

**Zeitschrift:** Neue Schweizer Rundschau  
**Herausgeber:** Neue Helvetische Gesellschaft  
**Band:** - (1926)  
**Heft:** 7

**Rubrik:** Wirtschaftliche Notizen

### **Nutzungsbedingungen**

Die ETH-Bibliothek ist die Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Zeitschriften und ist nicht verantwortlich für deren Inhalte. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern beziehungsweise den externen Rechteinhabern. [Siehe Rechtliche Hinweise.](#)

### **Conditions d'utilisation**

L'ETH Library est le fournisseur des revues numérisées. Elle ne détient aucun droit d'auteur sur les revues et n'est pas responsable de leur contenu. En règle générale, les droits sont détenus par les éditeurs ou les détenteurs de droits externes. [Voir Informations légales.](#)

### **Terms of use**

The ETH Library is the provider of the digitised journals. It does not own any copyrights to the journals and is not responsible for their content. The rights usually lie with the publishers or the external rights holders. [See Legal notice.](#)

**Download PDF:** 29.03.2025

**ETH-Bibliothek Zürich, E-Periodica, <https://www.e-periodica.ch>**

## Wirtschaftliche Notizen

### FRANKREICH

Vor kurzem sind die Jahresabschlüsse der großen französischen Eisenbahngesellschaften bekannt geworden. Da die meisten dieser Unternehmungen in den letzten Jahren große Anleihen im Auslande, darunter auch in der Schweiz, aufgenommen haben, begegnen die Betriebsergebnisse auch außerhalb Frankreichs einem gewissen Interesse.

Es betrug der Aktiv- bzw. Passivsaldo der Gewinn- und Verlustrechnung bei den sieben hauptsächlichsten Eisenbahnunternehmen in den letzten fünf Jahren (Millionen Papierfranken)

	1925	1924	1923	1922	1921
Nord . . . . .	— 45	— 30	— 180	— 119	— 247
Est . . . . .	+ 19	+ 41	+ 21	— 7	— 160
P. L. M. . . . .	— 6	— 51	— 195	— 244	— 406
Paris-Orléans . . . . .	— 240	— 171	— 180	— 237	— 385
Midi. . . . .	— 94	— 87	— 123	— 156	— 186
Etat . . . . .	— 273	— 280	— 428	— 383	— 639
Alsace-Lorraine . . . . .	+ 28	+ 88	+ 3	+ 32	— 95
Total . . . . .	— 611	— 490	— 1124	— 1115	— 2118

Aus der Tabelle geht zunächst hervor, dass an Stelle des Fortschrittes, der im Jahre 1924 erzielt worden war, und der in einer beträchtlichen Verminderung des Gesamtdefizits (Fr. 1124 Millionen auf 490 Millionen) zum Ausdruck kam, das vergangene Jahr ein erneutes Anwachsen des Passivsaldo um über Fr. 120 Millionen brachte und dies trotz der durchschnittlich 40%igen Erhöhung der Tarife, die im Januar 1925 durchgeführt worden war. Denn auch diese — auf dem Papier — bedeutende Steigerung der Frachtsätze und Fahrpreise blieb hinter der Geldentwertung zurück, während auf der andern Seite die Ausgaben, namentlich die Löhne und die Aufwendungen für Brennmaterialien, sich viel rascher der Teuerung anpassten. So ist berechnet worden dass heute, in Goldfranken gemessen, die Gütertarife noch um 10% billiger sind als 1913, die Personen-Fahrpreise, nicht zuletzt aus politischen Rücksichten, sogar um 40%, und sich damit auf rund  $\frac{1}{3}$  der gegenwärtigen schweizerischen Personentarife stellen. Unter diesen Umständen ist es erstaunlich, dass die Betriebsdefizite nicht noch viel bedeutender sind. Das ganze System krankt daran, dass der Staat auf der einen Seite durch ein im Jahre 1921 mit den Eisenbahngesellschaften abgeschlossenes Abkommen den Aktionären für eine fünfjährige, Ende 1926 ablaufende Periode eine Minimaldividende garantiert und damit das Defizit der Gewinn- und Verlustrechnung deckt, auf der andern Seite aber ein weitgehendes Genehmigungsrecht in der Festsetzung der Tarife und der Arbeitslöhne beansprucht. Da diese staatliche Einmischung sich sehr oft weniger von wirtschaftlichen als von politischen Beweggründen leiten lässt, was — wie übrigens auch in der Schweiz — in der ungleichen Behandlung der Personen- und Gütertarife am deutlichsten in die Erscheinung tritt, muss sie notwendigerweise zu einer Defizitwirtschaft führen. So werden namentlich

die Tarife für den Vorortverkehr der großen Städte mit Rücksicht auf die Wählermassen, welche die hauptsächlichste Kundschaft dieses Verkehrs bilden, so niedrig gehalten, dass daraus den Gesellschaften bedeutende Verluste entstehen.

Diese staatliche Bevormundung wird, teilweise wenigstens, nächstes Jahr dahinfallen, denn mit dem Jahre 1926 geht das Garantieabkommen von 1921 zu Ende, und nachher sind die Eisenbahngesellschaften innert gewisser Grenzen berechtigt, ihre Tarife so zu bemessen, dass eine angemessene Rendite des investierten Kapitals erzielt wird, und insbesondere auch der Zinsdienst für die ausstehenden Anleihen gesichert ist. Da aber auch in Zukunft jede Tariferhöhung, welche, in Papierfranken gemessen, die Vorkriegstarife um einen bestimmten Prozentsatz übersteigt, der parlamentarischen Genehmigung bedürfen wird, so ist bei den jetzigen Mehrheitsverhältnissen in der Deputiertenkammer zu befürchten, dass demagogische Rücksichten und nicht wirtschaftliche Erwägungen den Ausschlag geben werden. Jedenfalls ist kaum anzunehmen, dass die weniger gut situierten Unternehmungen die großen Defizite des letzten Jahres zum Verschwinden bringen werden. Bei weitem die schlechteste Finanzgebarung zeigen nicht unnatürlicherweise die dem Staat gehörenden Linien. Trotzdem das Netz der Chemins de fer de l'Etat zu den kleinsten zählt, zeichnete es sich von jeher durch die größten Defizite aus, so dass letztes Jahr nicht einmal  $\frac{1}{10}$  des Zinsdienstes durch Betriebsüberschüsse gedeckt war. Aber auch die Paris-Orléans-Bahn, die vor einigen Jahren ein 50 Millionen-Anleihen in der Schweiz aufnahm, weist ganz erhebliche Fehlbeträge auf. So war 1925 das Defizit dieser Gesellschaft mit Fr. 240 Millionen mehr als doppelt so groß, wie dasjenige der übrigen privaten Eisenbahnerunternehmungen zusammengenommen. Auch der Betriebskoeffizient ist bei der Paris-Orléans-Bahn mit 90% ungünstiger als bei den andern privat betriebenen Linien, während er sich z. B. bei der Compagnie du Nord nur auf 79% beläuft.

Eine große Rolle in der schwierigen Finanzlage der französischen Eisenbahnen spielen die sehr hohen Aufwendungen für den Zinsdienst. Dies geht aus folgender Tabelle hervor, in welcher für das Jahr 1925 die von den einzelnen Unternehmungen erzielten Betriebsüberschüsse den Zinsverpflichtungen gegenübergestellt sind. (Millionen Franken.)

	Betriebsüberschuss:	Zinsverpflichtungen:
Nord . . . . .	330	342
Est . . . . .	285	244
P. L. M. . . . .	583	553
Paris-Orléans . . . .	138	339
Midi . . . . .	199	178
Etat . . . . .	28	283
Alsace-Lorraine . . .	127	91

Während bei den drei größten Netzen (Nord, Est, P. L. M.), sowie bei den Elsass-Lothringischen Bahnen die Betriebsüberschüsse den Zinsverpflichtungen einigermaßen die Wage halten, sind diese Lasten bei der Compagnie du Midi nur zur Hälfte durch Betriebsüberschüsse gedeckt, bei der

Paris-Orléans-Bahn sogar nur zu  $\frac{2}{5}$  und beim staatlichen Netz nicht einmal zu  $\frac{1}{10}$ . Die Zinsverpflichtungen sind in den letzten Jahren ununterbrochen gestiegen. Dies ist in erster Linie darauf zurückzuführen, dass ein beträchtlicher Teil der in den letzten Jahren aufgenommenen Schulden auf ausländische Währung lautet, was zur Folge hat, dass der Zinsendienst entsprechend der fortschreitenden Entwertung des Papierfrankens jährlich größere Aufwendungen erheischt. Aber auch die Verpflichtungen in Landeswährung erfordern eine höhere Verzinsung als in früheren Jahren, denn der französische Kapitalist ist immer weniger geneigt, sein Geld in Obligationen anzulegen, die der Geldentwertung unterworfen sind, und beansprucht deshalb heute als Risikoprämie eine 8–10%ige Rentabilität der von ihm gezeichneten festverzinslichen Titel. Fällige Anleihen können daher nur zu viel ungünstigeren Bedingungen konvertiert werden. Dies ist auch der Grund, warum die französischen Eisenbahnen mit Neuinvestitionen, Elektrifikationsarbeiten usw. äußerst zurückhaltend sind. Eine Änderung dieses Zustandes und eine Besserung der Finanzlage überhaupt ist erst zu erwarten, wenn einmal die Sanierung der Landeswährung durchgeführt sein wird.