

H e f t 6
XIV. Jahrgang

Herausgegeben vom Hamburgischen Welt-Wirtschafts-Archiv an der Universität Hamburg in Verbindung mit dem Institut für Weltwirtschaft und Seeverkehr an der Universität Kiel

Anschrift für Verlag Wirtschaftsdienst, G. m. b. H., und Schriftleitung: Hamburg 36, Poststr. 19 / Fernruf: C 4 Dammtor 5472 und 5951 / Tel.-Adr.: Weltarchiv Hamburg / Postscheckkonto: Hamburg 12842 / Bankkonto: Deutsche Bank Filiale Hamburg
Bezugspreis viertelj. 12 RM / Buchhändlerische Auslieferung durch Friederichsen, de Gruyter & Co. m. b. H., Hamburg 36

Wirtschaftspolitische Gedanken, die in Aufsätzen und Berichten des „Wirtschaftsdienst“ entwickelt werden, stehen allein unter der Verantwortung der Verfasser. Sie stellen keine Meinungsäußerungen der Herausgeber dar.

Die Lancashire Cotton Corporation

Von John Maynard Keynes (Cambridge)

Man ist versucht, mit Galilei zu sagen: Und sie bewegt sich doch. Und zudem schnell, wenn wir die zugrundeliegenden Verhältnisse berücksichtigen. Die Baumwolle verspinnenden Industrie Lancashires, die Baumwolle verspinnenden Industrie Lancashire's, die vor zwei Jahren mit der Bildung der Cotton Yarn Association einsetzten, sind jetzt durch die unter den Auspizien der Bank von England erfolgte Gründung eines großen Trusts (combine) gekrönt worden, der bei Beginn seiner Tätigkeit annähernd ein Drittel des gesamten Industriezweiges — binnen kurzem vielleicht noch erheblich mehr — in sich vereinigt, und dem die besten Köpfe der Branche ebenso zur Verfügung stehen wie ausreichende finanzielle Hilfsmittel zur Rationalisierung und Verbilligung der Wirtschaftsführung und zur Erprobung neuer Methoden. Der finanzielle Aufbau des neuen Konzerns ist sehr interessant. Die Mehrzahl der übernommenen Werke ist so stark an ihre Banken verschuldet, daß sie nicht in der Lage ist, irgendeinen vernünftigen Vorschlag, der von dieser Seite unterstützt wird, abzulehnen. Diese Situation wurde als Druckmittel benutzt, um die Zustimmung der Verwaltungen zu einem Abkommen zu erlangen, das, wenn es auch vorteilhaft für die Gläubiger und Aktionäre ist, für alle Direktoren — es gibt deren einige hundert — Enthebung vom Amte bedeutet. Gleichzeitig verfährt das Abkommen milde mit den Aktionären und den „ungesicherten“ Gläubigern; jeder von ihnen erhält etwas und wird auf der anderen Seite doch wieder nicht unerheblich an der Prosperität des neuen Trusts interessiert, obgleich die meisten von ihnen bei einer erzwungenen Liquidation der Werke so gut wie nichts bekommen hätten. Die Abmachungen gewähren den Aktionären auch eine Schonfrist zur Begleichung ihrer noch nicht eingezahlten Aktienanteile und sehen für sie die Aushängung eines wertvollen Papiers bei Leistung solcher Nachschüsse, wenn sie eingefordert werden, vor. Die kniffligste Frage war jedoch nicht die Behandlung der schwächeren, sondern die der stärkeren Gläubiger. Würden namentlich die Banken, die in vielen Fällen eine erste Hypothek auf die Sachwerte der Werke hatten, den neuen Trust mit der Verpflichtung belasten, vom ersten Tage an hohe Schuldzinsen zu zahlen, ohne Rücksicht darauf, ob sie verdient werden oder nicht? Oder würden sie dem Trust

eine Atempause gewähren und ihre Sicherheit in seinem künftigen Geschäftserfolg anstatt in ihren derzeitigen Pfändern suchen? Dies Problem ist nicht ohne Kämpfe zufriedenstellend gelöst worden. Schließlich sind die Banken und die sonstigen bevorzugten Gläubiger mit 5½prozentigen Convertible Income Debenture Stocks (umtauschbaren Ertragsschuldverschreibungen) befriedigt worden, auf die nur dann Zinsen zu zahlen sind, wenn ein entsprechender Verdienst erzielt worden ist, so daß der Trust von allen festen Zinslasten auf Grund von Schulden der übernommenen Firmen befreit sein wird. Diese Frage war von außerordentlicher Bedeutung, denn es ist sehr wahrscheinlich, daß es dem Trust nicht eher gelingen wird, die Zinsen der Income Debentures herauszuwirtschaften, bis er genügend Zeit gehabt hat, die in ihm vereinigten Werke zu reorganisieren und seine neuen Pläne zu erproben. Es bestand also die Gefahr, daß er in den Anfangsjahren gezwungen werden könnte, liquide Mittel als Schuldzinsen auszukehren, die er gar nicht verdient hatte. Nach dem angenommenen Gründungsplan jedoch wird der Trust keinerlei feste Verbindlichkeiten haben, mit Ausnahme des Zinsendienstes für neuaufgenommene Kredite. Auch hier befindet sich die neue Gesellschaft in einer günstigen Ausgangsposition. Während die Ausgabe erster Schuldverschreibungen noch in der Schwebe ist, werden die benötigten liquiden Mittel (etwa 2 Mill. £) von der Bank von England zu günstigen Bedingungen vorgeschossen; die genauen Kreditbedingungen, die vom Direktorium der Gesellschaft, das zu seinem Wirken der Bestätigung seitens der Bank von England bedarf, festgesetzt werden, sind bislang nicht veröffentlicht worden. Dieser etwas späte, aber letzten Endes großzügige Eingriff der Bank von England in den Bereich der Rationalisierung ist selbst ein Ereignis von großem Belang und meiner Ansicht nach sehr zu begrüßen. In einigen anderen Angelegenheiten ist die Nachkriegspolitik der Bank von England falsch gewesen. In zwei Fällen hat sich jedoch der gegenwärtige Gouverneur Anspruch auf uneingeschränktes Lob erworben: für seine kraftvolle und selbstlose Unterstützung der europäischen Wiederaufbaupläne unter dem Patronat des Finanzkomitees des Völkerbundes, und für die Anbahnung und Aufrechterhaltung der freundschaftlichen Beziehungen zu dem Federal Reserve System der Vereinigten Staaten. Mit seinem

jetzigen Vorgehen hat er sich ein drittes Verdienst erworben, denn wäre der entscheidende Beschluß der Bank von England ausgeblieben, so hätten die divergierenden Interessen der Big Five zu einer verhängnisvollen Verzögerung des Planes führen oder ihn in seinen Einzelheiten verderben können.

Schwierig zu lösen war ferner die Frage, ob die verschiedenen dadurch berührten Interessen eine wirklich rigorose Abschreibung der übernommenen Spindelanlagen gestatten würden. Auch hier haben gesunde Geschäftsprinzipien den Sieg davongetragen. Die übernommenen Werke sollen nach ihrem Alter und nach dem Zustand, in dem sie sich befinden, bewertet werden, jedoch derart, daß die Anlagen des Trusts im Durchschnitt erheblich unter ihren Wiederbeschaffungskosten und sehr viel niedriger als die Anlagen der ausländischen Konkurrenten zu Buch stehen werden. Tatsächlich wird das gesamte Eigen- und Fremdkapital des Trusts (Aktien und Obligationen) im Verhältnis zu seiner Bedeutung für die nationale Wirtschaft außergewöhnlich klein sein; es dürfte einige zehn Millionen £ betragen oder weniger als ein Zehntel des derzeitigen Marktwertes einer Firma wie Courtauld.

Es darf also unbedenklich behauptet werden, daß die rein finanzielle Seite des Problems der „amerikanischen“ Baumwollspinner von Lancashire jetzt gelöst worden ist. Sie können sich nunmehr, unbeschwert von finanziellen Sorgen, den Problemen der Produktionstechnik und des Absatzes zuwenden. Es war von Anfang an klar, daß ein Trust der beschriebenen Art die richtige Entwicklungslinie bedeuten würde. Meinerster gewagter Eingriff in die Angelegenheiten Lancashires im November 1926 bestand darin, einen solchen Trust zu befürworten. Ein Trust kam damals nicht zustande, und so schien es, daß, als ein erster Schritt auf diesem Wege, eine Art Kartell die Industrie vor dem Verbluten durch andauernden Verkauf unter Herstellungspreis schützen würde. Der erfolglose Versuch der Cotton Yarn Association, ihre Funktionen zu denen eines Kartells auszubauen, bahnte den Weg für den durchgreifenden Plan, den wir kurz beschrieben haben und der, wie ich vermute, von Anfang an den verantwortlichen Männern der Yarn Association vorgeschwebt hat. Denn ein Kartell konnte kaum mehr als ein Mittel zur Vermeidung von Verlusten sein, und nur ein Trust konnte eine Verbilligung der Erzeugung durchsetzen.

Der kanadische Getreidepool

Von N. Jasny (Hamburg)

Die erste Geschäftsperiode des kanadischen Pools, die sich entsprechend der Dauer der Kontrakte mit den Farmern, welche das Fundament des Pool-Systems bilden, über fünf Jahre erstrecken sollte, war am Ende des Erntejahres 1927/28 abgelaufen, obwohl der Weizenpool als eine Einheit nur vier Jahre in Tätigkeit gewesen war.¹⁾ Da jetzt auch der Bericht für das letzte Geschäftsjahr vorliegt, besteht die Möglichkeit,

¹⁾ Im ersten Jahre konnte nur der Alberta-Pool seine Arbeit beginnen.

Diesem technischen Problem kann sich jetzt, nachdem die finanziellen Sorgen behoben sind, der beste Teil des Industriezweiges widmen. Wieviel wird er erreichen können? Niemand vermag das gegenwärtig zu sagen. In bezug auf technische Erfahrung, auf Größe und auf finanzielle Stärke ist der neue Trust bei Beginn seiner Arbeit gegenüber seinen ausländischen Konkurrenten sehr im Vorteil. Es besteht Grund zu der Hoffnung, daß er in der Lage sein wird, über das Maß hinaus, das einzelne Unternehmungen erfüllen können, Ersparnisse von 1 bis 2 pence je lb bei den gröberen und von mehreren pence bei den feineren Sorten zu erzielen. Die Gesamtersparnisse, die der Trust ermöglichen wird, setzen sich aus einer Reihe von Einzelposten zusammen, deren jeder, für sich genommen, wahrscheinlich nur relativ wenig ins Gewicht fällt. Es ist ein bemerkenswerter Anfang, wenn 500 Direktoren und ein Schwarm von unabhängigen Geschäftsführern, Verkaufsleitern und Sekretären abgesetzt werden. Der Masseneinkauf von Baumwolle und anderen Rohstoffen auf der einen Seite, zusammen mit der durch verstärkte finanzielle Rückendeckung geschaffenen Möglichkeit, den günstigen Moment zum Einkauf auszunutzen, der Massenabsatz von Garn und Abfällen auf der anderen Seite, zusammen mit einigen Ersparnissen an Agenten- und Maklerprovisionen, kann ferner recht bedeutungsvoll werden. Denn ein Konzern, der beispielsweise 500 000 t Kohle im Jahr einkauft, kann sehr viel leichter Zwischengewinne ausschalten als ein Unternehmen, das nur 5000 t benötigt. Es mag sich jedoch herausstellen, daß noch gewichtigere Kostenersparnisse auf anderen Gebieten zu erzielen sein werden, die aber erst allmählich erforscht werden können. Ein Beispiel dafür ist die Spezialisierung einzelner Werke auf das Spinnen eines einzigen einheitlichen Produktes. Eine weitere Verschmelzung mit anderen Zweigen der Baumwollindustrie — der Trust schlägt für den Anfang den Kauf einer erheblichen Anzahl von Webstühlen vor — kann der Beginn einer Bewegung werden, durch die die ganze überkommene Struktur Lancashires umgewandelt werden wird. Aber wir müssen ihr Zeit lassen und nicht zu rasch Erfolge erwarten.

Die Lancashire Cotton Corporation ist das richtungweisende Beispiel eines Werkes, bei dem die Hoffnung auf rasche und große Gewinne für den privaten Unternehmer die kleinste Rolle gespielt hat, bei der vielmehr das Interesse an der Durchführung einer dauernden und aufbauenden Leistung den Ausschlag gab.

in einem kurzen Rückblick die Ergebnisse der ersten Geschäftsperiode zu würdigen. Dieser Rückblick ist um so mehr am Platze, als die deutsche Öffentlichkeit der dramatischen Geschichte des genossenschaftlichen Absatzes in Westkanada durchaus nicht die ihr gebührende Beachtung geschenkt hat²⁾.

²⁾ Eine sehr ausführliche und sehr aufschlußreiche Darstellung gibt das kürzlich erschienene Werk von H. S. Patton, Grain Growers' co-operation in Western Canada, Cambridge 1928.