erweist und Einblicke in die tatsächliche Entwicklung vermittelt, ist geeignet, den Zweck jeder Statistik zu erfüllen, als „Mittel, um den Mangel an wirtschaftlicher Anschauung bestmöglich zu ersetzen“. Der Verband öffentlicher Lebensversicherungsanstalten in Deutschland gibt nun soeben eine Mitteilung über den „Verlauf des Arbeitsjahres 1938“ heraus, in welchem allein drei verschiedene Stichtage zur Anwendung gelangen: Der Antragszugang wird bis Ende November (für 11 Monate) auf 316 Mill. RM beziffert, die Sterblichkeit in den ersten drei Vierteljahren (demnach für 9 Monate) bei rd. 12 Mill. RM Todesfallauszahlungen als günstig bezeichnet, und die Anlagewerte werden für Ende Oktober (also nach Ablauf von 10 Monaten) mit 618 Mill. RM angegeben. Eine solche, zwar rasche, aber ihren eigentlichen Sinn völlig verkennende Unterrichtung der Öffentlichkeit mag vielleicht propagandistischen Wert haben, kann aber nicht den Anspruch erheben, als Unterlage für die Beurteilung der tatsächlichen Entwicklung gewertet zu werden; sie ist vielmehr nur zu leicht dazu angetan, irrige Vorstellungen zu erwecken. Es verdient deshalb (ebenso wie hinsichtlich der nachstehend gewürdigten Verbandsstatistik der öffentlich-rechtlichen Feuerversicherungsanstalten) nachdrücklich auf den eingangs erwähnten Aufsatz hingewiesen zu werden, in welchem als Voraussetzung einer brauchbaren Statistik gefordert werden „die übereinstimmende Anwendung der statistischen Grundbegriffe, die Einheitlichkeit der Erhebungsmethoden und eine größtmögliche Einheitlichkeit der Erhebungstermine, die notwendig ist, damit das Material der verschiedenen Gruppen einen möglichst hohen Grad von Vergleichbarkeit erhält“. Diese im Organ des Beauftragten für den Vierjahresplan, Generalfeldmarschall Göring, vorgebrachten Mahnun-

gen sollten weithin die berechnete und gebührende Beachtung finden, denn ihre Befolgung ist eine statistische Notwendigkeit.

### Der öffentlich-rechtliche Feuerversicherungssektor

Die genaue Abmessung der beiden großen Sektoren der deutschen Feuerversicherung stößt nach wie vor auf unüberwindliche Hindernisse. Die 44 öffentlich-rechtlichen Anstalten — deren Verbandsstatistik für 1937 unlängst, wiederum reichlich spät, veröffentlicht worden ist (vgl. „Deutsche öffentlich-rechtliche Versicherung“ 70. Jg., Nr. 24 vom 15. 12. 1938) — beziffern zwar die versicherten Werte, die sich Ende 1937 auf 201,82 (184,37) Mdn. RM beliefen, die privaten Gesellschaften dagegen nicht; für diese wurde allerdings im letzten Bericht der Wirtschaftsgruppe Privatversicherung ein geschätzter Betrag (ebenfalls einschließlich der betriebenen Nebenzweige) von 221,6 Mdn. RM für Ende 1936 verzeichnet. Auf die annähernde Richtigkeit dieser Relation könnte aus dem Beitragsaufkommen geschlossen werden, das sich 1937 für die privaten Feuerversicherer (ohne 23,84 Mill. RM in der Einbruch/Diebstahl-, 6,25 Mill. RM in der Wasserleitungs- und 11,94 Mill. RM in der Glasversicherung) auf 185,77 (i. V. 187,20) Mill. RM, für die öffentlich-rechtlichen auf 133,7 (136,40) Mill. RM einschließlich 4,59 (4,21) Mill. RM aus den Nebenzweigen stellte, wobei allerdings der Einfluß der Rückgewährungen zwangsläufig die Vergleichsmöglichkeit behindert. Hier liegt also noch ein weites erkenntnis-mäßiges Betätigungsfeld brach und bedarf dringend — im Sinne der vorstehend aufgezeigten „statistischen Notwendigkeiten“ — der intensiven Bearbeitung, für die die zu erwartenden Aenderungen im organisatorischen Aufbau der Assekuranz die notwendigen Grundlagen schaffen dürften. Der Verband der öffentlich-rechtlichen Feuerversicherungsanstalten hat einstweilen die Unzulänglichkeiten seiner statistischen Zusammenstellungen, mit denen wir uns in den vergangenen Jahren eingehend auseinandergesetzt haben (vgl. Jg. 1937, S. 1540 und Jg. 1938, S. 112), nicht abgestellt, so daß auf eine beweiskräftige Auswertung des Zahlenmaterials zugunsten einer summarischen Darstellung der Entwicklungstendenzen verzichtet werden muß. An zwei praktischen Beispielen sei der Zwang zu einem solchen (bedauerlichen) Verzicht nachgewiesen und gleichzeitig gezeigt, zu welchen irrtümlichen Schlußfolgerungen ungeeignete Statistiken verleiten können, bei Betrachtung durch Nichtsachverständige sogar führen müssen. Abweichend vom Gesamtgeschäft, d. h. aller Anstalten und Betriebszweige, weisen die 23 außerpreußischen Anstalten in der Mobiliarfeuerversicherung zwar eine Abnahme der Versicherungssumme (um 3,5% auf 5,68 Mdn. RM) auf, aber eine Steigerung des Beitragsaufkommens von 3,96

auf 4,05 Mill. RM. Folgerichtig müßte hieraus auf eine Verteuerung des Versicherungsschutzes geschlossen werden, doch handelt es sich offenbar nur um ein Zufallsergebnis, da z. B. die Mecklenburgische Landesbrandkasse ihre Beiträge nicht nach der Art der Versicherungsobjekte aufgegliedert hat. Läßt sich dieser „Fehler“ immerhin noch aus der Aufmachung der Statistik erkennen, so ist man hinsichtlich eines weiteren widerspruchsvollen Ergebnisses lediglich auf die eigene, mehr oder minder subjektive Auslegung angewiesen: Nachdem in den vorangegangenen vier Jahren (1933—1936) der Vermögenszuwachs — der 1937 rd. 20,74 (i. V. 45) Mill. RM ausmacht, womit die Anlagen  $\frac{1}{2}$  Mde. RM überschritten haben — stets größer gewesen ist als der Saldo aus Beiträgen und Aufwand (Verwaltungskosten, Schadenverhütungsleistungen und Schadenzahlungen), bleibt er diesmal hinter diesem zurück. Hier wäre zunächst an Abschreibungen zu denken, die den Zuwachs an Anlagewerten mehr als halbiert haben könnten; die richtige Erklärung dürfte aber wohl in der Aussonderung von Vermögensbestandteilen zugunsten von Versorgungseinrichtungen für die Gefolgschaften (unter Ausnutzung der inzwischen um ein weiteres Jahr verlängerten Steuerfreiheit) zu erblicken sein. Die Bestätigung dieser u. E. mindestens berechtigten Annahme bleiben aber auch die Erläuterungen zu den hierüber „nichts-sagenden“ Zahlen schuldig. Unter diesen Umständen beschränken wir uns auf den Versuch, die allgemeinen Entwicklungslinien aufzuzeigen: Bei einem Anstieg der versicherten Werte (in allen drei Sparten: Gebäude, Mobiliar, Nebenzweige) um 9,4% ist das gesamte Beitragsaufkommen trotz Steigerung bei Mobiliar und in den Nebenzweigen um 2,4% auf 133,07 Mill. RM zurückgegangen, wobei die zwanzigprozentige Beitragssenkung (= 2,7 Mill. RM) bei der Provinzial-Feuerversicherungsanstalt der Rheinprovinz diesmal vorweg abgesetzt worden ist; der Verbandsbericht folgert aus diesen Zahlen einen durchschnittlichen Prämiennachlaß von 15%. Demgegenüber sind erstmals die Schäden um 11% auf 51,30 Mill. RM gestiegen, mit alleiniger Ausnahme bei den außerpreußischen Anstalten in den Nebenzweigen; da die Schadenhäufigkeit, wie im Bericht erläuternd mitgeteilt wird, nur um 9% zunahm, wird auch hier der Einfluß der Großschäden sichtbar. Gleichwohl ist die durchschnittliche Schadenquote mit 0,25‰ stabil geblieben; die Beitragsquote senkte sich hingegen auf 0,65 (0,74)‰. Die Verwaltungskosten gingen insgesamt weiter, auf 40,88 (39,20) Mill. RM, hinauf und machen somit 30,7 (28,7)% der Beitrags-einnahmen aus. Zählt man die wiederum ermäßigten Leistungen zur Schadenverminderung von 17,53 (18,54) Mill. RM hinzu, so ergibt sich ein Aufwand von 43,9 (42,3)% der Prämien. (Um etwaigen Einwendungen gegen diese Berechnungsweise vorzubeugen, sei der vorjährige Vorbehalt wiederholt, daß nämlich betriebswirtschaftliche Schlüsse aus diesen Verhältniszahlen nach dem heutigen Stand der statistischen Unterlagen nur mit gewissen Einschränkungen gezogen werden können.)

## Entwicklungsunterschiede im Kunstseidegeschäft

Die Kunstseidenindustrie reagiert erfahrungsgemäß besonders schnell und fühlbar auf die Gestaltung der allgemeinen Wirtschaftslage. Ihr Absatz ist abhängig von der Situation im textilen Versorgungsbereich, der zu den konjunkturrempfindlichsten Wirtschaftsrevieren gehört. Dabei spielt bei fast allen großen Kunstseide-Produzenten die Lage des Binnenmarktes die ausschlaggebende Rolle, denn auf ihm basiert der Hauptteil ihres Absatzes: USA, Japan, Deutschland, Großbritannien, Italien und Frankreich sind nicht nur die führenden Kunstseide-Erzeuger, sondern gleichermaßen die Zentren der textilen Fertigwaren-Industrie und deren entscheidende Märkte. Im Umfang der Kunstseide-Produktion der letzten Jahre tritt deswegen ebenso sehr die konjunkturelle Entwicklung zutage, wie die Unterschiede, die sich in dieser Hinsicht zwischen den einzelnen Nationalwirtschaften ergeben haben.

**Kunstseideproduktion**  
im Monatsdurchschnitt in 1000 t.

	1936	1937	Januar/September	
			1938	1937
Vereinigte Staaten	10,5	11,8	9,2	12,1
Japan	10,4	12,5	8,1	12,3
Deutschland	3,8	4,8	5,4	3,6
Großbritannien	4,4	4,5	4,2	4,7
Italien	3,3	4,0	3,9	3,9
Frankreich	1,6	1,8	2,5	2,3
Zusammen	34,0	39,4	33,3	37,8

Deutschland und Italien haben die Steigerung der Kunstseide-Produktion in ihre Bemühungen um Ueberwindung der textilen Rohstoffknappheit eingeordnet. Der von hier ausgehende Einfluß ist aus den obigen Ziffern klar zu erkennen. Italien aber hat die Kunstseide vergleichsweise stärker auch als Aktivum in seine Außenhandelspolitik eingestellt. Die seit Ende 1937 beschränkte Aufnahmefähigkeit der fremden Märkte hat eine weitere Zunahme seiner Produktion verhindert. Auch Deutschland ist davon nicht unberührt geblieben. Seine Kunstseideausfuhr ist von 5076 t im Zeitraum Januar bis September 1937 auf 3200 t in der gleichen Zeit des Jahres 1938 zurückgegangen. Hier aber war eine Rückwirkung auf den Stand der Produktion durch die nicht beschränkte Aufnahmefähigkeit des Binnenmarktes ausgeschlossen, im Gegenteil machte sich der Exportrückgang als Entlastung der angespannten inneren Versorgungslage stark fühlbar. Die japanische Entwicklung ist durch den starken Abbau der Erzeugung in 1938 gekennzeichnet, der Japan von seiner in 1937 erreichten führenden Stelle unter den Kunstseide-Erzeugern wieder zurückgedrängt hat. Dabei haben Rohstoffschwierigkeiten und die allgemeine Erschwerung der Wirtschaftstätigkeit, soweit sie nicht unmittelbar mit Kriegserfordernissen in Zusammenhang steht, den Ausschlag gegeben. Die Einbuße der japanischen Erzeugung war weit bedeuten-

der als die rein konjunkturell bedingte in den Vereinigten Staaten; während aber im ersteren Falle wohl noch mit einem Anhalten der schwachen Tendenzen zu rechnen ist, scheinen sich in USA in den letzten Monaten Anzeichen einer neuen Belebung bemerkbar zu machen. Die Kunstseidepreise sind nicht nur gehalten worden, sondern konnten teilweise etwas erhöht werden. Die Krise in Großbritannien war wesentlich weniger tiefgreifend als in den USA, und daraus erklärte sich der nur verhältnismäßig geringe Rückgang der Kunstseide-Produktion in 1938. Die Marktprobleme werden hier, bei vorwiegender Inlandsorientierung des Absatzes und einem im Vergleich zu den Ver. Staaten erheblich kleineren Markte, stark durch die Konkurrenzverhältnisse zwischen Courtaulds und Brit. Celanese bestimmt, jedoch scheinen die beiden Konzerne gerade nach den Erfahrungen seit Ende 1937 einer marktregelnden Absprache nicht abgeneigt zu sein. Von der Produktionshöhe der Kunstseidenindustrie gehen nicht unwesentliche Einflüsse auf die Lage in anderen Industriezweigen aus. Ihr Rohstoffbedarf schlägt sich unmittelbar in den Absatzziffern der Zellulose-Fabriken nieder, wenn auch deren hauptsächlichster Absatz trotz der starken Erweiterung der Kunstfaser-Produktion — die aufblühende Zellwolle-Erzeugung fiel dabei naturgemäß erheblich ins Gewicht — nach wie vor in die Papiererzeugung geht. Man schätzt den Anteil der Kunstfasern am Verbrauch von Zellulose auf nur etwa 10%. Sehr bedeutsam aber ist der Zusammenhang zwischen der Kunstfaserindustrie und der Produktion gewisser Schwerchemikalien, wie Schwefelsäure und Schwefelkohlenstoff, die als Hilfsstoffe benötigt werden. Die konjunkturellen Schwankungen in der Kunstfaser-Produktion greifen also unmittelbar auf die Lage der Lieferanten ihres Rohstoffes und ihrer Produktionshilfsmittel über, und bei der noch anhaltenden schweren Erschütterung des Weltmarktes gerade des Ausgangsstoffes der Kunstfaser-Erzeugung, der Zellulose, müssen die Entwicklungstendenzen im Bereich der textilen „Kunststoffe“ in gewissem Maße auch als sehr viel weiter wirkende Faktoren der Wirtschaftslage an den Weltmärkten betrachtet werden.

### Auch ein Investitionskredit

Bei der Lieferung von langlebigen Investitionsgütern, also von Großmaschinen, Apparaturen für chemische Fabriken, Schiffen und ähnlichen Dingen, ist es durchaus üblich, daß der Besteller an den Hersteller eine Anzahlung leistet, die einen desto größeren Teil des Anschaffungspreises zu decken pflegt, je höher die Gesamtkosten des Objektes sind und je länger die Fabrikationszeit ist. Im Schiffsbau z. B. kann man geradezu von Vorauszahlungen sprechen, die dann bei Ablieferung verrechnet werden. Das ist ein durchaus übliches Verfahren, und wer sich viel mit Industriebilanzen abzugeben hat, der wird bei der Beurteilung hoher Verbindlichkeiten, wie sie zahlreiche Firmen des Maschinenbaues, ferner die Werften und ähnliche Unternehmungen ausweisen, stets

zwischen den Schulden im engeren Sinne und jenen Anzahlungen unterscheiden, die immer nur den Gegenposten zu halbfertigen Erzeugnissen von je nach der Beschäftigungslage mehr oder weniger bedeutender Höhe darstellen, also streng genommen nur durchlaufende Posten sind. Um so mehr überrascht es, Anzahlungen von Kunden in der Bilanz eines Unternehmens anzutreffen, das keine Investitionsgüter, sondern Energie liefert, das diese Energie nicht einmal selbst herstellt, sondern vertreibt. Wir meinen die Saar-Ferngas A.-G., Saarbrücken, die kürzlich ihre Bilanz per 31. März 1938 veröffentlicht hat. Der Status dieses Ferngas-Vertriebsunternehmens, an dem Bergbau und Hüttenindustrie des Saarlandes, aber auch die öffentliche Hand beteiligt sind, zeigt an sich schon ein recht ungewöhnliches Bild: Bei einem Aktienkapital von 1,5 Mill. RM stellen sich die Bilanzsumme auf 8,3 Mill. RM, die Verbindlichkeiten auf über 6 Mill. RM, die Anlagenzugänge eines einzigen Geschäftsjahres auf 5,7 Mill. RM, der Endbuchwert der Anlagen auf 6,5 Mill. RM und das Umlaufvermögen auf 1,1 Mill. RM. Inzwischen ist zwar das Aktienkapital um 2,5 auf 4 Mill. RM erhöht worden, aber das ändert nichts an der Tatsache, daß die Gesellschaft bis zum Bilanzstichtag und darüber hinaus gezwungen gewesen ist, zu ungewöhnlichen Finanzierungsmethoden zu greifen. Daß bei der Oeffa ein Darlehen von 3,6 Mill. RM aufgenommen wurde, ist an sich nichts Ungewöhnliches; daß aber, weil Eigenkapital und Darlehen nicht ausreichen, um die Gasleitungen zu verlegen und die erforderlichen Anlagen zu erstellen, von einem Gasabnehmer eine Vorauszahlung von 1,5 Mill. RM hereingenommen wurde, ist in der Tat etwas vollkommen Neues. Vorauszahlungen, deren Gegenwert für eigene Investitionen verwendet wird, dürfte es bisher in der Energiewirtschaft kaum gegeben haben; es ist auch nicht als wünschenswert zu bezeichnen, daß dieses Verfahren allgemein zur Anwendung kommt. Damit soll aber in keiner Weise Kritik an den Dispositionen der Saar-Ferngas A.-G. geübt werden, denn der außergewöhnliche Finanzierungsvorgang erklärt sich wohl ausschließlich daraus, daß sich hier dringliche Bauvorhaben mit der Kapitalmarkt-Sperre „gestoßen“ haben, was man auch anderwärts schon hat beobachten können. Die Saar-Ferngas A.-G. hatte bereits im Frühjahr 1938 mit einem Konsortium von Hypothekendarlehenbanken eine Anleihe von 10 Mill. RM (verzinslich zu 4¾% bei einem Auszahlungskurs von 97%) vereinbart, aber die Verhandlungen mit den zuständigen Behörden haben sich so lange hingezogen, daß erst jetzt die erste Hälfte dieser Anleihe bzw. dieses Darlehens zur Auszahlung kommt. Die Leitungsbauten mußten aber rasch vorangetrieben werden, da auf Veranlassung des Bergbaues im Saarland, der fast ausschließlich in Staatsbesitz ist, die Uberschußgas-Verwertung schnell erweitert werden sollte und Verträge mit großen und wichtigen Abnehmern einzuhalten waren. Dies hat dazu geführt, daß Geld in der außergewöhnlichen Form der Kundenvorauszahlung hereingenommen wurde, daß also praktisch

ein Großabnehmer zunächst einmal selbst die Leitung bezahlt, durch die ihn sein Energielieferant versorgen will.

### „Sodec“ — neue Chade-Holding

Die Compañia Hispano - Americana de Electricidad S. A. (Chade), das belgisch-spanische Elektrizitätsversorgungsunternehmen, dessen Betriebe in Argentinien liegen, nimmt erneut eine bemerkenswerte Umorganisation vor. Die Gesellschaft hatte ihren Sitz ursprünglich in Madrid; die Stromerzeugungs- und Stromverteilungsanlagen in Buenos Aires waren schon 1936 in eine formell selbständige Tochtergesellschaft, die Cia Argentina de Electricidad (Cade) eingebracht worden, deren gesamtes Kapital aber im Besitz der Chade ist. Eine Sitzverlegung der Chade selbst ist offiziell niemals erfolgt, aber praktisch befindet sich die Verwaltung schon seit Ausbruch des spanischen Bürgerkrieges in Brüssel, am Sitz der noch größeren Holding-Gesellschaft „Sofina“, die einen wesentlichen Teil des Chade-Kapitals von 260 Mill. Goldpeseten kontrolliert. Die Zugehörigkeit der Chade zum Sofina-Konzern erklärt übrigens die personellen Fäden, die von ihr zur deutschen Elektrowirtschaft laufen, was seinen Ausdruck darin findet, daß im Verwaltungsrat der Chade drei deutsche Persönlichkeiten aus der Bankwelt und der Elektroindustrie vertreten sind. (Die Sofina ist ja stark beteiligt an der Gesfürel und in geringerem Umfang auch an der Bewag; die Chade selbst besitzt kleinere Aktienposten dieser Unternehmungen.) Soeben hat nun die Chade eine neue Holding-Gesellschaft in Luxemburg gegründet, die Société d'Electricité (Sodec), mit einem Kapital von 260,01 Mill. Goldfrs. Das Kapital der neuen Luxemburger Holding-Gesellschaft entspricht fast genau dem Goldpeseten-Kapital der Chade selbst, die sämtliche Aktien der neuen Holding übernimmt und dafür die eigenen Aktiven restlos in die neue Gesellschaft einbringt. Die Konstruktion ist also nunmehr so, daß die Chade zwar formell noch weiter besteht, daß ihr einziges Aktivum aber das gesamte Kapital der Luxemburger Holding-Gesellschaft darstellt und daß diese das Kapital der Tochtergesellschaft in Buenos Aires kontrolliert. Diese Konstruktion ist kaum anders zu verstehen, als daß für später ein Umtausch der Chade-Aktien in Sodec-Aktien geplant wird. Es ist zwar jetzt ausdrücklich gesagt worden, daß man vorläufig nicht an einen solchen Umtausch denke, aber der Akzent liegt dabei wohl auf dem Wort „vorläufig“. Die Chade, deren Aktien übrigens früher auch in Berlin gehandelt wurden, will offensichtlich die steuerlichen Möglichkeiten wahrnehmen, die sich aus der luxemburgischen Holding-Gesetzgebung ergeben und die erst im Dezember 1938 nochmals zum Vorteil derartiger Gründungen erweitert worden sind. Diese Vorteile sind groß genug, um den Gründungsaufwand zu rechtfertigen, der mit etwa 11 Mill. luxemburgischen frs veranschlagt wird. Für die Chade-Aktionäre wird sich zunächst an den tatsächlichen Ver-

hältnissen nichts ändern, insbesondere wird man wohl erwarten dürfen, daß die Gewinnverrechnung über die neue Holding keine Verzögerung in der Dividendenzahlung herbeiführen wird, für deren Ausmaß man optimistisch gestimmt sein darf angesichts der Tatsache, daß Anfang Dezember bereits eine erhöhte Interimsdividende erklärt worden ist. Für 1937 war

die Dividende auf unverändert 10% belassen worden; nachdem im Dezember 1938 auf die Anteile A, B und C je 22,50 argentinische Papierpesos und auf die Anteile D und E je 4,50 Pesos ausgeschüttet wurden (gegen 20 bzw. 4 Pesos i. V.), wird man annehmen dürfen, daß die Gesamtausschüttung für 1938 mindestens nicht hinter der vorjährigen zurückbleiben wird.

## Wie tief sinkt das Pfund?

Von Dr. Karl Burkheiser

Der folgende Aufsatz, der bereits vor Bekanntwerden der am Wochenende beschlossenen Währungsmaßnahmen Englands in Druck gegeben worden ist, darf auch jetzt noch Interesse beanspruchen, da die in dem Aufsatz vertretenen Auffassungen durch die neuen Ereignisse vollauf bestätigt werden. Ueber die Bedeutung des Beschlusses der englischen Regierung, Notenbankgold in Höhe von 350 Mill. £ auf den Währungsausgleichsfonds zu übertragen, wodurch die Verteidigungsmasse des Fonds sich auf schätzungsweise 440 bis 450 Mill. £ erhöht, wird im nächsten Heft noch ausführlicher zu sprechen sein.

Man hatte vielfach erwartet, daß der englisch-amerikanische Handelsvertrag wenn nicht sogar eine vertragliche, so doch zumindest eine faktische Stabilisierung des Pfundes mit sich bringen werde. Die tatsächliche Entwicklung in den seit dem Vertragsabschluß vergangenen Wochen hat jedoch diese Erwartung nicht bestätigt. Während der Pfundkurs zur Zeit des Vertragsabschlusses bei 4,70 \$ lag, schwankte er im Dezember bereits zwischen 4,67 und 4,64 und bewegt sich seitdem sogar noch weiter nach unten. Bemerkenswert für die Pfundsituation ist weiterhin, daß der englische Schatzkanzler kurz vor Weihnachten aus Gründen des Währungsschutzes eine Verschärfung des erst vor Jahresfrist gelockerten Embargos auf Auslandsanleihen ankündigte. Das Pfund hat demnach offensichtlich noch keinen festen Ruhepunkt gefunden. Zumindest drängt sich die Frage auf, ob es sich noch weiter entwerten wird und bei welcher Relation zum Dollar das Gleichgewicht des Pfundes zu suchen ist.

### Der Kursverfall

Die Kursverschlechterung der englischen Währung begann im März des vorigen Jahres. Bis dahin war das Pfund sogar einer starken (im wesentlichen auf die amerikanische Krise zurückzuführenden) Hausse ausgesetzt, die seinen Kurs in den ersten zwei Monaten des Jahres 1938 über die 5 Dollar-Grenze hinauftrieb. Dann setzte jedoch ein allmählicher Kursverfall ein, der sich bis jetzt, wenn

man von kurzfristigen Unterbrechungen absieht, stetig fortgesetzt und seit Juli sogar bemerkenswert beschleunigt hat. Ende August unterschritt das Pfund schließlich die bis dahin als „tabu“ geltende Markierung der alten Pfund/Dollar-Parität von 4,867, und Ende des Jahres lag es gut 6% unter dem Jahresanfangskurs.

	£-Kurs in \$			Entwertung gegenüber Januar 1938 in v. H.	
	1938	Höchster Kurs	Tiefster Kurs		Durchschnittskurs
Januar	5,01	5,01	4,99	5,00	+ 0
Februar	5,04	5,04	5,01	5,02	+ 0,4
März	5,02	5,02	4,96	4,99	- 0,3
April	5,01	5,01	4,96	4,98	- 0,4
Mai	4,99	4,99	4,94	4,97	- 0,7
Juni	4,97	4,97	4,94	4,96	- 0,8
Juli	4,96	4,96	4,91	4,93	- 1,4
August	4,91	4,91	4,86	4,88	- 2,7
Sept.	4,85	4,85	4,73	4,81	- 3,9
Okt.	4,82	4,82	4,73	4,77	- 4,6
Nov.	4,77	4,77	4,62	4,71	- 5,9
Dez.	4,71	4,71	4,64	4,67	- 6,2

Ebenso wie die Pfund/Dollar-Relation veränderte sich auch das Verhältnis des Pfundes zum Gold. Der Londoner Goldpreis, der seit mehr als drei Jahren bei 140 s je Unze fein stabil geblieben war, begann Mitte 1938 kräftig zu steigen. Gegenwärtig pendelt er um 150 s. Gemessen an dem „alten“ Goldgehalt des Pfundes von knapp 85 s je Unze (der auch heute noch der offiziellen Bewertung des

Goldbestandes der Bank von England zugrunde liegt) bedeutet das nicht weniger als eine Goldaufwertung von fast 80%.

Die Entwertung des Pfundes gegenüber dem Dollar bewirkte jedoch nicht, daß sich der Pfundkurs auch gegenüber allen anderen Währungen im selben oder wenigstens in einem ähnlichen Ausmaß verschob. Das Pfund bewies vielmehr eine derartige Anziehungskraft, daß es nicht nur die Währungen des Sterling-Klubs, sondern teilweise auch die Währungen des früheren Goldblocks, so etwa den französischen Franc, den Gulden und den Schweizer Franken, mit in die Baisse hinein zog. Ganz besonders treue Gefolgschaft leistete der französische Franc: sein Kurs blieb gegenüber dem Pfund seit dem Herbst nahezu völlig stabil, während er sich gegenüber dem Dollar entsprechend dem Grade der Pfunddevaluation entwertete. Erst Anfang Dezember, als sich der Gleichschritt des Franc mit dem Pfund immer deutlicher als ein Hemmnis für die durch Daladiers Politik in Gang gekommene Kapital-Repatriierung erwies, entzog Frankreich sich wieder dem Banne der englischen Währungspolitik und ließ den Kurs des Francs dem Pfund gegenüber leicht steigen.

#### Der französische Franc im Sterlingblock

1938	Franc je £	Franc je \$
Juli	178,1	36,1
August	178,5	36,6
September	178,4	37,2
Oktober	178,8	37,5
November	178,7	38,0
Dezember	177,3	38,0

#### Die Baissefaktoren

Einer der wichtigsten seit dem Frühjahr 1938 auf das Pfund einwirkenden Baissefaktoren ist zweifellos die Kapitalflucht nach den Vereinigten Staaten von Amerika, die teils auf die politischen Spannungszustände in Europa zurückgeht, teils in den Spekulationsmöglichkeiten der ansteigenden amerikanischen Konjunktorentwicklung begründet ist. Größenordnungsmäßig ist diese Kapitalflucht bis zum Ende des Jahres auf mindestens 200 Mill. £ zu veranschlagen. Jedoch ist damit die Pfundschwäche noch keineswegs ausreichend erklärt, zumal der englische Währungsausgleichsfonds dem von den Fluchtkapitalien ausgeübten Druck auf den Kurs durch entsprechende Goldabgaben unschwer hätte begegnen können. Daß England das nicht oder jedenfalls nur begrenzt

getan hat, hat seinen Grund in der auffallenden Verschlechterung der Leistungsbilanz, der in der Urteilsbildung über die englische Währungslage zweifellos eine auf die Dauer noch größere Bedeutung beizumessen ist, als der Kapitalflucht.

#### Die englische Leistungsbilanz

	(in Mill. £)			
	1929	1936	1937	1938 *)
Warenhandel	- 381	- 345	- 443	- 390
Regierungszahlungen	+ 24	- 3	- 4	- 5
Schiffahrtseinnahmen	+ 130	+ 85	+ 130	+ 90
Investitionseinnahmen	+ 250	+ 205	+ 220	+ 200
Sonstige Einnahmen	+ 80	+ 40	+ 45	+ 40
Saldo	+ 103	- 18	- 52	- 65

\*) Schätzung

Tatsächlich zeigt die Entwicklung der Leistungsbilanz, daß England keineswegs mehr das Land des Kapitalüberschusses ist, das es vor dem Kriege und bis zur Weltkrise war. Seit 1931, vor allem aber in den drei letzten Jahren, schließt die Bilanz mit ständig anwachsenden Defiziten, die sowohl auf eine Vergrößerung der Passivposten als auch auf eine Schrumpfung der Aktivposten zurückzuführen sind. Im vergangenen Jahr hat sich zwar der Einfuhrüberschuß gegenüber 1937 auf Grund der fallenden Preise ausländischer Rohstoffe verkleinert, jedoch sind demgegenüber die Einnahmen aus der Schiffahrt und den ausländischen Kapitalanlagen derart zurückgegangen, daß das Passivum der Leistungsbilanz, das 1937 bereits 52 Mill. £ betrug, 1938 noch größer wurde und auf mindestens 65 Mill. £ zu veranschlagen ist.

Das dauernde kursdrückende Ueberangebot an Pfunden wird also zurzeit im wesentlichen aus zwei Quellen gespeist: aus der Kapitalflucht und aus den Fehlbeträgen der Leistungsbilanz. England muß demgemäß bemüht sein, diese beiden Quellen zu verstopfen, da sonst die Gefahr einer chronischen Kurschwäche und eines fortdauernden Abströmens von Währungsreserven besteht.

#### Der Goldschwund

Tatsächlich hat das Abströmen der Währungsreserven bereits Ausmaße angenommen, die zu einer nicht unbedeutenden Schwächung der Finanzposition Englands geführt haben. Noch im März des vergangenen Jahres konnte England auf einen Goldbesitz von nicht weniger als 835 Mill. £ hinweisen, einen Betrag, der in der Tat mehr als ausreichend zu sein schien, um jeden Angriff auf die britische

Valuta abzuwehren. Inzwischen ist jedoch, obwohl man gleichzeitig den Pfundkurs sinken ließ, also keineswegs eine Politik strenger Kursverteidigung trieb, ein so beträchtlicher Teil des Goldschatzes verlorengegangen, daß das traditionelle Sicherheitsgefühl Englands in Finanzdingen kaum ganz unerschüttert geblieben sein dürfte. Inzwischen hat das Schatzamt die Zahlen über die Veränderungen im Bestand der monetären Goldreserven Englands veröffentlicht, woraus sich ergibt, daß der Währungsausgleichsfonds vom 31. März bis zum 30. September 1938 für fast 150 Mill. £ Gold eingebüßt hat.

**Englands monetäre Goldreserven <sup>1)</sup>**  
in Mill. £

	1937		1938	
	31. 3.	30. 9.	31. 3.	30. 9.
Bank von England	516,6	537,6	537,6	537,6
Währungsausgleichsfonds	186,9	279,3	297,8	151,8
<b>Insgesamt</b>	<b>703,5</b>	<b>816,9</b>	<b>835,4</b>	<b>689,4</b>

<sup>1)</sup> Bewertet zum Preise von 140 \$ je Unze.

Von Anfang Oktober bis zum Jahresende dürften schätzungsweise nochmals gut 50 Mill. £ eingesetzt worden sein. Daher dürfte der Goldbestand des Währungsausgleichsfonds im Augenblick die 100 Mill. £-Grenze auf jeden Fall erreicht, wenn nicht gar unterschritten haben.

Eine Verteidigungsmasse von 100 Mill. £ Gold oder sogar noch weniger ist aber nach den Erfahrungen der letzten neun Monate nicht besonders viel. Zwar ist es dem Währungsausgleichsfonds möglich, auf die Goldreserven der Bank von England bis zu einem Betrage von knapp 110 Mill. £ ohne weiteres zurückzugreifen, da der Fonds im Dezember 1936 diesen Goldbetrag gegen Schatzwechsel an die Notenbank abgetreten hat. Darüber hinaus könnten weitere Goldmengen — unter Aufrechterhaltung des gegenwärtigen Notenumlaufs — sowohl durch eine marktgerechte Bewertung der Goldreserven der Bank von England als auch durch eine Erhöhung der Fiduciary Issue für die Pfundverteidigung freigemacht werden. Diese Möglichkeiten schließen zweifelsfrei die akute Gefahr einer Verknappung der Währungsreserven aus. Darüber hinaus muß man in Rechnung stellen, daß in den letzten Monaten die gefährlichen hot-money-Positionen in der City im wesentlichen abgebaut worden sind, so daß undisziplinierte Kapitalabzüge für die Zukunft unwahrscheinlicher geworden sind. Zwar zeigten im Herbst 1938 auch solide Einleger eine

gewisse Neigung, ihre Pfundguthaben abzubauen; weiterhin geht die fortschreitende Repatriierung französischer Fluchtkapitalien zu englischen Lasten, aber alles in allem wird man doch sagen dürfen, daß eine so umfangreiche Kapitalflucht wie im Vorjahr kaum mehr zu erwarten ist. Trotzdem bleibt es fraglich, ob der jetzige Goldbestand des Währungsausgleichsfonds für die noch zu erwartenden Anforderungen groß genug ist, und es bleibt doch immerhin symptomatisch für die völlig veränderte Reservenlage des Pfundes, daß man in England seit einigen Wochen den Einsatz von Notenbankgold für Währungsverteidigungszwecke ernsthaft in Erwägung zu ziehen begonnen hat.

**Die Kaufkraftspannungen**

Dieser umfangreiche Goldschwund würde im klassischen Goldwährungssystem automatisch Reaktionen, vor allem bei den Preisen, ausgelöst haben, die ihm, zumindest soweit er wirtschaftlich und nicht politisch bedingt ist, ein rasches Ende bereitet hätten. Dieser Zusammenhang zwischen Goldbewegungen und Binnenmarkt ist jedoch heute bewußt zerrissen, und die Wiederherstellung des gestörten Außenbilanz-Gleichgewichtes wird nicht mehr auf dem Wege einer Senkung der Inlandspreise, sondern auf dem Wege einer Senkung des Valutakurses gesucht. Tatsächlich ist das auch das Argument, mit dem England seine letztjährige Währungspolitik rechtfertigt. Das Pfund sei, vor allem dem Dollar gegenüber, überwertet, und die divergierende Konjunktur- und Preisentwicklung in England und USA während der letzten anderthalb Jahre habe die zwischen den beiden Valuten bestehenden Kaufkraftspannungen noch derart verstärkt, daß England eine Korrektur seines Wechselkurses nicht länger aufschieben könne.

Die grundsätzliche Berechtigung dieser englischen These ist eigentlich bereits im Frühjahr 1938 von keiner, auch nicht von amerikanischer Seite mehr bestritten worden. Nur so ist es auch zu erklären, daß die USA der bisherigen Pfundabschwächung nicht intervenierend entgegentraten. Allerdings ist die Frage der Höhe der Ueberbewertung des Pfundes um so umstrittener, zumal auf statistischem Wege ein exakter Beweis weder für die eine noch für die andere Behauptung geführt werden kann. Errechnet man beispielsweise das Dollar/Pfund-Kaufkraftverhältnis (nach

Großhandelspreisen) unter der Annahme, daß im Durchschnitt der Jahre 1927—1929 die Preispiegel beider Länder ausgeglichen waren, dann ergibt sich für das Pfund im September/Oktober 1938 bereits eine Kaufkraftparität, die dem Kurs am Devisenmarkt schon ungefähr entspricht. Die Ueberbewertung der englischen Valuta wäre also danach durch die bisherige Kurssenkung bereits im Spätherbst 1938 beseitigt gewesen.

**Die Kaufkraftparität des Pfundes gegenüber dem Dollar**

1938	Kaufkraftparität	Devisenkurs	Ueber- (+) bzw. Unterbewertung (-)
Januar	4,57	5,00	+ 9,4
Februar	4,61	5,02	+ 8,9
März	4,66	4,99	+ 7,1
April	4,63	4,98	+ 7,5
Mai	4,68	4,97	+ 6,2
Juni	4,74	4,96	+ 4,6
Juli	4,78	4,93	+ 3,1
August	4,77	4,88	+ 2,3
September	4,78	4,80	- 0,3
Oktober	4,79	4,77	- 0,4

Nimmt man hingegen — wie es breite Kreise der englischen Finanz- und Ausfuhrwirtschaft tun — an, daß das Pfund auch 1927—1929 schon um rund 10% überwertet war, dann wäre der Gleichgewichtspunkt des Pfundes nicht schon bei 4,79, sondern erst bei 4,31 \$ gefunden.

Man kommt der Wahrheit sicher am nächsten, wenn man 4,79 \$ als die obere und 4,31 \$ als die untere Grenze des kaufkraftbestimmten Gleichgewichtskurses annimmt. Es ist — wie auch die tatsächliche Entwicklung bestätigt — kaum anzunehmen, daß mit dem herbstlichen Pfundkurs von 4,80 oder 4,77 die zwischen England und USA bestehenden Kaufkraftspannungen bereits völlig beseitigt gewesen sind, es ist andererseits ebenso unwahrscheinlich, daß die Kaufkraftparität des Pfundes erst bei 4,31 \$ wiederhergestellt ist. Das gilt um so mehr, als ja auch die Kaufkraftparität keine unabhängige, sondern eine mit den Preisbewegungen veränderliche Größe ist. Im selben Augenblick, in dem beispielsweise das amerikanische Preisniveau steigt, während die englischen Preise stabil bleiben oder weniger rasch anziehen, verschiebt sich die Kaufkraftparität des Pfundes immer mehr nach oben, so daß sich eine weitere Kursverschlechterung für England erübrigt. Nach der augenblicklichen Konjunk-

tursituation in beiden Ländern — rascher Aufschwung in USA, leichte Belebung in England — scheint eine derartige Entwicklung sogar im Bereich der Wahrscheinlichkeit zu liegen. Bis jetzt zeigen die amerikanischen Preise trotz des Konjunkturanstiegs zwar noch ein überraschendes Beharrungsvermögen, aber es ist anzunehmen, daß sie bei weiteren Konjunkturfürtschritten stärker in Bewegung geraten als bisher, so daß auf diese Weise die noch bestehenden Kaufkraftunterschiede zum Verschwinden gebracht würden.

**Strukturelle Schwächeneigung**

Nach alledem darf man annehmen, daß die Baisseneigung des Pfundes sich wenigstens in der nächsten Zeit eher abschwächt als verstärkt. Die Kapitalflucht dürfte ihren Höhepunkt überschritten haben, und die Kaufkraftbeziehungen zwischen Pfund und Dollar sind wahrscheinlich noch nicht völlig, aber doch weitgehend entspannt. Gewisse Kaufkraftspannungen zwischen dem Pfund und einigen seiner Trabantenwährungen bestehen zwar offensichtlich noch fort, aber sie können auf valutarischem Wege nicht beseitigt werden. Auch die Einnahmen aus der Schifffahrt dürften mit der zu erwartenden Belebung der Weltkonjunktur wieder steigen, während allerdings die Einnahmen aus den Kapitalanlagen im Ausland langsamer reagieren und darum zunächst noch abnehmen dürften. Dazu kommt, daß Amerika augenscheinlich geneigt ist, eine weitere stärkere Pfundentwertung als „Valutadumping“ zu verstehen und abzuwehren, während sich umgekehrt in englischen Exportkreisen die Meinung durchzusetzen beginnt, daß die Vorzüge einer Kalkulation in festen Devisenkursen auf die Dauer den schwer realisierbaren Exportvorteilen einer nach unten schwankenden Valuta vorzuziehen seien. Endlich schließt der britisch-amerikanische Handelsvertrag, insbesondere der die Währungspolitik der beiden Vertragspartner betreffende Artikel 18, vernünftigerweise größere Kursschwankungen aus. Es ist zwar unbekannt, wie stark die Währungsbewegungen sein müssen, um Amerika zur Inanspruchnahme des Artikels 18 (das heißt in der letzten Konsequenz: zur Kündigung des Vertrages) zu veranlassen, aber sie dürfen auf keinen Fall so groß sein, daß sie ein glattes Funktionieren der Vertragsabmachungen gefährden.

Trotzdem kann auflängere Sicht kaum mit einer Festigkeit des Pfundes gerechnet werden. Die politische Dynamik Europas wird England notwendig immer stärker in Mitleidenschaft ziehen als Nordamerika, so daß es naheliegt, daß die Ueberschußkapitalien der Welt auf die Dauer die risikoärmere Wallstreet der gefährdeten City vorziehen. Im Extremfall wäre dabei nicht nur an eine Westwanderung der in London deponierten Auslandsgelder, sondern auch an eine Amerikaflucht englischer Kapitalien zu denken. Aber selbst dann, wenn sich eine politische Konsolidierung in Europa anbahnen sollte und Londons Stellung als Weltfinanzzentrum nicht nachhaltig beeinträchtigt würde, bleibt die strukturelle Schwäche der englischen Leistungsbilanz als langfristiger Baissefaktor wirksam. Sie ist teils begründet in dem langsamen, aber stetig fortschreitenden Abbau der englischen Weltgläubigerposition, die von Sir Robert Kindersley offen und schonungslos als

„Substanzverzehr“ bezeichnet worden ist. Zum anderen hat sie aber auch innerwirtschaftliche Gründe. Denn die Ursache für Englands wachsende Handelsbilanz-Defizite scheint nicht nur die Ueberbewertung des Pfundes, sondern gleichzeitig die überhöhte Kostenstruktur der britischen Industrieproduktion zu sein. England ist seit langem jeder Rationalisierung seines Produktionsapparates mit Hilfe einer Politik „elastischer Wechselkurse“ ausgewichen. Es ist weder den französischen Weg der Rationalisierung durch Deflation gegangen, noch hat es den Weg Deutschlands eingeschlagen, das die Rationalisierung dadurch in Gang brachte, daß es trotz Voll- und Höchstbeschäftigung die Preise stabil hielt. Die englische Währung wird daher erst dann wieder festen Grund haben, wenn die englische Wirtschaft sich dem Strukturwandel ihrer Kapitalbilanz einigermaßen angepaßt und gleichzeitig die Rationalisierung auf dem einen oder anderen Wege nachgeholt hat.

## Wollen und Können im Wohnungsbau

Von Dr. K. E. Mössner

### I.

Zwischen der Art des jährlichen Wohnungsanfalls und der Struktur der Wohnungsbaufinanzierung bestehen erfahrungsgemäß bestimmte Zusammenhänge, die im ganzen

nicht dadurch aufgehoben werden, daß sich im Einzelfall häufig Ausnahmen feststellen lassen. Für die Gegenwart lassen sie sich ganz grob etwa durch folgendes Schema veranschaulichen:

Finanzierungsquellen	Kapitalverteilung	Investierung in
öffentliche Mittel	Spezialinstitute (z. B. Deutsche Bau- und Bodenbank)	Kleinwohnungsbau
sonst. Zwangskapitalbildung	Sozialversicherung	Kleinwohnungsbau
kleine u. mittlere Sparer	Sparkassen	Kleinwohnungsbau
mittlere Sparer u. Zweckvermögen	Pfandbriefinstitute	Klein- u. Mittelwohnungen
mittlere und größere Einkommen	Lebensversicherungen	Mittel- u. Großwohnungen
Privathypotheken	Hypothekemakler	überwiegend Eigenheimbau
Bausparer	Bausparkassen	Eigenheimbau

Inwieweit dabei in Einzelfällen Pfandbriefgelder auch zur Finanzierung größerer Wohnungstypen eingesetzt werden oder inwieweit ein Teil der Privathypotheken der Finanzierung von Miethäusern dient, interessiert bei unserer Grundfragestellung zunächst nicht. Es kommt vielmehr darauf an, über die Grunderkenntnis, daß auch im Wohnungsbau nicht mehr Gelder verbaut werden können, als zur

Verfügung stehen, hinauszugelangen, etwa zur Beantwortung der Fragen: Was bauen wir und was wollen wir bauen? Wie finanzieren wir unsere Wohnbauten und welche Veränderungen müssen wir in der gegebenen Finanzierungsstruktur herbeiführen, wenn wir die Zusammensetzung des Wohnungsanfalls in bestimmter Richtung beeinflussen wollen? Wollen und können wir mehr bauen?

## II.

In der Diskussion über die wünschenswerte Zusammensetzung des Wohnungsneubaus werden in den letzten Jahren hauptsächlich zwei Fragen behandelt: „Kleinwohnung oder Vierraumwohnung?“ und „Mietwohnung oder Eigenbesitz?“

Bis vor kurzem lautete das Schlagwort in bezug auf die Wohnungsgröße einfach: „Baut Kleinwohnungen!“ Das Leitmotiv war, mit den gegebenen Mitteln eine möglichst große Zahl von Wohnungen zu bauen, deren Miete auch wirklich von den Schichten getragen werden kann, die den dringendsten Wohnungsbedarf haben. Auch betonte man, daß die Kleinwohnung mit einer bestimmten Nettowohnfläche (34 bzw. 42 qm) sozialpolitisch so lange nicht als unzulänglich angesehen werden könne, als noch Millionen Volksgenossen mit Ein- und Zweizimmer-Altwohnungen vorlieb nehmen müßten (die Einzimmer-Wohnungen werden für 1937 in Berlin auf ein Drittel aller Wohnungen geschätzt, in Wien schätzt man die Ein- und Eineinhalbzimmer-Wohnungen auf annähernd Dreiviertel aller Wohnungen).

Daß sich diese programmatische Zielsetzung im Wohnungsbau der letzten Jahre deutlich auswirkte, zeigt die folgende Statistik über die Verteilung des Neuwohnungsanfalls auf Wohnungsgrößen in den Groß- und Mittelstädten (in Prozent):

Wohnungsgröße	1934	1935	1936	1937	Jan. bis Aug.	
					1937	1938
1—3 Räume	39,6	38,9	43,6	48,8	50,7	57,3
4 „	33,0	32,3	32,1	30,0	30,2	27,0
5 u. mehr Räume	27,4	28,8	24,3	21,2	19,1	15,7

Der Anteil der Kleinwohnungen am Gesamtwohnungsbestand hat sich auf Grund der hieraus erkennbaren Entwicklung von 45,7% i. J. 1931 auf 47,2% i. J. 1937 erhöht und dürfte sich weiter erhöhen. Daß diese Entwicklung des Wohnungsanfalls mit der nationalsozialistischen Bevölkerungspolitik nicht in Einklang steht, liegt auf der Hand. Seit 1933 vergrößert sich die durchschnittliche Kopfzahl der deutschen Familie. Soll diese auf gleichbleibendem Wohnungsstandard untergebracht werden, soll also statistisch die Kopfzahl pro Wohnung mindestens erhalten werden, dann muß der Wohnungsanfall in einer Richtung beeinflußt werden, die in diesem Punkte der bisherigen Entwicklungstendenz entgegenläuft.

Die Deutsche Arbeitsfront, die sowohl durch ihre Zielsetzung als auch durch ihre umfas-

sende Organisation auf dem Wohnungsgebiet einen besonders tiefen Einblick hat, ist der Gefahr einer zu einseitigen Orientierung des deutschen Wohnungsbaues am Kleinwohnungstyp durch ihre Propaganda für die „Vierraumwohnung“ entgegengetreten. Da die Küche statistisch (und in erheblichem Umfange auch praktisch) als Wohnraum zählt, handelt es sich bei der Vierraumwohnung um einen Wohntyp mit einer Küche und 2½ oder 3 Zimmern. Geht man von der Familie mit 3 Kindern aus, dann ist eine Trennung von Eltern- und Kinderschlafzimmer erforderlich, auch müssen für die älteren Kinder, das ist eine sozialhygienische Mindestforderung, nach Geschlechtern getrennte Schlafräume zur Verfügung stehen. Allen diesen Notwendigkeiten trägt die Vierraumwohnung Rechnung, sofern die Küche als Wohnküche geplant wird. Mit gutem Grunde wird deshalb dieser Wohntyp heute als der künftige Standardtyp für nationalsozialistische Arbeiterfamilien angesehen. Das Reichsheimstättenamt hat für ihn ein Grundrißmuster veröffentlicht, das eine Bruttowohnfläche von 59 qm und eine Nettowohnfläche von 51 qm fordert.

Wie sehr diese Forderung den praktischen Bedürfnissen Rechnung trägt, zeigt die jüngste Entwicklung des Wohnungsanfalls bei einzelnen Heimstätten, die wohl die genaueste Kenntnis von den sozialpolitischen Notwendigkeiten haben. So sind z. B. bei der Rheinischen Heimstätte die Wohnungseinheiten bis 40 qm (2—3 Räume) 1937 gegenüber 1936 von 20% auf 16,5% zurückgegangen, während gleichzeitig die Einheiten von 40 bis 50 qm und von 50 bis 60 qm (3—4 Räume) von 20% auf 36% bzw. von 14% auf 16,7% der erstellten Wohnungen stiegen. Die steigenden Anforderungen an die Ausstattung und die steigenden Baupreise haben natürlich, wie die Rheinische Heimstätte in ihrem vorbildlichen Geschäftsbericht betont, dazu geführt, daß es nicht mehr möglich war, die Mieten so vieler Vierraumwohnungen unter 25 RM zu halten wie im Jahre 1936. Doch ist es immerhin gelungen, nicht nur alle übrigen Vierraumwohnungen auf Mieten zwischen 25 und 35 RM zu halten, sondern auch ein Drittel der für Kinderreiche gebauten Fünfraumwohnungen zu einer Miete unter 35 RM zu erstellen. Nur zwei Drittel der Fünf- und Sechstraumwohnungen für Kinderreiche übersteigen also eine Miet-

höhe von 35 RM<sup>1)</sup>. Dieses Beispiel zeigt, daß es bei erstarkendem Arbeitseinkommen möglich ist, die Forderung nach Vierraumwohnungen bei tragbaren Mieten zu verwirklichen. Allerdings ist damit über die finanziellen Voraussetzungen einer entsprechenden Umdisposition im gesamten jährlichen Wohnungsanfall noch nichts gesagt.

Bevor wir auf diese Frage eingehen, wollen wir noch kurz die andere Frage „Mietwohnung oder Eigenbesitz bzw. „Geschoßwohnung oder Flachbau?“ streifen. Rein statistisch entfielen von je 100 in den Groß- und Mittelstädten gebauten Wohngebäuden auf solche mit nur einer bzw. zwei Wohnungen:

	Jan. bis Sept						
je Wohngebäude	1933	1934	1935	1936	1937	1937	1938
1 Wohnung	73,7	67,2	61,8	53,1	49,9	48,8	41,9
2 Wohnungen	13,9	19,6	21,8	20,8	22,8	23,1	21,1
1—2 Wohnungen	87,6	86,8	83,6	73,9	72,7	71,9	63,0

Bekanntlich stieg der Anteil der Einfamilien- und Kleinhäuser an der Wohnungserstellung in den Jahren 1931 bis 1933 stark an, weil es damals im Zusammenhang mit den Arbeitsbeschaffungsmaßnahmen gelang, in der Krise gehortete Gelder in bedeutendem Umfange für die Eigenheimförderung einzusetzen. Die stark abfallende Linie seit 1933 erklärt sich aus diesen vorher gegebenen einmaligen Voraussetzungen, sie läßt also keine Auswirkungen der jüngsten wohnungspolitischen Einstellung zu dieser Frage sichtbar werden. Vermerkwürdig ist immerhin die stabile Linie der Zweifamilienhäuser, deren Anteil von 1936 auf 1937 etwas gestiegen ist und damit fast 10% über dem Anteilssatz von 1933 lag. Die Auffassung, daß die Miete einer ausreichenden Vierraum-Wohnung im Stockwerksbau mindestens so teuer oder gar teurer sein müsse als ein entsprechendes Kleineigenheim — da bautechnisch und finanziell Schlafzimmer in Vollgeschossen nicht zu den gleich niedrigen Kosten wie in den Dachgeschossen von Ein- und Zweifamilienhäusern zu erstellen seien — findet hier offenbar eine gewisse Bestätigung.

Grundsätzlich ist die Frage, ob Geschoßwohnung oder Kleinsiedlung, Mietwohnung oder Eigenbesitz, dahingehend beantwortet worden, daß je nach den örtlichen, wirtschaftlichen und sozialen Voraussetzungen die eine oder die andere Wohnform sich als die zweckmäßigere erweist. Der Stockwerksbau sei insbesondere dort zu wählen, wo starke berufliche Anspannung dem Bewohner nicht die notwendige Zeit für die Bearbeitung eines Grundstücks lasse.

Kinderreiche Familien drängen allerdings stärker zum Eigenbesitz, da im Eigenheim, auch in der Kleinsiedlung, der Lebensraum der Familie fast immer etwas größer ist. Den Facharbeiter bindet die Möglichkeit des Wohnens im eigenen Heim ans Werk, was gerade heute sehr erwünscht ist. Zusammenfassend ist zu sagen: Wenn man an den Erfordernissen des Lebens mißt, dann kann man nicht verkennen, daß eine Verstärkung des Anteils der Vierraumwohnungen an der gesamten Wohnraumerstellung — sei es in der Form der Stockwerkswohnung, der Kleinsiedlung oder des Eigenheims mit Garten — zu den vordringlichsten Aufgaben einer nationalsozialistisch orientierten Wohnungspolitik gehört.

### III.

Der Forderung „teilweise größer bauen“ stehen freilich zahlreiche Hemmnisse entgegen. Soweit sich diese aus den Baukosten, der Materialknappheit und dem Arbeitermangel im Baugewerbe ergeben, seien sie hier bewußt außer acht gelassen. Untersucht sei lediglich, ob und in welcher Weise die für die Verwirklichung dieser Forderung notwendigen Kapitalien aufzubringen wären bzw. welche Veränderungen in der gegenwärtigen Finanzierungsstruktur eine solche Programmstellung notwendig machen würde.

Einen Einblick in den gegenwärtigen Aufbau der Wohnungsbaufinanzierung in Deutschland vermittelt die folgende Statistik:

	1935		1936		1937	
	Mill. RM	in %	Mill. RM	in %	Mill. RM	in %
<b>Gesamtinvestitionen</b>	1600	100,0	2000	100,0	2000	100,0
davon:						
<b>A. lenkbare Mittel</b>	840	52,6	1190	59,6	1392	69,6
öffentl. Mittel	220	13,8	175	8,8	200	10,0
Sozialversicherung	95	5,9	150	7,5	170	8,5
Sparkassen	200	12,5	350	17,5	400	20,0
öff. r. Kred.-Anst.	70	4,4	120	6,0	135	6,8
priv. Hyp.-Banken	85	5,4	180	9,0	257	12,8
priv. u. öff. r. Vers.	100	6,2	140	7,0	150	7,5
Bausparkassen	70	4,4	75	3,8	80	4,0
<b>B. Sonstige Finanzierungsmittel</b>	760	47,4	810	40,4	608	30,4

<sup>1)</sup> Es versteht sich von selbst, daß die Voraussetzungen in den großen Städten, z. B. in Berlin, ganz andere sind und deshalb eine schematische Uebertragung dieser Sätze unmöglich ist.

Die Uebersicht läßt den in den letzten Jahren relativ geringen Anteil der öffentlichen Mittel an der Wohnungsbaufinanzierung erkennen, denn in der Wohnbauperiode 1924—1930 wurde durchschnittlich noch rund die Hälfte der Gesamtinvestitionen aus öffentlichen Mitteln bestritten. Freilich spricht die Erfahrung dafür, daß der Wohnungsbau um so solider und krisenfester fundiert ist, je höher bei seiner Finanzierung der Einsatz der privaten Gelder war; tendieren doch die privaten Mittel in Richtung eines gesunden Ausgleichs von Aufwand und Erfolg und sorgen so für eine rationellere Investierung der gesamten Baugelder. Immerhin ist bei einem Beteiligungssatz der öffentlichen Gelder von nur noch 10% im Hinblick auf die heute gestellten Aufgaben die Frage nicht unberechtigt, ob man nicht in das andere Extrem verfallen ist. Zwischen Sparen und Knausern ist eben ein bedeutsamer Unterschied; knausern zwingt dazu, gesunde sozialpolitische Gesichtspunkte der nüchternen Kalkulation zu opfern! Man darf ja nicht vergessen, daß gerade die Spitzenfinanzierung jener Objekte zur Diskussion steht, für die Eigenmittel in besonders geringem Umfange verfügbar sind. Schon eine geringe Erweiterung des Einsatzes öffentlicher Mittel vermöchte daher ein vielleicht sieben- oder achtmal so großes Bauvolumen zu bewerkstelligen.

Das neben diesem grundsätzlichen Wandel wesentlichste Moment der deutschen Wohnungsbaufinanzierung liegt in der Gewichtsverlagerung zwischen Anstaltskrediten und „sonstigen Finanzierungsmitteln“. Der Anteil des organisierten Kredits, der im Jahre 1933 bis auf 16% gesunken war, ist seither dauernd gestiegen und beziffert sich heute wieder auf rund 60% der gesamten Finanzierungsmittel. Infolgedessen ist der Anteil der direkt und indirekt lenkbaren Mittel auf rund 70% des Gesamteinsatzes zu veranschlagen.

Der Anteil der „sonstigen Finanzierungsmittel“ ging, wie sich aus dem soeben Gesagten ergibt, laufend zurück; sie machten 1933 noch 63% der Gesamtinvestitionen aus und sind inzwischen auf 30% gesunken. Dabei hat sich ihre Zusammensetzung zweifellos geändert. Spielten bis und auch noch nach 1933 die aus gehorteten Geldern stammenden Beträge eine bedeutende Rolle, so dürfte der Einsatz in den Jahren 1936/37 etwa hälftig auf Eigenmittel der Bauherren und Pri-

vathypotheiken entfallen sein, wobei neben den Verwandtschafts- und Gefälligkeitsdarlehen sowie Restkaufgeldhypotheiken die Werksdarlehen einen steigenden Anteil hatten.

Ein Vergleich dieser Strukturverschiebung in der Finanzierung mit der Entwicklung in der Zusammensetzung des Wohnungsanfalls zeigt eine wechselseitige Abhängigkeit zwischen dem verstärkten Einsatz des organisierten Kredits und dem zunehmenden Anteil des Kleinwohnungsbaues, zwischen dem rückläufigen Anteil der sonstigen Finanzierungsmittel und der absinkenden Quote der Eigenheime. (Die Wohnungsgrößen mit 5 und mehr Räumen sind ja seit 1935, wie schon festgestellt wurde, ununterbrochen anteilmäßig zurückgegangen!) Es ergibt sich hier auch deutlich, daß eine Beeinflussung des Wohnungsanfalls in Richtung eines stärkeren Baues von Vierraumwohnungen und Kleinsiedlungen — abgesehen von der Frage einer Erweiterung des öffentlichen Initiativeinsatzes — so gut wie ganz von der Lenkung des organisierten Kredits abhängt. Dort, wo das Eigenkapital des Bauherrn eine dominierende Rolle spielt — bei den größeren Eigenheimen und bei den Großwohnungsobjekten — steht eben in der Regel auch der Weg über den privaten Hypothekenmarkt offen. Damit entzieht sich der betreffende Sektor einer straffen Lenkung. Für eine wesentliche Verstärkung des Vierraum-Wohnungsbaues gibt es also nur zwei Möglichkeiten: entweder zusätzliche Investitionen im Wohnungsbau zugunsten dieser Wohnungsgröße (Spitzenfinanzierung mittels öffentlicher Gelder und Auflockerung der Emissionssperre) oder Verstärkung des Anteils der Vierraumwohnungen auf Kosten des Anteils der Kleinwohnungen!

Mit einer wesentlichen Erhöhung der Gesamtinvestitionen im Wohnungsbau ist für das kommende Jahr kaum zu rechnen. Das zeigt schon eine ganz einfache Ueberlegung. Selbst wenn die großen notwendigen öffentlichen Investitionen des laufenden Jahres abgeschlossen sind, wird man die dadurch freiwerdenden Produktivkräfte und Finanzierungsmittel dringend für die Fortsetzung und Vollendung der Neuinvestitionen im industriewirtschaftlichen und verkehrswirtschaftlichen Sektor benötigen. Zu beachten ist dabei noch, daß die erforderlichen Ersatzinvestitionen, die laufend auf durchschnittlich 40% der Gesamtinvestitionen veranschlagt werden, in erheblichem Umfange zurückgestellt wurden. Praktisch wird also

zunächst kaum etwas anderes übrig bleiben, als einen nach den Gegebenheiten möglichst gesunden Ausgleich zwischen der Forderung nach verstärktem Bau von Vierraumwohnungen und dem dringenden Bedarf an Kleinwohnungen anzustreben.

#### IV.

Besteht so hinsichtlich der notwendigen Zusammensetzung des Wohnungsbaus eine feste Vorstellung, so ist die Frage nach dem, was mengenmäßig im Wohnungsbau schlechthin wünschenswert wäre, nach wie vor ziemlich umstritten. Bekanntlich gibt es eine Gruppe, die eine Erhöhung der Wohnungsbauleistung in Deutschland im ganzen überhaupt nicht für zweckmäßig hält. Sie meint, der gegenwärtige Wohnungsmangel sei ein Problem, das nur noch beschränkte Zeit Bedeutung habe. Die heutige Ueberalterung der Bevölkerung mit ihrem besonders hohen Anteil an haushaltführenden Personen werde allmählich — mit dem Absterben der älteren Jahrgänge und der Verbreiterung des Sockels der Bevölkerungspyramide — verschwinden. Damit werde die Nachfrage nach Wohnungen so erheblich zurückgehen, daß man mit dem gegenwärtigen Grundbestand auskommen könne und nur noch für den Ersatz zu bauen brauche. Auch entwickle sich gegenwärtig die Wohnungsfrage in den einzelnen Landesteilen so unterschiedlich, daß ein erheblicher Teil der Spannungen zwischen Bedarf und Produktion durch rein organisatorische Maßnahmen beseitigt werden könne (Verpflanzung alleinstehender älterer Personen aus den Gebieten starken Wohnungsmangels in Orte mit reichlichem Wohnungsangebot).

Um auch hier über eine lediglich gefühlsmäßige Stellungnahme hinauszukommen, braucht man nur anzunehmen, daß für die letzten 10 Jahre der Reinzugang an Haushaltungen ganz grob auf durchschnittlich 50% der Eheschließungen zu veranschlagen ist (die Rheinische Heimstätte rechnet in ihrem Geschäftsbericht mit zwei Dritteln der Eheschließungen als effektivem Wohnungsbedarf). Vergleichen wir den so errechneten Mindestzugang an Haushaltungen mit dem Reinzugang an Wohnungen in derselben Zeitspanne, so ergibt sich allein für die Jahre 1929—1938 ein Zuwachs im Wohnungsfehlbedarf von rd. 430 000 Wohnungen. Auf derselben Grundlage läßt sich für Ende 1938 ein Gesamtbestand an Haushaltungen von rd. 19,6 Millionen errechnen, dem eine

Wohnungsbestandsziffer von insgesamt 18,1 Millionen Wohnungen im selben Zeitpunkt gegenübersteht. Die Differenz von 1,5 Millionen gibt einen ganz groben Anhaltspunkt für den Wohnungsfehlbestand im ganzen. Dabei wird die Gesamtzahl der Haushaltungen auch künftig weiter ansteigen, wenn auch ab 1940 in langsamerem Tempo. Nach den auf den Zahlen der Bevölkerungsentwicklung 1925/27 fußenden Berechnungen Burgdörfers liegt hier der Kulminationspunkt erst um 1960 mit einer Haushaltsziffer von 20,7 Millionen<sup>2)</sup>. Schon diese groben Umrißlinien der bevölkerungspolitischen Entwicklungstendenzen erhellen jedenfalls, daß es sich bei der heutigen Wohnungsfrage um eine volkswirtschaftliche Aufgabe handelt, die durch noch so große Genügsamkeit allein nicht gelöst werden kann.

Im Einzelfall vermag eine zweckmäßigere Verteilung der Wohnungsbestände auch die Gesamtlösung der Wohnungsfrage zu erleichtern. So gibt es zahlreiche Orte, deren Wohnungsfehlbedarf schon beseitigt sein würde, wenn der vorhandene Wohnraum wirklich rationell verteilt wäre. Bekanntlich pflegt aber die Tendenz zum Ueberkonsum an Wohnraum bei gebundener Miete zu- und nicht abzunehmen, indem auch dort an mittleren und größeren Wohnungen festgehalten wird, wo der Haushalt durch die Verheiratung der Kinder oder durch Todesfall auf eine Person reduziert worden ist. Da der Anteil der über Sechzigjährigen an der Gesamtbevölkerung heute 12% beträgt gegen 11% i. J. 1933 (und 8% i. J. 1910), so bedeutet diese Tendenz eine im ganzen durchaus ins Gewicht fallende zeitliche Hinausschiebung jenes Ausgleichs der Spannungen zwischen Wohnungsbedarf und Wohnungsproduktion, der von der allmählichen Verbreiterung des Sockels der deutschen Bevölkerungspyramide erwartet werden darf.

Wenn aber der Wohnungsfehlbedarf im ganzen auch durch tragbare und zweckmäßige organisatorische Maßnahmen in Richtung einer

<sup>2)</sup> Nach neuen Berechnungen der zukünftigen Bevölkerungsentwicklung, die auf den statistischen Ergebnissen von 1936 basieren, dürfte der Höhepunkt der Gesamtbevölkerung und der als haushaltführende Personen anzunehmenden Frauen und Männer von über 20 bzw. 25 Jahren sogar erst um das Jahr 1970 anzunehmen sein. (Vgl. „Wirtschaft und Statistik“ 1938, Nr. 23.)

möglichst rationellen Verteilung des vorhandenen und des anfallenden Wohnraums verringert werden kann, so bleibt er für die nächsten Jahre immer noch so groß, daß man ihn nicht ohne schwere soziale Schäden über ein oder zwei Jahrzehnte mitschleppen kann. Selbst wenn also für das kommende Jahr aus den von uns oben angeführten Gründen relativ kurz getreten werden muß, so schließt dies nicht aus, daß man bereits heute ein weitergespanntes Aktionsprogramm ins Auge faßt, ähnlich dem, das jetzt für Berlin in großen Zügen aufgestellt worden ist. Veranschlagt man einmal ganz summarisch den wünschenswerten Mehranfall an Wohnungen für die kommenden Jahre auf 20% des bisherigen jährlichen Wohnungsanfalls, so würde das eine Erhöhung der jährlichen Wohnungsbauinvestitionen von 2 auf 2,4 Mdn. RM voraussetzen. Unter Annahme eines durchschnittlichen Investitionssatzes pro Wohnungseinheit von 6000 RM würde das eine Erhöhung des gegenwärtigen Wohnungsanfalls von rd. 300 000 Wohnungen (1938) auf rd. 360 000 Wohnungen<sup>3)</sup> ermöglichen, wobei sich dieser zahlenmäßige Anfall je nach der Teilung der zusätzlichen Investition auf den

Sektor der Kleinwohnungen und den Sektor der Vierraumwohnungen etwas erhöhen oder vermindern würde. Im ganzen ließe sich so mit einem zusätzlichen Einsatz von etwa 60 Mill. RM öffentlichen und 340 Mill. RM privaten Mitteln eine Aufgabe anpacken, deren ideelles Gewicht sozial- und nationalpolitisch um ein Vielfaches über ihr rein materielles Ausmaß hinausgeht, das sich im Vergleich zu den Deutschland auf industriewirtschaftlichem Gebiet in den kommenden Jahren gestellten Anforderungen durchaus bescheiden ausnimmt.

<sup>3)</sup> Nach Abfassung dieses Artikels erscheint eine neue Publikation von Dr. Walter Fey, „Der künftige Wohnungs- und Siedlungsbau“ (Sonderheft 45 des Instituts für Konjunkturforschung), in der unter Berücksichtigung des aufgelaufenen Fehlbestandes, der neu hinzukommenden Haushaltungen, der Wohnungsüberfüllung und des Abbruchbedarfs ein Wohnungsbausoll Großdeutschlands von 4½ Millionen Wohnungen für das kommende Jahrzehnt errechnet wird, was einer jahresdurchschnittlichen Wohnungsproduktion von 450 000 entspricht.

## Die Geldmärkte im Dezember

Im abgelaufenen Monat sind an den internationalen Devisenmärkten keine wesentlichen Veränderungen eingetreten. Einer gewissen Schwäche war zeitweilig der Belga ausgesetzt. Die Gerüchte, daß eine Abwertung der belgischen Währung oder ein Anschluß des Belga an das Pfund geplant sei, wurden jedoch von dem belgischen Finanzminister dementiert. Verhältnismäßig starke Beachtung fand der Entschluß der Niederländischen Bank, den im Ausland befindlichen Teil ihres Goldbestandes nicht mehr wie bisher gesondert auszuweisen (vgl. Jg. 1938, S. 1627). Mitte Juni hielt das Institut 92,2 Mill. hfl oder 6% seines Gesamtgoldbestandes im Ausland. Seitdem ist eine kontinuierliche Erhöhung der ausländischen Golddepots eingetreten; sie wurden in dem Ausweis vom 28. November, in welchem sie zum letztenmal gesondert aufgeführt wurden, mit 352,4 Mill. hfl oder rd. 24% des Gesamtgoldbestandes angegeben. Im Dezember haben weitere Goldverschiffungen aus Holland nach dem Ausland stattgefunden. Die holländische Regierung hat

hierzu auf eine Anfrage im Parlament erklärt, daß die Goldansammlung der Notenbank im Ausland nichts Außergewöhnliches darstelle und rein währungstechnischer Art sei. Trotz dieser Erklärung wird man jedoch kaum fehlgehen, wenn man hinter dieser Maßnahme politische Motive als Ursache vermutet, zumal in der holländischen Presse offen zugegeben worden ist, daß es im Falle eines kriegerischen Konflikts in Europa für Holland erwünscht sei, eine starke Goldreserve im Ausland zu halten. Bemerkenswert ist auch, daß das holländische Auslandsgold in London und in den Ver. Staaten deponiert ist. — Die Reservebank von Neuseeland hat ihrer Diskonterhöhung die Ablieferungspflicht für anfallende Devisen und die Aufhebung der Einlösungspflicht von Neuseelandnoten in englische Pfunde folgen lassen. Damit hat zum erstenmal ein Staat des britischen Empire und des Pfundblocks einen Weg in Richtung auf die Devisenzwangswirtschaft eingeschlagen (s. Jg. 1938, S. 1702). — Eine Diskontsenkung von 2½ auf 2% hat die Bank von Frankreich mit Wirkung

vom 3. Januar vorgenommen, ebenso die Bank von Lettland, die ihren Satz ab 1. Januar um  $\frac{1}{2}$  auf  $4\frac{1}{2}\%$  gesenkt hat.

Am Londoner Geldmarkt machte sich namentlich in der zweiten Hälfte des Monats eine Versteifung bemerkbar. Der Satz für Wochengeld stieg von  $\frac{1}{2}$ — $\frac{3}{4}\%$  auf  $2$ — $2\frac{1}{2}\%$ . Verschiedentlich nahmen die Kreditnehmer Darlehen für 10 Tage auf, da kurzfristige Kredite nicht zu beschaffen waren. Der Tendersatz für Schatzwechsel stieg in der dritten Dezemberwoche auf 22 sh 0,45 d (Ende Nov.: 17 sh 7,80 d), ging aber am Monatsende auf 13 sh 8,88 d zurück. Wie im Vorjahr wurde das nicht durch Gold gedeckte Notenkontingent der Bank von England erhöht, und zwar diesmal um 30 auf 230 Mill. £. In dem Ausweis vom 7. Dezember kam dies darin zum Ausdruck, daß das Portefeuille der Emissionsabteilung an Regierungssicherheiten um 30 Mill. £ zunahm, während die Regierungssicherheiten der Bankabteilung sich um 24 Mill. £ verringerten. Der Unterschied erklärt sich daraus, daß von dem Mittel der Offen-Markt-Politik Gebrauch gemacht wurde. Entgegen den Erwartungen des Marktes erfolgte die Erhöhung der fiduciary issue, ohne daß gleichzeitig die Gelegenheit benutzt wurde, Gold von der Notenbank an den Ausgleichsfonds zu übertragen. (Inzwischen hat das Institut 200 Mill. Goldpfund oder nach dem gegenwärtigen Marktpreis 350 Mill. £ aus seinem Goldbestand an den Ausgleichsfonds übertragen unter gleichzeitiger Erhöhung des fiduziären Notenkontingents auf 400 Mill. £.) Der Ultimo-Ausweis zeigte im Vergleich zu Ende November eine kräftige Steigerung des Notenumlaufs auf 504,73 (480,81) Mill. £. Daß der Geldmarkt zur Ueberwindung des Ultimos trotz der verhältnismäßig hohen Zinskosten in erheblichem Umfang auf das Noteninstitut zurückgegriffen hat, zeigt das Anwachsen der Wechsel und Vorschüsse, die in der letzten Dezemberwoche um 13,63 auf 28,54 Mill. £ stiegen. Die Bank von England hat sich nunmehr entschlossen, Wechsel von etwa zwanzig englischen Gemeinden zum Rediskont oder als Vorschußdeckung zuzulassen (s. Jg. 1938, S. 1701). Das Pfund Sterling neigte überwiegend zur Schwäche. Einen ungünstigen Eindruck machte die von Sir John Simon angekündigte Rückgängigmachung der Lockerungen, die bisher für die Handhabung des Embargos auf Auslandsanleihen galten. Um den Druck auf das Pfund zu mildern, werden die Banken seit

kurzem von den zuständigen Stellen angehalten, keine Vorschüsse gegen Gold als Sicherheit zu gewähren. Ferner ist den Banken nahegelegt worden, keine Termingeschäfte in Dollars zu machen. Diese hatten nämlich größeren Umfang angenommen, weil sich durch Kauf von Dollars per Kasse und Verkauf per Termin eine Verzinsung von mehr als 2% erzielen ließ, eine für eine kurzfristige und risikolose Anlage hohe Rendite. Ende Dezember notierten in London: Kabel New York 4,644 \$, Paris 176% frs, Berlin 11,57 RM, Holland 8,53% hfl, Schweiz 20,59% Fr., Schweden 19,42 Kr.

Der Pariser Geldmarkt zeigte im Gegensatz zu dem Londoner eine recht flüssige Verfassung. Die Repatriierung von Auslandskapital und die Auflösung von Notenhorten führten bei der fast völligen Zurückhaltung des Tresors am Anleihemarkt zu einer Hausse der Festverzinslichen. Der Tresor nutzte die Flüssigkeit des Marktes zu einem etappenweisen Abbau der Zinssätze für Tresorbons aus; für gewöhnliche Bons mit 75—105 Tagen Laufzeit wurde der Satz auf  $1\frac{1}{2}\%$  gesenkt. Tagesgeld ging zeitweilig bis auf 1% zurück, stieg aber am Monatsende auf 2%. Einen günstigen Eindruck machte das Zustandekommen einer 4% Konversionsanleihe von 175 Mill. hfl, die voraussichtlich in der zweiten Januarhälfte in Holland und in der Schweiz aufgelegt wird und die der Konversion oder Rückzahlung von acht kleineren, von den französischen Eisenbahnen in den Jahren 1924 bis 1932 aufgenommenen Anleihen dient, die mit  $4\frac{1}{2}$ — $6\frac{1}{2}\%$  verzinslich sind (vgl. auch an anderer Stelle des Heftes). In den Ausweisen der Bank von Frankreich, die ihren Diskont, wie bereits gesagt, Anfang Januar auf 2% gesenkt hat, sind außer dem allmählichen Abbau des Portefeuilles an Handelswechseln keine wesentlichen Veränderungen eingetreten. Der Franc zeigte namentlich dem Pfunde gegenüber eine vorwiegend feste Tendenz. Die Reportsätze für Drei- und Einmonatspfunde gingen stark zurück; für Einmonatspfunde bildete sich sogar zeitweilig ein leichter Deport heraus. Ende Dezember notierte die Devisen Paris in London 176% frs und in New York  $2,62\frac{1}{16}$  \$.

Am New Yorker Geldmarkt erhöhte sich der Diskontsatz für Handelswechsel, der etwa seit September  $\frac{1}{2}$ — $\frac{3}{4}\%$  betrug, auf  $\frac{5}{8}$ —1%. Schlüsse auf eine Verknappung sind hieraus jedoch nicht zu ziehen. Bei den Bundesreservebanken erhöhten sich die gesamt-

ten Depositen im Laufe des Dezember auf 10 023 (Ende Nov. 9935) Mill. \$. Dagegen gingen die Depositen der Mitgliedsbanken auf 8577 (8876) und die Ueberschußreserven auf 3070 (3380) Mill. \$ zurück. Der Geldumlauf erhöhte sich auf 6912 (6788) und der gesamte monetäre Goldbestand auf 14 508 (14 312) Mill. \$. Der Dollar war dem Pfund Sterling gegenüber verschiedentlich Schwankungen unterworfen, die jedoch nicht sehr erheblich waren; per Saldo konnte er sich gegenüber dem Pfunde um etwa 4 cts befestigen. Ende des Jahres notierten in New York: Kabel London 4,64, Paris 2,62<sup>9/16</sup>, Berlin 40,14, Schweiz 22,55, Holland 54,40 $\frac{1}{2}$ , Schweden 23,90 \$.

An den Berliner Geldmarkt wurden im Dezember erhebliche Anforderungen gestellt. In der ersten Hälfte des Monats war der große Steuertermin zu finanzieren, und dazu kamen noch Abzüge bei den Kreditinstituten im Zusammenhang mit der am 15. Dez. fällig gewordenen ersten Rate der Judenvermögensabgabe. Der Satz für Tagesgeld stieg auf über 3%. In der Woche vor Weihnachten hatte der Markt zwei starke Zuflußtage aus dem üblichen Durchgang der Steuerüberweisungen des Reiches an die Länder und der Fälligkeit von einigen hundert Mill. RM Lieferungsschatzanweisungen. Der Ultimofinanzierung kamen dann

noch Fälligkeiten von Degowechseln und Rückflüsse aus dem Weihnachtsgeschäft zugute. In den ersten Januartagen trat eine starke Verflüssigung ein. Tagesgeld ging auf 2½—2¾% herab, und die Diskont-Kompagnie vergütete sogar nur ¼%. Bei der Reichsbank konnte die November-Ultimospitze in der ersten Dezemberwoche um 28% abgebaut werden. Aber bereits der Medioausweis zeigte keine weitere Entlastung mehr gegenüber 95% im Vormonat und 39% i. V. Die Weihnachtswoche brachte schon eine Neubelastung von rd. 100 Mill. RM, worauf sich denn die Neubeanspruchung zum Jahreswechsel in normalen Grenzen hielt (884 Mill. RM gegenüber 923 Mill. RM im Vormonat und 895 Mill. RM i. V.). Allerdings lagen die gesamten Ausleihungen mit 8289 Mill. RM erheblich über denen von Ende November (7561 Mill. RM) und von Ende 1937 (6192 Mill. RM). Die Giro Guthaben erfuhren in der letzten Dezemberwoche eine beträchtliche Steigerung um 465 auf 1527 Mill. RM, was mit der Liquiditätsvorsorge zum Bilanztermin zusammenhängen dürfte (vgl. auch an anderer Stelle des Heftes). Der gesamte Bargeldumlauf stellte sich auf 10 388 Mill. RM; bisher wurde die 10-Mdn.-Grenze erst einmal (Ende September) überschritten. — Die Reichsmark blieb weiter auf dem Paristande.

## Die Banken

### Bank für Internationalen Zahlungsausgleich im Dezember

In der monatlichen Sitzung des Verwaltungsrats, an der auch Reichsbankpräsident Dr. Schacht teilnahm, wurde mitgeteilt, daß nach der Besserung der Lage Frankreichs und angesichts des festen Franc-Kurses die im September bei der BIZ abgezogenen Einlagen in erheblichem Umfang zurückgekehrt seien. Das Kreditgeschäft entwickle sich normal, das Goldgeschäft befriedige weiter. Kurzfristige Anlagemöglichkeiten seien allerdings noch gering. Mit den osteuropäischen Staaten seien erhöhte Geschäftsumsätze zu verzeichnen. Für das internationale Postclearing habe man ein neues Verrechnungssystem vereinbart. Der Präsident des Instituts, Dr. J. W. Beyen, unternahm eine Reise nach London. In Basel hielt Dr. Beyen auf Einladung der Statistisch-Volkswirtschaftlichen Gesellschaft einen Vortrag über „Die Zukunft des internationalen Kreditgeschäftes“. Der Ausweis des Instituts von Ende November zeigt gegenüber dem Vormonat eine Steigerung der Bilanzsumme um

11,5 auf 597,4 Mill. Fr. Die Termingelder von Zentralbanken erhöhten sich auf 115,3 (99,3) Mill. Fr., ebenso die Sichtgelder von Zentralbanken für eigene Rechnung auf 15,9 (11,7) Mill. Fr. Dagegen nahmen die Sichtgelder von Zentralbanken für dritte Rechnung auf 1,8 (2,2), die Guthaben anderer Einleger auf 5,8 (6,6) und die sonstigen Passiva auf 45,4 (52,9) Mill. Fr. ab. Auf der Aktivseite stiegen der Goldbestand auf 33,9 (29,3), Zinsgelder auf Sicht auf 19,8 (14,4), Handelswechsel und Bankakzepte auf 158,5 (153,6) und Schatzwechsel auf 60,9 (47,5) Mill. Fr. Kasse und Bankguthaben gingen auf 23,2 (27,9) und Zinsgelder bis zu drei Monaten auf 50,1 (52,0) Mill. Fr. zurück. Von den anderen Anlagen verringerten sich die bis zu drei Monaten auf 89,3 (124,1) Mill. Fr., während die bis zu sechs Monaten auf 80,1 (60,0) und die über sechs Monate auf 76,9 (64,1) Mill. Fr. anstiegen. Die sonstigen Aktiva waren auf 4,5 (12,9) Mill. Fr. rückläufig.

### Die deutschen Banken im Dezember

#### I. Reichs-, Staats- und Kommunalbanken

**Reichsbank.** Nach dem Ausweis von Ende Dezember hat sich der Goldbestand gegenüber dem Vormonat mit 70,8 Mill. RM nicht verändert, während

der Vorrat an deckungsfähigen Devisen auf 5,5 (6,0) Mill. RM zurückgegangen ist. Andererseits hat sich der Notenumlauf auf 8222,6 (7743,8) Mill. RM erhöht.

Im Abrechnungsverkehr erreichten die Umsätze im Dezember 7617 (Dez. 1937: 6762) Mill. RM und im Giroverkehr 110 034 (82 300) Mill. RM. Reichsbankpräsident Dr. Schacht stattete anschließend an seine Teilnahme an der Monatssitzung der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich dem Gouverneur der Bank von England, Montagu Norman, in London einen privaten Besuch ab, bei welcher Gelegenheit er auch gewisse Gedankengänge entwickelte, wie man unter Mithilfe der Reichsregierung die Auswanderung der Juden erleichtern könne. Montagu Norman hat den Besuch Dr. Schachts Anfang Januar erwidert. Aus dem Reichsbankdirektorium ist Dr. Schniewind ausgeschieden (vgl. S. 62). Der Direktor bei der Reichsbank, Dr. R. Eicke, sprach auf einem Vortragsabend des Vereins zur Beförderung des Gewerbefleißes in Berlin über Außenhandelsfragen. Der Vortragende Direktor beim Reichsbankdirektorium, Dr. Gustav Motschmann, beging seinen 60. Geburtstag. Für den kürzlich verstorbenen Leiter der Reichsbankstelle Braunschweig, Reichsbankdirektor Rube, wurde der bisherige Vortragende Reichsbankdirektor beim Reichsbankdirektorium, Weber, zum ersten Vorstandsbeamten der Reichsbankstelle Braunschweig ernannt. Die Banknoten der Oesterreichischen Nationalbank werden, soweit sie nicht schon zu einem früheren Termin verfallen waren, nach dem 31. Dez. 1938 nicht mehr eingelöst. Die deutsche Devisengesetzgebung ist neu zusammengefaßt und vereinheitlicht worden (s. Jg. 1938, S. 1695 ff.). Die sudeten-deutschen Auslandsverpflichtungen sind nach einer Bekanntmachung der Anmeldestelle für Auslandsschulden anmeldepflichtig (s. Jg. 1938, S. 1661). Siehe Diskont-Kompagnie.

#### Konversionskasse für deutsche Auslandsschulden.

Nach dem Ausweis von Ende November haben die gesamten Verpflichtungen gegenüber dem Vormonat auf 752,82 (750,23) Mill. RM leicht zugenommen. Davon entfielen auf die sonstigen (nicht verbrieften) Verpflichtungen 363,44 (359,71) und auf Schuldscheine (Scripts) 11,23 (11,24) Mill. RM. Die verschiedenen Serien Schuldverschreibungen werden wie folgt ausgewiesen: 4% £ 109,63 (109,61), 4% schw. Fr. 66,33 (66,65), 4% schwed. Kr. 23,13 (23,81), 4% hfl 5,98 (6,0), 3% RM 64,61 (66,50), 3% \$ 100,11 (98,07), 3% hfl 5,76 (5,96), 3% schw. Fr. 1,85 (1,95), 3% fr. frs 0,50 (0,52), 3% £ 0,08 (0,05), 3% kanad. \$ 0,16 (0,17) und 3% dän. Kr. unv. 0,002 Mill. RM. Andererseits betragen die Forderungen gegen die Reichsbank 82,66 (81,77), die sonstigen Forderungen 21,68 (21,08) und die Anlagen 648,48 (647,38) Mill. RM. Die Konversionskasse gibt nunmehr eine Serie IV ihrer 4% auf Schwedenkronen lautenden Schuldverschreibungen aus, die das Ausstellungsdatum vom 1. 12. 1938 tragen und spätestens am 1. 1. 1948 zurückgezahlt werden. Alljährlich werden 3% des Umlaufs durch Rückkauf oder Auslösung getilgt. Anfang Dezember hat die Konversionskasse in Amsterdam ein Umtauschangebot der am 1. Dezember ausgelosten Schuldverschreibungen der 7% Dollaranleihe der Osram G. m. b. H. KG von 1925 in nicht ausgeloste Stücke veröffentlicht. Die verlostten Stücke aus Inländerbesitz können beim Kontor der Reichshauptbank für Wertpapiere, Berlin, zum Umtausch eingereicht werden. Die am 1. Juni 1939 fälligen Zinsen auf die ausgelosten Schuldverschreibungen dürfen nicht mehr bezahlt werden.

**Deutsche Golddiskontbank.** Die Rechtsverhältnisse des Instituts sind durch eine Dritte Durchführungsverordnung des Reichsjustiz- und des Reichswirtschafts-

ministers neu geregelt worden (s. S. 4). Nach dem Ausweis von Ende November hat sich der Umlauf an Solawechseln gegenüber dem Vormonat auf 1486 (1349) Mill. RM erhöht. Die Kreditoren stiegen auf 1180 (1143) Mill. RM. Andererseits erhöhte sich die Anlage in Schatzwechslern auf 17 (16) und in sonstigen Wechslern auf 2809 (2665) Mill. RM. Nostro Guthaben nahmen auf 32 (30), Wertpapiere auf 203 (198) und Debitoren auf 145 (138) Mill. RM zu. Die Barbestände verminderten sich infolge Abbaus der Reichsbankguthaben um 5 auf 46 Mill. RM. Der darin enthaltene, treuhänderisch verwaltete Goldbestand wird mit unv. 40,6 Mill. RM ausgewiesen.

**Akzeptbank A.-G. i. L., Berlin.** Die Abwicklung des Instituts hat weitere Fortschritte gemacht (s. Jg. 1938, S. 1719). Die HV vom 30. Nov. v. Js. beschloß die Restausschüttung vorzunehmen. Das Reich als Alleinaktionär, das vorher bereits 60 Mill. RM (bei 50 Mill. RM eingezahltem AK) erhalten hatte, dürfte als Schlußrate einen etwas höheren Betrag als das letzte Abwicklungskonto von rd. 7,5 Mill. RM empfangen.

**Diskont-Kompagnie A.-G., Berlin.** Dieses Institut, das den Spitzenausgleich am Geldmarkt besorgt, verzeichnet für 1937/38 (30. 9.) eine Umsatzsteigerung auf 7,9 (6,4) Mdn. RM. Der Reingewinn ist dagegen infolge des allmählichen Aufhörens des Handels mit Sonderwechslern auf 0,54 (0,72) Mill. RM zurückgegangen. Hieraus werden wieder 4% Dividende auf 50 Mill. RM AK, von dem 25% eingezahlt sind, verteilt. Angekauft wurden 7912 (6308) Mill. RM Wechsel und Schatzanweisungen, weiter begeben 7919 (6295) Mill. RM. Die Indossaments-Verbindlichkeiten aus weiter begebenen Bankakzepten betragen am Bilanzstichtag 573,60 (331,90) und aus sonstigen Rediskontierungen 256,54) Mill. RM. Der Tagesdurchschnitt der herein-genommenen Gelder belief sich auf 43,5 Mill. RM, dem ein Anlagewert von durchschnittlich 58,5 Mill. RM gegenüberstand. In der Bilanz betragen Kasse 0,98 (0,27), Wechsel (fast ausschließlich Privatdiskonten) 53,06 (49,96), Schatzwechsel usw. 0,50 (7,75), andererseits Einlagen von Kreditinstituten 39,86 (46,14) Mill. RM. Die HV wählte neu in den Aufsichtsrat Dr. Schniewind (Reichsbankdirektorium), Bankier Hamel (Sponholz u. Co.), Dir. Pfeiffer (Dt. Länderbank) und Dir. Zinsser (Dresdner Bk.).

**Deutsche Rentenbank.** Der Umlauf an 4% Ablösungsschuldverschreibungen hat sich im November auf 217,15 (211,94) Mill. RM erhöht; davon befanden sich 6,18 (10,18) Mill. RM im eigenen Bestand.

**Deutsche Rentenbank-Kreditanstalt.** Begründet mit der Deutschlandkasse die Deutsche Silogesellschaft m. b. H. (Stammkapital 3 Mill. RM). Das Vorstandsmitglied Geheimrat Dr. Kissler ist aus dem Aufsichtsrat der Deutschen Ansiedlungsgesellschaft ausgeschieden.

**Deutsche Bau- und Bodenbank.** Erklärt sich bereit, den Bausparkassen der Ostmark einen zehnjährigen Kredit von 5,5 Mill. RM zur Verfügung zu stellen (s. Jg. 1938, S. 1661).

**Deutsche Girozentrale — Deutsche Kommunalbank.** Beantragt die Berliner Börsenzulassung von 19 Mill. RM 4½% Pfandbriefen der Rheinischen Girozentrale und Provinzialbank.

**Deutsche Landesbankenzentrale A.-G.** Kündigt zum 1. Febr. die 4½% RM-Schuldverschreibungen Serie A. Der Umlauf dieser 1934 zum Umtausch der 6% First Mortgage Secured Gold Sinking Fund Bonds begebenen und erst 1952 fälligen Schuldverschreibungen belief sich Ende 1937 auf 2,43 Mill. RM.

**Deutsche Siedlungsbank.** Der Reichsernährungsminister bestimmt nach der neuen Satzungs-Fassung die Amtsdauer des Vorsitzenden, des Stellvertreters und der Mitglieder des Verwaltungsrats; er kann sie auch jederzeit abberufen.

**Deutsche Zentralgenossenschaftskasse.** Präsident Dr. Helferich veröffentlicht im Jahresendheft der „Bank“ einen Aufsatz über „Das großdeutsche Genossenschaftswesen“. Siehe Dt. Rentenbank-Kreditanstalt.

**Mitteldeutsche Landesbank — Girozentrale für Provinz Sachsen, Thüringen und Anhalt, Magdeburg.** Die Geschäftsentwicklung verlief bei steigenden Umsätzen weiter günstig. Vom 31. 12. 37 bis 30. 9. 38 stieg die Bilanzsumme von 558 auf 598 Mill. RM.

**Schlesische Landesbank — Girozentrale — Breslau.** Dir. Friedrich Rath ist mit dem 1. 1. 1939 in den Ruhestand getreten.

**Hamburgische Baubank.** Dieses mit dem 1. März v. Js. auf die Hamburgische Landesbank — Girozentrale — überführte öffentlich-rechtliche Kreditinstitut legt seinen letzten Geschäftsbericht für 1937/38 vor. Nach 98 142 (50 000) RM Rückstellungen und 29 855 (11 354) RM Abschreibungen verbleibt ein Ueberschuß von 0,29 (0,38) Mill. RM. Mit Rücksicht auf das mit der Hergabe von zweiten Hypotheken verbundene Risiko wird vorgeschlagen, auch für das Berichtsjahr diesen Betrag den Rücklagen zuzuführen.

**Hamburgische Beleihungskasse für Hypotheken.** Berichtet für 1937/38 (31. 3.), daß das Groß-Hamburg-Gesetz und andere Gebietsbereinigungen eine erhebliche Arbeitsvermehrung gebracht hätten. Die Konsolidierung des älteren und mittleren Neuhausbesitzes habe weitere Fortschritte gemacht. Die Rückflüsse der Beleihungskasse zeigten daher auch eine erfreuliche Aufwärtsentwicklung. Am 31. 3. 38 waren rd. 274 Mill. RM Beihilfsdarlehen verzinslich gestaltet. Die Tilgungen gingen auf 4,85 (4,89) Mill. RM zurück, dagegen stiegen die Zinsen auf 2,96 (1,78) Mill. RM. Es ergibt sich im Vergleich mit dem Vorjahr ein Mehraufkommen von 1,1 Mill. RM. An die Hambur-

gische Baubank (s. d.) wurden 2 Mill. RM zur Förderung von Neubauten und an die Kämmerei der Hansestadt Hamburg 2 Mill. RM für Sanierungszwecke aus den Rückflüssen überwiesen.

**Landeshypothekenanstalt für Niederösterreich.** Dir. Josef Kern gehört dem neuen Vorstand der Wiener Börse an.

**Landwirtschaftlicher Kreditverein Sachsen.** Kündigt die Serien 11, 12 und 13 seiner 6% Aufwertungspfandbriefe zum 1. Juli d. Js. Zum 2. Januar wurden die Serien 1 a—10 im Betrag von 2,86 Mill. RM zurückgezahlt. Es verbleiben jetzt noch die Reihen 14—28.

**Oesterreich-Ungarische Bank i. L.** Am 15. Dez. fand beim Landgericht Wien eine Versammlung der Inhaber der 4% Pfandbriefe des Instituts statt, in der etwa 35 Mill. Kr. Nennwert vertreten waren; davon entfielen auf die „Ständige Kommission zur Wahrung der Interessen deutscher Besitzer ausländischer Wertpapiere“ rd. 32,5 Mill. Kr. Der Kurator Dr. Stanek berichtete über das von den Liquidatoren gemachte Vergleichsangebot, wonach die Pfandbriefinhaber aus den amerikanischen Vorkriegsguthaben des Instituts 200 000 \$ (samt Zinsen ab 5. April 1933, wenn die amerikanische Regierung diese Zinsen anerkennt) abzüglich der auf 40 000 \$ geschätzten Kosten erhalten sollen. Der restliche beim Schatzamt in den Ver. Staaten liegende Betrag von 85 700 \$ soll den Liquidatoren zukommen. Die Versammlung ermächtigte den Kurator zur Annahme des Vergleichs, beauftragte ihn jedoch, eine Verbesserung des Angebots zu erreichen.

**Oesterreichische Nationalbank i. L.** Der frühere Präsident des Instituts, Prof. Dr. Richard Reisch, ist gestorben.

**Tirolische Landeshypothekenanstalt, Innsbruck.** Schließt für 1937 mit 42 734 (46 069) S Reingewinn ab nach erhöhten Abschreibungen von 0,45 (0,27) Mill. S und 0,34 Mill. S Verlust aus dem Hypothekarerleichterungsgesetz.

**Württembergische Bank, Stuttgart.** Beteiligt sich kommanditistisch an dem 1924 gegründeten Bankgeschäft Rubensdörffer u. Co. Kom.-Ges., Tübingen.

## II. Berliner Großbanken

**Deutsche Bank.** Das sudetendeutsche Geschäft der Böhmisches Union-Bank ist nunmehr auf die Deutsche Bank übergegangen. Die Böhmisches Union-Bank unterhielt in Asch, Aussig, Bodenbach, Braunau, Brüx, Freiwaldau, Gablonz, Graslitz, Hohenelbe, Jägerndorf, Karlsbad, Leitmeritz, Marienbad, Mährisch-Schönberg, Neutitschein, Reichenberg, Rumburg, Saaz, Teplitz-Schönau, Trautenau, Troppau, Warnsdorf und Zwittau eigene Niederlassungen, deren Geschäft somit von der Deutschen Bank übernommen wird. Die Uebernahme des Geschäfts der sudetendeutschen Filialen der Deutschen Agrar- und Industriebank steht bevor. Das Institut übernimmt das laufende Bankgeschäft des mit dem 31. 12. 38 in Liquidation getretenen Berliner Bankhauses Mendelssohn u. Co. (s. Jg. 1938, S. 1593). Im neuen Jahr hat das Institut ein Viertel des Aktienkapitals der Oesterreichischen Credit-Anstalt — Wiener Bankverein von der Viag erworben (siehe an anderer Stelle dieses Heftes). Das Institut erwirbt für rd. 148 000 RM etwa 5 ha 7,83 a Bauland an der Rummelsburger Straße in Berlin-Friedrichsfelde aus dem Besitz der Terraingesellschaft Rummelsburger Straße m. b. H., Schlachtensee. Die Klage der Deutschen Bank gegen die brasilianische Regierung auf Zah-

lung von ungefähr 45 000 £ ist von dem brasilianischen Finanzgerichtshof abgewiesen worden. (Der Klageanspruch gründete sich auf ein 1913 zwischen der Deutschen Bank und der brasil. Regierung getroffenes Abkommen über die Lieferung von 600 t brasil. Silbermünzen gegen 60 Mill. Milreis, auf Grund dessen das Institut Teillieferungen vornahm, die jedoch durch den Weltkrieg nicht mehr fortgesetzt werden konnten.) Die Filiale Stuttgart gehört einem von der Bankfirma B. Metzler seel. Sohn u. Co. geführten Konsortium an, das nom. 2,87 Mill. RM restliche Vorratsaktien der Portland-Zementwerke Heidelberg A.-G. zum Kurse von 130% zur freihändigen Placierung übernommen hat. Das Institut beantragt die Berliner Börsenzulassung von 30 Mill. RM 5% Schuldverschreibungen der Bergbau A.G. Ewald-König Ludwig, Herten i. W. Mit der Dresdner Bank, der Commerz- und Privat-Bank, der Reichs-Kredit-Gesellschaft, der Berliner Handels-Gesellschaft und der August Thyssen-Bank A.-G. beantragt das Institut die Berliner Börsenzulassung von 30 Mill. RM 5% Schuldverschreibungen der Essener Steinkohlenbergwerke A.-G. Auf Antrag des Instituts und der Dresdner Bank sind 3,075 Mill. RM Aktien der Gritzner-Kayser A.-G., Karls-

ruhe-Durlach, zur Frankfurter Börse zugelassen worden. Dir. Josef Bienefeld (Fil. Köln) ist zum Jahres-schluß auf Grund freundschaftlicher Vereinbarungen aus den Diensten des Instituts ausgeschieden, um sich privaten industriellen Interessen zu widmen. Vertrauensleute werden entsandt in den Verwaltungsrat der in Luxemburg neu gegründeten Société d'Electricité (Sodec), welche die gesamten Aktiven und Passiven der Compania Hispano-Americana de Electricidad (Chade) übernimmt (Dir. Abs und Dir. Dr. Kimmich) (s. auch an and. Stelle d. Heftes), in der Aufsichtsrat der Henkel u. Cie. A.-G., Düsseldorf (Dir. Dr. Kimmich anstelle von Dir. Dr. Wuppermann), der Westfälischen Kalkwerke A.-G. Dornap (Dir. J. B. Rath), der Berlin-Neuroder Kunstanstalten A.-G. (Dir. von Schirach), der Zuckerfabrik Alt-Jauer A.-G. (Dir. von Schirach anstelle von Dir. May), der Hermann Schött A.-G., Rheydt (Dir. Ilse). Dir. Rath übernimmt den Vorsitz im Aufsichtsrat der Ver. Westdeutschen Waggonfabriken A.-G., Köln-Deutz, aus dem Dir. Dr. Wuppermann ausgeschieden ist. Siehe Dresdner Bank und Commerz- und Privat-Bank.

**Dresdner Bank.** Die genossenschaftlichen Abteilungen des Instituts in Berlin und Frankfurt a. M. hatten, wie mitgeteilt wird, 1938 eine weitere Aufwärtsentwicklung zu verzeichnen, die sich in steigenden Umsatzzahlen bemerkbar machte. Das Institut beantragt mit der Commerz- und Privat-Bank und der Deutschen Bank die Berliner Börsenzulassung von 25 Mill. RM 4½% Pfandbriefen R. 25 der Sächsischen Bodencredit-Anstalt, Dresden. Ein von dem Institut und der Deutschen Bank geführtes Konsortium beantragt die Zulassung von 6 Mill. RM neuer Stammaktien des Elektrizitätswerks Schlesien A.-G., Breslau, zur Berliner Börse. Mit Grunelius u. Co. beantragt die Frankfurter Filiale des Instituts die Zulassung von 4 Mill. RM Aktien der Elektrizitäts-A.-G. vorm. W. Lahmeyer u. Co., Frankfurt a. M., zur Frankfurter Börse. Der gleiche Antrag wird auch für die Berliner Börse gestellt werden. Mit der Deutschen Bank, Grunelius u. Co. und Heinrich Kirchholtes wird von der Frankfurter Filiale die Zulassung von 7 Mill. RM 4½% Schuldverschreibungen der Main-Kraftwerke A.-G., Frankfurt a. M.—Höchst, zur Frankfurter Börse beantragt. — In den Landesaus-schü-

Westfalen des Instituts wurde Fabrikbesitzer Paul Wiethoff, Schmallenberg i. W., berufen. Das Mitglied des Landesaus-schusses Frankfurt a. M., Kommerzienrat Karl Dyckerhoff, ist gestorben. Vertrauensleute werden entsandt in den Aufsichtsrat der Diskont-Kompagnie (Dir. Zinsser), der Getreide-Kreditbank A.-G., Berlin (Dir. Hölling anstelle von Dir. Overbeck), der Deutschen Ansiedlungsgesellschaft, Berlin (Prof. Dr. Dr. E. H. Meyer anstelle von Dir. Dr. Wiethaus), der Schönberger Cabinet A.-G., Mainz (Dir. Goedderz). Aus dem Aufsichtsrat der Berliner Kraft- und Licht (Bewag)-A.-G. ist Dir. Dr. Rasche ausgeschieden. Siehe Deutsche Bank.

**Commerz- und Privat-Bank.** Beantragt mit der Deutschen Bank die Berliner Börsenzulassung von 2 Mill. RM Aktien der Waggon- und Maschinenbau A.-G., Görlitz. Siehe Deutsche Bank und Dresdner Bank.

**Reichs-Kredit-Gesellschaft.** Dr. Otto Christian Fischer scheidet mit dem 1. Januar 1939 aus dem Vorstand des Instituts aus und gründet eine eigene Bankfirma (s. S. 3). Im Jahresendheft der „Bank“ veröffentlichte Dr. O. Chr. Fischer einen Aufsatz über „Die Intensivierung der Lehre“. Das Institut gibt die Dezember-Ausgabe seiner zweimal jährlich erscheinenden Publikation „Aktienwerte der Berliner Börse“ heraus. Zur Jahreswende veröffentlicht das Institut den üblichen Halbjahresbericht, auf den im Leitungsbericht näher eingegangen wird. Vertrauensleute werden entsandt in den Aufsichtsrat der Berliner Kraft- und Licht (Bewag)-A.-G. (Dir. Neubaur) und des Brauhauses Nürnberg (Dir. Greyer). Siehe Deutsche Bank.

**Berliner Handels-Gesellschaft.** Auf Antrag eines von dem Institut geführten Konsortiums wurden 4,1 Mill. RM 4½% Obligationen der Concordia Bergbau A.-G. zur Berliner Börse zugelassen. Der Geschäftsinhaber Staatsfinanzrat a. D. Hans Weltzien wird dem Aufsichtsrat der Berliner Kraft- und Licht (Bewag)-A.-G. und der Westfälischen Drahtindustrie, Hamm, zugewählt. Geschäftsinhaber Dr. von Breska ist aus dem Aufsichtsrat der „Nordsee“ Deutsche Hochseefischerei, Bremen—Cuxhafen A.-G. ausgeschieden. Siehe Deutsche Bank.

## Kleine Chronik

In der Weltwirtschaftslage zeigen sich, wie das Institut für Konjunkturforschung in seinem neuesten Vierteljahrsheft zur Wirtschaftsforschung (13. Jg., Heft 3) feststellt, Unterschiede zwischen der Gruppe der autoritären Staaten, denen das Problem der Ueberproduktion fremd ist, und dem Bereich der „freien“ Weltwirtschaft, der unter dem Eindruck der Wirtschaftserholung in den USA steht, wobei allerdings die Investitionstätigkeit im Gegensatz zur Entwicklung des Verbrauchs der Aufwärtsbewegung nur zögernd gefolgt ist. Die Aussicht auf ein Anhalten der Belegung in den Ver. Staaten eröffnet nicht nur für die Rohstoffländer, sondern auch für die liberalen europäischen Industriestaaten günstigere Perspektiven.

Für die Absatzfähigkeit deutscher Waren im Ausland hat die Entwicklung der Weltwirtschaftskonjunktur entscheidende Bedeutung. Da der deutsche Einfuhrbedarf heute im wesentlichen nur insoweit gedeckt werden kann, als Ausfuhrerlöse dafür zur Verfügung stehen, hängen die deutschen Ein- und Ausfuhrpreise von der Entwicklung der Welthandelspreise ab. Außerordentlich einschneidend war und ist dabei, wie das Institut für Konjunkturforschung weiter feststellt, die Benachteiligung der deutschen Wettbewerbsfähigkeit durch die Abwertung fast aller europäischen Währungen. Um eine ausreichende Ausfuhrkapazität der deutschen Industrie zu gewährleisten, sei es notwendig, einen unbedingten Vorrang der Auslandsaufträge vor den

Inlandsaufträgen zu schaffen. Ebenso wichtig wie die zweckmäßige Gestaltung der Lieferfristen sei die Aufrechterhaltung der preismäßigen Wettbewerbsfähigkeit, die nur durch die Selbsthilfeaktion der deutschen Gesamtwirtschaft hergestellt werden könne. Außer von dem Vorhandensein eines leistungsfähigen Außenhandelsapparates hänge die Exportfähigkeit der deutschen Wirtschaft auch von ihrer Fähigkeit zur Kreditgewährung ab. Die bekannten Ausfuhrkredite an die Türkei, an Polen und Mandschukuo hätten die Möglichkeit bewiesen, daß der Staat selbst oder eine Finanzgruppe mit seiner Billigung als Kreditgeber zur Förderung des Außenhandels auftreten.

**Ein Reichsausschuß für Leistungssteigerung** wird durch Erlaß des Reichswirtschaftsministers beim Reichskuratorium für Wirtschaftlichkeit gebildet. In ihm sollen alle Stellen, die sich mit wirtschaftlichen Rationalisierungsarbeiten beschäftigen, zu gemeinsamer Arbeit zusammengefaßt werden.

**Die Reichsgruppe Banken** veranstaltet am 24. Januar in Dresden ihre 6. Landesobmännerkonferenz. Bei dieser Gelegenheit werden nach der Begrüßungsansprache des Leiters der Reichsgruppe, Dr. O. Chr. Fischer, der Ministerialdirektor im Reichswirtschaftsministerium Kurt Lange über „Wirtschaftslenkung und Kreditwesen“ und der Direktor der Deutschen Bank Hermann Willing, Hamburg, über die „Finanzierung des Außenhandels“ sprechen.

**Aus dem Reichsbankdirektorium** ist nach einer Bekanntmachung im „Deutschen Reichsanzeiger“ das Mitglied des Direktoriums Dr. Otto Schniewind aus Gesundheitsrücksichten ausgeschieden. Der frühere Ministerialdirektor im Reichswirtschaftsministerium und Reichskommissar an der Berliner Börse war erst im Juni 1937 in das Direktorium der Reichsbank berufen worden, wo er das Banken-Ressort leitete.

**Für Spareinlagen im Sudetengebiet** wird von den Geldanstalten ab 1. Jan. 1939 bis auf weiteres ein Höchstzinssatz von 3% p. a. vergütet.

**Deutsch-nordische Transfer-Regelungen.** Die Vereinbarung über den Transfer der Erträge aus finnischen Vermögensanlagen in Deutschland ist bis Ende 1939 verlängert und gleichzeitig auch auf das Land Oesterreich und die sudetendeutschen Gebiete erstreckt worden. Während die Transfer-Regelung mit Schweden, die Ende 1938 abgelaufen ist, noch nicht erneuert worden ist — zurzeit gelten Uebergangsbestimmungen —, ist mit Dänemark eine neue Vereinbarung ab 1. Januar 1939 in Kraft gesetzt worden. Diese gilt für die in der Zeit vom 1. Juli 1934 bis 31. Dezember 1940 fälligen Vermögenserträge, soweit sie bis zum 31. Januar 1941 bei der Konversionskasse für deutsche Auslandsschulden eingezahlt werden. Die dänischen Gläubiger werden wie bisher aus dem Kronen-Spezialkonto III der Deutschen Verrechnungskasse bei Danmarks Nationalbank befriedigt, wobei sie mit der Entgegennahme der Zahlungen auf einen etwaigen Mehrbetrag ihrer

jeweiligen Zins- und ähnlichen Forderungen zugunsten der Deutschen Golddiskontbank verzichten. Machen die Gläubiger von dieser Möglichkeit keinen Gebrauch, so fallen ihre Forderungen unter die jeweils geltenden allgemeinen Transferbestimmungen; die dänischen Gläubiger würden in diesem Fall zurzeit 3% Schuldverschreibungen der Konversionskasse erhalten.

**Die Pfandbrief-Konversion in der Ostmark** ist, wie der amtlichen Mitteilung über den November-Umlauf an Schuldverschreibungen der Boden- und Kommunkreditinstitute zu entnehmen ist, vorbereitet und ebenso die Zusammenfassung der umlaufenden Wertschriften in zentrale Emissionen. Nach der nunmehr dem Schema der reichsdeutschen Statistik angepaßten Uebersicht umfaßte der Umlauf bei den 9 Landeshypothekenanstalten und 2 Hypothekenbanken Ende November 325 Mill. RM Pfandbriefe und Wohnbauanleihen und 5,2 Mill. RM Kommunalobligationen, deren Hauptteil noch mit 5% verzinslich ist. Während im Altreich die Umlaufzahlen nur eine bescheidene Erhöhung um 0,6 Mill. RM erfuhren, hat der Darlehensbestand rechnerisch um 71,3 Mill. RM und abzüglich der durch geänderte Bewertung der Entschuldungsrenten bedingten statistisch-technischen Veränderungen um 43 Mill. RM zugenommen.

**In der österreichischen Versicherungswirtschaft** sind am Jahresbeginn einige beachtliche, insbesondere personelle Vorgänge zu verzeichnen. Nachdem die Aktienmehrheit der Anglo-Elementarversicherungs-A.-G. in Wien auf die Colonia Kölnische Versicherungs-A.-G. übergegangen ist (vgl. Jg. 1938, S. 1586) hat Generaldirektor Dr. Oertel das Präsidium des Verwaltungsrates übernommen. Zum Generaldirektor wurde der bisherige Leiter der Oesterreichischen Versicherungs-A.-G. (Oevag), Josef Mayrhofer, bestellt, an dessen Stelle im Vorstand der Oevag der Vorstandsvorsitzer der Deutscher Ring Lebensversicherungs-A.-G., Kratochwill, tritt. Diesem Unternehmen ist die Oevag von der Deutschen Arbeitsfront als Pflegeanstalt überwiesen worden; sie soll ihre Firmenbezeichnung in Deutscher Ring Oesterreichische Lebensversicherungs-A.-G. ändern. Durch diese Maßnahme erfolge „eine im Interesse des Aufbaues nötig gewordene engere Verbindung mit der Muttergesellschaft“, ohne daß dadurch die Selbständigkeit der Oevag berührt werde.

**Der Präsident des Bayerischen Statistischen Landesamtes,** Prof. Dr. phil. Dr. jur. Dr. rer. pol. h. c., Friedrich Zahn, vollendete am 8. Jan. 1939 das 70. Lebensjahr. Nach anfänglicher Tätigkeit im Verwaltungsdienst übernahm Prof. Zahn im November 1907 die Leitung des Bayerischen Statistischen Landesamtes, die er, ausdrücklich darum gebeten, auch nach Erreichung der Altersgrenze bisher beibehalten hat. Die Anerkennung Prof. Zahns, der seit 1913 auch als Honorarprofessor an der Münchener Universität lehrt, und seiner Verdienste um die Statistik kommt auch darin zum Ausdruck, daß er nicht nur (seit 1926) Vorsitzender der Deutschen Statistischen Gesell-

schaft war und nun (seit 1938) deren Ehrenvorsitzender ist, sondern auch 1928 zum Vizepräsidenten, 1931 zum Präsidenten und 1936 zum Ehrenpräsidenten des Internationalen Statistischen Instituts gewählt wurde. Namentlich auch das Versicherungs-wesen verdankt Prof. Zahn vielfache Anregungen.

**Ueber den Spielplan der neuen Reichslotterie** (vgl. S. 8), die nach einer 1. Durchführungsverordnung vom 3. Jan. 1939 eine „Einrichtung des Reichs ohne eigene Rechtspersönlichkeit“ ist, hat der kommissarisch mit der Leitung der Reichslotterie beauftragte Dr. Baron v. Dazur einem Vertreter des DNB gegenüber nähere Mitteilungen gemacht. Das System der fünf Klassen wird hiernach beibehalten, doch sollen die Aussichten auf Mittelgewinne bei Abschaffung der Millionengewinne vergrößert werden. Auch der Lospreis beträgt unverändert 3 RM für das Achtellos. Da die Lose aber jeweils in drei Abteilungen je Losnummer eingeteilt sind, besteht die Möglichkeit, sich mit einem dreifachen Los am Spiel zu beteiligen. Insgesamt werden 480 000 Gewinne ausgespielt, die weit über 100 Mill. RM wieder in die Hände der Spieler bringen. Der höchste Gewinnbetrag (500 000 RM auf ein ganzes Los) wird in der Schlußklasse ausgespielt; am letzten Ziehungstage dieser Klasse wird ferner eine Prämie in gleicher Höhe ausgeschüttet. Die erste Ziehung der Deutschen Reichslotterie ist am 16. und 17. Mai; die bisherigen Lotterien laufen im Frühjahr dieses Jahres aus.

**Das genossenschaftliche Kreditgeschäft** hat, wie der Bericht der Zentralbank nordwestdeutscher Genossenschaften e.G.m.b.H., Hannover—Hamburg, erkennen läßt, einen erheblichen Aufschwung genommen. Sowohl die gestiegenen Umsätze von Handwerk und Einzelhandel als auch die für einzelne Wirtschaftszweige vorgeschriebene Lagerhaltung und schließlich die Ausschaltung der Juden aus der Wirtschaft haben zu vermehrter Kreditnachfrage geführt. Trotz ständiger Kreditrück-

zahlung sind die Ausleihungen in laufender Rechnung und gegen Vorschußwechsel gestiegen, aber nur um 13% des eingetretenen Zuwachses bei den Einlagen (20,9 nach 11,88 Mill. RM). Der Einlagenzuwachs hat deshalb eine wesentliche Vermehrung des Wertpapierbestandes (13,6 nach 3,4 Mill. RM) zur Folge gehabt, eine Entwicklung, die durch den Fortfall der Sonderwechsel noch verstärkt worden ist. Der Bericht betont, daß alle vertretbaren Kreditwünsche erfüllt und der Kundschaft auf Grund des Vertragsverhältnisses zur Bank für deutsche Industrie - Obligationen (siehe an anderer Stelle des Hefes) größere und mittelfristige Kredite beschafft werden konnten. Bei einem um mehr als 25% gestiegenen Umsatz von 3,12 Mdn. RM wird ein Reingewinn von 0,14 Mill. RM gezeigt, aus dem wieder 4% Dividende verteilt werden.

**Die wirtschaftlichen Kampfziele Japans**, die, soweit sich das heute übersehen läßt, auf die Einbeziehung der inneren Mongolei und Nordchinas in einen großen Yen-Block zusammen mit dem japanischen Stammland, Formosa, Korea und Mandschukuo hinauslaufen, erörterte der Leiter der Volkswirtschaftlichen Abteilung der I. G. Farbenindustrie, Dr. A. Reithinger, in einem Vortrag über „Wandlungen im Fernen Osten“ (den er auf Grund der auf einer Studienreise gesammelten Erfahrungen im Verein zur Beförderung des Gewerbefleißes von 1821 gehalten hat). Die Gründung des neuen Amtes für die Entwicklung Asiens in Tokio lasse erkennen, wie weit gesteckt die japanischen Ziele in dieser Richtung sind. Im japanisch-chinesischen Raum lassen sich, wie der Vortragende weiter ausführte, zwei große Entwicklungen erkennen: der Versuch des Aufbaues einer geschlossenen und planwirtschaftlich gelenkten Industriewirtschaft und die verstärkte Fortsetzung der territorialen Konzentration des japanischen Außenhandels auf einen großen Yen-Block, verbunden mit einem Nachlassen des japanischen Wettbewerbs auf den übrigen Märkten.

## Literatur

**Das Recht der Wertpapiere.** Von Prof. Dr. Eugen Ulmer. (359 S. und 8 Beilagen.) 1938, W. Kohlhammer Verlag, Stuttgart u. Berlin. Preis brosch. 12 RM; Leinenband 13,50 RM. — Das Buch behandelt in seinem grundlegenden Teil das Wertpapierrecht im allgemeinen. Besondere Kapitel sind den Schuldverschreibungen, den Anweisungen, dem Wechsel und dem Scheck gewidmet. Die Tatsachen des Rechts- und Wirtschaftslebens sind durchweg eingehend berücksichtigt; von den wichtigeren Wertpapierformen (Wechsel, Schecks, Schatzanweisungen, Pfandbriefen, Aktien) sind Beispiele aus der Praxis abgedruckt. Als systematische Darstellung des Wertpapierrechts wendet sich das Buch sowohl an den Studierenden als auch an den in der Praxis des Rechts- und Wirtschaftslebens stehenden Rechtswahrer und Bankfachmann. Diesen soll es in Ergänzung der Kommentare eine zusammenfassende Darstellung bieten, in der einerseits die gemeinsamen Grundlinien aufgezeigt, andererseits die über die einzelnen Wertpapierarten

aufauchenden wichtigeren Fragen erörtert werden. So sind beispielsweise in ihren Zusammenhängen behandelt: die Begebung von Schuldverschreibungen, das Erfordernis staatlicher Genehmigung, die Zahlung durch Wechsel und Schecks, das Diskont- und Inkassogeschäft, der Gutgläubensschutz, das Recht der Banken zur Belastung der Schecksumme, das Recht an der Deckung usf.

**Das gesamte Anleihestockrecht** nebst Ausschüttung des Anleihestocks. Text und Kommentar zum Anleihestockgesetz vom 4. 12. 1934 und zu sämtlichen ergangenen Durchführungsbestimmungen. Von Assessor Hans Kahlert. (307 S.) 1938, W. Moeser Buchhandlung, Leipzig. Preis 10,80 RM. — Das Ziel des Verfassers war die eingehende Erläuterung des Anleihestockgesetzes. Soweit die Erläuterung von Vorschriften anderer Rechtsgebiete für die Darstellung des Anleihestockrechts erforderlich war, ist dies in erschöpfender Weise geschehen. Es ist davon Abstand genommen worden, die gesetzlichen Bestimmungen

und die zugehörigen Erläuterungen nach der Systematik des Gesetzes unabhängig von der gesetzlich gegebenen Reihenfolge aufzuzeichnen, da eine Zusammenfassung ohne Rücksicht auf die Folge der Bestimmungen in den Gesetzen und Verordnungen schon wegen der vielen Aenderungen und Erweiterungen nicht mehr übersichtlich gewesen wäre. Durch zahlreiche Verweisungen an den erforderlichen Stellen ist dafür gesorgt, daß Zusammenhängendes mühelos aufgefunden werden kann. Diesem Zweck dient auch das ausführliche Sachregister. Auch die einschlägigen, zur Ergänzung der gesetzlichen Regelung erlassenen Verwaltungsanordnungen sind zum Abdruck gekommen, so z. B. ein Runderlaß der Reichsstelle für Devisenbewirtschaftung, eine Verfügung des Reichs- und Preußischen Wirtschaftsministers und eine Allgemeine Verfügung des Reichsministers der Justiz.

**Oesterreich-Kunde.** Herausgegeben von Dr. Walter H. Hebert, mit einem Geleitwort von Reichsstatthalter Dr. Seyss - Inquart und Stabshauptabteilungsleiter Dr. Hans Merkel. (250 S.) Verlag für Wirtschaft und Verkehr, Forkel & Co., Stuttgart. Preis 5,60 RM. — Das Buch berichtet alles Wissenswerte über Land, Volk, Kultur, Wirtschaft usw. Neben den geopolitischen, geschichtlichen und kulturellen Voraussetzungen werden die Landwirtschaft, die schaffenden Menschen, die gewerbliche Wirtschaft, die Energie- und Verkehrswirtschaft und die Rohstoffgrundlagen behandelt. Eine eingehende Untersuchung ist dem österreichischen Außenhandel gewidmet, der ja nach dem Wiederanschluß teilweise „Binnenhandel“ wird. Auch das österreichische Geld-, Bank- und Börsenwesen wird geschildert. Streiflichter zum Rechtsleben enthalten manche gerade für den Wirtschaftsmann wichtige Einzelheiten.

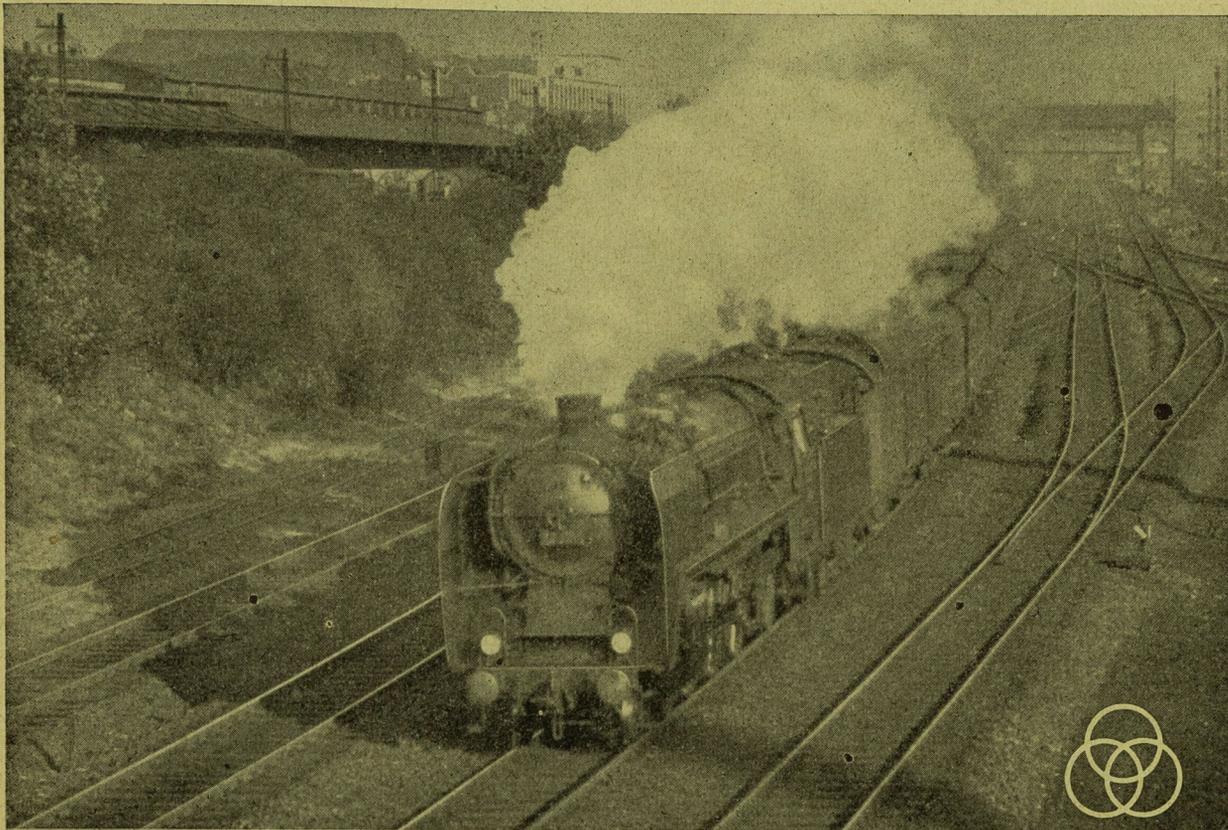
## Statistiken

### Londoner Devisenkurse (Mittelkurse)

	Einheit	Parität = RM	Oktober 1938			November 1938			Dezember 1938		
			höchst	niedrigst	Monatsdurchschnitt	höchst	niedrigst	Monatsdurchschnitt	höchst	niedrigst	Monatsdurchschnitt
Aegypten	1 £=Piaster	97,500	97,500	97,500	97,500	97,500	97,500	97,500	97,500	97,500	97,500
Argentinien, off.	1 £=Peso	11,450	16,000	16,000	16,000	17,127	16,000	17,478	17,127	17,120	17,127
Argentinien, frei	—	—	19,025	18,930	18,991	20,675	19,010	20,112	20,655	20,375	20,559
Belgien	1 £=Belga	35,000	28,530	27,995	28,194	28,140	27,380	27,848	27,895	27,570	27,725
Brasilien, frei	1 Milreis=d	5,899	3,000	2,937	2,981	3,062	3,000	3,034	3,062	3,062	3,062
Britisch-Indien	1 Rupie=d	18,000	17,937	17,922	17,934	17,937	17,922	17,930	17,937	17,922	17,924
Bulgarien	1 £=Lewa	673,66	405,000	395,000	396,154	395,000	385,000	392,692	385,000	385,000	385,000
Canada	1 £=\$	4,867	4,852	4,782	4,812	4,791	4,660	4,743	4,735	4,689	4,714
Chile	1 £=Soles	17,38	121,000	118,000	120,192	119,000	116,000	117,769	117,500	116,000	116,080
Dänemark	1 £=Kronen	18,160	22,410	22,400	22,409	22,410	22,400	22,400	22,400	22,400	22,400
Danzig	1 £=Gulden	25,000	25,625	25,250	25,375	25,250	24,625	25,043	25,000	24,500	24,760
Deutschland	1 £=RM	20,429	12,040	11,810	11,902	11,885	11,560	11,760	11,710	11,570	11,649
Estland	1 £=Kronen	18,159	18,250	18,250	18,250	18,250	18,250	18,250	18,250	18,250	18,250
Finnland	1 £=Finnmk.	193,230	226,750	226,750	226,750	226,750	226,750	226,750	226,750	226,750	226,750
Frankreich	1 £=Franken	124 213	179,062	178,641	178,821	178,891	178,344	178,699	178,203	176,766	177,437
Griechenland	1 £=Drachmen	375,000	547,500	547,500	547,500	547,500	547,500	547,500	547,500	547,500	547,500
Holland	1 £=Gulden	12,107	8,860	8,697	8,765	8,755	8,512	8,666	8,637	8,535	8,591
Holl.-Indien	1 £=Gulden	12,107	8,840	8,685	8,749	8,740	8,495	8,650	8,620	8,525	8,577
Hongkong	1 \$=d	—	15,000	14,937	14,969	15,000	14,937	14,942	15,000	14,937	14,997
Italien	1 £=Lire	92,460	91,625	90,000	90,618	90,437	88,125	89,524	89,187	88,250	88,762
Italien**)	—	—	91,700	89,950	90,652	90,550	87,950	89,555	89,220	88,500	88,807
Japan	1 Yen=d	24,580	14,000	14,000	14,000	14,000	14,000	14,000	14,000	14,000	14,000
Jugoslawien	1 £=Dinar	276,32	213,000	211,000	212,115	212,500	207,000	210,692	210,000	209,000	209,080
Lettland	1 £=Lat	25,222	25,250	25,250	25,250	25,250	25,250	25,250	25,250	25,250	25,250
Litauen	1 £=Litas	48,666	28,500	28,600	28,240	28,250	27,750	28,058	28,000	27,750	27,840
Mexico	1 £=Peso	9,760	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Norwegen	1 £=Kronen	18,159	18,900	18,900	18,900	19,900	19,900	19,900	19,905	19,900	19,901
Peru	1 £=Sol	17,382	23,000	22,500	22,846	23,000	22,500	22,519	22,500	22,500	22,500
Polen	1 £=Zloty	43,381	25,625	25,250	25,375	25,250	24,625	25,043	25,000	24,500	24,760
Portugal	1 £=Escudos	110,001	110,187	110,125	110,130	110,125	110,125	110,125	110,187	110,125	110,142
Rumänien	1 £=Lei	813,600	665,000	660,000	661,923	660,000	655,000	657,692	660,000	655,000	659,000
Rußland	1 £=Rubel	9,458	25,538	25,076	25,273	25,255	24,556	24,966	24,907	24,635	24,752
Schweden	1 £=Kronen	18,159	19,405	19,395	19,400	19,410	19,400	19,407	19,420	19,410	19,417
Schweiz	1 £=Franken	25,222	21,180	20,910	20,983	20,990	20,395	20,784	20,770	20,595	20,655
Shanghai	1 \$=d	—	8,750	8,000	8,130	8,250	8,000	8,149	8,500	8,125	8,285
Siam	1 Baht=d	21,818	22,187	20,125	20,175	22,187	22,187	22,187	22,187	22,187	22,187
Singapore	1 \$=d	28,000	27,937	27,937	27,937	27,937	27,937	27,937	27,937	27,937	27,937
Spanien**)	1 £=Ptas.	25,222	77,000	77,000	77,000	77,000	77,000	77,000	106,500	77,000	98,340
Tschechoslowakei	1 £=Kronen	164,253	140,000	138,000	138,673	138,500	135,500	137,346	137,250	135,500	136,430
Türkei	1 £=Piaster	110,691	593,000	587,000	591,500	588,000	575,000	585,192	578,000	573,000	574,760
Türkei**)	—	—	607,000	596,000	600,654	600,000	580,000	592,538	590,000	583,000	586,960
Ungarn	1 £=Pengo	27,825	24,250	24,125	24,130	24,250	23,625	24,048	23,875	23,625	23,765
Uruguay, frei	1 \$=d	51,1/16	20,000	19,750	19,971	20,000	18,500	19,173	19,000	18,000	18,470
Uruguay <sup>1)</sup>	—	—	27,812	27,812	27,812	27,812	27,812	27,812	27,969	27,812	27,837
Uruguay <sup>2)</sup>	—	—	31,625	31,625	31,625	31,625	31,625	31,625	31,625	31,625	31,625
Ver. Staaten	1 £=\$	4,86	4,822	4,735	4,768	4,761	4,629	4,710	4,696	4,644	4,671

\*) Parität vor dem 20. September 1931; \*\*) Clearingkurse. 1) Rate für Importeure. 2) Rate für Exporteure.

Hauptschriftleiter: Dr. Ludwig Mellinger — Verantwortlich für den Anzeigenteil: Dr. Paul Mittag  
 Verlag: Bank-Verlag Dr. Ludwig Mellinger — Druck: Buchdruckerei Neugebauer; sämtlich in Berlin  
 D. A. IV. Vj. 1938: 2400 — z. Zt. ist Preisliste Nr. 5 gültig.



**KRUPP-LOKOMOTIVEN IN ALLER WELT!**



# **Commerz- und Privat-Bank**

Aktiengesellschaft · Gegründet 1870

**Berlin – Hamburg**

Rund 350 Geschäftsstellen im ganzen Deutschen Reich

Telegramm-Adresse: „Hanseatic“

## **Auslandsvertretungen:**

**Im Freistaat Danzig:**

Commerz- und Privat-Bank, Filiale Danzig  
Langer Markt 14

**In Amerika:**

Enno W. Ercklentz  
50, Broadway, New York City

Im Rahmen der Schriftenreihe der „BANK“ sind bisher erschienen:

- 1. Ausbildungsprobleme im Bankgewerbe** (vergriffen)  
von Dr. Otto Christian Fischer, Vorstands-Mitglied der Reichs-Kredit-Gesellschaft und Leiter der Reichsgruppe 4 (Banken) der gewerblichen Wirtschaft. Preis 20 Rpf.
  - 2. Der Privatbankier im neuen Staat und seine Aufgaben in der deutschen Wirtschaft**  
von Kurt Freiherr von Schröder, Leiter der Fachgruppe „Privatbankiers“. Preis 50 Rpf.
  - 3. Rentabilitäts- und Organisationsfragen im Kreditgewerbe**  
von Hans Rummel, Mitglied des Vorstandes der Deutschen Bank und Disconto-Gesellschaft. (vergriffen) Preis 20 Rpf.
  - 4. Banken und Außenhandel** (vergriffen)  
von Gustav Schlieper †, Mitglied des Vorstandes der Deutschen Bank und Disconto-Gesellschaft. Preis 30 Rpf.
  - 5. Die Anwendung des Kreditwesen-Gesetzes im Jahre 1935 unter Berücksichtigung aktueller Probleme**  
von Dr. Friedrich Ernst, Reichskommissar für das Kreditwesen. Preis 20 Rpf.
  - 6. Quellen und Lage des Kapitalmarkts**  
von Staatssekretär i. R. Dr. Karl Schwarzkopf, Generaldirektor der Landeskreditkasse Kassel. Preis 1,— RM
  - 7. Rationalisierungsaufgaben im deutschen Bank- und Kreditwesen**  
von Dr. Dr. e. h. Ernst Walb, Professor an der Universität Köln. Preis 50 Rpf.
  - 8. Währungsstabilität und internationale Kapitalbewegung**  
von Dr. J. W. Beyen, Präsident der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich. Preis 50 Rpf.
  - 9. Das langfristige Geschäft der Kreditinstitute**  
von Max Sentz, Generaldirektor der Deutschen Girozentrale — Deutschen Kommunalbank. Preis 50 Rpf.
  - 10. Das Problem der Stabilisierung der wirtschaftlichen Entwicklung**  
von Prof. Dr. Andreas Predöhl, Kiel. Preis 50 Rpf.
  - 11. Die innere und äußere Gestaltung des dänischen Wirtschaftslebens seit dem Jahre 1931**  
von Poul Ingholt, Kopenhagen, Vorstandsmitglied der Danske Landmandsbank. Preis 50 Rpf.
- Zu den angegebenen Preisen tritt das Porto hinzu.

Zu beziehen durch den

**BANK-VERLAG, Berlin W.30, Bamberger Straße 44**

# **DIE BANK**

**WOCHENHEFTE FÜR FINANZ-, KREDIT- UND  
VERSICHERUNGSWESEN / WIRTSCHAFTS-CHRONIK**

**II. Halbjahr 1938**

**BANK - VERLAG**  
Dr. Ludwig Mellinger

**BERLIN W. 30**  
Bamberger Straße 44

# INHALT

## Autorenverzeichnis

- Amrehn, Franz:* Deutsche Kolonialbanken 1090, 1126
- Arzet, Dr. Robert:* Die neuen anlage- und kreditpolitischen Richtlinien im amerikanischen Bankwesen 934; Querschnitt durch die Berufsausbildung 1473
- Assmann, Dr. Joh.:* Neuregelung des zweitstelligen Hypothekarkredits für den Kleinwohnungsbau 1501
- Babst, Otto:* Die Expedition im Kreditunternehmen 1189
- Becker, Dr. Franz:* Die tschecho-slowakische Staatsschuld / Wie sie entstand und was sie kostet 1438, 1465, 1512
- Becker, Robert:* Eigentümergrundschuld und Eigentümerhypothek 1191
- Becker, Dr. Theodor:* Buch- und bilanztechnische Wirtschaftlichkeitsförderung 1009; Neues aus der Praxis des Preisbildungsrechts 1649
- Boltz, Karl:* Betriebsgemeinschaft — eine Notwendigkeit! 1037
- Brandt, Oberbaurat a. D. Dr.-Ing. Dr. rer. pol. Jürgen:* Der Beleihungswert von Wohnungsneubauten 1685
- Bruns, Dr. Hermann:* Steuerliche Betrachtungen über Wertpapiere als Privat- und Geschäftsvermögen 1308
- Büchner, Regierungsrat Dr. Franz:* Sudetendeutsche Versicherungsfragen 1401
- Duesberg, Dr. H.:* Die Verordnung über die Bevorschussung von Brotgetreide und ihre Bedeutung für das Kreditgewerbe 1462
- Egeling, Jochen:* . . . nur durch die Arbeit aller 1307
- Emmel, Karl:* Die Aufgaben des Betriebsleiters 1038
- Féaux de la Croix, Amtsgerichtsrat Dr. Ernst:* Die Bankgesetzgebung in der Tschecho-Slowakei 1432
- Fischer, Dr. Otto Chr.:* „Acht Jahrzehnte im Dienste der Wirtschaft“ 1148; Die Intensivierung der Lehre 1689
- Flohr, Zollinspektor Hermann:* Geschäftsverkehr der Banken mit Finanz- und Zollkassen 1310
- Gaedicke, Dr. Herbert:* Kapitalverflechtungen im deutschen Kreditwesen 1030
- Gugelmeier, Stellv. Präsident Dr. Erwin:* Die großdeutsche Sparkassen- und Giro-Organisation 1676
- Gutherr, Roland:* Wandlungen des Verbrauchs / „Natürliche“ Entwicklung und Lenkung 1152
- H., R.:* Agrarkredit unter der Lupe 1540; Versicherungsgrundlagen / Aus der Praxis für die Praxis 1619
- Hafferberg, Robert:* Versicherungswissen in Raten / Fortbildung durch „Schulungsbriefe“ 909; Verkannte Versicherungswirtschaft 1215; Zahlenbarometer der Privatversicherung / Entwicklungstendenzen im Lichte der amtlichen Statistik 1340
- Hauser, Dr. R.:* Weltwirtschaftliche Stabilisierung 1300
- Heissenberger, Dr. Franz:* Bankeinsatz im Südostdienst 1245
- Helferich, Präsident Dr. Hans:* Das großdeutsche Genossenschaftswesen 1672
- Herrmann, Dr. Kurt A.:* Gehortete Pfundnoten 1120
- Hunscha, Dr. Kurt:* Ist der Konjunkturzyklus unvermeidbar? 895
- J., M.:* Internationale Falschgeldbekämpfung 1042
- Janberg, Dr. Hans:* Erbschaften als Kreditunterlage 1122; Die Pfändung von Anderkonten 1546
- Klüber, Verwaltungsrechtsrat Dr.:* Das Devisenmonopol der Nationalbank als Mittel der staatlichen Devisenbewirtschaftung 1067; Private Verrechnungsgeschäfte und staatliche Verrechnungsabkommen 1543
- Kolisch, Dr. Otto:* Konjunkturelle Schwächetendenzen im deutschen Ausfuhrgeschäft 1603; Konjunktur-Einflüsse und strukturelle Verlagerungen im deutschen Exportgeschäft 1644
- Korsch, Oberregierungsrat Dr.:* Bausparkassen in der Umstellung 1365

- Lübkes, Dr. Fritz*: Ein Internationaler Agrarkredit-Kongreß 1330
- Lucas, Landgerichtsrat W.*: Das Gesetz über eine Bereinigung alter Schulden vom 17. August 1938: 1177
- Mössner, Dr. K. E.*: Der Wohnungsbau im Wechselspiel der Wirtschafts- und Sozialpolitik 1006; Zur Entwicklung der amerikanischen Bauspar-kassen 1304
- Müllensiefen, Dr. Heinz*: Staatliche Wirtschaftslenkung und Kartelle 1681
- Müthling, Kriegsverwaltungsrat Dr. Hans*: Ueber die Anrechnung von Kapitalverlusten im Wert-zuwachsststeuerrecht 1310
- Panten, Dr. Hans-Joachim*: Banken und Rüstungs-boom in Japan 1063
- Preusker, Dipl.-Kfm. Victor E.*: Kostengesetze und Kostenrechnung im modernen Betrieb 1406
- Prion, Prof. Dr. W.*: Neue Aufgaben des Staatskredits? 1302
- Propach, Postrat Dr.*: Zur Einführung des Post-sparkassendienstes im Deutschen Reich 1572
- Radda, Dr. Siegmund M. von*: Die Vermögens-anlagen der Versicherungsunternehmen im Alt-reich und in Oesterreich 1279
- Ronart, Dr. Otto*: Das belgische Bankwesen 1183
- Seeger, Arno*: Der Formenwandel im Einfuhr-geschäft / Grundform und Erscheinungsfor-men 901
- Seraphim, Dr. P. H.*: Das Bankwesen in Polen 1156
- Siegmund, Dr. W.*: Deutschlands Exportindustrien und Exportgebiete / Ein Versuch zur Errech-nung von Exportquoten 937
- Soltau, Ministerialrat Dr. Fritz*: Die Garantien zur Förderueg des deutschen Außenhandels 1667
- Süren, Walter*: Formulkontrollen 1313
- Schmitt, Reichsminister a. D. Dr. Kurt*: Die deut-sche Versicherung und das Ausland 1666
- Schneiberg, Dr. Othmar*: Deutsches Kartellrecht in der Ostmark 1247
- Scholze, Herbert*: Die Kredithilfe des Reiches für die gewerbliche Wirtschaft in Oesterreich 1003
- Schweighäuser, Assessor Franz*: Zur Frage des ge-setzlichen Rechtsüberganges in der Privatver-sicherung 1509
- St., H.*: Folgerungen aus der Berufserziehung 1194
- Steimle, Dr. Theodor*: Nationalsozialistische Steuer-politik im Lichte der Vergangenheit 970; Ge-meindliche Wirtschaftsplanung auf lange Sicht 1371
- Tank, Dr. Max Otto*: Versicherungsscheine als Kre-ditsicherungsmittel 1576
- Unverzagt, Dr. Friedrich*: Sudetendeutsche Spar-kassenarbeit im Dienst des Volkstums / Ein Rückblick 1333
- Walde, Dr. Dr. Gernot*: Zukunftsfragen der Wie-ner Börse 1601
- Weisser, Dr. Gerhard*: Die Notlage des wirtschafts-wissenschaftlichen Schrifttums und die Banken 1211
- Wille, Oberamtsrichter Dr.*: Der Gesetzesschutz gegen Verschleuderung und Verschleppung bei der Zwangsvollstreckung 1095
- Zadow, Prof. Dr. Fritz*: Zur Reform des Kredit-sicherungsrechts 1271

## Sachregister

(A in Klammern hinter der Seitenzahl = Artikel)

### A

- „Acht Jahrzehnte im Dienste der Wirtschaft“ (All-gemeine Deutsche Credit-Anstalt) 1148 (A)
- A.-G. Sächsische Werke 1002
- — — —, Emission 1429, 1500
- Agrarkredit-Kongreß, Internationaler 1285, 1330 (A)
- unter der Lupe 1540 (A)
- Aktien-Emissionen 1026, 1597
- -Gesellschaften, Kreditwirtschaft 1031
- —, Stimmrechtsvorzüge 1494
- -Kurse, internationale 1077
- Aktivierung der Sparpolitik 1165 (A)
- Akzeptbank A.-G. 1719
- Algemeene Kunstzijde Unie N.V. 965
- Allgemeine Deutsche Credit-Anstalt 959
- — — —, „Acht Jahrzehnte im Dienste der Wirtschaft“ 1148 (A)
- — — —, Sudeten-Filialen 1592
- Elektrizitäts-Gesellschaft 1586
- Versicherungs-Gesellschaft Phönix 891
- Anderkonten, Pfändung 1546 (A)
- Anglo-Elementar Versicherungs-A.-G. 1586
- Anhaltische Kohlenwerke / Werschen-Weißenfeler Braunkohle A.-G. 893, 999
- Anlagen-Umschichtung bei den Großbanken 1049 (A)
- Arbeits-Einsatz, deutscher 1104, 1258
- -gemeinschaft deutsch -arischer Fabrikanten der Bekleidungsindustrie (Adefa) 1118
- Argentinien, Anleihe 1055, 1205
- , Währung 1491
- , Währungskontrolle 1298

Arisierung, Bekleidungsindustrie 1188  
 —, Einzelhandel 1382  
 —, Wirtschaft 1522, 1585  
 Aschinger's A.-G. 1539  
 Auftrag des Prüfers 1261 (A)  
 Auftragslenkung und Kreditdisziplin 1233 (A)  
 Ausbildungs-Methoden 1689  
 Ausfuhr-Geschäft, deutsches, konjunkturelle Schwächetendenzen 1603 (A)  
 Ausländer-Sonderkonten 926  
 Ausländische Noten, Ankaufspreise 1553  
 Auslands-Kredite 1139  
 — -Zahlungsverkehr, deutscher 926  
 Außenhandel, deutscher 1014, 1132, 1235, 1258, 1413, 1552, 1718  
 — —, Garantien zur Förderung 1667 (A)  
 —, internationaler 1077, 1161, 1449, 1603

## B

Bandel, Eugen, Commerz- und Privat-Bank 1198  
 Bank-Bilanzen 990, 1112, 1265, 1391, 1560  
 — -Einsatz im Südostdienst 1245 (A)  
 — für deutsche Industrie-Obligationen 1325  
 — — — —, industrielle Mittel- und Kleinkredite 1356  
 — -Gesetzgebung in der Tschecho-Slowakei 1432 (A)  
 — und Kreditwirtschaft, Reichslehrgänge 1284  
 — -Valoren-Versicherung 1285  
 — von England, Notenumlauf 1120  
 — —, Gemeindefwechsel, Rediskontierung 1701  
 — — Frankreich, Diskont-Erhöhung 1292  
 — — — — -Senkung 1565  
 — — Japan, Goldbestand 1133  
 — — —, Zentralbank von Mandschukuo 1720  
 — -wesen, Ausbildungsfragen 1689  
 — —, belgisches 1183 (A)  
 — —, deutsches, Probleme 1446  
 — — in Polen 1156 (A)  
 Banken, ausländische 1133  
 —, deutsche 1523  
 — —, Effekten-Engagements 1082  
 — und Rüstungsboom in Japan 1063 (A)  
 — — Versicherungen, Fachgruppe, Leistungskampf 949  
 Bargeldbedarf, deutscher 1526  
 Basalt-A.-G., Linz 1146, 1242  
 Bata A.-G. in Ottmuth 894  
 Bau-Sparkassen, deutsche 1259, 1351  
 — — in der Umstellung 1365 (A)  
 — -Wirtschaft, deutsche 1268  
 — — —, Generalbevollmächtigter 1708  
 Bayerische Hypotheken- und Wechsel-Bank, Sudenten-Filialen 1592  
 — Stickstoffwerke 1058  
 — Vereinsbank, Sudenten-Filialen 1592  
 Bekleidungsindustrie, Arisierungskredite 1118  
 Beleihungswert von Wohnungsneubauten 1685 (A)

Belgien, Anleihe 1351  
 —, Währung 1133  
 Belgisches Bankwesen 1183 (A)  
 Bergbau A.-G. Ewald — König Ludwig, Anleihe 1022  
 —, deutscher, Lohnberechnung 1586  
 Bergwerks-Gesellschaft Georg von Giesche's Erben 1120  
 Berliner Handels-Gesellschaft, ausländische Banken 1133  
 — Kraft- und Licht (Bewag) A.-G. 1566  
 — Stadtbank, Lieferantenkredite 928  
 Beschäftigung und Finanzierungswende 921 (A)  
 Betriebswirtschaftliche Gemeinschaftsarbeit 1009  
 Bewertungsfrage, Randbemerkungen 1642 (A)  
 Bilanz- und buchtechnische Wirtschaftlichkeitsförderung 1009 (A)  
 Böhmische Escompte-Bank und Credit-Anstalt 1592  
 — Unionbank 1592  
 Börse, Leistung 1201 (A)  
 Börsen, deutsche, Wertpapierverkehr 1169  
 — -Kurse, internationale 1321  
 — -wesen, deutsches, Probleme 1446  
 Brandschäden 1083, 1329  
 Brasilien, Zahlungsverkehr mit Deutschland 953, 999  
 Braunkohle-Benzin A.-G. 1429, 1538  
 Braunkohlen- und Brikett-Industrie A.-G. (Bubiag) 1538  
 Brinkmann, Staatssekretär, Handelspolitik 1111  
 — —, Wirtschaftsorganisation 1553  
 Brotgetreide, Verordnung über die Bevorschussung und ihre Bedeutung für das Kreditgewerbe 1462 (A)  
 Brown, Boveri & Cie., Emission 1597  
 Brüxer Kohlénbergbaugesellschaft 999  
 Buchführungspflicht, Einzelhandel 1327  
 Buch- und bilanztechnische Wirtschaftlichkeitsförderung 1009 (A)  
 Burkhardt & Co. 1324

## C

Centralbank der deutschen Sparkassen 1393  
 Chemische Werke Essener Steinkohle A.-G. 1712  
 China, Finanzkraft und Auslandsschuldendienst 1427  
 —, Industrie, Japanisierung 1238  
 Colijn, Ministerpräsident, internationaler Kredit 1420  
 Colonia Kölnische Versicherungs-A.-G. / Anglo-Elementar Versicherungs-A.-G. 1586  
 Commerz- und Privat-Bank, sudetendeutsches Kreditgeschäft 1496, 1592  
 Concordia Allgemeine Versicherungs-A.-G., sudetendeutsche Lebensversicherungsbestände 1626  
 — Bergbau A.-G., Anleihekonzersion 1328

## D

- Danzig, Banken 1162  
De Nederlanden van 1845: 1627  
Deutsch-Asiatische Bank 961  
— -Ostafrikanische Bank 1091  
— -Westafrikanische Bank 1094  
Deutsche Afrika-Bank A.-G. 1128  
— Arbeitsfront, Bauplanung 1161  
— —, Heimstättenamt 1199  
— —, Rechenschaftsbericht 1231  
— Bank 1049  
— —, deutsch-englisches Zahlungsabkommen 985  
— —, Dollar-Notes 1198  
— —, Mendelssohn & Co. 1593  
— —, Sudeten-Filialen 1592  
— —, Vorstand 1170  
— Bau- und Bodenbank, Bausparkassenkredit für Oesterreich und Sudetenland 1661  
— Bergin A.-G. für Holzhydrolyse 1210  
— Continental Gas-Gesellschaft 892  
— Eisenwerke, Anleihe 1023  
— Getreide-Kreditbank 1499  
— Girozentrale — Deutsche Kommunalbank, Zweigstelle Reichenberg 1393  
— Golddiskontbank, Solawechsel 1022, 1206, 1453  
— Kolonialbanken 1090 (A), 1126 (A)  
— Lebensversicherung A.-G. 930, 1130, 1595  
— Sachversicherung A.-G. 1240  
— Siedlungsbank 1534  
— Versicherung und das Ausland 1666 (A)  
— Zentralgenossenschaftskasse 890  
Deutscher Genossenschaftsverband, Jahrbuch 1456  
— Ring Lebensversicherungs-A.-G. 1596  
— Sparkassen- und Giroverband, Sparkassenprobleme 1284  
— Transport-Versicherungs-Verband 1266  
Deutsches Kartellrecht in der Ostmark 1247 (A)  
Deutschland und Südosteuropa 1399 (A)  
Deutschlands Exportindustrien und Exportgebiete 937 (A)  
Devisen-Monopol der Nationalbank als Mittel der staatlichen Devisenbewirtschaftung 1067 (A)  
— -Recht, großdeutsches 1695  
Dollar-Notes, Deutsche Bank 1198  
Dresdner Bank, Sudeten-Filialen 1592  
Dürener Metallwerke 1119  
Dyckerhoff & Widmann, Umwandlung 1642

## E

- Effekten-Kurse, deutsche 885  
— -Zertifikate, internationale 1081  
Eichborn & Co., Sudeten-Filialen 1592  
Eidgenössisches Schuldbuch 1720  
— Versicherungsamt, Kraftfahrzeug-Haftpflichtversicherungszwang 1144

- Einführung des Postsparkassendienstes im Deutschen Reich 1572 (A)  
Eingliederung der sudetendeutschen Wirtschaft 1289 (A)  
Einigung mit England 883 (A)  
Einzelhandel, Arisierung 1382  
—, Buchführungspflicht 1327  
Eisen-Bahn und Lastkraftwagen 1709  
— -Bahnen, Verstaatlichung 951, 1537  
— -hüttentag 1938: 1498  
— -Markt, internationaler 1269  
— und Kohlenkonzerne, rheinisch-westfälische 1498  
Elektrische Licht- und Kraftanlagen A.-G. 1567  
Elektrizitäts-A.-G. vorm. W. Lahmeyer & Co. 1568  
— -Versorgung, Landwirtschaft 1641  
— -werk Schleisen A.-G., Emission 1025  
— -Wirtschaft, deutsche 1239  
— — —, Stromtarife 1023  
Elektrowerke A.-G. 985  
England, Exportförderung 1449, 1631  
—, Diskontmarkt 996  
—, Gesetzentwurf zur Bekämpfung des Effektschwinds 1053  
—, Gold- und Devisenmarkt 1080  
—, Kohlenausfuhr 1024  
—, Kommunalkredit 1701  
—, Notenumlauf 1120  
—, Rohstoffspeicherung 1139  
—, Südamerika-Anleihen 1270  
—, Südosteuropa, Finanzhilfe 997, 1026, 1204  
—, Währung 1014, 1204, 1168, 1263, 1389, 1421  
—, Wirtschaft 888, 1077, 1630  
—, Wohnungswirtschaft 1006  
Englisch-amerikanischer Handelsvertrag 1532  
— deutsches Zahlungsabkommen 883, 985  
Entwicklung der amerikanischen Bausparkassen 1304 (A)  
Erbenschaften als Kreditunterlage 1122 (A)  
Erbhofkredit 1414  
Erste Donau-Dampfschiffahrts-Gesellschaft 1641  
— Niederösterreichische Brandschadenversicherungs-A.-G. 891  
Erträge und Zinsspanne der Sparkassen 1430 (A)  
Erzgebirgischer Steinkohlen-Aktienverein 1776  
Eschweiler Bergwerks-Verein 1398  
Export-Förderung, deutsche 1235, 1451, 1585, 1607, 1667  
— — in aller Welt 1449 (A)  
— -Geschäft, deutsches, Konjunktoreinflüsse und strukturelle Verlagerungen 1644 (A)  
— -Industrien und Exportgebiete, Deutschland 937 (A)  
— -Kredite 1139  
— -Kreditversicherung 1495, 1667  
— -Werbung, Zusammenfassung 1627

## F

- Fachamt Banken und Versicherungen, französischer Besuch 1319  
— — — —, Reichsarbeitstagung 1350  
Fachgruppe Lebensversicherung, Arbeitstagung 1531  
Familien-Fideikommiss 950  
Farbenindustrie, I. G. 1174  
Fentener van Vlissingen, internationale Wirtschaft 985  
Fideikommiss 950  
Finanz-Ausgleich absolut und relativ 1060  
— -Politik, deutsche 1131, 1233, 1559  
Finanzierungswende und Vollbeschäftigung 921 (A)  
Finnland, Goldaufwertung 1637  
Frage des gesetzlichen Rechtsüberganges in der Privatversicherung 1509 (A)  
Frankona Rück- und Mitversicherungs-A.-G. 1720  
Frankreich, Diskont-Erhöhung 1292  
— — -Senkung 1565  
—, Exportförderung 1450  
—, Finanz- und Wirtschaftspolitik 1490  
—, Goldhandel 1133  
—, Offen-Markt-Politik 886  
—, Währung 1014, 1204, 1388  
—, Wirtschaft 1079, 1630  
Französisch-deutsches Zinsentransferabkommen 1052  
Fremdwährungs-Versicherungen, inländische 1172, 1230, 1259, 1626  
Funk, Walther, Reichswirtschaftsminister, deutsche Finanzpolitik 1131  
— — —, Exportwerbung 1627

## G

- Ganze Reformarbeit! 1137 (A)  
Garantien zur Förderung des deutschen Außenhandels 1667 (A)  
Gehortete Pfundnoten 1120 (A)  
Geld-Bedarf, deutscher 1523  
— -Markt, deutscher 1021, 1559, 1694  
Gelpcke, Dr. Karl 1105  
Gemeinde-Hypotheken, Zinsheraufsetzung 1627  
— -Kreditrecht 1318  
— -Rücklagen, Reichsanleihen 1454  
— -Steuereinnahmen, Kürzung 924, 1060  
— -Umschuldungsanleihe und Tilgungsüberschüsse 993  
Gemeindliche Wirtschaftsplanung auf lange Sicht 1371 (A)  
Gemeinschaft der Freunde Wüstenrot 1057  
Genossenschaftliche Zentralbank für Mitteldeutschland 1259  
Genossenschaftswesen, großdeutsches 1672 (A)  
Gesellschaft m. b. H., Publizität 1358  
Gesetz über eine Bereinigung alter Schulden vom 17. August 1938: 1177 (A)

- Gesetzesschutz gegen Verschleuderung und Verschleppung bei der Zwangsvollstreckung 1095 (A)  
Getreide-Lagerraum, Reichszuschüsse 1537  
Gewerbliche Wirtschaft in Oesterreich, Kredithilfe des Reiches 1003 (A)  
Gewerkschaft Mathias Stinnes 966  
Girozentrale der Oesterreichischen Genossenschaften 890  
Goldmünzen, Außerkraftsetzung 1105  
Goslarer Agrarbilanz 1589 (A)  
Großbanken, Berliner, Anlagen-Umschichtung 1049 (A)  
— —, Bilanzen 990, 1112, 1265, 1391, 1561  
—, deutsche, Sudeten-Filialen 1591  
Großdeutsche Sparkassen- und Giro-Organisation 1676 (A)  
Großdeutsches Genossenschaftswesen 1672 (A)  
Großhandels-Berufsgesetz 1285  
Gutehoffnungshütte Oberhausen A.-G. 1382, 1460  
Güter-Erzeugung, deutsche 1110  
— —, internationale 1077, 1449, 1629

## H

- Halt, Dr. Karl Ritter von, Deutsche Bank 1170  
Handel, internationaler 1077, 1161, 1449, 1603  
Handelsbank für Ostafrika 1093  
Handels-Beziehungen, Deutschland—Ver. Staaten 1111  
— -Bilanz, deutsche 1014, 1132, 1235, 1258, 1413, 1552, 1718  
— -Politik, internationale 1598  
Handwerk, Handel und Gewerbe, Krankenversicherungs-Anstalt a. G. zu Dortmund 1075  
Hannoversche Maschinenbau A.-G. vorm. Georg Egestorf (Hanomag) 965  
Hardy & Co. G. m. b. H. 1297  
Harpener Bergbau A.-G., Anleihe 1022  
Heimstatt G. m. b. H. 1058  
Heimstättenamt der Deutschen Arbeitsfront 1199  
Hermes Kreditversicherungs-A.-G. 1133, 1662  
Hilgard, Eduard, Versicherungsprobleme 1423  
Hirschland, Simon, Bankhaus 1324  
Hoesch A.-G. 1499  
Hoffmanns Stärkefabriken A.-G., Vorzugsaktienstimmrecht 1494  
Hohenlohe-Werke 1329  
Holland, Goldhandel 1106  
—, Versicherungszusammenschluß 1627  
Horch, August 1362  
Hotelbetriebs-A.-G. 1147  
Hudson—Hull—Schacht 1598 (A)  
Hull, Handelspolitik 1111  
— -Hudson—Schacht 1598 (A)  
Humboldt-Deutzmotoren A.-G. 1382, 1397  
Hunke, Prof. Dr., politische Inpflichtnahme der Wirtschaft 1199

Hupfauer, Dr., soziale Leistungen im Betrieb 1109  
Hüttenwerke Siegerland, Anleihe 1023  
Hypothekarkredit, zweitstelliger, Neuregelung für  
den Kleinwohnungsbau 1501 (A)  
Hypotheken- und Credit-Institut 994

## I

Iduna-Germania Lebens-Versicherungsgesellschaft  
a. G. 892  
Industrie-Emissionen 1026, 1597  
— -Obligationen, Börsennotiz 1022  
— -Organisation 1457  
— -Produktion internationale 1077  
— -Unternehmen, Selbstfinanzierung 967  
Industrieller Realkredit 1355  
Institut für Konjunkturforschung, Banken und  
Kreditmärkte 1523  
Intensivierung der Lehre 1689 (A)  
International Certificates Depositary Co. Ltd. 1081  
Internationale Handelskammer, Währungsgrund-  
sätze 1413  
— —, zwischenstaatliche Kreditausleihungen 1420  
Internationaler Agrarkredit-Kongreß 1285,  
1330 (A)  
— Prüfungs- und Treuhand-Kongreß, V. 1261  
— Transport-Versicherungs-Verband 1266  
Irland, Bank-Enquete 1141  
Isar Lebensversicherungs-A.-G. 1000  
Ist der Konjunkturzyklus unvermeidbar? 895 (A)  
Italien, Bankenreform 1055  
—, Kapitalsteuer 1595  
—, Versicherungswesen 1259  
—, Wirtschaft 1533

## J

Japan, Banken und Rüstungsboom 1063 (A)  
—, chinesische Industrie 1238  
—, Wirtschaftslage 958  
Juden, Ausschaltung aus der deutschen Wirt-  
schaft 1522, 1585  
—, Effektenbesitz 1527, 1635  
—, Kontributionszahlung 1562, 1719  
Jugoslawien, Devisenmaßnahmen 1662  
—, England-Kredit 998, 1205  
Junghans A.-G., Gebr. 1241

## K

Kali-Chemie A.-G. 933  
Kämper, Dr. Otto, „Wohnungswirtschaft und  
Grundkredit“ 1008  
Kanada, Notenbank-Verstaatlichung 887  
Kapital-Gesellschaften des Geld-, Bank- und Bör-  
senwesens 1032  
— -Herabsetzung in erleichterter Form 1626  
— -Markt, deutscher 885, 1026, 1559  
— -Verflechtungen im deutschen Kreditwesen  
1030 (A)  
— -Verteilung, Mechanik 989 (A)

Kartell-Recht, deutsches 1047  
— — — in der Ostmark 1247 (A)  
Kartelle und staatliche Wirtschaftslenkung  
1681 (A)  
Kasseler Spinnfaser A.-G. 1210  
Keynes, J. M., „demokratische“ und deutsche  
Wirtschaftsmethoden 1234  
— — —, Rohstoffspeicherung 1139  
— — —, „totalitäre“ Wirtschaftssysteme 1322  
Kiehl, Johannes, Deutsche Bank 1170  
Kirdorf, Emil 962  
Kleinbahnen, Verstaatlichung 951, 1537  
Kleinsiedlung, Reichsdarlehen 1132  
Kleinwohnungsbau, Neuregelung des zweitstelligen  
Hypothekarkredits 1501 (A)  
Klein, Schanzlin und Becker A.-G., Anleihe 1597  
Klößner, Peter 1458  
Klößner-Werke A.-G. 1382, 1397  
Klotzbach, Arthur 1237  
Kohle, chemische Ausnutzung 1162  
Kohlen-Markt, internationaler 1024  
— und Eisenkonzerne, rheinisch-westfälische 1498  
Kolonialbanken, deutsche 1090 (A), 1126 (A)  
Kommunal-Obligationen, Kursbewegung 1422  
Konjunktur-Einflüsse und strukturelle Verlagerun-  
gen im deutschen Exportgeschäft 1644 (A)  
— -Stabilisierung 1235, 1300 (A)  
—, Wiederanstieg 1629 (A)  
— -Zyklus 895 (A)  
Konjunkturelle Schwächetendenzen im deutschen  
Ausfuhrgeschäft 1603 (A)  
Konversionskasse für deutsche Auslandsschulden,  
Zinsentfernungsaufschub 1074  
Körperschaftsteuer 1020, 1104  
Kostengesetze und Kostenrechnung im modernen  
Betrieb 1406 (A)  
Kraftfahrwesen, Generalbevollmächtigter 1553  
Kraftfahrzeug-Bereifung, Preisregelung 1231  
— -Bestand, deutscher 1161  
— -Haftpflichtversicherung 1424  
— -Industrie, deutsche 1566  
— und Eisenbahn 1709  
— -Versicherung, Tarife 1230  
Krankenversicherung, nichtstaatliche 1383  
Kredit-Abkommen, deutsches, von 1938: 1585  
— -anstalt der Deutschen 1413  
— -Disziplin und Auftragslenkung 1233 (A)  
— -Einsatz in der Ostmark 1692 (A)  
— -Genossenschaften, deutsche 1456  
— -Hilfe des Reiches für die gewerbliche Wirt-  
schaft in Oesterreich 1003 (A)  
— -Märkte, deutsche 1523  
— -Sicherungsrecht, Reform 1271 (A)  
— -wesen, deutsches, Kapitalverflechtungen  
1030 (A)  
— -Wirtschaft, internationale 1388, 1420  
Kriegskredite, internationale 1420  
Krise und Kurse 1321 (A)

## L

- Landesbank der Provinz Westfalen 1106  
Länderbank Wien 888  
— —, Sudeten-Filialen 1592  
Landschaftsbank Memel 1106  
Landwirtschaft, Elektrizitätsversorgung 1641  
—, Reichsbauerntag 1589  
Landwirtschaftlicher Kredit 1414, 1540  
Landwirtschaftsbank für Deutsch-Südwest-  
afrika 1129  
Lange, Karl, Bevollmächtigter für die Maschinen-  
produktion 1708  
Lastkraftwagen und Eisenbahn 1709  
Lausitzer Eisenbahn A.-G. 1537  
Lebensstandard und Verbrauchslenkung 995  
Lebensversicherung, Fachgruppe, Arbeitstagung  
1531  
—, zinsabhängige 1557 (A)  
Lebensversicherungs-Gesellschaften, Anlagepoli-  
tik 1296  
— —, Wohnungsbaufinanzierung 995  
— -Geschäft 1359  
Lehre, Intensivierung 1689 (A)  
Leistung der Börse 1201 (A)  
— und Entgelt 1109 (A)  
Leistungskampf, öffentliche Betriebe 1047  
Lenkung durch Kalkulation 1568 (A)  
Lieferantenkredite 928  
Lieferungsschatzanweisungen 984, 1021, 1049,  
1161, 1559  
— und Wirtschaftsfinanzen 1017 (A)  
Lohnpolitik 1109  
Londoner Diskontmarkt 996  
— Gold- und Devisenmarkt 1080  
Lorenz A.-G., C. 1059

## M

- Mandschukuo, Waren- und Zahlungsverkehrs-  
abkommen 1267  
Maschinenfabrik Augsburg-Nürnberg A.-G. 1429  
Maschinen-Produktion, Bevollmächtigter 1708  
Mechanik der Kapitalverteilung 989 (A)  
Mehrstimmrechtsaktien 1494  
Mendelssohn & Co. 1593  
Mercurbank s. Länderbank  
Metallgesellschaft A.-G. 1145  
Metall-Märkte, internationale 1145  
Mitteldeutsche Kraftwerke Magdeburg A.-G. 985  
— Zentralgenossenschaftsbank e.G.m.b.H. 1259  
Mülheimer Bergwerks-Verein 996  
Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft 1459  
Mundlos A.-G. 1058

## N

- Nadelschnittholz-Kontingentierung 1488  
Nationalbank, Devisenmonopol als Mittel der staat-  
lichen Devisenbewirtschaftung 1067 (A)

- National-Bank in Essen 1208  
— Discount Company 996  
— -sozialistische Steuerpolitik im Lichte der Ver-  
gangenheit 970 (A)  
Nationale Weltwirtschaft 1353 (A)  
Natronzellstoff- und Papierfabriken-A.-G. 1087  
Neue anlage- und kreditpolitische Richtlinien im  
amerikanischen Bankwesen 934 (A)  
— Aufgaben des Staatskredits 1302 (A)  
Neues aus der Praxis des Preisbildungsrechts  
1649 (A)  
Neumann, Staatsrat, Staatssekretär im Preußischen  
Staatsministerium 1014  
Neuregelung des zweitstelligen Hypothekarkredits  
für den Kleinwohnungsbau 1501 (A)  
Neuseeland, Devisenbewirtschaftung 1702  
New York, Börsenreform 1492  
Niederländische Bank, Edelmetallbesitz-Auswei-  
sung 1627  
Niederösterreichische Gewerbe- und Handels-  
bank 890  
Nordböhmische Kohlenwerksgesellschaft 999  
Norddeutsche Hagel-Versicherungs-Gesellschaft  
a. G. 1231  
Notenhortung in der Tschecho-Slowakei 1243 (A)  
— -Umlauf, Europa 1388  
Notlage des wirtschaftswissenschaftlichen Schrift-  
tums und die Banken 1211 (A)

## O

- Oberschlesische Eisenbahn-Bedarfs-A.-G. 933  
Oeffentliche Aufträge, Exportförderung 1585  
— —, Preisbildung 1586  
— Betriebe, Leistungskampf 1047  
Oesterreich, Abschreibungsfreiheit 1383  
—, auf ausländische Währung lautende Schuld-  
titel 1395  
—, Auslandsanleihen 1350  
—, Außenhandel 950  
—, Bausparkassen-Kredit 1661  
—, Börse 1426  
—, Devisenbewirtschaftung 1105, 1695  
—, Erbhofrecht 1047  
—, Fideikommissrecht 1319  
—, Gemeindeordnung 1414  
—, gewerbliche Wirtschaft, Kredithilfe des Reichs  
1003 (A)  
—, Industrieschutz 1294  
—, Kartellrecht, deutsches 1247 (A)  
—, Kredit-Einsatz 1692 (A)  
— — -Organisation 890  
— — -wesengesetz 1293  
—, landwirtschaftliche Entschuldung 963, 1084  
— — Marktordnung 1133  
—, Marktregelung 1105  
—, Preis-Gestaltung 1586  
— — -Schutz 1230, 1626  
—, Realkredit 1553, 1563  
—, Reichsanleihe für Bundesanleihen 1417  
—, Reichsbahn-Spar- und Darlehnskassen 1229

Oesterreich, Reichsmark-Eröffnungsbilanzen 1088 (A)  
 — — — und Umstellungsmaßnahmen 1075  
 —, Sparkassenzinsen 1115  
 — und Altreich, Vermögensanlagen der Versicherungsunternehmungen 1279 (A)  
 —, Versicherungswirtschaft 890, 1116, 1161, 1351  
 —, Währungsangleichung 992  
 —, Wechsel- und Scheckrecht 1719  
 —, Wirtschafts-Organisation 1553  
 —, Zinsanpassung 1626  
 Oesterreichische Creditanstalt — Wiener Bankverein 927  
 — — —, Sudeten-Filialen 1592  
 — Kontrollbank für Handel und Industrie 1355  
 — Nationalbank, Pensionsverpflichtungen 1383  
 — Versicherungs-A.-G. (Oevag) 891  
 Oesterreichisches Credit-Institut für öffentliche Unternehmungen und Arbeiten s. Hypotheken- und Credit-Institut  
 Ohnesorge, Reichspostminister Dr., Postsparkasse 1259  
 Opel Automobil-Versicherungs-A.-G. (Ovag) 1240, 1662  
 „Ostmark“ Versicherungs-A.-G. 891  
 Ostmärkische Volksfürsorge Lebensversicherungs-A.-G. 1383  
 Otavi Minen- und Eisenbahn-Gesellschaft 1059

## P

Panama, Staatsanleihen 1704  
 Petschek-Gruppe 986, 999, 1710  
 Pfandbrief-Kurse 1632  
 — -Umlauf 949, 1085, 1229, 1383  
 Pfändung von Anderkonten 1546 (A)  
 Pfundkonten, gehortete 1120 (A)  
 Polen, Bankwesen 1156 (A)  
 —, deutscher Warenkredit 1396  
 —, England-Kredit 998  
 —, Investitions-Finanzierung 1208  
 — — -Planung 1705  
 —, Kreditlage 1361  
 —, Teschener Gebiet 1497  
 —, Wirtschaftsvertrag mit Deutschland 1161  
 Postsparkasse, deutsche 1165, 1259  
 — und „F-Verkehr“ der Sparkassen 1525 (A)  
 Postsparkassen, Ausland 1170  
 — -Dienst, Einführung im Deutschen Reich 1572 (A)  
 Preis-Bildung, öffentliche Aufträge 1568  
 — -Bildungsrecht, Neues aus der Praxis 1649 (A)  
 Privat-Bahnen, Verstaatlichung 951, 1537  
 — -Versicherung, Frage des gesetzlichen Rechtsüberganges 1509 (A)  
 — —, Rechnungslegungsvorschriften 1137  
 — —, Zahlenbarometer 1340 (A)  
 Private Verrechnungsgeschäfte und staatliche Verrechnungsabkommen 1543 (A)  
 Produktion, deutsche 1110  
 —, internationale 1077, 1449, 1629

Provinzialbank Grenzmark Posen-Westpreußen — Girozentrale / Provinzialbank Pommern 1536  
 — -Feuerversicherungsansalt der Rheinprovinz 930  
 Prüfer, Auftrag 1261 (A)  
 Publizität, Wirtschaft 1261

## R

Rabbethge & Giesecke 1147  
 Raiffeisenbank A.-G., Memel 1106  
 Randbemerkungen zur Bewertungsfrage 1642 (A)  
 Realkredit, industrieller 1355  
 Redjang Leborg 1001  
 Reform des Kreditsicherungsrechts 1271 (A)  
 Reichs-Anleihe für Bundesanleihen 1417 (A)  
 — -Anleihen 1291, 1446, 1527  
 — — als Gemeinderücklagen 1454  
 — -anstalt für Arbeitslosenversicherung und Arbeitsvermittlung, Finanzen 1046  
 — -bahn, Deutsche, Finanzen 1056, 1327  
 — -bank, Dividende 1229  
 — —, Oesterreichische Nationalbank 1383  
 — -bauerntag 1589  
 — -Gesetz über das Kreditwesen 1205  
 — — — — —, Bausparkassen 1367  
 — -kohlenverband 1162  
 — -kraftwagenbetriebsverband 1709  
 — -Kredit-Gesellschaft 1050  
 — — —, Sudetendeutsche Kreditausgleichsstelle 1489  
 — — —, Wirtschaftsbericht 921  
 — -Lehrgänge, Bank- und Kreditwirtschaft 1284  
 — -Mark-Eröffnungsbilanzen in Oesterreich 1088 (A)  
 — -Parteitag 1938: 1203  
 — -post, Deutsche, Finanzen 1362  
 — -Schatzanweisungen als Geldanlage 1694  
 — -Schulden 1132, 1161, 1585  
 — -werke A.-G. für Erzbergbau und Eisenhütten „Hermann Göring“ 1428  
 — — — — —, Erste Donau-Dampfschiffahrts-Gesellschaft 1641  
 — — — — —, Dr. Wilhelm Voß 1047  
 Renten-Markt, deutscher 885  
 Rhein-Main-Donau A.-G. 1027  
 Rheinische A.-G. für Braunkohlenbergbau und Brikettfabrikation 893  
 — Stahlwerke 932  
 Riebeck'sche Montanwerke 1118  
 Riese, Geheimrat Hans 1487  
 Rohstoff-Preise, internationale 1077  
 — -Speicherung 1139  
 Rückversicherungs-Vereinigung A.-G. 1639, 1719  
 Ruhrbenzin A.-G. 1640, 1712  
 Ruhrchemie A.-G. 1640  
 Rumänien, England-Kredit 998  
 —, Wirtschaftsverkehr mit Deutschland 1696

## S

- Sächsische Bank 1086  
— Landespfandbriefanstalt, industrieller Mittel- und Kleinkredit 1356  
— Staatsbank 1086, 1175  
— Zellwolle A.-G. 1210  
Salamander A.-G. 1299  
Salzdetfurth-Konzern 1461  
See-Berufsgenossenschaft 1539  
— -Frachten, internationale 1077  
Seiler & Co. K.G. in München 1529  
Selbstfinanzierung und Dividende 967 (A)  
Siedlung, Reichsdarlehen 1132  
Siemens-Konzern 1586  
Skandinavien, Erzkonjunktur 1706  
Solawechsel, Deutsche Golddiskontbank 1022, 1206, 1453  
Spar-Einlagen, deutsche 984, 1014, 1104, 1259, 1413, 1552, 1719  
— — —, Kündigungsfrist 1205  
— -Giroverkehr 1318  
— Kassen-Arbeit, sudetendeutsche, im Dienst des Volkstums 1333 (A)  
— — -Bilanzen 1114, 1350  
— —, Blankokredite 956  
— —, Erträge und Zinsspanne 1430 (A)  
— —, „F-Verkehr“, und Postsparkasse 1525 (A)  
— — -Gesetz, hundertjähriges 1637  
— — -Probleme, deutsche 1284  
— — und Giro-Organisation, großdeutsche 1676 (A)  
— — — — -verband der Provinz Sachsen, Thüringen und Anhalt 1198  
— -Politik, Aktivierung 1165 (A)  
— -Verkehr, Wettbewerbsgleichheit 1633  
Südafrikanische Banken, Golddepots in London 1627  
Südamerika, Anleihen 1270  
Süddeutsche Holzverzuckerungswerke A.-G. 1211  
— Zellwolle A.-G. 1210  
— Zucker-A.-G. 1147  
Sudetendeutsche Kursausgleichsstelle 1487, 1489 (A)  
— Sparkassenarbeit im Dienst des Volkstums 1333 (A)  
— Union Versicherungs-A.-G. 1627  
— Versicherungsfragen 1401 (A)  
— Wirtschaft, Eingliederung 1289 (A)  
Sudetendeutscher Sparkassen- und Giroverband 1393  
Sudetenland, Auslandsverpflichtungen 1661  
—, Bankfilialen, deutsche 1390, 1591  
—, Bausparkassen-Kredit 1661  
—, Devisenbewirtschaftung 1446, 1695  
—, Handelsrecht 1661  
—, Industrieprobleme 1357  
—, Kreditgeschäft 1496  
— —, Reichsgarantie 1455  
—, Preisangleichung 1553  
—, Reichsversicherung 1413

- Sudetenland, Versicherungswesen 1522, 1626  
— —, Arbeitsgemeinschaft 1060  
—, Währungsumstellung 1363 (A), 1413  
—, Wechsel- und Scheckrecht 1719  
—, Wirtschaftsorganisation 1487  
—, Zinsregelung 1553  
Südost-Dienst, Bankeinsatz 1245 (A)  
— -Europa, England-Anleihe 997, 1026, 1204  
— — und Deutschland 1399 (A)  
Südwestafrikanische Bodenkredit-Gesellschaft 1126  
Suez-Kanal-Aktien 1700

## Sch

- Schacht — Hudson — Hull 1598 (A)  
Schantung Handels-A.-G. 1001  
Schatzanweisungen, unverzinsliche 1694  
„Scheckbuch“ des Sparerers / Postsparkasse und „F-Verkehr“ der Sparkassen 1525 (A)  
Scheck- und Wechselrecht, großdeutsches 1719  
Schell, Oberst von, Generalbevollmächtigter für das Kraftfahrwesen 1553  
Schinckel, Max von 1493  
Schlesische Elektrizitäts- und Gas-A.-G. 1146  
— Zellwolle A.-G. 1210  
Schluckenauer Sparkasse 1334  
Schmidt, Karl, in Hof, Sudeten-Filialen 1592  
Schrifttum, wirtschaftswissenschaftliches, Notlage, und die Banken 1211 (A)  
Schroeder, J. Henry, & Co., Dollar-Notes 1198  
Schuld-Verpflichtungen, internationale 1353  
— -verschreibungen, Boden- und Kommunalkreditinstitute 1229  
Schulden, alte, Gesetz über eine Bereinigung vom 17. August 1938: 1132, 1177 (A)  
— -Bereinigung, internationale 1420  
Schweden, Erzkonjunktur 1706  
—, Investorenfront 1534, 1627  
Schweiz, Arbeitsbeschaffung 1162, 1173, 1259  
—, eidgenössisches Schuldbuch 1720  
—, Kapitalertragsteuer 1106  
—, Kraftfahrzeughaftpflichtversicherungszwang 1144  
—, Verrechnungsabkommen 957  
Schweizerische Nationalbank 1230

## St

- Staatliche Wirtschaftslenkung und Kartelle 1681 (A)  
Staatskredit, neue Aufgaben 1302 (A)  
Steiermärkische Escompte-Bank 927  
Steuer-Gutscheine, Oesterreichbesitz 1132  
— -Politik, nationalsozialistische, im Lichte der Vergangenheit 970 (A)  
— -System, deutsches 1020  
Stillhalte-Abkommen, deutsches 1585  
Stimmrechtsvorzüge 1494  
Stollwerk A.-G., Gebr. 1598  
Straßenverkehr-Monopolisierung 1710  
Stromtarife 1023

## T

- Teschener Gebiet 1498
- Thomas, Richard 931
- Thüringische Zellwolle A.-G. 1210
- Thyssen (August)-Hütte A.-G., Anleihe 1023
- Todt, Dr., Generalbevollmächtigter für die Bauwirtschaft 1708
- Transportversicherung, Kriegsrisiko 1266
- Tschecho-Slowakei, Anleihe-Moratorium 1594
- — — Bank-Gesetzgebung 1432 (A)
- — — -Moratorium 1263
- — —, Krieganleihen 1333
- — —, Notenhaltung 1243 (A)
- — —, Wirtschaft 1394
- -Slowakische Nationalbank, Kassenscheinausgabe 1162
- — Staatsschuld 1438 (A), 1465 (A), 1512 (A)
- Türkei, deutscher Warenkredit 1323, 1354
- , England-Kredit 998

## U

- Ungarn, Banken 1143

## V

- Valuta-Ankaufspreise 1553
- Verbrauchs-Lenkung und Lebensstandard 955
- -Wandlungen 1152 (A)
- Vereinigte Elektrizitäts- und Bergwerks-A.-G. 1596
- Metallwarenfabriken A.-G. vorm. Haller & Co. 1176
- Oberschlesische Hüttenwerke 933
- Staaten, Argentinien-Anleihe 1055, 1205
- —, Ausfuhrüberschuß, weltwirtschaftlicher Widersinn 1027 (A)
- —, Auslandsanleihen 1106
- —, Banken, Bewertungsgrundsätze 1140
- —, Bankwesen, neue anlage- und kreditpolitische Richtlinien 934 (A)
- —, Börsenreform 1492
- —, Entwicklung der Bausparkassen 1304 (A)
- —, Exportförderung 1450
- —, Handels-Politik 1111
- — — -Vertrag mit England 1532
- —, Kreditpolitik 1140, 1720
- —, Steuerprivilegien 1285
- —, Versicherungsgewerbe und Industriefinanzierung 1296
- —, Währung 1014, 1389, 1421
- —, Wirtschaft 888, 895, 1078, 1629
- —, Wohnungswirtschaft 1006
- —, Stahlwerke, Produktion 1351
- —, Schuldverschreibungen 1022
- Verkannte Versicherungswirtschaft 1215 (A)
- Vermögensanlagen der Versicherungsunternehmen im Altreich und in Oesterreich 1279 (A)
- Verordnung über die Bevorschussung von Brotgetreide und ihre Bedeutung für das Kreditgewerbe 1462 (A)

- Verrechnungs-Abkommen, deutsch-schweizerisches 957
- -Geschäfte, private, und staatliche Verrechnungsabkommen 1543 (A)
- Versicherung, deutsche, und das Ausland 1666 (A)
- Versicherungen und Banken, Fachgruppe, Leistungskampf 949
- Versicherungs-Aufsicht 1386
- -Bilanzen 1236
- -Einheit 1385 (A)
- -Fragen, sudetendeutsche 1401 (A)
- -Gewerbe, Anlagepolitik 1296
- —, Brandschäden 1083, 1329
- —, Organisation 1530
- -Hypotheken 1133
- -Prämien 1698
- -Probleme, deutsche 1423
- -Scheine als Kreditsicherungsmittel 1576 (A)
- -Unternehmen, Vermögensanlagen im Altreich und in Oesterreich 1279 (A)
- -Wagnis, politisches 1495
- —, wirtschaftliches 1295
- -wesen, Begriffsklarheit 1360
- —, Entwicklung 1636
- -Wirtschaft, deutsche 1697
- — —, Kostenproblem 929
- —, verkannte 1215 (A)
- Verschuldung, internationale 1353
- Volks-Einkommen, deutsches 1452
- -fürsorge Lebensversicherungs-A.-G. 1596
- -wagenwerk G. m. b. H. 1351
- Vollbeschäftigung und Finanzierungswende 921 (A)
- Vorsorge Lebensversicherungs-A.-G. 1162, 1199

## W

- Währung, internationale 1014, 1204
- Währungs-Angleichung, deutsch-österreichische 992
- -Kurse, internationale 1321
- -Umstellung, sudetendeutsche 1363 (A)
- Wandlungen des Verbrauchs 1152 (A)
- Waren-Kredit 1564
- — -Vertrag, deutsch-polnischer 1396
- — — — -türkischer 1323, 1354
- — und Zahlungsverkehrsabkommen, deutsch-mandschurisches 1267
- -Vorräte, internationale 1077
- Was will Brasilien? 953 (A), 999
- Wechsel- und Scheckrecht, großdeutsches 1719
- Wehrleistungsgesetz 1105
- Weinreich, Dr. Eckart, „Gefahrgemeinschaft und Versicherungstechnik“ 1636
- Welt-Konjunktur in der Schwebe 1077 (A)
- —, Wiederanstieg 1629 (A)
- -Wirtschaft, nationale 1353 (A)
- -wirtschaftliche Stabilisierung 1300 (A)
- -wirtschaftlicher Widersinn des amerikanischen Ausfuhrüberschusses 1027 (A)

Wertpapier-Verkehr 1169  
 Wiederanstieg der Weltkonjunktur 1629 (A)  
 Wiener Börse 1426  
 — —, Zukunftsfragen 1601 (A)  
 — Rückversicherungs-Gesellschaft 1719  
 Winterhilfswerk 1351  
 Wirtschaft, deutsche 921, 955, 1079, 1446  
 — —, Arisierung 1522, 1585  
 — —, politische Inpflichtnahme 1199  
 — —, Rationalisierung 1706  
 — —, internationale 888, 895, 985, 1077, 1449, 1603, 1629  
 — —, nationale 1353 (A)  
 Wirtschaftliche Stabilisierung 1300 (A)  
 Wirtschaftlichkeits-Förderung, buch- und bilanz-technische 1009 (A)  
 Wirtschafts-Abkommen, deutsch-polnisches 1161  
 — -Finanzen mit Lieferschätzen 1017 (A)  
 — -Gruppe Einzelhandel, Arisierung von Unternehmungen 1382  
 — -Krise und Kurse 1321 (A)  
 — -Lenkung, staatliche, und Kartelle 1681 (A)  
 — -Methoden, „demokratische“ und deutsche, J. M. Keynes 1234  
 — -Organisation 1553  
 — -Planung, gemeindliche, auf lange Sicht 1371 (A)  
 — -Publizität 1261  
 — -Systeme, „totalitäre“, J. M. Keynes 1322  
 — -Verkehr, deutsch-rumänischer 1696  
 — -wissenschaftliches Schrifttum, Notlage, und die Banken 1211 (A)

Wohnungsbau 1268  
 — im Wechselspiel der Wirtschaft- und Sozialpolitik 1006 (A)  
 — -Finanzierung 995  
 —, Neuregelung des zweitstelligen Hypothekarkredits 1501 (A)  
 —, Reichsbürgschaften 1105, 1113  
 — -Neubauten, Beleihungswert 1685 (A)  
 Wolfrum & Co., Sudeten-Filialen 1592

## Z

Zahlenbarometer der Privatversicherung 1340 (A)  
 Zahlungs-Abkommen, deutsch-englisches 883, 985  
 — -Verkehr, deutsch-brasilianischer 953, 999  
 Zangen, Wilhelm, Reichsgruppe Industrie 1396  
 Zentralbank der deutschen Sparkassen 1336  
 — mitteldeutscher Genossenschaften e. G. m. b. H. 1259  
 — von Mandschukuo, Bank von Japan 1720  
 Zentralstelle für Vorausbildung und Berufslernlehre 1539  
 Zellstofffabrik Waldhof 1087  
 Zementindustrie, deutsche 1535  
 Zinsabhängige Lebensversicherung 1557 (A)  
 Zinsen-Transfer-Abkommen, deutsch-englisches 884  
 — — — — -französisches 1052  
 — — -Aufschub, Auslandsschulden 1074  
 Zivnostenska Banka 985, 1592  
 Zuckerkreditbank-A.-G. 1638  
 Zukunftsfragen der Wiener Börse 1601 (A)  
 Zwangsvollstreckung, Gesetzesschutz gegen Verschleuderung und Verschleppung 1095 (A)

## Der Bankberuf

(A in Klammern hinter der Seitenzahl = Artikel)

Anrechnung von Kapitalverlusten im Wertzuwachssteuerrecht 1310 (A)  
 Aufgaben des Betriebsleiters 1038 (A)  
 Ausländer-Sonder-Konten für Inlandszahlungen (Aski) 905  
 Bank-Betriebe, Zahl 1195 (A)  
 — -Gewerbe, Gewerbeaufsicht 1195 (A)  
 Banken-Dienstrecht 1938 und Reichstarifordnung 1611 (A)  
 —, Geschäftsverkehr mit Finanz- und Zollkassen 1310 (A)  
 Berufs-Ausbildung, Querschnitt 1473 (A)  
 — -Bildung, Internationaler Kongreß 1040 (A)  
 — -Erziehung, Folgerungen 1194 (A)  
 — — für den Bankfachmann 1478  
 Betreuungsarbeit des Fachamtes 1477 (A)  
 Betriebs-Gemeinschaft — eine Notwendigkeit! 1037 (A)  
 — -Leiter, Aufgaben 1038 (A)  
 Deutsche Versicherungswirtschaft, Schulungswerk 909  
 Devisenbewirtschaftung 901  
 Eigentümergrundschuld und Eigentümerhypothek 1191 (A)  
 Einfuhrgeschäft, Formenwandel 901 (A)  
 Expedition im Kreditunternehmen 1189 (A)  
 Fachamt, Betreuungsarbeit 1477 (A)  
 Falschgeldbekämpfung, internationale 1042 (A)  
 Folgerungen aus der Berufserziehung 1194 (A)  
 Formenwandel im Einfuhrgeschäft 901 (A)  
 Formalkontrollen 1312 (A)  
 Geschäftsverkehr der Banken mit Finanz- und Zollkassen 1310 (A)  
 Gewerbeaufsicht im Bankgewerbe 1195 (A)  
 Internationale Falschgeldbekämpfung 1042 (A)  
 Internationaler Kongreß für Berufsbildung 1040 (A)

- Kapitalverluste im Wertzuwachssteuerrecht, Anrechnung 1310 (A)  
 Kreditunternehmen, Expedition 1189 (A)  
 Neuer Plan 904  
 . . . nur durch die Arbeit aller 1307 (A)  
 Oesterreich, Angestelltengesetz 1611 (A)  
 Querschnitt durch die Berufsausbildung 1473 (A)  
 Reichsbankbeamte, Unterrichtswoche 913 (A)  
 Reichslehrgänge 1478  
 Sinn der Unterrichtswoche für Reichsbankbeamte 913 (A)  
 Sombart, Werner, „Weltanschauung, Wissenschaft und Wirtschaft“ 909  
 Steuerliche Betrachtungen über Wertpapiere als Privat- und Geschäftsvermögen 1308 (A)  
 Unterrichtswoche für Reichsbankbeamte 913 (A)  
 Versicherungs-Grundlagen 1619 (A)  
 — -Wissen in Raten 909 (A)  
 Wertpapiere als Privat- und Geschäftsvermögen, steuerliche Betrachtungen 1308 (A)  
 Wertzuwachssteuerrecht, Anrechnung von Kapitalverlusten 1310 (A)  
 Zahl der Bankbetriebe 1195 (A)

## Statistik und Monatsübersichten

- Arbeitseinsatz, Deutschland 977, 1100, 1254, 1377, 1517, 1656  
 August 1938, Monatsübersicht 1252  
 Baumwoll-Markt 978, 1100, 1255, 1378, 1517, 1656  
 — -Preise s. Warenpreise  
 Berlin, Börse 980, 1102, 1256, 1379, 1519, 1658  
 —, Devisenkurse 952, 1076, 1200, 1320, 1488, 1663  
 —, Geldmarkt 945, 1070, 1226, 1348, 1514, 1610  
 Blei 979, 1102, 1256, 1379, 1518, 1658  
 — -Preise s. Warenpreise  
 Börsen 979, 1102, 1256, 1379, 1518, 1658  
 Devisenkurse 952, 988, 1015, 1076, 1108, 1136, 1200, 1232, 1260, 1320, 1352, 1415, 1488, 1524, 1556, 1663, 1724  
 Eisenmarkt 979, 1101, 1255, 1378, 1518, 1657  
 Flachs 978, 1101, 1255, 1378, 1517, 1657  
 Geld-Märkte (London, Paris, New York, Berlin) 944, 1069, 1224, 1346, 1512, 1608  
 Getreide-Markt 979, 1101, 1255, 1378, 1518, 1657  
 — -Preise s. Warenpreise  
 Großhandels-Indices 977, 1100, 1254, 1377, 1516, 1656  
 Gummi s. Kautschuk  
 Hanf 978, 1101, 1255, 1378, 1517, 1657  
 Juli 1938, Monatsübersicht 1078  
 Juni 1938, Monatsübersicht 975  
 Jute 978, 1101, 1255, 1378, 1517, 1657  
 Kaffee 978, 1101, 1255, 1378, 1517, 1657  
 — -Preise s. Warenpreise  
 Kakao 979, 1101, 1255, 1378, 1517, 1657  
 Kautschuk 979, 1101, 1255, 1378, 1518, 1657  
 Kennziffern s. Meßzahlen  
 Kohlenmarkt 979, 1101, 1255, 1378, 1518, 1657  
 Kolonialwaren 978, 1101, 1255, 1378, 1517, 1657  
 — -Preise s. Warenpreise  
 Konkurse und Vergleichsverfahren 977, 1100, 1254, 1377, 1517, 1656  
 Kupfer 979, 1101, 1256, 1379, 1518, 1658  
 — -Preise s. Warenpreise  
 Lebenshaltungs-Indices 977, 1100, 1254, 1377, 1516, 1656  
 Leinsaat-Preise s. Warenpreise  
 London, Börse 979, 1102, 1256, 1379, 1518, 1658  
 —, Clearingbanken 988, 1108, 1232, 1352, 1556  
 —, Devisenkurse 988, 1108, 1232, 1352, 1524, 1724  
 —, Geldmarkt 944, 1070, 1225, 1346, 1513, 1609  
 —, Goldbewegung 988, 1108, 1232, 1352, 1556  
 —, Gold- und Silberpreise 988, 1108, 1232, 1352, 1556  
 Meßzahlen 997, 1100, 1254, 1377, 1516, 1656  
 Metall-Markt 979, 1101, 1256, 1379, 1518, 1658  
 — -Preise s. Warenpreise  
 Monats-Bilanzen deutscher Kreditinstitute 1016, 1135, 1288, 1416, 1588  
 — -Übersichten 975, 1098, 1252, 1374, 1514, 1653  
 New York, Börse 980, 1102, 1256, 1379, 1518, 1658  
 — —, Devisenkurse 1015, 1138, 1260, 1415  
 — —, Geldmarkt 945, 1070, 1226, 1347, 1514, 1610  
 November 1938, Monatsübersicht 1653  
 Oktober 1938, Monatsübersicht 1514  
 Paris, Börse 980, 1102, 1256, 1379, 1519, 1658  
 —, Geldmarkt 944, 1070, 1226, 1346, 1513, 1609  
 Platin-Markt 979  
 Roggenpreise s. Warenpreise  
 Seiden-Markt 978, 1101, 1255, 1378, 1517, 1657  
 — -Preise s. Warenpreise  
 Silber-Preise s. Warenpreise  
 September 1938, Monatsübersicht 1374  
 Sozialpolitik 977, 1100, 1254, 1377, 1517, 1656  
 Spinnstoff-Märkte 978, 1100, 1255, 1378, 1517, 1656  
 — -Preise s. Warenpreise  
 Schiffahrt 978, 1100, 1254, 1377, 1517, 1656  
 Schweizer Banken 1138

Staatsfinanzen 976, 1099, 1252, 1375, 1515, 1654  
Stickstoff-Markt 1378  
Tee-Markt 979, 1101, 1255, 1378, 1517, 1657  
Ver. Staaten, Wirtschaftszahlen 920, 1048, 1164,  
1287, 1448, 1628  
Waren-Märkte 978, 1100, 1255, 1377, 1517, 1656  
— -Preise 987, 1107, 1260, 1384, 1524, 1663  
Wechselkurse s. Geldmarkt  
Weizen-Preise s. Warenpreise  
Weltpolitik 975, 1098, 1252, 1374, 1514, 1653

Weltverkehr 978, 1100, 1254, 1377, 1517, 1656  
Weltwirtschaft 977, 1099, 1253, 1376, 1516, 1655  
Woll-Markt 978, 1101, 1255, 1378, 1517, 1657  
— -Preise s. Warenpreise  
Zahlungseinstellungen deutscher Banken 984,  
1131, 1258, 1382, 1521, 1661  
Zink-Markt 979, 1102, 1256, 1379, 1518, 1658  
— -Preise s. Warenpreise  
Zinn-Markt 979, 1102, 1256, 1379, 1518, 1658  
— -Preise s. Warenpreise  
Zucker-Markt 978, 1101, 1255, 1378, 1517, 1657  
— -Preise s. Warenpreise

## **Banken - Chronik**

(Abschlüsse, Monats- und Halbjahresübersichten, Landeswährungen usw.)

Aegypten 1043  
Afghanistan 1043  
Albanien 1013  
Argentinien 1043  
Bank für Internationalen Zahlungsausgleich 946,  
1071, 1227, 1348, 1484, 1623  
Belgien 1713  
Bolivien 1044  
Brasilien 1044  
Bulgarien 1011  
Chile 1044  
China 1044  
Columbien 1045  
Costa Rica 1045  
Cuba 1045  
Danzig s. Deutschland I u. III  
Deutschland, I. Reichs-, Staats- und Kommunal-  
banken 946, 1071, 1227, 1348, 1484, 1623  
—, II. Berliner Großbanken 980, 1074, 1229,  
1350, 1486, 1625  
—, III. Verschiedene Banken 981, 1102, 1130,  
1256, 1379, 1519, 1658  
Dominikanische Republik 1045  
Ecuador 1045  
England 1159, 1196, 1282  
Estland 917  
Finnland 917  
Frankreich 1409  
Griechenland 1012  
Guatemala 1045  
Haiti 1045  
Holland 1715  
Honduras 1045  
Indochina 1045  
Irak 1045  
Iran 1045  
Italien 1551  
Japan 1013  
Jugoslawien 1550  
Kolumbien 1044  
Lettland 917  
Litauen 918  
Luxemburg 1714  
Mandschurei 1045  
Mexico 1045  
Nicaragua 1046  
Niederlande 1715  
Palästina 1046  
Panama 1046  
Paraguay 1046  
Persien s. Iran  
Peru 1046  
Philippinen 1046  
Polen 918  
Rumänien 1012  
Rußland 1713  
San Salvador 1046  
Siam 1046  
Syrien 1046  
Schweiz 1582  
Tschecho-Slowakei 1445, 1549  
Türkei 1012  
Ungarn 1444  
Uruguay 1046  
Venezuela 1046  
Ver. Staaten 1314