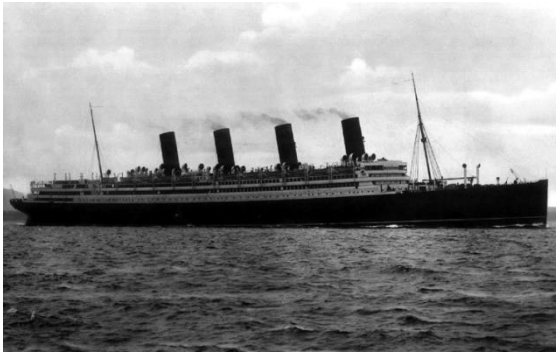
Reisebericht über Amerika. Juni 1925

Rudolf Gottfried Bindschedler



RMS Aquitania: Quelle: Wikipedia

Inhalt

Beurteilung des amerikanischen Wirtschaftslebens 2
Bankbesuche 8
Besuche bei Privatfirmen hinsichtlich des Syndikats- und Effektengeschäftes 11
Industrielle Entwicklungsmöglichkeiten 15

1 Beurteilung des amerikanischen Wirtschaftslebens

Um zu einer richtigen **Beurteilung des amerikanischen Wirtschaftlebens** von heute zu gelangen, ist es notwendig, in erster Linie auf die wesentlichen Unterschiede hinzuweisen, die im amerikanischen Wirtschaftskörper gegenüber der Zeit vor dem Kriege eingetreten sind. Diese Änderungen sind so bedeutend, dass eine Vergleichung mit den Zuständen vor 1914 ausserordentlich schwer ist, auch wenn man das statistische Material noch so genau und kritisch bearbeitet.

In erster Linie muss hervorgehoben werden, dass die U.S.A. in dem System der zwölf Federal Reserve Banks heute für ihre Währung und ihre gesamte Kredit- und Finanzpolitik eine Basis geschaffen haben, die während den Kriegsjahren in glänzender Weise die Feuerprobe bestanden hat – ohne die es Amerika wohl gar nicht möglich gewesen wäre, den Weltkrieg erfolgreich zu finanzieren und zu gewinnen – und diesen Federal Reserve Banks ist es gelungen, auch nach dem Kriege, in der Zeit der wirtschaftlichen Abbaukrisis der Jahre 1919 bis 1921 ihre Stärke zu zeigen. Man hat lange gezweifelt, ob das dezentralisierte System der Federal Reserve Banks, das durch das neue Notenbankgesetz vom Jahre 1913 geschaffen worden war, einer grossen Erschütterung, sei sie politischer, sei sie wirtschaftlicher Natur, standhalten könnte. Nach der einen, wie nach der anderen Seite ist diese Probe glänzend bestanden worden. Bemerkenswert ist, dass es freilich auch heute nicht an Angriffen gegenüber den Federal Reserve Banks, insbesondere dem für die gesamte Politik verantwortlichen Zentral Reserve Ausschuss, dem Federal Reserve Board, fehlt, die aber nicht sehr ernst genommen werden müssen. Die Federal Reserve Banks sind so starke Reservoirs der amerikanischen Wirtschaft geworden, dass sie ihre Aufgabe voll erfüllen, zu allen Zeiten regulierend auf die amerikanische Kreditwirtschaft einzuwirken und auf diese Weise den Eintritt von Kreditkrisen zu verhindern. Die Summe der Reservdepositen bei den Federal Reserve Banks von über 2 Milliarden Dollar ist in der Tat eine starke. Der Tätigkeit der Federal Reserve Banks ist es zuzuschreiben, dass die Geldverhältnisse momentan fast in der ganzen Union, in den grossen Handelszentren New York, Chicago, Philadelphia, Boston, Cincinnati, Pitsburg, New Orleans, San Francisco, Seattle, San Louis, Baltimore etc. sowie in den agricolen Gegenden ziemlich dieselben sind. Zu bemerken ist freilich, dass der Federal Reserve Bank in New York naturgemäss ein Übergewicht zukommt, da sie zwischen 35 und 60 % des gesamten Geschäftes abwikkelt. Auf die kolossal starke Position der Federal Reserve Banks muss immer wieder hingewiesen werden, um zu verstehen, dass Wirtschaftskrisen, wie wir sie aus früheren Jahren in Amerika kennen, heute nicht mehr in demselben Umfange wahrscheinlich erscheinen, weil damals gerade das Fehlen eines Regulators im Geldmarkte und das Fehlen jeglicher Diskontpolitik die Situation so ausserordentlich verschärften, oder wohl direkt die Ursache der Krisis waren, und in deren Folge dann Banken, industrielle Unternehmungen und insbesondere die Börsen hineingerissen wurden.

Die starke Situation der Federal Reserve Banken geht auch daraus hervor, dass sie kürzlich der Bank von England zur Stützung der englischen Währung einen Kredit von 200 Millionen Dollar eröffnet haben, während gleichzeitig J. P. Morgan & Co. der englischen Regierung einen solchen von 100 Millionen Dollar gewähren. In amerikanischen Bankkreisen ist es so stark vermerkt worden, dass die Federal Reserve Banks dieses Geschäft gemacht haben und nicht die Privatbanken.

Wenn Sie sich daran erinnern, was ich Ihnen im Zusammenhang mit den Verhandlungen in London betreffend das deutsche Anleihen über die Bankpolitik von Mr. Norman, Gouverneur der Bank of England mitgeteilt habe – Gouverneur Norman war selbst in New York für die Verhandlungen der oben erwähnten Kredite – so werden Sie leicht verstehen, warum er in bewusster Verfolgung seiner Politik dieses Geschäft den offiziellen Notenbanken und nicht den Privatbanken zugehalten hat.

Ich habe bemerkt, dass die Federal Reserve Banks in der Krisenzeit der Jahre 1921/22, also zur Zeit meines vorletzten Besuches in Amerika, ihre starke Widerstandskraft bestätigt haben. Wenn Sie sich an die enormen Verluste erinnern, die amerikanische Banken und Finanzgesellschaften damals erlitten haben – gegen 100 Millionen Dollar direkt und indirekt allein durch die Mercantile Bank of America, Hunderte von Millionen Dollars durch Handelsgeschäfte mit Südamerika und Asien, enorme Beträge durch den Ankauf und durch das Durchhalten fremder Devisen, enorme Beträge durch die Kreditgewährung an die Industrie, so ist es erstaunlich, heute konstatieren zu können, dass sich seither die Banken als Chance so gut gehalten und rasch wieder erholt haben.

In meinem Berichte über meine Besuche im Februar 1922 an Sie habe ich folgendes bemerkt:
«Zusammenschliessend kann über die Gesamtwirtschaft der Union folgendes gesagt werden: In Bezug auf die Banken sind kaum noch grosse Überraschungen zu befürchten. Der Abbau der Kredite mit grossen Risiken ist eingeleitet und in einem ziemlichen Umfange weiter fortgeführt worden, wobei der billige Geldstand einer Reihe von Industrieunternehmungen gestattet hat, durch Ausgabe von Obligationen, insbesondere aber auch durch Prioritätsaktien sich zu konsolidieren. Die Unternehmungen, die speziell auf die Foreign Trade und Exchange eingestellt waren, sind heute schon stark abgebaut und werden allmählich ganz liquidiert oder so in ihrem Geschäftskreise modifiziert, dass sie kaum mehr zu gefährlichen Operationen auszuführen in die Lage kommen.» Diese Mitteilungen sind vollständig zutreffend gewesen.

Den Erfahrungen der Jahre 1920/22, wo die Kreditverluste an die Industrie hauptsächlich wegen der grossen Inventare und Lagerbestände entstanden sind, ist es zuzuschreiben, dass seither und heute die Banken in ihrer Kreditpolitik sehr vorsichtig geworden sind. Es ist sogar als ein sehr interessantes Moment zum Unterschied gegen früher hervorzuheben, dass heute die amerikanische Industrie und der amerikanische Handel auf der ganzen Linie mit einem Minimum von Lagerbeständen arbeiten. Man lebt gewisser Massen, wie man sagt, von der Hand in den Mund, indem der *Retailer* vom *Wohlesale* nur jeweilen bezieht, was er verkauft hat oder sofort glaubt wieder verkaufen zu können, und der *Wohlesale* jeweilen beim Fabrikanten auch nur bestellt, was er unmittelbar wieder abzusetzen glaubt. Diese Situation hat für den amerikanischen Fabrikanten ein ganz schwieriges Problem für den Betrieb geschaffen, da er beim Vorliegen eines nur beschränkten Auftragsbestandes nicht die volle Kapazität seiner Maschinen und seiner Organisation im Betriebe ausnützen kann. Da die Löhne sehr hoch sind, ist es gegeben, dass bei dieser Betriebsweise die Gewinnmarge klein wird und nur durch äusserst rationellen Betrieb ein Gewinn überhaupt erzielt werden kann. Es liegt auf der Hand, dass der Fabrikant, wegen der Zurückhaltung der Banken im Kreditwesen, aber auch auf Grund seiner eigenen Erfahrung nicht auf Lager arbeiten will. Diese Zurückhaltung im Kreditgewähren, um Immobilisationen in Warenbeständen zu vermeiden, brachte es mit sich, dass nun auf der ganzen Linie viel weniger Kapital in Vorräten und Waren immobilisiert ist. Infolgedessen sind Industrie und Handel relativ liquid und die reinen Handelsbanken beklagen sich zum Beispiel über das Fehlen vom kommerziellen Bankgeschäft, was die naturgemässe Erscheinung der eben beschriebenen Situation ist.

Die Verschlechterung der Produktionsbedingungen insbesondere die hohen Löhne, die ihrerseits wieder eine Folge der Restriktion in der Einwanderung sind, haben ferner bewirkt, dass ein Überleiten von industriellen Betrieben vom Nordosten nach Süden stattgefunden hat. Diese Wanderungsbewegung verdient besonderer Hervorhebung, da sie wesentliche Folgen für die amerikanische Wirtschaft, insbesondere auch für die Eisenbahnen und die Public Utilities hatte. Sie er-

innern sich, dass früher der Süden fast ausschliesslich agricol war und dass insbesondere die Baumwolle der Südstaaten, soweit die nicht nach Europa kam, nach den Neuenglandstaaten wanderte, um in den dortigen Textilfabriken ihre weitere Verarbeitung zu finden. Die reichen Ölfelder des Südens haben dann mit dazu beigetragen, dass in einem gewissen Sinne eine Industrialisierung im Süden einsetzte, die einen raschen Aufschwung genommen hat, und dass kleine Orte, die vor 15 bis 20 Jahren ein paar tausend Einwohner hatten und unbekannt waren, heute 100.000 bis 300.000 Einwohner zählen. In der letzten Zeit hat nun wegen der billigen Löhne besonders auch die Textilindustrie neue Fabriken im Süden gebaut oder bestehende Anlagen vergrössert. Die Folge war, dass auch eine Reihe von Hilfsindustrien, wie auch Fabriken für Maschinen, usw. im Süden festen Fuss gefasst haben. Dabei ist zugleich eine viel intensivere Bewohnung des Südens eingetreten, die einen raschen Aufschwung der Bahnen und der Elektrizitäts- und Gaswerke mit sich brachte. Ich möchte insbesondere auf die Entwicklung der Staaten Texas, Oklahoma, North Carolina, South Carolina und Kansas hinweisen, die geradezu phänomenal ist.

Von den Eisenbahnen, die insbesondere profitiert haben, sind die Atchinson Topeka & Santa Fé, die Southern Pacific Company, die Illinois Central R.R. und die Southern Railway Company zu erwähnen. Diese Bahnen erfreuen sich alle grosser Prosperität und dasselbe trifft für alle im Süden gelegenen elektrischen Unternehmungen zu. Dazu kommt, dass den Bahnen im Osten und Süden viel höhere Frachtsätze bewilligt worden sind als den Bahnen im Nordwesten, deren Lage sowieso noch als kontinentale Linien durch die Konkurrenzierung des Panamakanals, die jahrelange schlechte Situation der Farmer benachteiligt worden war.

Ich habe erwähnt, dass wesentliche Bedeutung für das Wirtschaftsleben dem Umstande zukommt, dass infolge der kleineren Lager viel weniger Geld in der Industrie und im Handel immobilisiert ist. Dieses Moment muss naturgemäss auf den Geldmarkt zurückwirken, denn es ist von fundamentaler Bedeutung für ein so grosses Wirtschaftsterritorium wie die Vereinigten Staaten, ob Industrie und Handel nur 70 bis 75% des Geldes heute immobilisiert haben gegenüber früheren Arbeitsperioden. Zu dieser Situation hat interessanter Weise die weitaus grössere Efficiency der Eisenbahnen beigetragen. Im Zustand der Eisenbahnen vor 6 Jahren, als der Sprechende eine grössere Reise auf dem amerikanischen Kontinent machte, und auch gegenüber dem vorletzten Besuche vor 3 Jahren und heute ist ein enormer Unterschied. Während unmittelbar nach dem Kriege und zur Zeit der Überführung der Bahnen vom Staatsbetriebe in den Privatbetrieb alles in einem miserablen Zustand war, sind die Bahnen jetzt ausgezeichnet mit Equipment versehen. Der Verkehr arbeitet in vorzüglicher Weise und befriedigt nach dem Urteil aller an den Eisengahnen interessierter Wirtschaftsgruppen in vorzüglicher Weise die Bedürfnisse. Während man früher auf Waren aus dem Mittelwesten wochenlang warten musste, kann man heute die Sendungen in drei bis vier Tagen nach New York und umgekehrt kommen lassen. Dieser Umstand trägt selbstverständlich dazu bei, dass der Handel auch aus diesem Grunde weniger Lager halten muss, weil der Detaillist vom *Whole Sale* und der *Whole Sale* wieder vom Industriellen gewissermassen sofort beziehen kann, was er braucht und nicht selbst in grossen Lagern Geld engagieren muss. Dieser grössere Leistungsfähigkeiten der Bahnen hat dazu geführt, dass beim Geschäftspublikum die Stimmung gegenüber den Bahnen eine ausserordentlich günstige ist und man Frachterhöhungen ohne weiteres hinnimmt, weil man reichliche Entschädigung findet in dem Momente, dass man von den Bahnen wirtschaftlich viel bessere Dienste erwarten kann denn je. Die Situation der Bahnen ist denn auch allgemein, was die Stellungnahme der Regierung und des Publikums anlangt noch nie so günstig gewesen wie jetzt. Auch die extremen Radikalen wagen heute nicht mehr an den *Fair Return*, der den Bahnen gehört, zu rütteln. Gewiss sind seit der Wahl Colidge nicht all die grossen Hoffnungen in Erfüllung gegangen, die gewisse Industriekreise erwartet haben, und die insbesondere einen *Boom* erhofft hatten. Darum fehlt es auch nicht an pessimistischen Urteilen, aber die Wahl Colidge und seine bisherige Regierungstätigkeit haben dem ganzen Lande das Gefühl des *Fair business* gegeben, und das Gefühl, dass ein *Fair profit* auch den Industriegruppen zugestanden werden müsse, bei denen die Öffentlichkeit direkt interessiert ist, wie bei den Eisenbahnen und den Public Utilities. Diese Stellungnahme der Regierung und das dadurch geschaffenen Vertrauen haben

bewirkt, dass an der Börse eine ausserordentlich gute Tendenz für die Eisenbahnwerte wie aber auch für die Public Utilities in den letzten Jahren eingesetzt hat. Die schlechten Erfahrungen des Staatsbetriebes haben bis zum Arbeiter herunter eine Reaktion ausgelöst, dass man heute in den Vereinigten Staaten sogar Gas- und Elektrizitätswerke, die im Besitze von Gemeinden waren, wieder entkommunalisiert und sie dem privaten Betrieb überführt. Das Publikum hat heute mehr als je das Gefühl, dass diese Interessen den privaten Betrieb und die private Konkurrenz insbesondere durch deren grössere Leistungsfähigkeit besser gewahrt seien. Dazu kommt auch die sehr wichtige Politik, dass nicht nur die Eisenbahnen heute ihren Aktionärskreis vergrössert haben, sondern dass auch die Public Utilities überall danach getrachtet haben, ihre Konsumenten zugleich als Aktionäre zu gewinnen, gewöhnlich durch Ausgabe von *Preferred Stocks.*

Auf diesem Gebiete war S. Z. Mitchell, der Präsident der Electric Bond & Share Company bahnbrechend. Ich erinnere Sie an meinen Bericht, den ich Ihnen über meine Reise im Februar 1922 unterbreitet habe. Die Zahl der an mobilem Kapital interessierten in Amerika gegenüber früher ist eine viel grössere als je. Durch die Notwendigkeit, die Kriegsanleihen unterzubringen, ist eine grossartige Verkaufsorganisation für die Begebung von Anleihen geschaffen worden, die bis zum entlegendsten Farmerdorf reicht. Diesem Umstand ist es zuzuschreiben, dass heute fast die gesamte amerikanische Nation bis zum Arbeiter hinunter, nicht nur die Sparkasse kennt, um kleine Beträge anzulegen, sondern, dass diese Leute, Farmer wie Arbeiter, heute Obligationen und sogar Aktien besitzen. In diesem Umstande liegt eine ganz ausgezeichnete Situation für die Bahnen und die Public Utilities – die letzteren haben durch eine enorme Propaganda ihre Aktien bei ihren Verbrauchern platziert – und im ganzen Lande eine ausserordentlich günstige Stimmung für Eisenbahnen und Public Utilities, überhaupt für das Kapital und den Fair Return der privaten Unternehmungen.

Ich habe erwähnt, dass insbesondere die Lage der Bahnen im Süden wirtschaftlich eine ausgezeichnete ist. Dagegen ist zu bemerken, dass im Nordwesten nach wie vor die Situation für die dortigen Bahnen, Chicago & Northwestern Railway, Great Northern Railway und Northern Pacific Railway ungünstiger ist.

Das Hauptproblem für die Eisenbahnen, die ich in meinem (früheren) Berichte schon mehrfach berührt habe, bildet heute die Frage der Zusammenschliessung zu grossen Systemen. Durch das bedeutsame Eisenbahngesetz vom Jahre 1920 *„The transportion act“*, das die Überführung der Bahnen aus dem Staatsbetriebe in den privaten Betrieb brachte, war unter Anderem auch vorgesehen, dass einzelne Eisenbahnen zu Betriebssystemen zusammengenommen werden können, unter der Sanktion der Interstate Commerce Commission (J.C.C.). Damit sollte eine grössere Leistungsfähigkeit einerseits und bedeutende Ersparnisse im Betrieb andererseits erzielt werden, sodass mit einer mässigen Erhöhung der Frachtraten die teureren Gehälter und Betriebskosten ausgeglichen werden könnten. Nach der Idee der Regierung und der Interstate Commerce Commission sollten die sämtlichen amerikanischen Bahnen in fünf eventuell sechs grosse Betriebssystem zusammengelegt werden. Das Problem des Zusammenschlusses der Bahnen beschäftigt die Verwaltungen der Bahnen und die weiteste Öffentlichkeit kontinuierlich und in starkem Masse, aber die Verwirklichung des Problems geht viel langsamer vor sich als man geglaubt hatte. Interessant ist, dass die erste Systembildung in einer Weise vorgeschlagen ist, die ganz ausserhalb des Programmes der Interstate Commerce Commission liegt. Es ist dies die Amalgamierung des sog. *New Nickel Plate System*, das in den letzten Wochen perfekt geworden ist, aber noch nicht von der J.C.C. genehmigt ist, das auf die Initiative der Herren O. P. und M. J. Van Sweringen zurückgeht und die New York Chicago & St. Louis R. R. Co., die Chesapeake & Ohio Ry., die Erie, die Pere Marquette Co. und die Hocking Valley Co. umfasst. Aber ich betone, diese Gruppierung fällt gar nicht in den Rahmen des von der J.C.C. skizzierten Programmes. Da nun seitens der Minorität der Chesapeake & Ohio Company Opposition erhoben wird, ist man sehr gespannt, ob der Plan bei der Interstate Commerce Commission durchdringt oder nicht. Anderseits glaubt man, dass der Plan trotzdem die Genehmigung der J.C.C. finden wird, weil er als erster Plan zur Behandlung kommt und

seine Verwerfung seitens der J.C.C. die so sehnlichst gewünschte Bildung der Systeme weiter hinausschieben würde. Bis die Frage der Genehmigung des *Nickel Plate Margers* entschieden ist, bleibt man mit der Bildung neuer Systeme zurück. Soviel zeigt sich schon jetzt, dass die Bildung auf grosse Schwierigkeiten stösst und dass insbesondere die Konkurrenzierung der grossen Gesellschaften für den Erwerb von Linien stark ist. So hat z.B. die Delaware und Hudson offenbar vorgenommen, auch ihrerseits ein neues selbständiges System zu bilden, das interessanterweise auch wieder nicht im Rahmen der Interstate Commerce Commission liegen würde. Sie hat zu diesem Zwecke bereits einen 99-jährigen Pachtvertrag mit der Buffalo Rochester & Pittsburg Railway abgeschlossen, der für die letztere ausserordentlich günstig ist, offenbar in der Absicht, auch die Wabash Railway & Missouri Pacific R.R. mit hereinzubekommen. Eine Anzahl der grossen Bahnen sind sehr weit vorgeschritten mit ihren Arbeiten für den von der J.C.C. gewünschten Betriebszusammenschluss. Aber in kritischen Kreisen hegt man die Ansicht, dass alle diese Pläne nur ihre Verwirklichung finden können, wenn gesetzgeberisch Erleichterungen geschaffen würden, um rascher über unbequeme Minoritäten hinweg zu kommen. Zweifellos wird die Frage der Systembildung für die nächsten Jahre ein Hauptproblem für die ganze Eisenbahnsituation der Union bilden. Nach den letzten Zeitungsberichten soll ja die Delaware & Hudson auch beabsichtigen, eine direkte Linie New York Chicago zu bauen. Der Bau dieser Linie war ein Teil des alten Planes des verstorbenen E. A. Harrymann und sein Sohn William A. Harrymann soll die neue Linie finanzieren.

Betont habe ich, dass die Situation der Public Utilities zurzeit eine ausserordentliche günstige ist. Eine Reihe von Prozessen wegen Erhöhung der Fahrtaxen, der Strom- und Gaspreise ist in letzter Instanz von den Gesellschaften gewonnen worden. Die ausgezeichnete Propaganda, die für die Benützung von Gas und Elektrizität für private Zwecke gemacht wird, hat zu einer kolossalen Konsumsteigerung geführt. Es war für mich besonders interessant, das Urteil auch eines Europäers über die Public Utilities in Amerika kennen zu lernen, des Generaldirektors Bock von der Compañía Hispano Americana de Electricidad, der während meines Aufenthaltes in der Union eine längere Studienreise in Amerika machte. Er hat insbesondere darauf hingewiesen, dass im Allgemeinen Europa hinter Amerika in der Verwendung der Elektrizität zurücksteht, und insbesondere in der kombinierten Administration von Elektrizität und Gas durch denselben Wirtschaftskonzern. Ich werde an anderer Stelle noch einmal auf gewisse Projekte zu sprechen kommen, die wir bei der Compañía Hispano in Buenos Aires haben, die, was Elektrizität anbelangt, den amerikanischen Unternehmungen ebenbürtig sein sollte. In weiten Kreisen der Fachleute ist denn auch die Ansicht vorherrschend, dass, wie das 19. Jahrhundert das Jahrhundert der Eisenbahnen war, das 20. Jahrhundert das Jahrhundert der Elektrizität sei, und wir erst im Anfang der Entwicklung stehen. Ich möchte erwähnen, dass jetzt in New York die Errichtung einer enormen neuen Kraftanlage geplant ist, welche die grösste Anlage der Welt würde. Es ist vorgesehen, am East River in New York durch die New York Edison Company, die zur Consolidated Gaz Company in New York gehört, eine Kraftstation mit Dampfturbinen zu bauen. Diese Station wird 50,000,000 Dollars kosten und eine Kapazität von 700,000 kW oder eine Million Pferdekräfte besitzen. Damit würde sie mit 100,000 kW die projektierte Erweiterungsanlage von Muscle Shoals übertreffen. Die Station wird neuen Turbo-Generatoren erhalten von 60,000 kW oder 80,000 Pferdekräften. Zum Vergleich sei erwähnt, dass die immerhin sehr bedeutende neue Zentrale der Compañía Hispano in Buenos Aires für total ca. 250,000 kW projektiert ist, wobei freilich erst kürzlich in der alten Zentrale insgesamt 250,000 kW aufgestellt worden sind.

Zur an sich gesunden Lage der Industrie hat beigetragen, dass die Situation der Farmer in den letzten Jahren infolge guter Ernten und besserer Preise sich bedeutend verbessert hat. Man hat konstatiert, dass die Landwirtschaft nicht nur wieder ihre Hypotheken abbezahlt, sondern sogar wieder auf dem Anlagemarkte als Käufer von Titeln auftritt. Damit profitiert naturgemäss auch der Handel, insbesondere alle die *mail order houses*. Die Landwirtschaft überhaupt, und das ist ein wesentliches Moment, spielt heute in der Union eine viel grössere Rolle und ihre Aufnahmefähigkeit hat zum guten Teil den kleineren Export wettmachen können.

Die allgemeine Situation der Industrie als *average* lässt sich dahin charakterisieren: Fair, *sound business*, aber absolut kein *boom*. Selbstverständlich gibt es nun diesem Urteil, das für den Durchschnitt gelten kann, Ausnahmen nach der günstigen wie nach der ungünstigen Seite hin. Ungünstig liegt insbesondere die Situation der Textilindustrie in den Neuenglandstaaten, namentlich der Woll- und Baumwollindustrie, dann aber auch die Häute- und Schuhindustrie. Für Boston haben nun gerade die beiden letzten Artikel seit Jahrzehnten eine Hauptrolle gespielt. Sehr schlecht ist Situation in den Kohlenminen, insbesondere in der Hartkohle, die fast ganz durch Union Labour betrieben werden muss. Die hohen Saläre, die anlässlich des Ablaufes des Vertrages vor zwei Jahren noch erhöht werden mussten, lassen bei der miserablen Konjunktur der Kohle in der ganzen Welt kein gewinnbringendes Arbeiten mehr zu. Man fängt daher an, eine Mine nach der anderen zu schliessen, in der Meinung, entweder im Herbst, wenn die Verträge mit der *Union miners* ablaufen, eine Reduktion der Saläre zu erzielen oder eventuell Non Union Arbeiter bekommen zu können. In den Gebieten der Soft Kohle, wo hauptsächlich mit nicht syndizierten Arbeitern gearbeitet wird, lag die Situation etwas besser, da dort die Lohnreduktion sich leichter durchführen liess. Umgekehrt kann erwähnt werden, dass einer glänzenden Prosperität sich die Automobilindustrie erfreut. Ich habe mich überzeugen können, dass die Situation wohl auch für die nächste Zeit eine sehr günstige ist, weil auch hier keinerlei Lager vorhanden sind. Die scharfen Statistiken lassen dies zu Handen der Fabrikanten genau erkennen, und es ist nichts aussergewöhnliches, dass man Automobile aus der Fabrik per Express kommen lässt. Es erklärt sich dies daraus, dass die Lohnverhältnisse in der Union für die Arbeiter eben ausserordentlich günstige sind. Während der Index für die Lebenskosten gegenüber vor dem Kriege nur ca. 100% gestiegen ist, sind die Löhne für gelernte Arbeiter in den Ost- und Nordstaaten bis 200% gestiegen, und da der Amerikaner sein Geld ausgibt, gibt es eine enorm grosse Schicht von Leuten, die sich Automobile kaufen. Dass die hohen Löhne dagegen die Industriegewinne niederhalten, ist schon erwähnt worden. Bemerkenswert ist, dass die Verwendung der Automobile für die Beförderung von Gütern einen immer grösseren Aufschwung nimmt und man bereits davon spricht, dass sie für kürzere Distanzen wegen ihrer geringen Kosten den Eisenbahnen empfindliche Konkurrenz machen.

In vorzüglicher Situation ist ferner die Kunstseidefabrikation, die in den letzten Jahren enorm verdient hat.

Sodann ist in sehr guter Situation die Öl-Industrie, was sich im Zusammenhang mit der Lage der Automobilindustrie leicht erklärt. Sie werden daher begreifen, dass wir das eine und andere Geschäft auch in Öl-Aktien getätigt haben, da wir schon seit längerer Zeit ausgezeichnete Berichte über die Aussichten einzelner Gesellschaften bekommen hatten. Ich werde hierüber noch an anderer Stelle zu berichten haben.

Zusammenfassend lässt sich sagen, dass die wirtschaftliche Lage in Amerika heute keine sehr prosperierende, aber eine durchaus gesunde ist. Die Banken sind in vorzüglicher Verfassung, die Industrie ist ordentlich beschäftigt, verdient aber nur mässig. Anderseits hat die Industrie keine bedeutenden Schulden, sie hat keine grossen Inventarien und ebenso besitzt auch der Handel keine grossen Lager. Das Geld ist flüssig und es ist auch wohl nicht zu erwarten, dass während des Jahres eine wesentliche Veränderung, insbesondere eine Knappheit eintreten wird. Man ist sogar der Ansicht, dass das Geld noch billiger wäre, wenn nicht die englischen Banken in New York und in den einzelnen Staaten in grossem Umfange Geld aufgenommen hätten. Man spricht von einem Minimum von 300 Millionen Dollar, während dagegen die vorerwähnten Kredite seitens der Federal Reserve Banks von 200,000,000 Dollars an die Bank of England rund 100,000 Dollars seitens des Hauses J.P. Morgan & Co. an die englische Regierung noch nicht benützt sein sollen. Die Stellungnahme der Regierung wie des Publikums gegenüber der Industrie, insbesondere der Eisenbahnen und den Public Utilities ist eine günstige. Unter dem Einfluss des billigen Geldes ist auf der ganzen Linie eine starke Steigerung der Kurse eingetreten, da entsprechend dem billigen Geldstande auch die Aktien auf einer billigeren Rendite-Basis kapitalisiert werden. Man wird daher bei der Anlage des amerikanischen Effektenportefeuilles wieder darauf achten müssen, dass kaum

eine grosse Hausse im Allgemeinen zu erwarten ist, die sich auf den Geschäftsgang, d.h. auf grosse Gewinne der Unternehmungen stützt. Das schliesst nicht aus, dass, wie ich schon erwähnte, einzelne Gesellschaften grosse Gewinnchancen in sich bergen.

Über die Situation am Effektenmarkte und insbesondere auch die Lage einzelner Gesellschaften will ich an dieser Stelle nicht berichten, sondern hierüber einlässlichere Mitteilungen machen, wenn sich zu Effektengeschäften Anlass bietet, sowie beim American Trust.

Dagegen möchte ich Sie noch kurz orientieren über die bei meinem Aufenthalte in Amerika getätigten Besuche. Ich habe nicht nur unsere sämtlichen wichtigeren Bankverbindungen und Privathäuser in New York besucht, sondern bin auch in Chicago und Philadelphia gewesen und wäre auch noch nach Boston gegangen, wenn ich nicht zufällig die Herren unserer Hauptkorrespondenten in Boston, den Präsidenten und nun den Vizepräsidenten der National Shawmut Bank in New York zufällig getroffen hätte und ebenso auch Herren eines andern Bostoner Hauses, Lee, Higginson & Co.

2 Bankbesuche

Ich schicke voraus, dass der Empfang überall ein ausgezeichneter war und dass insbesondere auch zum Ausdruck kam, dass man die Schweizerische Kreditanstalt als führend in der Schweiz ansieht und in jeder Hinsicht wohl nur die beste Ansicht über unseren *standing* und unsere Geschäftspolitik hat. Es war ausserordentlich angenehm, auf dieser Basis mit unseren amerikanischen Freunden verkehren zu können. Ich habe folgende Banken besucht und zwar viele je nach unseren Beziehungen mehrere Male:

National City Bank, Präsident C. E. Mitchel, Vizepräsident J. T. Cosby, (Mr. Grosjean aus Brüssel). Die National City Bank gilt nach wie vor wegen ihren finanziellen Ressourcen als die erste und stärkste Bank. Die moralische Krise wegen des Stillmann Zwischenfalls ist überwunden. Die National City Bank schätzt den Verkehr mit uns sehr, besonders seit wir konstant unserer Guthaben besitzen und die seinerzeitigen Überziehungen infolge der Change Transaktionen seit vielen Jahren nicht mehr vorkommen. Die City Bank möchte, dass wir nach Möglichkeit allen Verkehr ihr zuhalten. Wir müssen aber trotz des *standing* der City Bank eine gewisse Vorsicht walten lassen, wegen der scharfen Konkurrenzierung ihrer europäischen Filialen, die überall direkt an die Bankkunden zu gelangen trachten. Ich bin von einer anderen amerikanischen befreundeten Bank direkt auf diesen Punkt aufmerksam gemacht worden auf Grund konkreter Tatsachen.

Bankers Trust Company, New York. Ausgezeichneter Empfang durch Mr. Seward Prosser, früher Präsident, jetzt Chairman, ferner durch den neuen Präsidenten Mr. A. A. Tilney und Mr. F. N. B. Close, Vizepräsident, der früher in Paris war, und besonders die Handelsgeschäfte jetzt überwacht, die früher in den Händen von Vizepräsident F. J. Kent waren. Mr. Kent war abwesend. Man hat betont, dass seine Gesundheit leider viel zu wünschen übrig lasse, sodass man ihn werde entlasten müssen. Die Bankers Trust Company legt den grössten Wert auf einen freundschaftlichen und möglichst grossen Geschäftsverkehr mit uns. Sie hat sich bereit erklärt, die Kommission für die Baumwoll-Rembours-Kredite auf 3/16 zu ermässigen und wird versuchen, auch andere Kommissionen uns zu reduzieren, indem sie ausdrücklich erklärte, dass sie unsere Bank mit nur wenigen andern auf der Liste ihrer ganz intimen Freunde habe. Der *standing* der Bankers Trust Company ist erstklassig. Als ehemalige Bank der Banken hat sie auf manches Geschäft verzichtet, das ihr in ihre Banktraditionen nicht passte. Ich glaube, dass wir mit der Bankers Trust ~~ruhig~~, als eine der erstklassigen Banken, einen grossen Teil des Verkehrs machen können und dass sie in jeder Hinsicht fair ist.

Guaranty Trust Company, New York. Mr. Charles H. Sabin, Chairman, früher Präsident, den ich schon seit vielen Jahren kenne, ferner Besuch bei den Herren W. P. Conway, Vizepräsident, der besonders das europäische Geschäft unter sich hat, Mr. R. T. Loree und Ralph Dawson, Vizepräsidenten.
Die Guaranty Trust Company hat sich von ihren grossen Verlusten, die sie im Zusammenhang mit der Liquidation der Mercantile Company of America erlitt, wieder völlig erholt. Ihr *standing* ist erstklassig. Sie erinnern sich, dass vor drei Jahren u.A. auch Georges Whitney, Partner von J. P. Morgan & Co. mit einem andern Herrn von Morgan in den *Board of Directors* der Guaranty Trust Company eingetreten ist.

First National Bank of New York. Präsident Mr. Jackson J. E. Reynolds und Vizepräsident Everett B. Sveezy, die ich ebenfalls seit Jahren kenne.
Die First National Bank ist die erstklassige Finanzbank. Sie betätigt sich nicht im Auslandsgeschäft, steht aber hinter ganz grossen Finanztransaktionen, ohne dass sie mit ihrem Namen erscheint. So war es sehr interessant für mich zu vernehmen, dass sie hinter dem Kauf des grossen Aktienpaketes von 158,000 Stück der Sun Oil Co. steht, das von unseren Freunden Dominick & Dominick zusammen mit einem andern Hause zur Emission gebracht wurde. Ich werde über dieses Geschäft später berichten. Die First National Bank hat nunmehr ihre vierteljährliche Dividende auf 25% erhöht, sie zahlt also 100% Dividende, womit ihre innere Situation genügend überschrieben ist. Es wäre sehr interessant, wenn es möglich wäre, mit dieser Bank von allerfeinstem *standing* in Zukunft doch das eine oder andere amerikanische Geschäft machen zu können.

National Bank of Commerce, New York. Chairman Mr. J. C. Alexander, Präsident S. E. Ward, ferner die Vizepräsidenten J. A. Broderick und D. H. G. Penny, sowie H. P. Barrnad, J. H. Ardrey und J. E. Rowensky. Unser Verkehr mit der National Bank of Commerce ist ein sehr angenehmer. Die Bank hat ihren *standing* durch ein solides Geschäft in den letzten Jahren noch bedeutend gestärkt.

Equitable Trust Company of New York. Mit Präsident A. W. Krech hatte ich eine sehr interessante Besprechung über die Eisenbahnlage, über die er, da er im *Board* verschiedener Bahnen ist, als ausgezeichnet orientiert gilt. Ferner Mr. G. L. Le Blanc, Vizepräsident, und Mr. M. S. Bausch. Die Equitable Trust Company hat es verstanden, als ein der ersten amerikanischen Banken, das kommerzielle Geschäft mit Europa aufzunehmen und zwar mit Erfolg. Sie ist auch in der wirtschaftlichen Krise mit relativ kleinen Verlusten im Gegensatz zu andern Banken davon gekommen. Die Equitable Trust Company erklärte, dass die Devisenarbitrage fast von allen Banken aufgegeben worden sei, da die Spesen effektiv seit langem nicht mehr verdient worden seien und insbesondere keine Relation mehr zu den Risiken vorhanden gewesen wäre.

Irving Bank / Columbia Trust Company, New York. Vizepräsident James Heckscher (Präsident H. E. Ward war abwesend). Die Bank hat sich aus der Irving National Bank und der Columbia Trust Company gebildet und hat sich sehr befriedigend entwickelt. Grosses europäisches Geschäft. Sie würde sehr gerne mehr mit uns machen.

Hanover National Bank New York. Vizepräsident W. H. Suydam. Die Bank hat einen ausgezeichneten *standing*. Gerade bei dieser Bank wurde betont, dass die Wirtschaftslage eine sehr gesunde sei, aber wenig kommerzielles Bankgeschäft.

International Acceptance Bank, New York. Chairman Paul M. Warburg, Präsident F. Abbot Goodhue, Vizepräsidenten L. Nachmann und James P. Warburg. Die Bank wird für ihr spezielles Geschäft sehr gut beurteilt. Sie hat es ausgezeichnet verstanden, ins kommerzielle Geschäft hereinzukommen. Wir sind an der Bank mit $ 100,000 beteiligt, wie Sie wissen. Die Bank hat offene Reserven im Betrage von ca. 30% und 10% stille Reserven. Unlängst ist von ihr ein sehr gut gelegenes Gebäude an der Cedar Street erworben und umgebaut worden. Der Gründer und Chairman

der Bank, Mr. Paul M. Warburg, besitzt in Amerika ein ausserordentliches Ansehen, das leicht begreiflich erscheint, da er einer der eigentlichen Schöpfer des Systems der Federal Reserve Banks ist und eine äusserst einflussreiche Stellung im *Federal Reserve Board*, dem zentralen Organ dieser Banken einnimmt. Der Verkehr ist ein angenehmer.

Mechanics & Metals National Bank New York. Vizepräsident Karl Schulz. Verkehr befriedigend.

American Express Company New York. Ich lernte dort den neuen Präsidenten Mr. P. Small kennen, den Nachfolger des verstorbenen Mr. Tailor. Seit die American Express Co. auch auf dem Platz Zürich ist, müssen wir freilich auch hier, wenigstens im Effektengeschäft, eine gewisse Vorsicht walten lassen.

Royal Bank of Canada, New York. Director Mr. Frederic T. Walker. Mit diesem Herrn hatte ich eine äusserst interessante Besprechung wegen der Situation in Kanada. Er hat keinen Hehl daraus gemacht, dass die kanadische Regierung einen radikalen Einschlag besitze und dass gerade ihre Machenschaften, d.h. die scharfe Konkurrenz der National Railways of Canada eine wirtschaftlich sehr bedenkliche Massnahme für das Land und insbesondere die Canadian Pacific Railway darstellt. Es sei nicht klar, ob die Regierung effektiv die Verschmelzung beider Bahnen wolle, durch Erwerbung der Canadian Pacific oder ob sie die letztere zwingen wolle, ihr die schlecht rentierende National Railway of Canada abzukaufen, um die Konkurrenz loszuwerden.

Banca Commerciale Italiana, New York. Direktor Costa, den ich auch auf Wunsch von Commendatore Toeplitz besucht hatte. Er betonte, dass heute seit der Restriktion in der Einwanderung, der Assimilierungsprozess der Eingewanderten noch rascher vor sich gehe und dass selbst ein Grossteil der Italiener Amerikaner würden im Gegensatz zu früher, wo sie, wenn ein gewisses Vermögen verdient war, heimwanderten. Dieses Moment ist von Bedeutung wegen der Emigranten-Rimessen, die während Jahrzehnten eine grosse Rolle im finanziellen Gleichgewicht Italiens gespielt haben.

Continental & Commercial National Bank, Chicago. Präsident Arthur Reynolds, Vizepräsident H. Waldeck. Diese Bank ist die bedeutendste Bank in Chicago. Die Herren J. P. Morgan hatten mich noch besonders ersucht, den Präsidenten Reynolds zu besuchen, mit dem ich eine interessante Besprechung über die Lage im Mittelwesten und insbesondere über die Situation der dortigen Eisenbahnen hatte.

First National Bank of Chicago. Präsident Mr. Melvin A. Traylor, Chairman Frank O. Wetmore, Vizepräsident Harry Salinger. Wir stehen mit dieser Bank besonders im Geschäftsverkehr. Die Herren hoffen, dass die Beendigung des Getreidemonopols in der Schweiz die Möglichkeit für kommerzielle Acceptkredite schaffen werde und würden sich gerne für dieses Geschäft zu unserer Verfügung halten. Die Situation im Mittelwesten ist seit der besseren Lage der Farmer günstiger geworden, nur für die Eisenbahnen wird erst, wie ich schon früher andeutete, eine Erhöhung der Frachtraten eine Besserung bringen. Der publizierte Reorganisationsplan der Chicago Milwaukee & San Paul Railway wird als gut aber drastisch bezeichnet. Man glaubt – und dies ist auch das heutige Argument der Gruppe, die den Plan angreift – dass man vielleicht zuerst hätte die Erhöhung der Frachtraten abwarten sollen und dann erst entsprechend reorganisieren, weil sonst die Gefahr entsteht, dass die J.C.C. bereits auf die stark reduzierte Kapitalisierung ihre Erwägungen für einen *fair return* bei der Chicago Milwaukee & San Paul Railway aufbaut. Es wird immerhin auch darauf hingewiesen, dass die interessierten Banken – Kuhn Loeb & Co. – vielleicht Grund gehabt hätten, so mit dem Reorganisationsplan zu pressieren, um weiteren Untersuchungen zuvorzukommen. Als dunkle Punkte werden bei der Chicago Milwaukee & San Paul Railway bezeichnet der bekannte Stromlieferungsvertrag mit der Montana Power Company und der Pachtvertrag mit der Chicago, Terre Haute – South Eastern Railroad Company.

First National Bank of Philadelphia, Philadelphia. Präsident Livingstone E. Jones, Vizepräsident Harry J. Haas, Vizepräsident Ch. H. James, Mr. Ch. Chaffee.

Philadelphia National Bank, Philadelphia. Mr. Ch. P. Blinn, Vizepräsident. Die Situation in Pennsylvanien ist gut. Industriell hat die dortige Gegend viel weniger unter der Konkurrenzierung des Südens zu leiden gehabt, als die nördlichen Neuenglandstaaten, wie Connecticut, Massachusetts und Maine.

National Shawmut Bank of Boston, Boston. Präsident Walter Bucklin und Vizepräsident Norman J. Adams. Die Herren habe ich in New York getroffen bei der Bankers Trust Co. Sie bestätigten, dass die Situation in Boston und in den Neuenglandstaaten schlechter geworden sei in den letzten Jahren und besonders auch der Geschäftsverkehr zurückgegangen sei.

Louisville National Bank, Louisville. Den Präsidenten Richard Bean habe ich in Chicago getroffen und von ihm interessante Aufschlüsse erhalten über die Entwicklung im Süden.

The Farmers Loan and Trust Company, New York. Präsident Mr. James H. Perkins. Vizepräsidenten Mr. Samuel Sloan, Mr. D. J. Palmer.

Illinois Merchans Trust Company, Chicago. Vizepräsident H. G. P. Deans. Zweitgrösste Bank von Chicago.

3 Besuche bei Privatfirmen hinsichtlich des Syndikats- und Effektengeschäftes

Längere Besuche habe ich bei den Privatfirmen gemacht, mit denen wir wegen des **Syndikats- und Effektengeschäftes** in Verbindung stehen.

J. P. Morgan & Co., New York. Ich habe wiederholt mit Mr. J. P. Morgan selbst gesprochen, den ich in London anlässlich der Konferenzen wegen des *German Loan* kennen gelernt hatte. Auch sein ältester Sohn ist jetzt in New York, nachdem er ungefähr zwei Jahre bei Morgan Grenfell & Co. in London tätig gewesen war. Besonders oft kam ich mit den Partners Thomas W. Lamont, Georges Whitney und Mr. Arthur M. Anderson zusammen. Auch die übrigen Partner lernte ich bei einer Einladung persönlich kennen. Unsere Geschäftsbeziehungen mit J. P. Morgan & Co. sind ausgezeichnete. Sie würden uns gerne noch mehr Rembourskredite eröffnen, soweit wir sie benützen können. Im Syndikatsgeschäft habe ich vor drei Jahren bei meinem letzten Besuche, wie Sie sich erinnern, mit den Herren das Arrangement gemacht, dass sie uns bei ihren Emissionen eine Beteiligung überlassen und zugleich für uns subskribieren. Dieses Arrangement hat sehr gut gespielt. Ich hoffe, dass wir auf dieser Basis in Zukunft in noch grösserem Umfange arbeiten können. Die Herren J. P. Morgan betonten freilich, dass bei Anleihen unter 50 bis 100 Millionen Dollars sie eigentlich keine Beteiligungen mehr ans Ausland abgeben, da diese Beträge im Augenblick in Amerika selbst untergebracht seien. Sie hätten es indessen sehr geschätzt, dass wir vor ca. zwei Jahren in wenigen Stunden für das grosse japanische Anleihen ein schweizerisches Syndikat für über eine Million Dollars hätten bilden können, trotzdem sie uns die versprochenen Unterlagen nur verspätet hätten schicken können. Sie haben bemerkt, dass die von uns bezogenen Anleihensstücke jeweilen nicht mehr auf dem Markt kamen, sondern effektiv klassiert worden waren, was sie selbstverständlich zu schätzen wüssten. Richtig ist ja, ich erinnere Sie an frühere Mitteilungen, dass heute die Organisation für das **Placement** der Titel eine so vorzügliche und ausgezeichnete in allen Staaten der Union ist, dass insbesondere zu Zeiten des leichten Geldstandes, wie sie Amerika seit Monaten aufweist, Anleihen von 50 bis 100 Millionen Dollars gut platziert werden können. Wir haben immerhin von J. P. Morgan & Co. erreicht, dass sie beim argentinischen Anleihen,

das während meiner Anwesenheit in New York zur Ausgabe kam, sie uns $ 200,000 überliessen, statt wie ursprünglich vorgesehen $ 50,000, und zwar $ 100,000 *withdrawn participation* und weitere $ 100,000 Zuteilung auf unsere Subskription. Diese Emission hatte einen ausgezeichneten Erfolg. Bemerkenswert war, dass das Haus Morgan & Co. diese Anleihen erhielt, trotzdem seine Offerte 1% teurer war als diejenige der Konkurrenz. Die Sache erklärt sich so, dass die argentinische Regierung wieder, wie in früheren Jahren, mit ihren alten Freunden Bearing Brothers und J. P. Morgan & Co. ihre Anleihensgeschäfte tätigen wollte und ihnen trotz der Differenz von 1% daher den Vorzug gab.
Das Haus J. P. Morgan & Co. hätte gerne ein neues Dollaranleihen für die Schweiz oder die Bundesbahnen gemacht, was aber im Hinblick auf die finanzielle Situation der Eidgenossenschaft und auf die Geldverhältnisse in unserem Lande nicht in Frage kommt.

Drexel & Co., Philadelphia. Auf Wunsch der Herren J. P. Morgan & Co. habe ich in Philadelphia auch dem ihnen affiliierten Hause Drexel & Co. einen einlässlichen Besuch gemacht, wo ich mit dem Partner William A. Obdyke zusammenkam. Dieses Haus beschränkt sich auf das amerikanische Geschäft und gibt keine Beteiligungen nach dem Ausland ab. Dies wird von J. P. Morgan & Co. New York allein getan.

Kuhn, Loeb & Co., New York. Ich hatte hier eine interessante Besprechung mit Mr. Felix M. Warburg, dem Bruder von Paul Warburg, Chairman der International Acceptance Bank. Wir haben hauptsächlich über Eisenbahnfragen, insbesondere die Union Pacific gesprochen, die unter der Kontrolle von Kuhn, Loeb & Co. steht und über die nordwestlichen Bahnen und die Chicago Milwaukee & San Paul, deren Reorganisationsplan von Kuhn, Loeb & Co. ausgearbeitet worden ist. Ich muss freilich gleich bemerken, dass wir nicht gleichzeitig intimere Freunde von J. P. Morgan & Co. und Kuhn, Loeb & Co. sein können. Wir haben uns entschieden, und es ist wohl gegeben, dass unsere Wahl auf J. P. Morgan & Co. fällt. Mein Besuch bei Kuhn, Loeb & Co. war daher mehr eine Höflichkeitsvisite und es liegt ja ein gewisses Interesse wohl beidseitig vor, angenehme Beziehungen zu unterhalten, wenn sie auch nicht intimer werden können. Wir haben ja mit Kuhn, Loeb & Co. auch das eine oder andere sehr gute Syndikatsgeschäft gemacht und die Herren werden uns auch weiterhin bei Eisenbahnen Syndikatsbeteiligungen offerieren. Herr Felix Warburg weiss, dass wir eine Beteiligung bei der Acceptance Bank haben und mit seinem Bruder befreundet sind. Das ist vollständig genügend, um auch nach dieser Seite und den damit verbundenen Finanzhäusern angenehme Beziehungen aufrecht zu erhalten und Geschäfte zu tätigen, soweit wir immer Konvenienz finden.

A. Iselin & Co., New York. Herr Ernst Iselin, Herr Lewis Iselin und Herr Rudolph Iselin (Herr Rudolph war nach Europa verreist). Wir unterhalten mit diesem Hause immer noch unsere alten guten Beziehungen. Iselin & Co. haben ihr kommerzielles Geschäft wieder ziemlich abgebaut und sind wie früher ein Placementhaus geworden. Im Emissionsgeschäft spielt das Haus keine Rolle mehr. Sie bekommen mitunter kleinere Beteiligungen als wir, z.B. bei den Morgan Geschäften und können daher auch keine Unterbeteiligungen abgeben von solchen Anleihen wie amerikanischen Eisenbahnen, die uns besonders interessieren würden. Das Haus wird einen Herrn Chastenet als ständigen Vertreter nach Paris delegieren.

Speyer & Co., New York. Mr. Louis J. Grumbach. Das Haus möchte seiner früheren Bedeutung gemäss wieder mehr ins amerikanische und internationale Geschäft kommen, nachdem es während des Krieges ziemlich gehemmt war. Wir hatten schon vor drei Jahren mit diesem Hause Verhandlungen angeknüpft wegen unserer Beteiligung von 3,041 Aktien der Banco Mexicano de Comercio e Industria. Diese Beteiligung hatten wir unter der Deutschen Bank und dieselbe hat es unterlassen, uns sowohl wie auch Speyer & Co. über den Tatbestand zu orientieren, dass wir schon vom Jahre 1906 an die effektiven Eigentümer waren. Es gab nun sehr grosse Schwierigkeiten für die Freigabe, indem ähnlich, wie bei den Verhandlungen, sie wir in Bruxelles hatten wegen der Freigabe unserer Aktienbeteiligung bei der Banque Hypothécaire Transatlantique. Man glaubte,

dass wir nur von der Deutschen Bank jetzt vorgeschoben würden. Es ist nun endlich möglich gewesen, im Freigabeverfahren durchzudringen und unsere Position zu beweisen. Wir erhalten auf unsern 3,041 *shares* eine Quote von 75 Pesos oder 37 ½ Dollars per Stück, ca. 585,000 Franken. Kostenpreis von 638,000 Franken, davon ab Frs. 81,000 frühere Dividenden, engagierter restlicher Kostenpreis 557‘000 Franken. Wir sind also aus dem Geschäft herausgekommen. Da wir die Aktien auf Null abgeschrieben haben, stellt die Summe von Frs. 568,000 einen effektiven Gewinn dar. Ein Drittel = Frs. 194,688 ist bereits vergütet worden. Die Überweisung des Restbetrages steht bevor.
Die Herren Speyer & Co. hätten gerne durch unsere Vermittlung ein Konversionsanleihen für das früher getätigte Anleihen der Stadt Bern gemacht, aber nur in Dollars, was nach den Verhandlungen mit der Stadt Bern ausgeschlossen war.

Blair & Co., New York. Mr. Huston Marston, Mr. D. W. Thorn, ferner Mr. Marston sen., der zufällig anwesend war. Das Haus Blair & Co. hat wieder stark an Ansehen gewonnen und betätigt sich mit Erfolg im amerikanischen und internationalen Emissionsgeschäft. Das Haus war Konkurrenz gegen Morgan beim argentinischen Anleihen und war wieder im Konkurrenzkampfe mit Morgan bei der Übernahme des 5 ½ % Norwegischen Anleihens von $ 30,000,000. Das letztere Anleihen haben Blair & Co. erhalten und mit Erfolg einen Tag vor dem argentinischen Anleihen zur Emission gebracht. Wir haben bei diesem Geschäfte eine Beteiligung von 50,000 Dollars (*withdrawn participation*) akzeptiert. Ausserdem habe von dem Hause von 1,000 Stück Aktien am Garantiesyndikate der California Petroleum Co. akzeptiert, da diese Gesellschaft sehr gut fundiert ist und ich Ihnen über die ausgezeichneten Chancen der Ölindustrie bereits berichtet habe. Ich glaube, dass wir mit dem Hause Blair & Co. wieder mehr im Syndikatsgeschäfte werden arbeiten müssen.

Hallgarten & Co., New York. Mr. Albert Rothbarth. Die Beziehungen mit diesem Haus sind angenehme. Sie partizipieren sehr oft an Emissionen zusammen mit Blair & Co. und andern sehr guten Häusern. Hallgarten & Co. baten mich, alles zu versuchen, um ein Konversionsanleihen für das durch sie seinerzeit aufgelegte Dollaranleihen der Stadt Zürich zu ermöglichen. Sie wären bereit gewesen, bis 95 ½ % für ein zehnjähriges 5 % Anleihen der Stadt Zürich zu zahlen. Zu diesem Satze hätte die Stadt nach den Verhandlungen wohl ein Frankenanleihen, aber nicht ein Dollaranleihen getätigt.
Aus diesen Bedingungen, die ich vom Hause Morgan & Co. für ein eidgenössisches Anleihen oder von Speyer & Co. für ein Anleihen der Stadt Bern erhalten hätte, können Sie ersehen, wie ausgezeichnet der Kredit der Schweiz und schweizerischen Städte in New York heute ist, indem Sie aus den gemachten Mitteilungen gleichzeitig entnehmen, dass Argentinien für ein 6 % Anleihen nur ca. 93 ½ % bekommen hat, und Norwegen für ein 5 ½ % 95 %. Ausgeschlossen aber erscheint es den Herren ein Anleihen in Schweizerfranken aufzulegen, da der scharfe Rückgang des französischen und belgischen Frankens ein allgemeines Misstrauen gegen den Franken hervorgerufen hat und die Herren bemerkten, dass sie nicht gut das Publikum zuerst aufklären könnten, dass der Schweizerfranken mit dem französischen und belgischen nichts zu tun habe, ja sogar eine Prämie aufweise gegenüber dem amerikanischen Dollar.

Dominick & Dominick, New York. Mr. B. Sh. Prentice und Mr. A. V. Stout. Mit diesem Hause sind wir durch Herrn Abegg-Stockar seit längerer Zeit in intimere Beziehungen getreten. Mein Eindruck von diesem Hause ist ein ausgezeichneter. Ich habe auch von den Herren J. P. Morgan & Co., der First National Bank, sowie von anderer Seite nur die besten Auskünfte über den *standing* dieses Hauses erhalten. Ich glaube, dass wir mit dieser Firma ruhig *Investment business* und hie und da auch ein etwas spekulativeres Geschäft tätigen können, zusammen mit dem Trust und unseren hiesigen Freunden. Die Partners von Dominick & Dominick sind sehr gut orientiert, haben ausgezeichnete Verbindungen und sind fair, selbstverständlich nicht unfehlbar in ihren geschäftlichen Urteilen. Nachdem wir schon in den letzten Jahren grössere Effektentransaktionen mit ihnen getätigt haben, bot sich bei meiner Anwesenheit in New York Gelegenheit, eine grössere Beteiligung an einem Ölgeschäft zu übernehmen, indem die Herren einen grossen Block Aktien (158,000

Stück) der Sun Oil Company zur Emission brachten, zusammen mit Eastman Dillon & Co., Eduard B. Smith & Co., Chus D. Barney & Co. Hinter dem Geschäfte stand die First National Bank of New York, ohne aber mit ihrem Namen hervorzutreten. Da ich über die Ölindustrie bereits von anderer Seite einen sehr gut dokumentierten Bericht erhalten hatte, und es sehr interessant war zu konstatieren, dass die First National Bank bei diesem Geschäfte stark beteiligt war, habe ich mein Möglichstes getan, um die vorgesehen Quote von 1,000 bis 2,000 shares auf wenigstens 5,000 zu erhöhen. Es ist mir denn auch gelungen, nach Verhandlungen von Dominick & Dominick mit der First National Bank eine Quote von 4,000 Stück zu erhalten, für uns und den Trust, Übernahmepreis 35 Dollars, während der Emissionspreis 36 ½ % Dollars betrug. Da nun in den letzten Tagen die Ölwerte stark gestiegen sind, haben wir diese Beteiligungen bereits zu etwa 46 Dollars wieder verkauft, also mit einem Benfice von über Fr. 200,000, wovon auf die Kreditanstalt für ihre hälftige Beteiligung über Fr. 110,000 entfallen. Wir haben nun ein weiteres Geschäft mit den Herren getätigt in Shell-Union Oil, welche Gesellschaft finanziell ebenso gut ist, und glauben, dass wir auch aus dieser Beteiligung für uns, den American Trust und unsere Freunde einen angemessenen Nutzen sollten ziehen können. Ich werde Ihnen eventuell noch wegen eines anderen Geschäftes mit diesem Hause eine Vorlage unterbreiten.

Wood Struthers & Co., New York. Mr. Dod. Struthers und Mr. F. W. Allen. (Mr. Struthers war von Europa zurückgekehrt). Dieses Haus ist vorzüglich über die amerikanischen Eisenbahnen orientiert, und hat nun auch in den letzten Jahren Studien über die Public Utilities und einzelne Industriekonzerne gemacht. Ich hatte mit diesen Herren längere Besprechungen über die Situation der Eisenbahnen, die uns, den American Trust und unsere Kundschaft besonders interessieren. Auf Ihre Veranlassungen haben wir auch einige Effektentransaktionen für eigene Rechnung gemacht, neuerdings Käufe in Atchison Topeka & Santa Fé, Illinois Central and New York Central, sowie New Jersey. Wir arbeiten in sehr befriedigender Weise mit diesem Hause seit einer Reihe von Jahren.

George Burr & Co. Wir besitzen an diesem Hause durch Hardy & Co. eine Beteiligung von 100,000 $. Ich habe einen sehr guten Eindruck von der Firma bekommen. Solides Geschäft, die Leute kaufen **Commercial Paper** bei etwa 700 Kunden und verkaufen es mit ¼ % Kommission ohne ihr *Indorsement* an ca. 2-3,000 National Bank weiter. Die Herren sind sehr gut orientiert über die Wirtschaftslage in der gesamten Union, da sie auf sämtlichen Hauptplätzen vertreten sind.

Heidelbach, Ickelheimer & Co., New York. Mr. Ickelheimer, Mr. Einsiedler. Das Haus ist eine alte angesehene Verbindung für uns, aber wenig interessant, da keine Initiative von diesem Hause ausgeht.

Hayden, Stone & Co., New York. Partners Mr. Arthur Sherwood, ferner Mr. Graesse und Mr. Ravicz. Wir pflegen mit dieser Firma, die sehr gut ist, ein grösseres Effektengeschäft, da sie uns von Zeit zu Zeit sehr wertvolle Infomationen gegeben hat. Ich konnte mich überzeugen, dass sie einen sehr guten Stab von Leuten besitzt für die Beurteilung finanzieller Geschäfte. Wie wir Ihnen bereits mitgeteilt haben, haben wir von dieser Firma eine Beteiligung von 1,000 Aktien am Garantiesyndikat der International Cement Corporation akzeptiert.

Harris, Forbes & Co., New York. Mr. Bell, Partner. Das Haus macht hauptsächlich Bondsemissionen und ist sehr angesehen.

Halsey, Stuart & Co., New York und Chicago. Mr. Stuart, Partner. Es wird voraussichtlich möglich sein, mit diesem Hause, das sehr angesehen ist, bei einzelnen Emissionsgeschäften uns direkt zu beteiligen.

Dillon Read & Co. Mr. Read und Mr. Heyward. Dieses Haus ist kolossal tätig gewesen in der letzten Zeit. So haben Dillon Read & Co. in scharfem Kampfe gegen die Gruppe der General Motors,

also Morgan & Co. das drittgrösste Automobilgeschäft Amerikas, Dodge Brothers erworben und mit grossem Erfolg zur Emission gebracht. Der Hauptpartner Mr. Dillon ist Pole und war nach Europa verreist. Es ist ihm gelungen, den Obersten James A. Logan, der amerikanischer Beobachter in Paris war, als Vertrauter zu gewinnen. Dillon hat das grosse Anleihen für die polnischen Eisenbahnen gemacht und verhandelt jetzt wegen des Anleihens an die Tschechoslowakei. Ein anderer Partner von Dillon Read & Co., Mr. Rollin Taylor, ist Präsident der Tubize Artificial Silk Company in Philadelphia. Das Haus Dillon Read & Co. könnte als grosses selbständiges Haus für gewisse Syndikate eine interessante Verbindung werden.

Bonbright & Co. Mr. L. K. Thorme, Präsident. Die neuen jungen Partner, die vor einigen Jahren das Geschäft übernommen haben, haben der Firma einen starken Impuls gegeben. Das Haus hat auch einige sehr gute Emissionen in Public Utilities gemacht, glaubt aber selbst, dass momentan die Preise für die Public Utilities an der Börse zu hoch seien.

Lee, Higginson & Co., New York. Mr. Green, der mich in Zürich besucht hat und Mr. F. W. Allen. Einlässliche Besprechung über die Wirtschaftslage in Boston. Mit diesem Hause können wir nicht gut intimer werden, da es zu sehr mit den Genfer Banken verknüpft ist und uns bei den eidgenössischen Anleihen direkt konkurrenzierte.

Bertran, Griscolm & Co. Mr. Bertran, Mr. Griscolm. Dieses Haus beschäftigt sich mit amerikanischen Finanzierungen in Europa und steht mit Heinemann in Beziehungen. Ich werde eventuell auf eine interessante Proposition dieses Hauses noch zurückkommen.

Boissevain & Co., New York. Mr. A. J. Miller, Mr. H. H. Moore, Mr. E. W. Newkirk, Besprechung des Effektenmarktes.

Brown Brothers & Co., New York. Mr. Hatcher Brown, Mr. Willet C. Roper. Mr. L. Carroll war in Europa. Werden bei Syndikatsgeschäften an uns denken.

Goldmann, Sachs & Co., New York. Mr. Sachs, Mr. Weinberg.

Ausser den Besuchen bei den vorerwähnten Banken und Privathäuser hatte ich auch Gelegenheit, mit einer Reihe anderer hervorragender Amerikaner zusammenzukommen, so mit Mr. Gerhard Swope, dem Präsidenten der General Electric Co., Mr. A. W. Burchard von der General Electric Company, Mr. S. Z. Mitchell, dem erfolgreichen Präsidenten der Electric Bond and Share Company, mit dem ich eine interessante Besprechung über die Public Utilities und die Elektrizitätsindustrie hatte, General Trip, von der Westinghouse Electric & Manufacturing Company, Mr. W. H. Woodin, Direktor der American Car & Foundry Company, Mr. Samuel Insull in Chicago, dem erfolgreichsten *Public Utilities man* im Mittelwesten und andere mehr.

4 Industrielle Entwicklungsmöglichkeiten

Gerade die Besprechungen mit den letzteren Herren haben mir interessante Eindrücke gegeben, nicht nur über die **Entwicklungsmöglichkeiten** der elektrischen Industrie und der affiliierten Unternehmungen in den Vereinigten Staaten sondern auch darüber, was effektiv in den nächsten Jahren wohl zu erwarten steht und ausgeführt werden wird. Ich habe Sie bereits auf die neue grosse Anlage am Eastriver aufmerksam gemacht und von diesen Herren sind mir Mitteilungen gemacht worden auch über eine Reihe anderer grosser Elektrizitätsanlagen, die in den nächsten Jahren schon zum Ausbau kommen sollen. Ein Hauptproblem auch für Amerika bildet in der Elektrizitätsindustrie das Problem der Fernleitung. Mit Kanada sind ernstliche Schwierigkeiten vorhanden,

Rudolf Gottfried Bindschedler – Reisebericht über Amerika. Juni 1925. - Digitalisiert von Judith Burgdorfer, Bern

weil man sich sträubt, die z.Zt. nicht benötigte Kraft nach den Vereinigten Staaten abzugeben und damit die amerikanische Industrie zu fördern, da man lieber neue eigene Industrien aufziehen möchte. Die Wirtschaftsprobleme zwischen Kanada und der Union haben überhaupt in der letzten Zeit zu der einen oder andern Spannung geführt, (*Lumber & Paper Industrie*) da Kanada alles daran setzt, wirtschaftlich selbständig vorwärts zu kommen und nicht von den Amerikanern exploitiert zu werden.

Interessant war, dass trotz der noch grossen Entwicklungsmöglichkeit der Public Utilities in Amerika und den daher zu erwartenden Aufträgen für die Elektrizitätsindustrie – für die East River Station kommen die Aufträge hauptsächlich der General Electric Company zu – man auch in diesen Kreisen sich sehr ernstlich mit dem Problem des Weltabsatzes befasst, und nach den Ländern sein Augenmerk richtet, wo eine Exportmöglichkeit besteht, d.h. hauptsächlich Südamerika, Mittelamerika, Japan, Spanien, Balkan u.s.w.

Mit mir zusammen war gleichzeitig, wie ich Ihnen erwähnte, der Generaldirektor Bock der Compañía Hispano in New York und man hat das Möglichste getan, um für die amerikanische Industrie womöglich die Lieferungen für das neue Maschinenhaus in Buenos Aires zu erhalten. Da nun in England, wie Sie wissen, in den letzten Tagen der starke Umschwung vom Freihandel zur Schutzzollpolitik eingetreten ist, der der englischen Industrie die gesamten englischen *Dominions*, also fast die halbe Welt für den Absatz in grossem Umfange sichern würde, wird das Problem für die Exportindustrie immer akuter. Sie erinnern sich an die Ihnen früher gemachten Mitteilungen, dass gewisse Verhandlungen zwischen der General Electric Company und der Westinghouse Electric & Manufacturing Company einerseits, und dem Vickers Dockers Concern in England eingeleitet worden sind, um womöglich mit der A.E.G. und der Siemens Schuckert und den affiliierten Konzernen, sowie der Thomson Houston Gruppe in Frankreich zu einer Verständigung zu kommen, in dem Sinne, dass man diesen Gruppen je den heimischen Markt konkurrenzlos überlässt und sich für die für den reinen Export in Frage kommenden Staaten Interessensphären zusichern will. Zufällig traf ich bei meiner Heimreise auf der **Aquitania** Sir Philipp Nash vom Vickers Dockers Concern zusammen, der von einer längeren Reise aus Amerika zurückkehrte. Es war ausserordentlich interessant zu vernehmen, dass es dasselbe Problem mit den Amerikanern diskutiert hatte und mir auch erklärte, dass die englische Industrie auf eine solche Lösung hin tendiere, umso mehr als sie zweifellos mit ihrer Schutzzollpolitik durchdringen werde. Sir Philipp Nash hat mir auch Aufschlüsse gegeben, wie enorm in England seitens der Industrie und der konservativen Partei in den letzten zwei Jahren gearbeitet worden ist, um nach der Niederlage der Schutzzollidee die englische Meinung zu ändern. Dass es ihr gelungen ist, haben die letzen Debatten im englischen Unterhause gezeigt. Ob die Aufteilung der Welt, z.B. auf dem elektrischen Gebiete, zwischen den grossen Konzernen gelingt, ist noch offen. Aber die Arbeitslosigkeit in einzelnen Ländern, die teuren Löhne, die enormen Kosten der Auslandsvertretungen u.s.w. würden naturgemäss ein Kooperieren im angedeuteten Sinne wirtschaftlich rechtfertigen. Für die schweizerische Exportindustrie, was das elektrische Geschäft anbelangt, wird es geschickter Initiative bedürfen, um sich einen entsprechenden Teil des Exportes zu sichern, zu dem sie qualitativ auch berechtigt ist.

Das Problem, ob die Schweiz nicht, wie auch Belgien, heute noch auf gewissen Gebieten überindustrialisiert ist, bleibt offen. Jedenfalls aber zeigt sich, dass vielleicht in der Zukunft das wertvollste Gut für die Schweiz unser Kapital ist, und es unsere Aufgabe sein wird, mit diesem Gelde nicht nur im Inlande, sondern auch ausserhalb des Landes vorsichtig, aber erfolgreich zu operieren zu suchen, da wir im Lande selbst wohl nicht in vollem Umfange eine nutzbringende Beschäftigung für das Geld finden können.