

BANK-ARCHIV

Zeitschrift
für Bank- und Börsenwesen.

Herausgegeben von Geh. Justizrat Prof. Dr. Riesser, Berlin,

unter Mitwirkung von:

Bankdirektor Geh. Justizrat Dr. A. Braun, Berlin; Geh. Regierungsrat Professor Dr. Gustav Cohn, Göttingen; Ludwig Delbrück, M. d. H., Berlin; Handelskammersyndikus Geh. Justizrat Heinrich Dove, M. d. R., Berlin; Wirkl. Legationsrat Professor Dr. Helfferich, Berlin; Wirkl. Geh. Rat Dr. Franz Klein, Justizminister a. D., Wien; Wirkl. Geh. Rat Dr. R. Koch, vorm. Präsident des Reichsbank-Direktoriums, Berlin; Professor Dr. Julius Landesberger, Wien; Geh. Oberregierungsrat Professor Dr. Lexis, Göttingen; Reichsbank-Direktor Geh. Oberfinanzrat Dr. von Lumm, Berlin; Oberlandesgerichtsrat Dr. Neukamp, Cöln a. Rh.; Staatsminister a. D. Jhr. Rochussen, Haag; Staatsminister a. D. Professor Dr. Scharling, Kopenhagen; Max Schinokel, Hamburg; Dr. Ernst Shuster, barrister-at-law, London; Professor Dr. Heinroth Waentig, Halle a. S.

Verantwortlicher Redakteur:

Rechtsanwalt Max Wittner, Geschäftsführer des Centralverbands des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes, Berlin NW 7, Dorotheenstr. 3.

Verlag von J. Guttentag, Verlagsbuchhandlung, G. m. b. H., Berlin W 35, Lützowstrasse 107/108.

Manuskripte sind an die Redaktion (Berlin NW, Dorotheenstr. 3, II) einzusenden.

Inserate: viergespaltene Petitzeile 40 Pf. Anfragen u. Aufträge belieben man gefälligst an die Geschäftsstelle des Blattes, Berlin W 35, Lützowstrasse 107/8 zu richten.

Erscheint am 1. und 15. jedes Monats.

Preis 15 M. für den Jahrgang von 24 Heften.

Zu beziehen durch alle Buchhandlungen und die Verlagsbuchhandlung.

VIII. Jahrgang.

Berlin, 1. Mai 1909.

Nummer 15.

Inhalts-Verzeichnis.

Die Stellung der Notenbanken in der heutigen Volkswirtschaft. (Fortsetzung.)

Von Dr. Karl von Lumm.

Die fundierte Staatschuld und die Prämienanleihe.

Von Staatsminister a. D. Jhr. Rochussen-Haag.

Die Wertzuwachssteuer von Wertpapieren.

Von Barthold Arons-Berlin.

Einrichtungen und Bedeutung der Reichshauptkasse.

Von Dr. Karl Kimmich-Berlin.

Die Reichsbank und die Privatdiskonteuere auf dem Wechselmarkte.

Von Dr. W. Prion-Berlin.

Zur Organisation des langfristigen industriellen Kredits.

Von Bankier Georg Hermann Loewy-Rawitsch.

Gerichtliche Entscheidungen.

Die Stellung der Notenbanken in der heutigen Volkswirtschaft.

Von Dr. Karl von Lumm.

(Fortsetzung).

Verschieden in ihren Ursachen, ihren Formen und dem Zeitpunkt ihres Eintretens, zeigt also die Entwicklung doch überall die gleiche Tendenz. Neben den Notenbanken wachsen andere grosse Kreditinstitute empor, die immer mehr Mittel in ihren Händen vereinigen. Dies hat den Vorteil, dass für die in Art und Umfang steigenden Kreditbedürfnisse neue Kreditquellen sich erschliessen und die Kreditorganisation durch Bildung neuer Gruppen erweitert wird. Hierdurch wird die für das Ganze notwendige und erspriessliche Arbeitsteilung erst ermöglicht. Je mehr diese Entwicklung aber fortschreitet, desto mehr muss sie dahin führen, die Wirksamkeit der Notenbanken zu beeinträchtigen, da einmal im Diskontgeschäft, ihrem wichtigsten Aktivgeschäft, ein verschärfter Wettbewerb einsetzt, und andererseits die übrigen Kreditinstitute unabhängiger werden vom Kredit der Notenbanken. Die Verwendung der fremden Gelder, die sich bei den Privatbanken sammeln, ist zwar in den einzelnen Ländern verschieden. Aber überall wird, namentlich soweit es sich um kurzfristige Gelder handelt, eine liquide Anlage notwendig. Dazu dient in erster Linie der Wechsel. Es entsteht also naturgemäss grössere Nachfrage nach dem vorhandenen Wechselmaterial. Gleichzeitig aber vollzieht sich eine bedeutende Veränderung in der Struktur dieses Wechselmaterials.

In England ist der Wechselverkehr durch den Scheckverkehr stark beeinträchtigt worden, und mit der Vervoll-

kommen der Kreditorganisation und der Zunahme des Kapitalreichtums ist vielfach die sofortige Schuldbegleichung an die Stelle des Wechselkredits getreten. Andererseits wurde der Warenwechsel teilweise durch das Bankakzept ersetzt. Schon 1873 hat Palgrave auf die Abnahme des Wechselverkehrs hingewiesen. Auch die Einführung der telegraphischen Zahlungsanweisung (cable transfer) hat im internationalen Verkehr zur Verminderung des Wechselumlaufs beigetragen. Charakteristisch für die Zunahme des Schecks auf Kosten des Wechsels im Verkehr zwischen England und Deutschland ist auch die Tatsache, dass seit kurzem an der Berliner Börse der Scheck London amtlich notiert wird, und zwar täglich, während bisher nur die Kurse der kurzen Wechsel und der Dreimonatswechsel dreimal in der Woche zur Notiz gelangten.

In Deutschland ist zwar der Wechselumlauf in weit höherem Grade gestiegen, als es der Bevölkerungszunahme entspricht. Dabei ist aber eine bedeutsame qualitative Veränderung zu beobachten. Auch hier wird der Warenwechsel verdrängt und die Zahlung durch Giroüberweisung, Schecks oder auf runde Summen lautende Bankakzente gefördert.

Dem Bankakzept ist im Kreditverkehr des Landes eine bedeutsame Rolle zugewiesen. Ebenso wie die Heranziehung von Depositen dient der Akzeptkredit den Grossbanken zur Beschaffung der für die Kreditgewährung an die Industrie erforderlichen Mittel. Die Akzeptverbindlichkeiten der grossen deutschen Aktienbanken haben sich in der Zeit von 1883 bis 1907 von 374 Mill. auf 2176 Mill. M. am Jahresende gesteigert. Ueber die starke Ausdehnung des Akzeptkredits in Deutschland ist ja in Literatur und Presse wiederholt geschrieben worden. Die Entwicklung

beruht darauf, dass auf diesem Wege die billigste Art der Geldbeschaffung ermöglicht wird, da das Bankakzept zu den niedrigsten Sätzen Unterkunft findet. Zur Notenbank geht es erst in letzter Linie, meist kurz vor dem Fälligkeitstermin. Neben dem legitimen Gebrauch im Warenverkehr wird der Akzeptkredit in grossem Stil missbräuchlich auch zur Beschaffung von Anlage- und Betriebskapital benutzt, also für Zwecke, für die der Wechselkredit seiner Natur nach überhaupt nicht bestimmt ist. Dem gleichen illegitimen Zweck einer dauernden Kapitalbeschaffung dienen auch vielfach in anderer Form ausgestellte Kreditwechsel, namentlich Gefälligkeitswechsel, bei denen eine Bank als Remittent fungiert und die ebenfalls oft auf Jahre hinaus prolongiert werden müssen.

Der so in Wechselform auftretende Begehren nach langfristigem Kredit zu Kapitalinvestitionen vermehrt das nach Realisierung strebende Diskontmaterial und führt eine andauernde Belastung des Geldmarktes herbei, da Rückflüsse aus den stets bei Verfall wieder prolongierten Wechseln nicht stattfinden. Infolgedessen wird der Zinssatz für den legitimen kurzfristigen Kredit, der im Diskont zum Ausdruck kommt, in ungerechtfertigter Weise in die Höhe getrieben, was besonders in Zeiten wirtschaftlicher Expansion, in denen ohnehin eine Steigerung der Geldsätze eintritt, unangenehm empfunden wird.

Die Portefeullerevisionen bei der Reichsbank haben vor einiger Zeit ergeben, dass eine Reihe solcher lediglich der Kapitalbeschaffung dienenden Prolongationswechsel, die vielfach nur schwer als solche zu erkennen waren, sich in das Bankportefeuille eingeschlichen hatten. Sie bilden für eine Notenbank natürlich keine geeignete Anlage, namentlich dann nicht, wenn sie aus erster Hand angekauft werden, und ihre Abstossung wurde sofort in die Wege geleitet. Dadurch hat die Reichsbank nicht nur die Qualität ihrer Wechselanlage verbessert, sondern auch eine nicht unerhebliche Entlastung des Bankstatus herbeigeführt, die wiederum in der Richtung einer Verbilligung des Diskonts wirken muss. Die Massnahme wird auch dazu beitragen, die Zinssätze am offenen Markt dem Banksatz zu nähern und somit den Erfolg der Diskontpolitik zu erhöhen. Durch die Wirkung der Restriktionen ist also die Rüstung der Reichsbank zweifellos gestärkt worden. Andererseits werden sie freilich dahin führen, dass der direkte Verkehr der Reichsbank mit Handel, Industrie und Landwirtschaft weiter eingeschränkt wird. Mehr als bisher wird die Geschäftswelt fortan auch ihre anderen Wechsel zu den Privatbanken geben, bei denen sie ausserdem ihre sonstigen Transaktionen vornimmt. Fördernd in dieser Richtung wirkt ohnehin die fortgesetzte Ausbreitung des Filialnetzes der Grossbanken. Ihr Kundenkreis wird sich mit der Entwicklung des Scheckverkehrs noch weiter ausdehnen. Dagegen wird die Reichsbank in Zukunft immer mehr zur Bank der Banken werden.

Letzteres gilt schon seit langem von der Bank von Frankreich, die, von geringfügigen Beschränkungen abgesehen, jederzeit an der Forderung einer dritten Unterschrift festgehalten hat. Im Gegensatz zu England und teilweise auch Deutschland spielt der Wechsel, insbesondere der Warenwechsel, in Frankreich immer noch die Hauptrolle, wengleich auch dort sich neuerdings Spuren einer missbräuchlichen Verwendung des Wechsels zeigen. Die Vorherrschaft des Wechsels gründet sich auf die jahrhundertlange Gewöhnung der Bevölkerung und auf das Eindringen des Wechsels in die weitesten Kreise des Kleinverkehrs. Aber der Anteil der Bank von Frankreich an dem vorhandenen Wechselumlauf ist geringer als derjenige der Reichsbank. Die Mehrzahl der Wechsel erhält sie meist erst kurz vor Verfall; sie werden ihr dann infolge der niedrigen Mindestabzüge bei der Dis-

kontierung zugeführt, so dass die Bank in Wahrheit lediglich die Rolle eines Inkassoinstituts versieht.

So zeigt sich also, dass das für die Zentralnotenbanken am meisten geeignete Diskontmaterial sich vermindert und zum Teil zu billigeren Sätzen von anderen Banken herangezogen wird, deren Einfluss am Diskontmarkt wächst. Erst bei eintretendem Bedarf rediskontieren diese bei der Notenbank. Andererseits nimmt aber mit der Vermehrung der fremden Mittel die Bedeutung der Privatbanken in der Kreditgewährung überhaupt zu. Diese erfolgt ausser im Wechseldiskontgeschäft vor allem im Kontokorrent- und Emissionsgeschäft. Gerade auf diesen Gebieten wird neuerdings eine lebhaftere Tätigkeit entfaltet. Auf diese Weise wird ein immer grösserer Teil des Geld- und Kreditverkehrs ausserhalb der Notenbanken erledigt und erst an letzter Stelle dienen die Notenbanken zur Regulierung des Kreditverkehrs. Aber da die Zentralnotenbank letzte Kreditquelle bleibt, muss sich der letzte Ansturm doch immer gegen sie richten. Dadurch wird die Inanspruchnahme schwankender, entsprechend den Bedürfnissen der übrigen Banken. Das gilt besonders für diejenigen Notenbanken, deren Notenausgabe nicht durch einschränkende Gesetzesvorschriften beengt wird. In Zeiten geringerer Kreditbedürfnisse tritt die Notenbank mehr zurück, die übrigen Kreditinstitute beherrschen den Geldmarkt und befriedigen die Nachfrage nach Kredit. In Zeiten grösseren Bedarfs wird dagegen die Anspannung der Notenbanken um so grösser, da sie nun auch von den übrigen Banken um so stärker in Anspruch genommen werden. Diese stossweise Inanspruchnahme der Notenbanken spiegelt sich deutlich in den grossen Schwankungen ihrer Liquidität wieder.

Die Folgen dieser Schwankungen sind, dass der Ueberblick über die Gestaltung der Kreditbedürfnisse für die Notenbanken immer schwieriger wird und damit ihre Massnahmen an Wirksamkeit einbüssen.

Das ist aus verschiedenen Gründen für die Reichsbank in höherem Grade als für alle anderen Notenbanken zutreffend. Mehr als in anderen Ländern drängt sich in Deutschland infolge tief eingewurzelter Zahlungssitten der Bedarf auf die grossen Zahlungstermine, insbesondere die Vierteljahrsschlüsse und den Jahresschluss, zusammen. Ausserdem nehmen die deutschen Grossbanken in gewöhnlichen Zeiten einen wachsenden Teil des Kreditverkehrs bei sich auf und erst an den Terminen wird der Kreditbedarf in der Hauptsache auf die Reichsbank abgewälzt. Dazu kommt, dass auch das Reich in neuerer Zeit grosse Ansprüche an die Reichsbank stellt und zwar oft zu den ungünstigsten Zeitpunkten, so dass die Wirkungen, welche die Bedürfnisse des Wirtschaftslebens auf die Lage der Bank ausüben, noch verschärft werden. Die Schwankungen in der Inanspruchnahme der Reichsbank sind in den letzten Jahren immer grösser, ihre Anspannung an den Terminen ist immer stärker geworden. Den besten Massstab dafür bildet die Bewegung der ungedeckten Noten. Die Spannung zwischen Maximum und Minimum der ungedeckten Noten, die vor dem Jahre 1895 innerhalb eines Kalenderjahres den Betrag von 488 Mill. M. niemals überschritten hatte, nahm seitdem mit nur geringen Unterbrechungen zu und erreichte im Jahre 1905 ihren Höhepunkt mit 959 Mill. M. Damals hat die Reichsbank allein in der letzten Septemberwoche einen Betrag von 543 Mill. M. ungedeckter Noten dem Verkehr zur Verfügung gestellt. Die bisher überhaupt stärkste Inanspruchnahme innerhalb einer Woche hat der Quartalstermin Ende März dieses Jahres gebracht. Mehr als 600 Mill. M. betrug die Zunahme ungedeckter Noten in der letzten Märzwoche. Das ist ein Betrag, der grösser ist als das steuerfreie Notenkontingent, der also genügt hätte, um die Bank, selbst wenn ihr Notenumlauf am 23. März voll

durch bar gedeckt gewesen wäre, in die Steuerpflicht zu bringen. Die Bardeckung der Noten sank in dieser einzigen Woche von 89% auf 59%. Derartige Veränderungen sind in früheren Jahren auch nicht annähernd zu verzeichnen gewesen. Und das geschah in einer Zeit flüssigen Geldstandes bei einem Bankdiskont von nur $3\frac{1}{2}\%$, einem Privatdiskont von $2\frac{5}{8}\%$, der sich schon bis zum 3. April auf 2% ermässigte, und bei einem Stande der Wechselkurse, der grössere Goldabflüsse ins Ausland nicht zulies. In der letzten Märzwoche ergaben die Goldbewegungen Deutschlands im Verkehr mit dem Ausland sogar noch einen geringen Goldeingang.

Das plötzliche Auftreten des Kreditbedarfs bildet besonders in geldknappen Zeiten eine Gefahr, da es die Reichsbank ganz überraschend und daher unvorbereitet treffen kann. Sie vermag es aber nicht zu hindern, dass ihr grosse Mengen von Wechseln in das Portefeuille geworfen werden. Sie kann sich auch nur schwer gegen die Hereinnahme von Wechseln wehren, die dem langfristigen Kredit dienen, wensolche ihr mit mehreren Unterschriften versehen in kurzer Sicht eingereicht werden. Denn erstens wird der illegitime Charakter dieser Wechsel oft gar nicht erkennbar sein, und ausserdem kann die Reichsbank in solcher Zeit nicht plötzlich ihre Diskontierungen einschränken. Diskont-erhöhungen aber können dann entweder nicht rechtzeitig genug erfolgen oder nur eine ungentigende Wirkung ausüben. So musste die Reichsbank im Jahre 1905 innerhalb von drei Monaten vom 11. September ab ihren Diskont sukzessive von 3 pCt. auf 6 pCt. erhöhen, ohne dadurch eine wesentliche Milderung ihrer Anspannung bis zum Jahresschluss herbeiführen zu können.

In der Erschwerung der Diskontpolitik liegt der Schwerpunkt der ganzen Entwicklung. Die Notenbanken sollen die Kreditbedürfnisse des Landes in letzter Linie befriedigen, sie müssen aber vor allem die Währung schützen und für die Aufrechterhaltung einer ihren Verbindlichkeiten angemessenen Goldreserve Sorge tragen. Den gesteigerten Anforderungen hinsichtlich der Beschaffung von Umlaufmitteln wie der Befriedigung des Kreditbedarfs der Volkswirtschaft können sie daher nur in bestimmten Grenzen nachkommen. Diese Grenzen werden noch enger gezogen, wenn die Notenbanken in grösserem Umfange dauernd vom Staat in Anspruch genommen werden, wie dies in England und Frankreich und in letzter Zeit auch in Deutschland, und zwar hier durch vermehrte Diskontierung von Reichsschatzscheinen bei der Reichsbank der Fall war.

Zur Erhaltung einer ausreichenden Deckung für ihre Verpflichtungen dient den Notenbanken die Diskontpolitik. Sie haben die Pflicht, durch rechtzeitige Erhöhung des Diskonts einer zu starken Ausdehnung der Kreditbedürfnisse entgegenzutreten und besonders in Zeiten der Hochkonjunktur Ueberspekulationen zu unterdrücken. Zum Schutz der Währung kann die Bank genötigt sein, zeitweise an einem Diskontsatz festzuhalten, der der Auffassung von der Lage des Geldmarktes, wie sie im Privatdiskont zum Ausdruck kommt, nicht entspricht. Für kurze Fristen ist Geld oft reichlich vorhanden, besonders dann, wenn den Privatbanken ausser den Depositen auch Guthaben aus Emissionen zur Verfügung stehen, die sie nur auf kurze Termine anlegen können; infolgedessen sinkt der Privatdiskont, und am Geldmarkt herrscht scheinbar grosse Flüssigkeit. Gleichzeitig ist aber Geld für längere Fristen nur schwer erhältlich, der Kapitalmarkt ist stark angespannt und die Zentralnotenbank muss an einem hohen Diskont festhalten. Der Börsendiskont bleibt dann weit hinter dem Bankdiskont zurück. Die durchaus erwünschte und zur Erreichung des von der Bank erstrebten Zieles erforderliche Fühlung mit dem Markt geht ver-

loren, wenn die Bank nicht auch über Mittel verfügt, um den Markt derart zu verengen, dass der Börsendiskont sich dem Banksatz mehr anpasst. Die Bank muss daher nicht allein als Geldgeber, sondern unter Umständen auch als Geldnehmer am Markt auftreten können. Diese Macht der Notenbanken ist indes nur eine sehr begrenzte.

Das hat sich in Deutschland wiederholt gezeigt, besonders deutlich Anfang Februar dieses Jahres, als der Privatdiskont mit $1\frac{7}{8}\%$ notiert wurde, während die Reichsbank sich angesichts der hohen Wechselkurse und der unsicheren politischen Lage gezwungen sah, an einem Diskontsatz von 4% festzuhalten. Die Versuche, durch Rediskontierung von Schatzscheinen am Markt eine Steigerung des Privatdiskonts zu erzielen, hatten nur einen halben Erfolg. Im Januar war die eigentümliche Situation zu verzeichnen, dass Berlin einen höheren Bankdiskont hatte als London und Paris und dennoch gleichzeitig einen niedrigeren Privatdiskont. Ueberhaupt ist die Spannung zwischen Bank- und Marktdiskont in Deutschland meistens weit grösser als in anderen Ländern. Während sie sich in Berlin für den Zeitraum von 1876 bis 1908 im Durchschnitt auf zirka 1% stellte, betrug sie in London noch nicht $\frac{3}{4}\%$ und in Paris und Wien weniger als $\frac{1}{2}\%$. Dabei ist freilich zu beachten, dass die Bedeutung der Diskontsätze nicht überall die gleiche ist. In England stellt der Bankdiskont einen Mindestsatz dar, der je nach der Lage des Geldmarkts überschritten wird, in besonderen Fällen diskontiert die Bank aber auch unter dem offiziellen Satze. Die Bank von Frankreich hält zwar an einem einheitlichen Diskontsatz fest, dieser verteilt sich aber für die Geschäftswelt, namentlich für den Mittelstand und den Kleinverkehr dadurch, dass eine dritte Unterschrift beschafft werden muss, bevor die Wechsel an die Notenbank gegeben werden können. In Deutschland können alle Geschäftskreise bei der Reichsbank zu dem gleichen Zinssatz direkt diskontieren.

Für den Erfolg der Diskontpolitik ist das Verhältnis der privaten Diskontsätze zum Satz der Zentralnotenbank von grösster Bedeutung. Denn die Höhe des Privatdiskonts ist massgebend für die internationalen Geldübertragungen, da das Ausland Gelder auf kurze Termine, besonders sogenannte Pensionen in ersten Wechseln (Bankakzepten) anlegt, die auf Grund des Privatdiskonts berechnet werden. Damit wird der Privatdiskont bestimmend für die Gestaltung der Wechselkurse. Ein niedriger Privatdiskont bietet dem Ausland keinen Anreiz zur Kapitalanlage und wirkt steigernd auf die Wechselkurse. Bei grösserer Spannung zwischen beiden Sätzen muss also der Einfluss der Diskontpolitik auf die internationalen Kapitalbewegungen mehr und mehr versagen.

Mit der im Vergleich zu früher viel grösseren Solidarität der Geldmärkte ist die Uebertragung kurzfristiger Gelder zwischen den einzelnen Ländern wesentlich erleichtert worden. Dadurch wird sowohl der Abfluss inländischen Kapitals bei höherem Zinsfuss im Ausland, wie der Zufluss ausländischen Kapitals bei höherem Zinsfuss im Inland begünstigt. Das wird naturgemäss für die Volkswirtschaft oft sehr erwünscht sein und auf die Zinssätze in den einzelnen Ländern ausgleichend wirken. Auf der anderen Seite werden aber dadurch die Dispositionen der Notenbanken erschwert, denn die internationalen Kapitalströmungen können Goldabfluss oder Goldrückfluss gerade dann zur Folge haben, wenn es für die Notenbanken am wenigsten erwünscht ist. Der Einfluss der Notenbanken auf die internationalen Edelmetallbewegungen wird also geschmälert. Besonders die kurzfristigen Gelder sind in ihren Bewegungen ein unberechenbares Moment für die Diskontpolitik, da vielfach nicht voraussehende Umstände zu unerwarteten Zurückziehungen Anlass

geben können. So bewirkte beispielsweise die durch die Marokkofrage hervorgerufene Verstimmung einen umfangreichen Rückfluss von Geldern, die Frankreich in Deutschland stehen hatte. Aber auch langfristige Kapitalübertragungen gewinnen im internationalen Verkehr an Bedeutung, je mehr der Güteraustausch unter den Ländern zunimmt. Gerade hier liegt ein wichtiges Arbeitsfeld für die grossen internationalen Kreditinstitute. Die Kapitalausleihe an das Ausland enthält insofern ein günstiges Moment, als mit den Eingängen an Zinsen, Gewinnen usw. die Zahlungsbilanz des geldgebenden Landes für die Zukunft dauernd um einen Aktivposten vermehrt wird. Zunächst aber belastet sie diese durch Steigerung der Verpflichtungen, und der Kapitalexport kann direkt einen entsprechenden Goldabfluss zur Folge haben. Am ungünstigsten ist es, wenn Kapital auf lange Fristen an das Ausland weggegeben wird und gleichzeitig kurzfristige Gelder entnommen werden.

Aus alledem ergibt sich, dass die Fähigkeit der Notenbanken zum Schutze der Währung beeinträchtigt wird. Das ist in doppelter Weise bedenklich. Einmal ist im Inlande die Notenbank weniger als früher imstande, den Kreditverkehr zu überwachen und Ueberspannungen rechtzeitig vorzubeugen. Sie gelangt dadurch unter Umständen schliesslich selbst, ohne dass sie es zu hindern vermag, an die Grenzen ihrer Leistungsfähigkeit. Diese Entwicklung wird in ihrer Bedeutung dadurch erhöht, dass der Kredit überhaupt einen zunehmenden Einfluss gewinnt, und die Barreserve nicht in dem Masse wächst wie das sich darauf aufbauende Kreditgebäude. Die Barreserve des Landes ist ausserdem leichteren Zugriffen vom Auslande ausgesetzt, da immer mehr Länder in den Weltverkehr eintreten und infolgedessen die internationalen Zahlungsverpflichtungen und Kapitalwanderungen zunehmen, und da überdies immer mehr Länder mit Rücksicht auf ihre Handelsinteressen den Anschluss an die Währung des Weltverkehrs suchen, wobei nach Lage der Verhältnisse nur die Goldwährung in Frage kommen kann. Auch nach aussen hin wird also die Erhaltung der Währung erschwert, während gerade die Ausdehnung des weltwirtschaftlichen Verkehrs der Stabilität der Valuta besondere Bedeutung verleiht und die Verhütung von Schwankungen dringend erheischt.

Welche Schwierigkeiten in dieser Hinsicht den einzelnen Ländern aus der Verstrickung in den weltwirtschaftlichen Verkehr erwachsen können, hat die amerikanische Krisis im November 1907 deutlich offenbart. Noch lebhaft in aller Erinnerung sind jene Vorgänge, welche den Kampf um das Gold entfesselten und sämtliche Notenbanken Europas zu Schutzmassregeln zwangen, die mit grossen Opfern für die heimische Volkswirtschaft verbunden waren. Am stärksten in Mitleidenschaft gezogen wurden naturgemäss England und Deutschland, die beiden Länder, die den lebhaftesten wirtschaftlichen Verkehr mit der amerikanischen Union unterhalten. Die Bank von England und die Reichsbank waren aber gerade am wenigsten von den grossen Notenbanken für die starken Angriffe gerüstet, und zwar die Reichsbank deshalb, weil sie obnein durch den gesteigerten inländischen Bedarf ausserordentlich belastet war. Die Bank von England vermochte denn auch nur dank der Hilfsaktion der Bank von Frankreich jene Angriffe schliesslich abzuschlagen. Wie schon im Jahre 1890, so war sie auch in den Jahren 1906 und 1907 gezwungen, die Unterstützung einer fremden Notenbank in Anspruch zu nehmen. Diesmal mag ihr die politische Annäherung zwischen den beiden Ländern die Bitte um Unterstützung erleichtert haben. In Deutschland aber hat es die Reichsbank in den kritischen Novembertagen des Jahres 1907 nicht zu hindern vermocht, dass der

englische Wechselkurs zeitweise über den Goldpunkt hinaus stieg, was der ausländischen Presse den Anlass zu missgünstigen, aber durchaus unberechtigten Kritiken der deutschen Valuta gab. Wenn damals trotz der starken Diskonterhöhungen der europäischen Zentralnotenbanken immerhin noch beträchtliche Goldabflüsse eintraten, so kann das freilich angesichts der abnormen Verhältnisse nicht wundernehmen. Denn Amerika machte gewaltsame Anstrengungen, um Gold aus Europa heranzuziehen und bewilligte Liebhaberpreise von solcher Höhe, dass die Bedeutung der Wechselkurse für die internationalen Goldströmungen völlig eliminiert wurde.

Zeigt sich somit in Zeiten einer gesteigerten wirtschaftlichen Entwicklung, die eine starke Vermehrung der Zahlungsmittel und ein gewaltiges stossweises Anwachsen des Kreditbegehrs zur Folge hat, die Zentralnotenbank diesen vergrösserten Anforderungen nicht mehr in dem Masse wie früher gewachsen, so wird umgekehrt in Zeiten der wirtschaftlichen Stagnation und des Niederganges infolge des Vordrängens der privaten Kreditinstitute und der Zunahme des in ihren Händen vereinigten Kapitals die Notenbank in denkbar geringstem Umfange in Anspruch genommen, zumal das Wechselmaterial, soweit es sich für eine Notenbank überhaupt eignet, im Rückgange begriffen ist. In geldflüssigen Zeiten entsteht damit die Sorge, dass die Notenbank als Diskonteur immer mehr aus dem Wechselverkehr des Landes ausgeschaltet wird und mit dem Wirtschaftsleben jede Fühlung verliert. Die Folge ist dann in solchen Zeiten ein Brachliegen der Mittel und eine Schwächung des Einflusses der Notenbank am Wechselmarkte.

Diese Entwicklung ist in Frankreich und insbesondere in England schon weiter vorgeschritten als in Deutschland. Hier ist sie durch die Vorgänge der letzten Jahre mehr verdeckt worden. Für die Reichsbank wird aber die Frage, wie sie sich auch in geldflüssigen Zeiten die Möglichkeit schaffen kann, ihre Mittel verbend anzulegen, in Zukunft von besonderer Wichtigkeit werden, da keine Bank der Welt für ihr Notenprivileg einen so hohen Preis an den Staat bezahlen muss, wie gerade die Reichsbank infolge der starken Gewinnbeteiligung des Reichs.

(Schluss folgt.)

Die fundierte Staatsschuld und die Prämienanleihe.

Von Staatsminister a. D. Jhr. Rochussen-Haag.

Nicht selten ist dem Kapitalmarkte eine Obligationen-anleihe zur Subskription von einem Kreditnehmer vorgelegt worden, der in isto foro kein, wenigstens kein *jus perfectum standi* hatte. Zweifelhaft kann es z. B. erscheinen, ob ein korporativer Teil eines Staates, oder eine Kolonie der zentralen Instanz, resp. dem Mutterlande gegenüber finanzielle Selbständigkeit in dem Masse besitzt als erforderlich, um als die für Zinszahlung und Tilgung verbundene Person eine Marktanleihe schliessen zu können.

In einem derartigen Falle geschah es, dass eine durch die provisorische Regierung aufständischer Landesteile geplante Anleihe recht willige Aufnahme fand. „So weit hätten wir es da gebracht,“ sagte seelenvergnügt der betreffende Herr Finanzminister, „Staat sind wir, jedenfalls sofern wir nunmehr eine fundierte Schuld haben.“ Allerdings, der einzelne möge sagen: „*cogito, ergo sum*“; vom Staate, von der *res publica*, heisst es: *debeo, ergo sum*.

„Das ist in solcher Allgemeinheit sicherlich zu viel gesagt, denn unser Staat, einer der ältesten der zivilisierten Welt, ist zurzeit ganz schuldenfrei, allein als

einen recht bedauerlichen Mangel empfinden wir es, dass wir die Institution einer permanenten Staatsschuld nicht besitzen“ — so hörte der Verfasser des vorliegenden Aufsatzes vor nahezu einem halben Jahrhundert die befugtesten Bürger, ja sogar die Regierenden des hier gedachten Staates klagen.

Wahrlich nicht ohne triftigen Grund.

Alles in der Welt hat seine zwei Seiten; zumal im Geldwesen stehen sämtliche Begriffe und Erscheinungen unter dem Gesetze der Zweiheit, und so ruht auch die fundierte Staatsschuld auf der zweifachen Grundlage des Bedürfnisses des Staates nach leihweise ihm überlassenem Kapital und des Bedürfnisses des Landes nach einem Wertpapier, das auf dem heimischen Markte unter allen, so fremder wie inländischer Herkunft, die daselbst behandelt werden, allgemein als das solideste anerkannt werden kann.

Zunächst hat das in einem wirtschaftlich fortschreitenden Lande sich ansammelnde Kapital ein augenscheinliches Interesse daran, sich neben der Verwendung zu produktiver Arbeit auch die Förderung der Ziele der staatlichen Gemeinschaft als Gelegenheit zur zinstragenden Anlage geboten zu sehen. Ein Teil des alljährlich neu gewonnenen Geldkapitals will sich dem immerhin unsicheren Ausgange der gewerblichen Verwendung entziehen, aufs Trockene gebracht zu werden. Für denselben kommt mehr als der möglicherweise grössere Vorteil die besondere Solidität, das besser verbürgte Recht auf eine Jahreseinkunft in Betracht.

Nicht nur in wirtschaftlicher, auch in rechtlicher und ethischer Beziehung tut es dem Lande not, dass jederzeit eine Gelegenheit zur Geldanlage da ist, die nicht nur nach der persönlichen Einsicht dessen, der eigenes oder fremdes Vermögen zu verwalten hat, sondern in der allgemeinen Schätzung den strengsten Forderungen in bezug auf Solidität genügen muss. Für mannigfache Zwecke der Gesetzgebung und seiner eigenen Verwaltung hat der Staat selber irgend einen Fonds zu bezeichnen, welcher von ihm als der vorzugsweise solideste anerkannt wird. Nur der von ihm selbst emittierten Obligation kann der Staat diese Stellung gewähren. Als die seinem Wesen und seiner Bestimmung nach auf seinem Gebiete immerwährende Rechtsperson kann der Staat eine dauernde Schuld haben, deren Betrag sich wohl einerseits durch geordnete Tilgung mindern soll, andererseits durch neue Anleihen fort und fort anwachsen kann.

Eine fundierte Schuld soll der Staat haben, und verhältnismässig erheblich muss der jederzeit ausstehende Betrag sein, damit diese staatliche Institution den Anforderungen der beteiligten Verkehrsinteressen entsprechen könne. Ein so beträchtlicher Teil des Geldkapitals des Landes soll in dieser Weise belegt sein, dass die Staatsobligation der Gegenstand eines täglichen, über nicht geringfügige Beträge laufenden Markthandels sein kann. Ihre dauernde Solidität erweist die Staatsobligation auch dadurch, dass sie jederzeit leicht veräusserlich ist zu einem in normalen Umständen nur geringen Schwankungen unterliegenden Kurse, also zu einem im voraus bekannten, ungefähr sich gleichbleibenden Preise. In dieser Beziehung kann man sogar den Satz aufstellen dass die Staatsschuld eine um so bessere Gelegenheit zur Geldanlage bietet, als der ausstehende Betrag sich höher stellt, immerhin aber innerhalb der richtigen Grenzen bleibt. Erheblich, aber eben nur verhältnismässig erheblich soll ihr Betrag sein.

Sobald die richtigen Grenzen überschritten werden, geht die Staatsobligation der Eigenschaft als die auf dem heimischen Markte anerkannt solideste Geldanlage verlustig. Vollends, wenn die alljährlich neu erwachsende

Zinsenlast nur mit geliehenem Gelde abgetragen werden kann, muss solche Schwindelwirtschaft über kurz oder lang dazu führen, dass der Staat durch verbüllten oder offenen Bankerott die Bürde seiner übermässigen Schuld abschüttelt.

Solange hingegen die jährliche Mebrung des Ertrags der Steuern und der sonstigen regelmässigen Staatseinkünfte den gleichfalls zunehmenden Betrag an fälligen Zinsen und Tilgungsquoten übertrifft, darf angenommen werden, dass die fundierte Staatsschuld nicht über die Grenzen hinauswächst, welche dem Staate durch die gesamte wirtschaftliche Lage des Landes und dessen nachhaltiges Vermögen, zu den Zwecken der politischen Gemeinschaft beizusteuern, gezogen werden. Schliesslich ist ja die Steuerkraft des Landes die Quelle, aus der dem Staate die meisten, in Wahrheit sämtliche seiner Einnahmen zufließen, im eigensten Sinne des Wortes das Kapital, aus dem der Staat Zins bezieht.

Eben um dieses Kapital nicht in der Substanz anzugreifen, sondern ungeschmälert und möglichst gestärkt für die Zukunft zu erhalten, muss die staatliche Finanzverwaltung sich der Anleihe bedienen. Ihre innere Berechtigung hat die fundierte Staatsschuld darin, dass nur sie dem Staate die Mittel gewähren kann, dauernd die Aufgaben zu erfüllen, die er sich zur Erhaltung seiner Selbständigkeit und auch sonst im Interesse der künftigen Geschlechter gestellt hat. Meistenteils wäre es schlechterdings unmöglich, die dazu nötigen Geldaufwendungen aus den gewöhnlichen Einnahmen eines Jahres oder einiger weniger Jahre zu entnehmen, und sofern dies faktisch, aber nur durch übermässige Inanspruchnahme der Steuerkraft des Landes geschehen könnte, würde die Finanzverwaltung, die sich zu allem nur dieses Mittels bedienen wollte, den richtigen Prinzipien schnurstracks zuwiderhandeln und ihren künftigen Interessen empfindliche Schädigung bereiten.

Innerhalb des richtigen Verhältnisses zum wirtschaftlichen Gedeihen des Landes überhaupt kann also der Betrag der fundierten Staatsschuld, trotz der in allen Fällen unbedingt erforderlichen Tilgung jeder einzelnen Anleihe innerhalb einer bestimmten Anzahl Jahren, fort und fort wachsen, und darf jede neu geschlossene Anleihe als eine produktive betrachtet werden, dafern ihre Annuität sich auf eine geringere Summe stellt als der durchschnittliche Mehrbetrag der gewöhnlichen Jahreseinnahmen.

Im obigen ist eine, wie bereitwillig eingestanden werden soll, nur sehr flüchtig skizzierte Darlegung einiger der den öffentlichen Kredit betreffenden Grundprinzipien gegeben. Von der industriellen Obligation war darin keine Rede, und auch der Fall, dass der Staat durch Krieg, innere Umwälzung, schweren und anhaltenden wirtschaftlichen Rückgang in Notlage gerät und die Selbsterhaltung zum einzigen Gesetz erhebt, wurde ausser Acht gelassen. Die normalen Umstände, die Zeiten, die, wenn auch mit wechselndem Auf- und Niedergang, durchweg wirtschaftlichen Fortschritt ergeben, waren Gegenstand der Betrachtung, und es wurde angedeutet, wie auch in solcher Lage ein Staat mit reichlichen Einnahmequellen, gut geordnetem Geldwesen und richtig geleiteter Finanzverwaltung vielfach Anlass haben kann, die Hilfsmittel des Kapitalmarktes in Anspruch zu nehmen, und zwar eben mit dem Zwecke, eine so günstige Lage der Dinge möglichst aufrecht zu erhalten.

Es ist nunmehr die Frage, ob für einen Staat, der in den geschilderten Umständen ein wesentliches Interesse daran hat, sich den Zugang zum Kapitalmarkt jederzeit auf dem Fusse des meist Begünstigsten zu erhalten, die Prämienanleihe als die geeignetste oder

überhaupt als geeignete Einrichtung seiner fundierten Schuld zu betrachten sei?

Für die bejahende Beantwortung dieser neuerdings vielfach angeregten und erörterten Frage wird zunächst angeführt, dass vermittels einer solchen Anleihe eine bedeutende Ersparnis an Zinsen erzielt werde. Selbstverständlich verzinst sich die Prämienanleihe zu einem weit höheren als dem nominellen Prozentsatz; da ja die bei jeder Ziehung auf einzelne Nummern entfallenden Preise höchsten, höheren, mittleren und geringen Betrags nichts sind wie Zinsen, die der Kreditnehmer sämtlichen Inhabern seiner Obligationen schuldet, ihnen aber vorenthält, als ihre Einlage in die von ihm in Verbindung mit seiner Anleihe angelegte Lotterie. In der Weise erleiden Alle, die ihr Geld in eine Prämienanleihe belegt haben, einen Ausfall an Zinsen, damit einzelnen bei der Ausziehung ihrer Nummer ein Kapitalgewinn zugewendet werden könne. Indem der Kreditnehmer jedem diese Spielgelegenheit bietet, er also den Nehmern seiner verzinslichen Lose die Gewinnchance verkauft, ermässigt sich der wirklich von ihm zu entrichtende Zinsbetrag, und so weit hat es seine Richtigkeit, dass diese Form der Anleihe in der Tat dem Entleiher einen Vorteil gewährt.

Den wesentlichen Vorzug derselben will man aber darin erblicken, dass dem Prämienlose mit der Gewinnchance und durch diese ein mächtiger Anreiz zur Sparsamkeit innewohne. Allerdings entschliesst der Inhaber eines Prämienloses, namentlich wer kein anderes Geldkapital als ein Paar solcher Stücke sein Eigen nennen kann, sich in der Regel nur im Notfalle dazu, diesen Besitz zu veräussern, und mit ihm die Aussicht zu verlieren, eines schönen Morgens als gemachter Mann, als reicher und dann nach der landläufigen Vorstellung glücklicher Mensch zu erwachen. Wäre dem nun wirklich so, dass der Inhaber, um sich im Besitze seines Loses zu behaupten, lediglich unnütze, unvernuftige Ausgaben unterliesse! Leider kann das Prämienlose wie das unverzinsliche Los weit mehr als Anleitung zu weiser Sparsamkeit Stachel des Geizes werden, der die nützlichsten, notwendigsten Ausgaben scheut und vor ungerathenen, widersinnigen, ja verbrecherischen Mitteln, um eine unumgänglich nötige Barschaft beizutreiben, nicht zurückscheut.

Um nur das eine, und wahrlich nicht das schlimmste zu nennen: kein seltener Fall ist es, dass behufs Erwerbung eines Loses, das $2\frac{1}{2}$, 2 pCt. oder gar keine Zinsen gibt, zu Pfandleihe- oder Wucherzinsen geborgt wird. Eben dadurch hat der glückverheissende Zettel in überaus zahlreichen Fällen eine schädliche, ja verderbliche Wirkung, weil mancher ihn um keinen Preis aus der Hand geben will und alle Mittel aufbietet, um sich bis zum nächsten Ziehungstermin die Hoffnung des heiss ersehnten Glückes nicht entreissen zu lassen.

Für den einzelnen, dem der grosse Treffer zufällt, für die äusserst wenigen, von der Glücksgöttin Begünstigten erweist sich aber in den weitaus zahlreichsten Fällen der so gewonnene Reichtum als der trügerische Schein irdischen Glückes. Mit dem gleichsam aus dem Himmel heruntergefallenen Gelde weht keinem die Kunst an, mit dem Gelde gut umzugehen. Es will diese überaus schwierige Kunst erlernt werden, und sie kann es nur dann und dadurch, dass allmählich, durch verständige Anstrengung und redliche Sparsamkeit das Vermögen anwächst. Das mit welchem Spiele auch erhaschte Geld, während einiger Zeit Mittel, dem Genusse zu fröhnen, wird gar leicht und gewöhnlich recht bald Ursache von Verarmung, von schmerzlicherer Entbehrung als zuvor, wo nicht von wirtschaftlichem Untergang und völliger ethischer Zerrüttung.

In der gewöhnlichen Geldlotterie werden die selbstverständlich unverzinslichen Bareinlagen der Spieler, abzüglich der Kosten und des Gewinnes des Unternehmens, in Preisen oder Prämien verschiedenen Betrages den Gewinnenden ausgeschüttet, und verlieren die übrigen, die grosse Mehrzahl der Spieler ihren Einsatz teilweise oder ganz. Die Prämienanleihe hat keine „Niete“: jede ausgezogene Nummer muss zum mindesten al pari des Nennwerts vom Kreditnehmer eingelöst werden; jede nicht ausgezogene bleibt bis zu dem Tilgungstermin, in dem sie an die Reihe kommt, zinstragende Obligation zu Lasten des Veranstalters dieser Lotterie. In einer Reihe von Ziehungen, innerhalb einer bestimmten Anzahl Tage, Wochen oder Monate spielt sich die gewöhnliche Geldlotterie ab: der Staat, der sich einer solchen als Mittel von Besteuerung bedient, kann in einem Jahre mehr wie eine Lotterie abhalten. Von dem, vermittels einer Prämienanleihe aufgenommenen Kapital muss alljährlich, damit die Anleihe als Lotterie in die Erscheinung treten könne, ein erheblicher Teil getilgt werden: ein erheblicher, da für die Gesamtheit der Inhaber der Prämienlose die Verwirklichung der in Aussicht gestellten Gewinnchance nicht in gar zu weit entfernte Zukunft verlegt werden darf. Ihrer Eigenart entsprechend muss jede Prämienanleihe innerhalb verhältnismässig weniger Jahre getilgt werden: wo die gesamte fundierte Staatsschuld auf dieser Grundlage eingerichtet wäre, würde sich daraus um so mehr die Notwendigkeit ergeben, häufiger neue Anleihen zu schliessen.

Das unverzinsliche Los wird in Teile zerlegt, deren ein jeder ein verhältnismässig gleiches Recht an den auf die Nummer entfallenen Preis gibt. Das verzinsliche Los der mindesten Stückelung muss dasselbe Recht auf den höchsten Preis, der in einem Termine gezogen werden kann, als das der höchsten gewähren. Mit der zum zwei-, fünf-, zehnfachen Nominalbetrag ausgestellten Prämienobligation kann nicht ein gleiches Vielfaches der ausgestellten Preise gewonnen werden: für sämtliche Nummern muss die Gewinnchance eine gleiche sein. In der Regel hat deshalb die Prämienobligation keine Stückelung und sind sämtliche Stücke einer Emission zu dem gleichen und zwar immer zu einem geringen Nennwert auszugeben.

Die Eigenart der normalen Obligation besteht darin, dass sie in einer Mehrzahl einander gleicher Exemplare, jedes an einen berechtigten Inhaber, ausgegeben wird. Bei denen von einer und derselben Emission und von gleichem Nominalbetrag entsteht jedoch zwischen den einzelnen Nummern, resp. Serien, immerhin ein Unterschied im Werte durch die verschiedene Auslosungschance: Verlustchance, wenn die Obligation als gute — Gewinnchance, wenn sie als schlechte Geldanlage gilt. Durch das Alea eines Preises, der das Ein-, Zwei-, ja Fünftausendfache des Nennwerts betragen kann, wird in der Prämienanleihe diese Ungleichheit auf die äusserste Spitze getrieben.

Jedem soll die Aussicht auf den höchsten Preis geboten werden, und solcher Chance sehr bedeutenden Kapitalgewinns gegenüber kommt insbesondere für den, der nur einige wenige oder nur ein einziges Prämienlos besitzt, der Ausfall an Zinsen um so weniger in Betracht. Auch deshalb wird die Prämienanleihe in Stücken ausgegeben, deren ein jedes nur einen winzigen Kapitalbesitz bedeutet.

Dadurch soll erreicht werden, was manchen der grosse Vorzug der Prämienanleihe als ständiger Einrichtung der fundierten Staatsschuld dünkt: die Verbreitung der Staatsobligation in den zahlreichsten, mithin am wenigsten kapitalkräftigen Schichten der Bevölkerung. Allein so wird systematisch und im grossen Umfang durch den Staat selber im Volke die Begierde nach dem Spielgewinne, das Haschen nach mühelosem Erwerbe und

der verhängnisvolle Irrtum: Reichtum sei das gesicherte Glück, verbreitet. Diesem schwerwiegenden Bedenken unterliegt nicht die Staatsobligation, die nicht ausserdem Lotteriezettel sein will, eben deshalb aber sowohl in grösseren wie in kleineren Teilbeträgen ausgegeben werden kann.

In der Verwaltung jedes nicht ganz unerheblichen Vermögens gibt die Vielheit von Obligationen geringen Nennwerts zu mannigfachen Beschwerden Anlass. Schon deshalb eignet das Prämienlos sich überhaupt nicht für normale Geldanlage. Jeder, der vorzugsweise die sichere Anlage sucht, und sich um ihretwillen mit geringem Zinsgenuss genügen lässt, würde mit dem leitenden Prinzipie seiner Vermögensverwaltung in Widerspruch handeln, wenn er mit einem weiteren Ausfall an Zinsen sich die immerhin äusserst geringe Gewinnchance erkaufte. Ausserdem entginge ihm der besonders in Betracht kommende Vorteil eines ruhigen Besizes. Einen solchen kann die Prämienanleihe mit ihren Tilgungsziehungen, die alljährlich wenigstens einmal zu erheblichem Betrag stattfinden müssen, keinem bieten, um so weniger, als sie fort und fort bei jedem, auch bei dem auf Lotteriegewinn wenig erpichten, den Wunsch wachruft, sich einmal durch einen Preis für die Nachteile dieser Geldanlage entschädigt zu sehen.

Für den Staat selber würden aus der übermässig grossen Anzahl seiner Obligationen, sowie aus den vielen einander ablösenden Anleihen in der Verwaltung seines Schuldenwesens Unzuträglichkeiten und Kosten erwachsen, weit über den Betrag der zu erzielenden Zinsenersparnis hinaus.

Die schlimmste Schädigung würde er dadurch erleiden, dass das der Prämienobligation anhaftende Alea ihrer Veräusserlichkeit hindernd in den Weg tritt. Zumeist, wie wir sahen, dadurch, dass der Inhaber sich die Gewinnchance so lange wie irgend möglich erhalten will. Allerdings wird in dieser Weise der Kurs künstlich in die Höhe getrieben, und könnte das dem Staate, der häufigen Anlass hat, neue Anleihen zu schliessen, was ja eben eine Folge dieser Einrichtung seines Schuldenwesens sein müsste, zum besonderen Vorteil reichen. Allein, dass jede künstlich herbeigeführte Hebung des Staatskredits auf dauerhafte Schädigung desselben, sowie sämtlicher wirtschaftlichen Interessen hinauslaufen müsste, dürfte nunmehr wohl als allgemein gewonnene Erkenntnis feststehen. Keinem Zweifel unterliegt es ferner, dass durch die Unsicherheit, ob auf die Nummer ein Preis und zu welchem Betrage entfallen wird, der Bewertung des Prämienloses eine kaum zu überwindende Schwierigkeit bereitet wird. Es kann aus diesem Grunde nicht Gegenstand eines täglich bedeutende Summen umsetzenden Markthandels sein, und schon deshalb, wie vorhin angedeutet, diese überaus spekulative Staatsobligation nie den Rang der auf dem heimischen Markte allseitig als die vorzugsweise solide anerkannten Geldanlage gewinnen.

Für weitaus die meisten Kapitalisten, zumeist für solche, die besonderen Anlass haben, ihr Geld in Staatsobligationen anzubringen, ist zu dem Ende das Prämienlos unbrauchbar. Der Versuch, die fundierte Staatsschuld einheitlich auf dieser Grundlage zu gestalten, müsste notwendig scheitern, ein solcher Fehlgriff der Finanzverwaltung aber könnte nicht ohne empfindlichsten Schaden für den Staatskredit abgehen. Mit schweren Verlusten für den Staat und das Land würde die Erfahrung erkaufte werden, dass sich die Finanzverwaltung mit solchen Versuchen auf dem Holzwege befindet.

Die Leute wollen nun einmal spielen, auch in der Lotterie: die Gelegenheit dazu biete der Staat, auch als Mittel, die Spielsucht zu besteuern. Den Wert dieser

Auffassung lasse ich hier dahingestellt, werde auch nicht erörtern, ob es angänglich und rätlich sei, die Staatslotterie als Prämienanleihe einzurichten. Allein die Institution der fundierten Staatsschuld auf dieser Grundlage zu gestalten, ist ein Ding der Unmöglichkeit, und für einen jeden Staat, der vielfach Anlass haben kann, den Kapitalmarkt anzugehen, wäre das Bestreben, seinen Kredit mit dem Lottospiel zu verquicken, verhängnisvoll.

Die Wertzuwachssteuer von Wertpapieren.

Von Barthold Arons-Berlin.

Schon seit einigen Tagen waren Gerüchte im Umlauf, dass die konservative Partei das Steuerbukett des Reichstages mit einigen neuen duftigen Blüten verziern wolle; diese Gerüchte haben sich nun zu den Vorschlägen der Herren Dr. Rösicke und Graf Westarp verdichtet, die am 22. und 23. April in ihrem Parteiorgan bekanntgemacht wurden und welche als Wertzuwachssteuer bezeichnet sind.

Ich habe an dieser Stelle nur über die Wertzuwachssteuer von Wertpapieren zu sprechen und möchte in erster Linie mein Erstaunen darüber äussern, dass sich die beiden Führer der grossen konservativen Partei des Reichstages dazu herbeigelassen haben, einen Vorschlag zu unterschreiben, dessen Ausführungen, wie ich demnächst nachweisen werde, durchweg auf Trugschlüssen aufgebaut sind, die einer näheren Betrachtung nicht standhalten.

Die konservativen Vorschläge lauten, was die Wertzuwachssteuer von Wertpapieren betrifft, folgendermassen:

Wenn der Wertzuwachs bei Immobilien in dem vorstehend vorgeschlagenen starken Masse steuerlich herangezogen wird, so ist es eine unbedingte Forderung der Gerechtigkeit, dass auch derjenige mobile Besitz entsprechend herangezogen wird, bei dem ein spekulativer, also „unverdienter“ Wertzuwachs besonders häufig in Erscheinung tritt, das ist der in Wertpapieren angelegte Kapitalbesitz.

Für die Berechnung kommen im wesentlichen nur die Dividendenpapiere in Betracht, weil bei festverzinslichen Papieren nicht so erhebliche Schwankungen vorkommen.

Der Nennwert des Kapitals der deutschen Aktiengesellschaften beträgt 14 Milliarden; dazu kommt der Besitz an ausländischen Dividendenpapieren, die hier mit 6 Milliarden angesetzt werden sollen. Nimmt man an, dass die Durchschnittskurse dieser Papiere in den 5- oder 6jährigen Perioden des wirtschaftlichen Aufschwungs um etwa 30 bis 40 pCt. steigen, und rechnet man zwei Jahre des Stillstandes oder Sinkens des Kurses hinzu, so würde in dieser 8jährigen Periode auf jedes Jahr ein durchschnittlicher Wertzuwachs von etwa $40 : 8 = 5$ pCt. entfallen. Es stünde hiernach also etwa 1 Milliarde Wertzuwachs in Frage.

Die Steuer würde in Form eines Zusatzstempels zum Schlussnotenstempel zu erheben sein. Die Unterlage für die Berechnung des Wertzuwachses würde etwa dadurch zu beschaffen sein, dass bei jedem Verkauf ein den Preis und das Datum enthaltender Auszug aus der Schlussnote unlöslich mit dem Wertpapier verbunden wird.

Der Börsenumsatzstempel für Schlussnoten usw. betrug seit dem Gesetz von 1900 niemals unter 9 Millionen, steigt zeitweise aber auf über 20 Millionen. Rechnet man hiervon nur 5 Millionen auf die Dividendenpapiere, so ergibt sich bei dem Stempelsatz von 0,3 pro 1000 auf diese Papiere ein jährlicher Umsatz von $16\frac{2}{3}$ Milliarden. Wendet man

nun ferner hierauf den oben errechneten Wertzuwachs von jährlich 5 pCt. an, so würde jährlich ein Zuwachs von mindestens 830 Mill. M. zur Versteuerung gelangen. Dieser Wertzuwachs ergibt, ebenso wie bei den Immobilien mit 6 pCt. versteuert, einen Ertrag von jährlich 49,8 Mill. M.

Der Verfasser des Vorschlages rechnet, dass von dem Börsenumsatzstempel für Schlussnoten im Durchschnitt 5 000 000 M. auf Dividendenpapiere entfallen; dieser Ansatz erscheint mir zu hoch, aber ich will selbst auf dieser Basis die Berechnung zugeben. Dann aber führt er aus, dass, da der Stempelsatz für Dividendenpapiere 0,3 Promille sei, dies einem effektiven Umsatz in Dividendenpapieren von $16\frac{2}{3}$ Milliarden entspreche.

Diese Berechnung würde richtig sein, wenn jedes zum Verkauf kommende Wertpapier direkt ohne weiteres in die Hände desjenigen überginge, der es zu dauerndem Besitze erwirbt. Bekanntlich vollzieht sich aber das Geschäft in ganz anderer Weise. — Der Verkäufer beauftragt seinen Bankier mit dem Verkaufe an der Börse, während der Käufer den Ankauf wieder durch seinen Bankier bewirken lässt. Auf diese Weise wird der Stempelsatz von 0,3 Promille bei jedem Umsatz doppelt bezahlt. Zudem ist es bekannt, und es bedarf an dieser Stelle wohl keiner besonderen Ausführung, dass der Uebergang von Wertpapieren vom wirklichen Verkäufer an den endgültigen Käufer sich auch nicht so einfach vollzieht, sondern dass vielfach noch Zwischenpersonen tätig sind, die den Verkehr nach Angebot und Nachfrage regeln. Ich kann mich keiner Uebertreibung schuldig machen, wenn ich annehme, dass im Durchschnitt bei jeder Transaktion, namentlich in Dividendenpapieren noch eine solche Zwischenperson tätig ist. Ein Stempelbetrag von 5 000 000 M. würde hiernach nicht auf einen jährlichen Umsatz von $16\frac{2}{3}$ Milliarden, sondern nur auf einen solchen von $5\frac{1}{2}$ Milliarden schliessen lassen. Es kommt nun dazu, dass alle Umsätze in Dividendenpapieren, welche in Termingeschäften gemacht werden, von der Wertzuwachssteuer nicht zu fassen sind; ich will, was wohl recht mässig gerechnet ist, einmal annehmen, dass diese Termingeschäfte etwa den vierten Teil aller Umsätze in Dividendenpapieren ausmachen. Damit würde sich der effektive Umsatz von $5\frac{1}{2}$ Milliarden auf 4 Milliarden reduzieren.

Wenn ich einstweilen mit dem Verfasser einen jährlichen Wertzuwachs von 5 pCt. rechne, so würde jährlich ein Zuwachs von 200 Millionen zur Versteuerung gelangen, was, mit 6 pCt. versteuert, einen Ertrag von 12 Millionen ergibt und nicht 49,8 Millionen, wie die Herren Dr. Rösicke und Graf Westarp oder deren sachverständiger Berater ausgerechnet haben; aber abgesehen von diesem kleinen Rechenfehler leiden die Ausführungen daran, dass die ganzen Grundlagen des Vorschlages durchaus phantastisch sind.

Die Wertzuwachssteuer wird darauf basiert, dass die Kurse der Dividendenpapiere im Durchschnitt jedes Jahr um 5 pCt. steigen. Ich glaube, dass jeder, der mit den Verhältnissen des Geldmarktes und der Geldwirtschaft einigermaßen vertraut ist, über diesen Ausgangs- und Stützpunkt des Steuerprojekts sich wohl kaum eines Lächelns hat enthalten können. Wenn es zutreffend wäre, dass im Durchschnitt das Kursniveau der Dividendenpapiere sich jährlich um 5 pCt. steigerte, so würde sich ein in solchen Wertpapieren angelegtes Vermögen längstens in 20 Jahren oder, wenn die jährlichen Gewinne regelmässig wieder angelegt werden, in 14 Jahren verdoppeln. Welch ein idealer Zustand für den glücklichen Besitzer von Dividendenpapieren! Müsste nicht jeder als ein rückständiger Vermögensverwalter angesehen werden, der für sich oder für die ihm übertragene Vermögens-

verwaltung noch ein Stück fest verzinslicher Papiere kaufte, die einen mässigen Zins bringen und im besten Falle das darin angelegte Kapital erhalten, wenn er mit einiger Wahrscheinlichkeit darauf rechnen könnte, beim Ankauf von Dividendenpapieren wesentlich höhere Zinsen zu erzielen und ausserdem sein Kapital in 20 oder sogar in 14 Jahren zu verdoppeln? Wer würde noch einen Staatsanleihe-Titre oder einen Pfandbrief kaufen, wer würde sein Geld in Hypotheken anlegen, wenn eine Anlage in Dividendenpapieren derartige Chancen bietet?

Die Herren Dr. Rösicke und Graf Westarp legen ihrer Berechnung eine in achtjährigem Turnus auf- und absteigende Welle der wirtschaftlichen Bewegung zugrunde. Sie rechnen, dass während sechs Jahren die Dividendenpapiere um 30 pCt., also in jedem Jahre um 5 pCt., steigen und rechnen auf weitere zwei Jahre des wirtschaftlichen Rückschlages; aber anstatt, wie es richtig wäre, bei ihrer Berechnung in Betracht zu ziehen, dass in den zwei Krisenjahren die Dividendenpapiere gewöhnlich so viel heruntergehen, wie sie in den sechs Jahren der aufsteigenden Richtung am Kurse gewonnen haben, berechnen sie der Einfachheit halber auch für diese zwei Jahre ein Steigen der Kurse um 5 pCt. und kommen somit auf einen Durchschnitt von 40 pCt. für 8 Jahre.

Und auf solcher Grundlage soll eine neue Steuer aufgebaut werden, deren Erträge im höchsten Grade problematisch sein würden, die andererseits eine derartige Belästigung des Verkehrs mit sich bringen müsste, dass der Wertpapierhandel, welcher bereits durch die bestehenden Umsatzsteuern in hohem Masse erschwert ist, voraussichtlich von neuem vollständig desorganisiert werden würde!

Die Verfasser vergessen ferner ganz, dass bereits jetzt alle diejenigen, welche eine kaufmännische Bilanz ziehen, den Wertzuwachs ihrer Mobilien-Kapitalien durch die Einkommensteuer sehr hoch versteuern, dass also für diese bei einer besonderen Wertzuwachssteuer eine ganz unerträgliche Doppelbelastung eintreten würde. — Ganz nebenbei schlagen die Herren Dr. Rösicke und Graf Westarp noch eine Erhöhung der jetzigen Umsatzsteuer für Wertpapiere von 0,3 Promille auf den vierfachen oder gar sechsfachen Satz vor. Wenn man in Betracht zieht, dass erst vor ganz kurzer Zeit im Reichstage unter Einbringung des einwandfreiesten Materials nachgewiesen worden ist, dass die jetzt bestehende Umsatzsteuer bereits exorbitant hoch ist und den Verkehr in erheblichem Masse beeinträchtigt hat, und diese Erwägungen zu einer, wenn auch nur geringen Ermässigung dieser Steuern geführt haben, so ist dieser Vorschlag, eine Erhöhung der jetzt bestehenden Umsatzsteuer auf das vierfache oder sogar sechsfache durchzuführen, wohl nicht ernst zu nehmen, und ist es nach allem diesen schwer begreiflich, dass die konservative Parteipresse die Verfasser des neuen Steuerentwurfes zu ihrer genialen Erfindung beglückwünscht hat.

Wenn auch wohl kaum die Gefahr vorliegt, dass die Vorschläge der konservativen Parteiführer in irgendeiner Weise zur Ausführung gelangen, so muss es doch als in hohem Masse bedauerlich bezeichnet werden, dass immer wieder versucht wird, mit plumper Hand in das zarte und komplizierte Gewebe von wirtschaftlichen Funktionen einzugreifen, welche so ausserordentlich notwendig sind, um den Gesamtkörper unseres Wirtschaftslebens gesund zu erhalten und denselben zu befähigen, allen Anforderungen gerecht zu werden, welche die Erhaltung der Wehrkraft zu Wasser und zu Lande und ebenso die soziale Gesetzgebung in stets steigendem Masse stellen.

Einrichtungen und Bedeutung der Reichshauptkasse.

Von Dr. Karl Kimmich-Berlin.

A. Aufgaben und Bedeutung.

Die Grundlagen für die Kassendienste, zu denen die Reichsbank für das Reich verpflichtet ist, sind gegeben im Bankgesetz und Reichsbankstatut. Nach ersterem ist die Reichsbank verpflichtet, ohne Entgelt für Rechnung des Reiches Zahlungen anzunehmen und bis zur Höhe des Reichsguthabens zu leisten. Erheblich erweitert ist diese Verpflichtung durch § 11 des Reichsbankstatuts, der lautet: „Der Reichsbank liegt ob, das Reichsbankguthaben unentgeltlich zu verwalten und über die für Rechnung des Reiches angenommenen und geleisteten Zahlungen Buch zu führen und Rechnung zu legen.“ Aus diesen beiden knapp gehaltenen Bestimmungen vermutet man kaum, dass sie eine besondere Organisation erfordern. Dem § 11 des Reichsbankstatuts verdankt die Reichshauptkasse ihre Existenz. Diese ist von der Reichsbank nur zu dem Zweck eingerichtet worden, um die in diesem Paragraphen vorgesehenen Funktionen zu erfüllen. Die Bundesstaaten dagegen bleiben auf die Beziehungen eines gewöhnlichen Girokunden beschränkt. Die Reichshauptkasse, die Zentralkassenstelle des Reiches, beschäftigt gegenwärtig 19 von der Reichsbank angestellte und bezahlte Beamte und 1 Vorsteher und ist in den Räumen der Reichsbank untergebracht, aber wohl von der Reichsbankhauptkasse zu unterscheiden. Der Reichshauptbank steht sie gegenüber wie ein Girokunde, der ganz selbständig mit der Bank sein Konto abrechnet und Umsätze darauf vornimmt. Für das der Reichshauptkasse eingerichtete Girokonto gelten die allgemeinen Bestimmungen für den Reichsbankgiroverkehr mit zwei Abweichungen: Einzahlungen müssen von jedermann bei sämtlichen Reichsbankhauptstellen und -stellen gebührenfrei für die Reichshauptkasse entgegengenommen werden. Derartige Einzahlungen kommen aber in der Praxis selten vor. Ferner muss das Minimalguthaben des Reiches mindestens 10 Mill. M. betragen. In dieser Summe sind alle übrigen Reichskassen mitenthalten, so dass keine andere sonst ein Minimalguthaben zu halten hat. Mit der Hauptbuchhalterei der Reichsbank hat die Reichshauptkasse nur ganz selten einige unwichtige Verrechnungen vorzunehmen; mit dem Girokontor der Reichshauptbank, ein- und ausgehende Ueberweisungen, Zahlungen, grüne Schecks und a. m. Die hierauf bezüglichen Posten werden sämtlich in das Kontogegenbuch der Reichshauptkasse wie in das jedes Privatkunden auch eingetragen.

Es ist für das Verständnis des Folgenden sehr wesentlich, daran festzuhalten, dass die Reichshauptkasse eine rechnunglegende Kasse ist, welche die Geschäfte besorgt, die sich aus Ein- und Auszahlungen für das Reich bei anderen Kassen bezüglich Buchführung und Rechnungslegung ergeben. Es wird in der Reichshauptkasse also fast nur gebucht. Sie ist mithin keine Kasse im eigentlichen Sinne des Worts, da sie nicht die baren Ein- und Auszahlungen selbst vornimmt und auch die Reichsgelder nicht in gesondertem Verwahr hat. Diese sind vielmehr als Reichsguthaben in den Kassenbeständen der Reichsbankhauptkasse mitenthalten. Nur zur grösseren Bequemlichkeit der Zahlungsempfänger, die sonst mit einer Anweisung der Reichshauptkasse erst zur Reichsbankhauptkasse gehen müssten, um dort ihre Gelder in Empfang zu nehmen, ist eine kleine Hilfskasse für Zahlungen unter 100 000 M. eingerichtet. Diese Kasse wird von der Reichsbankhauptkasse dotiert und die Reichshauptkasse je nachdem täglich auf Girokonto für den Saldo belastet oder erkannt. Der Verkehr bei dieser

Hilfskasse ist aber ein ziemlich beschränkter; an gewöhnlichen Tagen kommen 12—15 Zahlungen vor. Diese werden meist an die verschiedenen Reichsämtler geleistet. Am Monats- und Quartalschlusse steigert sich der Verkehr bei der Hilfskasse durch Pensionszahlungen aus dem Allerhöchsten Dispositionsfonds, durch eingehende Zahlungen für den Reichsinvalidenfonds in Form von Postanweisungen und a. m. bis auf 700 und mehr Posten. Aber es kann wie gesagt von einem eigentlichen Kassenverkehr bei der Reichshauptkasse nicht gesprochen werden. Sowohl in Einnahme wie in Ausgabe figurieren in den Büchern der Bank zum grössten Teil staatliche Kassen, so dass Endzahlungen für das Reich nur ganz selten von der Reichshauptkasse, vielmehr fast durchweg von besonderen staatlichen Kassen ausgeführt werden. Die Reichsbank leistet auch nur diejenigen Zahlungen für das Reich, die von der Reichshauptkasse ausgehen. Wie beschränkt deren Zahlungsdienst für das Reich ist, ergibt sich leicht daraus, dass sie nur mit 58 Regierungshauptkassen und Landeshauptkassen insgesamt im Abrechnungsverkehr steht. Dazu kommt noch der Verkehr mit den Ministerialbureauskassen in Berlin und einigen anderen Kassen. Insgesamt sind es nur etwa 80 Kassen. Sie ist also nicht wie in England und Belgien die Staatskassiererinnen, sondern nur eine Abrechnungs- und Zahlungsvermittlungsstelle zwischen den einzelnen fortbestehenden Kassen, sozusagen ein Verbindungskanal zwischen diesen.

B. Beiderseitige Vorkehrungen als Grundlage für die Tätigkeit der Reichshauptkasse.

Zur Erfüllung der ihr übertragenen Funktionen sind der Reichshauptkasse Geschäftsanweisungen vom Reichskanzler erteilt und sonstige Vereinbarungen zwischen Reichsämtlern und Reichshauptkasse getroffen worden. Andererseits hat die Reichsbank zur praktischen Durchführung der staatlichen Anweisungen und Vereinbarungen die buchhalterischen Einrichtungen der Reichshauptkasse entsprechend ausgestalten müssen. Zunächst einige Worte über diese beiderseitigen Vorkehrungen, soweit sie hier interessieren; sodann wird ein Bild von dem Geschäftsgang zu entwerfen sein.

Der Etat der Reichshauptkasse wird alljährlich auf Grund des Reichsetats vom Reichsschatzamt zusammengestellt und ist in Einnahme und Ausgabe genau so geordnet wie dieser. Er ist eingeteilt in Abteilungen, Kapitel und Titel. In Anpassung an diese Einteilung werden in der Reichshauptkasse von den 12 dort eingerichteten Buchhaltereien Manuale in Einnahme und Ausgabe zum Zwecke der Rechnungslegung geführt. In diesen Manualen sind Soll- und Ist-Kolonnen eingerichtet, so dass die Buchhalter übersehen können, wie die einzelnen etatnässig vorgesehenen Fonds jeweils in Anspruch genommen sind. Die Sollziffern gehen aus der vom Reichsschatzamt gelieferten Etatsaufstellung hervor. In den weiteren Istrubriken der Manuale werden in Einnahme sowohl wie in Ausgabe die einzelnen Beträge aus den von den einzelnen Kassen, mit denen die Reichshauptkasse in Abrechnungsverkehr steht, einlaufenden Belegen nach Kalendermonaten geordnet eingetragen. Am Ende ergibt sich als weitere Kolonne der Rest gegen das rechnermässige Soll. Die Buchhaltung wird aber nach zweifacher Richtung geführt. Die Manuale, von denen bisher die Rede war, nach sachlichen Gesichtspunkten, die Journale chronologisch. Letztere haben den Zweck einer ununterbrochenen Uebersicht des gesamten Verkehrs der Reichshauptkasse. Sämtliche ein- und ausgehenden Posten werden einzeln (nur in wenigen Fällen summarisch) der Reihe nach nummeriert eingetragen und nur kurz jeweils vermerkt, wo der betreffende Posten im Manual

zu finden ist. Journale und Manuale müssen in ihren Endsummen genau übereinstimmen. Der Vorsteher führt das Hauptjournal. Dieses wird nur summarisch nach Barzahlungen, Giroüberweisungen, Belegen (Verrechnungen) und Gesamtsumme geführt, fasst sämtliche Buchhaltereien zusammen und ergibt in den Endsummen die Summen der einzelnen Journale. Ein Hilfsbuch, das sogenannte Kontrollbuch, hat den Zweck der Kontrolle sowohl für die einzelnen Buchhaltereien wie für das Hauptjournal. Man ersieht aus ihm die Detailzahlungen und ferner, wie sich die Summen des Hauptjournals auf die Buchhaltereien verteilen. Journale und Manuale werden an jedem Ultimo abgeschlossen. Die Reichshauptkasse darf nur Einnahmen und Ausgaben innerhalb der etatmässig angewiesenen Beträge verrechnen. Bei Ueberschreitung der für die einzelnen Kapitel und Titel vorgesehenen Fonds soll sie erst die Genehmigung des Reichsschatzamt einholen. Weiter haben die Buchhalter darauf zu achten, dass die Einnahmen für das Reich rechtzeitig eingehen und die Ausgaben pünktlich abgehoben und Quittungen eingereicht werden. Andererseits darf keine Ausgabe vor ihrer Fälligkeit geleistet werden. Nicht etatmässig ausgewiesene Einnahmen werden einstweilen auf Verwahrungskonto vereinnahmt.

Die Vertreter des Reichsschatzamt haben das Recht der Kontrolle der Buch- und Rechnungsführung der Reichshauptkasse. Vorsteher und Buchhalter haben diesen Vertretern die Bücher und Belege zur Einsichtnahme vorzulegen. Allmonatlich am 8. werden die Bücher von je einem Vertreter des Reichsschatzamt und Marineamt geprüft.

C. Umfang der Dienstleistungen der Reichshauptkasse für die einzelnen Reichskassen.

Die Reichshauptkasse hat nicht etwa für sämtliche Reichsämtler die Kassenführung und Rechnungslegung in gleichem Umfange zu besorgen. Die Kassen, die selbst Rechnung legen und ihren eigenen Etat haben, geben vielmehr nur am Jahresschluss ihr Soll und Ist der Reichshauptkasse auf, welche diese Ziffern dann in ihre Bücher übernimmt. Wenn jedoch die Etats dieser selbst rechnunglegenden Kassen überschritten sind, muss das Reichsschatzamt erst genehmigen, dass ihre Istziffern durch die Reichshauptkasse verbucht werden. Solche Kassen sind:

1. Die Kasse des Reichskolonialamt. Diese holt jeweils ihren Geldbedarf bei der Reichshauptkasse ab.
2. Die Generalpostkasse des Reichs. Deren Debet- oder Kreditsaldo wird täglich vom Girokontor der Reichshauptbank ermittelt und von der Reichshauptkasse in ihre Bücher übernommen. Von dem Stande dieses Kontos hängt das der Reichshauptkasse sehr ab, so dass seinetwegen zeitweise erheblich mehr Schatzscheine diskontiert werden müssen. Einen eisernen Bestand braucht ja die Reichspostkasse nicht zu halten. Ausser einer weiteren allmonatlichen Abrechnung, aus welcher die Reichshauptkasse summarische Endziffern in ihre Bücher übernimmt, hat die Reichshauptkasse mit der Reichspostkasse nichts zu verrechnen. Letztere legt vielmehr selbst Rechnung. Die einzelnen Postanstalten haben am Orte ihres Sitzes Girokonto bei der Bank, führen ihre Ueberschüsse an diese ab und verstärken ihre Bestände durch Ausstellung und Einreichung gelber Schecks auf die Berliner Zentralpostkasse.

3. Die Staatsschuldentilgungskasse für die Reichsschuldenverwaltung. Deren Konto wird von der Reichshauptkasse nur in Titeln geführt. Sie holt sich die nötigen Gelder und stellt besonders zum Quartalsende

für die Zinszahlung der Reichsschuld recht hohe Geldansprüche.

4. Einige kleinere Kassen: des Patentamt, des Auswärtigen Amtes, des Rechnungshofs des Deutschen Reichs; ferner die Oberpostkasse in Kiel, (Kanalverwaltung), kurz Kanalkasse genannt, die ansehnliche Umsätze hat, und endlich die Reichstagskasse.

Diese sämtlich selbst rechnunglegenden Kassen können sich ihre Gelderfordernisse für die nächsten 10 Tage bzw., da sich dies nicht genau einhalten lässt, nach Bedarf aushängigen lassen. Die Höhe des geforderten Betrages muss aber besonders nachgewiesen werden. Wenn die einzureichende Abrechnung ergibt, dass eine Kasse zu viel Vorschuss von der Reichshauptkasse sich hat geben lassen, wird das Zuviel zurückgefordert, da die Gelder nicht nutzlos in den Kassen liegen sollen.

Die Bureaokassen der verschiedenen Reichsämtler in Berlin sind Unterkassen für kleinere Zahlungen und erhalten geringe eiserne Vorschüsse zur Bestreitung laufender Ausgaben für Bureauzwecke. Sie reichen ihre Belege der Reichshauptkasse ein und erhalten dagegen ihren Geldbedarf in bar; auf dem Girowege nur die Bureaokassen des Reichsmarineamt und des Reichsamt des Innern, die Girokonto haben. Die Bureaokasse des Reichsschatzamt z. B. zahlt wenig direkt an Lieferanten aus. Diese kommen zur Reichshauptkasse und lassen sich in bar oder durch Giroüberweisung zahlen. Die an solche Bureaokassen gezahlten Beträge werden von der Reichshauptkasse summarisch gebucht, ohne dass diese hierüber im einzelnen Rechnung legt.

Die Reichsämtler, für welche die Reichshauptkasse die gesamte rechnerische Kassenführung und Rechnungslegung besorgt, sind folgende:

1. Das Reichsmarineamt. Seine Rechnung, die früher die Generalmilitärkasse führte, steht der Ausdehnung nach wohl an erster Stelle. Sie erfordert viel Arbeit besonders gegen Jahresschluss und Auseinandersetzung mit Intendanturen (jedes Schiff hat ein eigenes Konto) und passt deshalb nicht recht in den Betrieb der Reichshauptkasse. Von den 19 Beamten sind 8 allein für die Dienste der Marinehauptkasse bestimmt. Einer der Beamten führt auch den Etat für Kiautschou. Die Reichsbank wird aber für diese Dienste vom Reichsmarineamt entschädigt. Dieses zahlt ein Pauschquantum für sächliche Ausgaben und ersetzt persönliche Ausgaben der Reichsbank je nach Auslage.

2. Das Reichsamt des Innern mit der zweitgrössten Rechnung. Die Unterabteilungen sind Reichsgesundheitsamt, Reichsstatist. Amt, Reichsversicherungsamt, physikalisch-technische Reichsanstalt, Aufsichtsamt für Privatversicherung, Normaleichungskommission und biologische Anstalt für Land- und Forstwirtschaft. Einer der Beamten führt auch das Darlehensbuch für die Fischereikassen.

3. Das Reichsschatzamt.

4. Das Reichsjustizamt.

5. Das Reichseisenbahnamt.

6. Das Reichsmilitärgericht.

7. Der Reichsinvalidenfonds. Es handelt sich hier nur um die Geldbedürfnisse der Verwaltung und einige kleinere Barzahlungen, für die die Reichshauptkasse Rechnung legt. Der Reichsinvalidenfonds gibt bekanntlich viel Darlehen an Kommunen und diese senden die Zinsen vielfach durch Postanweisung an die Reichshauptkasse. Die Effektenverwaltung dagegen besorgt der Reichsinvalidenfonds selbst.

Die Reichshauptkasse erhält nun von den einzelnen Reichsämtlern Anweisungen über Einnahmen und Ausgaben. Die einzelnen Verwaltungszweige, wie z. B. Reichsgesundheitsamt usw. disponieren auf Grund dieser Anweisungen direkt über die etatsmässig für sie vor-

gesehenen Summen bei der Reichshauptkasse. Dieser müssen jedoch die verfügungsberechtigten Personen und Behörden namhaft gemacht werden.

D. Der Geschäftsverkehr mit der Provinz.

Bisher war nur von den Beziehungen der Reichshauptkasse zu den Zentralreichsämtern in Berlin die Rede. Es dürfte nun vor allem interessieren, wie sich der Verkehr der Reichshauptkasse mit Provinzkassen abwickelt. Die Reichshauptkasse steht nur mit den 36 Regierungshauptkassen (den preussischen Mittelkassen) und mit den bundesstaatlichen Landeshauptkassen, die die Zölle und Steuern für das Reich einziehen und Zahlungen für Rechnung des Reichs leisten, im Abrechnungsverkehr. Diese sämtlichen bundesstaatlichen Kassen leisten aber nur nebenher die Kassendienste für das Reich. Für den Verkehr mit der Reichshauptkasse führen sie in ihren Büchern besondere Abrechnungskonten, aus denen der Kredit- oder Debetsaldo der Reichshauptkasse sofort zu ersehen ist.

Eingänge für das Reich, die ja nur aus wenigen Rechstiteln erfolgen, sowie Ausgaben interessieren hier nur, soweit sie auf die Bestände des Reichs von erheblicher Bedeutung sind. Derartige wiederkehrende Einnahmen sind die Matrikularbeiträge der Bundesstaaten, Post- und Telegraphen-Gebühren und dann vor allem die Zölle. Die Matrikularbeiträge werden zu einem Drittel zu Anfang jedes Monats und zu zwei Drittel am Schlusse des Monats gezahlt. In Wirklichkeit aber nur von Preussen an diesen Terminen; von den übrigen Bundesstaaten etwa Mitte des Monats gelegentlich der allmonatlichen Abrechnungen mit der Reichshauptkasse, in denen sämtliche Einnahmen und Ausgaben verrechnet werden. Hierüber sofort Näheres. Sehr wichtig für die Bestände der einzelnen Kassen ist die Art der Abführung der Zolleingänge. In Berlin führen die Oberzollkasse und das Hauptzollamt Börse die eingegangenen Zollbeiträge an die Reichshauptkasse ab. In Preussen übergaben bis zu diesem Jahre die Zollkassen ihre vereinnahmten Gelder den Regierungshauptkassen; jetzt dagegen führen sie ihre Eingänge resp. Ueberschüsse an die 12 Oberzollkassen ab und diese ihrerseits — aber nur am Orte ihres Sitzes (also an Plätzen, wo Oberzolldirektionen sich befinden) — an die Regierungshauptkassen. So kommen also nur 12 Regierungshauptkassen in den Besitz von Zolleingängen und pflegen dann mit Barmitteln reichlich versehen zu sein. Solche Orte sind Königsberg, Danzig, Köln, Magdeburg, Breslau, Kassel, Posen usw. Da also zwei Drittel der Regierungshauptkassen keine Zolleingänge mehr haben, müssen sie viel häufiger als bisher ihre ungenügenden Bestände durch Inanspruchnahme der Reichshauptkasse verstärken. Letzteres besonders an Plätzen, wo Korpszahlstellen sich befinden und also die Militärausgaben einen grossen Umfang erreichen: z. B. Königsberg, Stettin, Magdeburg, Posen, Breslau, München, Koblenz, Hannover, Kassel, Strassburg, Danzig, Wiesbaden.

Diese wenigen Beispiele sollen nur illustrieren, wie es kommt, dass an den einen Orten Geldüberschüsse sind, während an anderen Orten die nötigen Mittel fehlen. Wie gelangt dies nun im einzelnen zur Kenntnis der Reichshauptkasse?

Sämtliche Regierungshauptkassen senden am 5., 15. und 25. jeden Monats der Reichshauptkasse eine Kassenaufstellung, aus der ihr Kassenbestand ersichtlich ist. Ferner senden die Regierungshauptkassen und Landeshauptkassen (die bayerische ausgenommen) monatlich in der Zeit vom 12.—15. der Reichshauptkasse die Abrechnungen mit den Kassenbelegen über sämtliche für das Reich erhaltenen Summen und ausgeführten Zah-

lungen. In diesen Abrechnungen werden Einnahmen und Ausgaben nach sachlicher Einteilung (wie im Etat) ausgewiesen: Militärausgaben in einer Summe, da die Korpszahlstellen selbständig verrechnen (für die bundesstaatlichen Kriegszahlämter vermitteln die Landeshauptkassen), Zivil- und Marinepensionen mit Nennung der Pensionempfänger, Gehaltszahlungen für das Reich, die jedoch in der Provinz selten vorkommen usw. Auch diese Posten werden summarisch geführt und alle Quartale nach den Feststellungen, die die Reichshauptkasse vom Reichsschatzamt erhält, kontrolliert. Die Landeshauptkassen reichen also nicht die 10tägigen Kassenaufstellungen ein, sondern nur die monatlichen Abrechnungen. Bayern reicht sogar nur alle Quartale eine Rechnung ein und liefert auch nur bei dieser Gelegenheit Gelder an die Reichshauptkasse ab. Diese erhält also alle 10 Tage Kenntnis von Beständen der Regierungshauptkassen, alle Monate einmal von dem Stande der ausserpreussischen Landeshauptkassen (exklusive Bayern) und nur alle Vierteljahre einmal von den gesamten Reichsbeständen. Die eingereichten Abrechnungen werden von den Buchhaltern der Reichshauptkasse bis zum 20. jedes Monats aufgearbeitet. Alsdann werden durch einen Vertreter des Zoll- und Steuerabrechnungsbureaus die Endziffern zur Kontrolle abgestimmt und ermittelt, ob die preussische Generalstaatskasse vom Reiche Gelder herausbekommt oder an das Reich zu zahlen hat.

Abrechnungen und Kassenaufstellungen dienen der Reichshauptkasse als Grundlage für Zentralisierung und Verteilung der Reichsbestände. Ueberschüsse, die nach ihrer Meinung nutzlos in den Kassen liegen, werden von ihr requiriert. Solche Fälle sind aber nicht häufig; vielmehr geben die Regierungshauptkassen die überschüssigen Gelder von selbst ab. Erfahrungsgemäss weiss die Reichshauptkasse ungefähr, welche Summen sie von den einzelnen Kassen requirieren kann. Hamburg z. B. kann Zahlungen in jedem Betrage leisten, da es über grosse Zolleingänge verfügt. Die meisten Kassen brauchen aber gewöhnlich Zuschüsse. Regierungshauptkassen an Plätzen, wo keine Reichsbankstellen, sondern nur Nebenstellen sind, und die daher plötzlich nötig werdende grosse Zuschüsse nicht sofort erhalten könnten, werden etwas grössere Barbestände zugestanden; ebenso Regierungshauptkassen an gewissen Grenzorten. Es gibt so eine Reihe Rücksichten, die die Erfahrung lehrt. Wenn die Reichshauptkasse zu grosse Geldansprüche an irgend eine Kasse stellt, was vorkommen kann, da sie nur zeitweise von deren Kassenbeständen Kenntnis erhält, so hat die requirierte Kasse die Dispositionen unter allen Umständen auszuführen, kann aber ihre Bestände durch Ausstellen grüner Schecks auf die Reichshauptkasse verstärken. (Schluss folgt.)

Die Reichsbank und die Privatdiskonteuere auf dem Wechselmarkte.

Von Dr. W. Prion-Berlin.

Unter dieser Ueberschrift veröffentlicht Bankdirektor Fr. Thorwart, Frankfurt, in Nr. 24 dieser Zeitschrift einen Aufsatz, der sich mit den Ergebnissen meiner Darlegungen über das Diskontgeschäft speziell der Reichsbank¹⁾ befasst. Es gilt als zweifellos, dass hiermit Thorwart einen der wichtigsten Punkte aus meiner Arbeit herausgegriffen hat. Denn von der Geschäftspolitik der Reichsbank und der Privatdiskonteuere und ihrem gegenseitigen Konkurrenzverhältnis auf dem Wechselmarkte

¹⁾ Das deutsche Wechseldiskontgeschäft, Leipzig 1907. S. 3 ff., S. 95 ff., S. 110—160, S. 291 ff.

wird nicht nur das gesamte Diskontgeschäft, sondern auch die weitere Kreditorganisation des Landes, der Geld- und Kapitalmarkt, aufs nachhaltigste berührt.

Angesichts dieser Bedeutung, die den Ausführungen Thorwards zukommt, erscheint es mir doch angebracht, dieselben in einigen Punkten nicht ganz unwidersprochen zu lassen — obwohl mir gerade Herrn Thorward gegenüber, dem ich manches Material für meine Arbeit verdanke, ein Widerspruch nicht leicht fällt.

1. Auch Thorward erkennt die Forderung als volkswirtschaftlich berechtigt an, dass die Reichsbank „in enger Fühlung mit dem gesamten deutschen Diskontgeschäft“ bleibt, will aber — trotz ebenfalls zugestandener, vermehrter Konkurrenz der Kreditbanken — „eine Verschlechterung in jenem Verhältnisse für neuerdings“ nicht zugeben.

Als Beweis hierfür dient die vielfach gebräuchliche statistische Nachweisung über den prozentualen Anteil des Diskontgeschäfts der Reichsbank am gesamten Wechselumlauf des Landes, der sich seit einer Reihe von Jahren bekanntlich auf etwas mehr als ein Drittel stellt. Bei der innerhalb eines Zeitraumes von 20 Jahren eingetretenen Verdoppelung des Wechselumlaufs bedeutet dieser prozentual gleichbleibende Anteil ebenfalls eine Verdoppelung des Diskontgeschäfts der Reichsbank, was in den Zahlen: 3500 Mill. M. im Jahre 1885 und 9000 Mill. M. im Jahre 1905 treffend zum Ausdruck kommt. So betrachtet, scheint allerdings von einer Zurückdrängung der Reichsbank nicht die Rede zu sein. Man gewinnt aber ein ganz anderes Bild, wenn man den Gesamtwechselumlauf in seinen absoluten Zahlen mit dem Anteil der Reichsbank vergleicht²⁾, dann ergibt sich, dass der Gesamtumlauf der Wechsel in den Jahren 1885 bis 1905 um etwa 14 Milliarden Mark, der Anteil der Reichsbank aber nur um 5½ Milliarden im gleichen Zeitraume gestiegen ist. Die übrigen 8½ Milliarden der Steigerung des Gesamtumlaufes müssen demnach auf die anderen Diskonteuere entfallen, soweit die hierin enthaltenen Wechsel überhaupt diskontiert worden sind. Hierbei ist auch nicht ausser acht zu lassen, dass ein grosser Teil der von der Reichsbank diskontierten Wechsel ihren Weg zuerst zu den Kreditbanken genommen hat, die sie langfristig diskontiert und später kurzfristig rediskontiert haben. Selbst diese ausserordentlich grosse Zunahme des Diskontgeschäfts abseits der Reichsbank würde nicht so sehr als eine Verschlechterung der Stellung der Reichsbank hervorzuheben sein, wenn sich dieselbe nicht zu einem erheblichen Teile bei wenigen Grossbanken konzentrierte. Leider ist der Anteil der Grossbanken am gesamten Wechselumlauf statistisch nicht genau nachweisbar. Dagegen ist aus der Zusammenstellung des Wechselbestandes der einzelnen Diskontstellen am Ende des Jahres zu ersehen, wie sich in wenigen Händen ein Wechselmaterial vereinigt, das dem Reichsbankbestand völlig gleichkommt. Es betrug nämlich der Wechselbestand³⁾ am Ende des Jahres 1905

bei der Reichsbank	1200 Mill. M.
den Grossbanken	1200 „
„ Provinzbanken	1100 „
„ Kreditbanken und Privatbankiers überhaupt aber	2800 „

Hiervon ist mit Leichtigkeit auf den jährlichen Umsatz der einzelnen Diskontstellen im Diskontgeschäft zu schliessen.

Mehr aber noch als auf diese unverkennbare zahlenmässige Ueberflügung der Reichsbank durch andere Diskontorgane kam es mir in meiner Arbeit darauf an, die qualitative Veränderung im Diskontgeschäft überhaupt und im Diskontgeschäft der Reichsbank im besonderen zu zeigen. Dies zieht Thorward bei seinen Ausführungen nicht genügend in Berücksichtigung. Ich habe nachgewiesen, dass die Zunahme des Depositengeschäftes die Grossbanken in den Stand gesetzt hat, in verstärktem Masse als Diskonteuere aufzutreten und in der Hauptsache zu einem niedrigeren Satz als dem der Reichsbank, und wiederum nicht nur für allererste Diskonten, sondern auch für Wechsel zweiter Qualität. Hierdurch und durch eine weitergehende Kreditgewährung, letztere insbesondere von seiten der Provinzbanken, wird der Reichsbank in zunehmender Weise gerade das beste Wechselmaterial entzogen. Ein Wechselmaterial, das jedenfalls in erster Linie als Notendeckung zu gebrauchen wäre.

Die Zunahme des Diskontgeschäfts der Reichsbank trotz dieser Konkurrenz von seiten der Kreditbanken ist in der Hauptsache durch die vermehrte Diskontierung solcher Wechsel zu erklären, die entweder als kurze Wechsel zum Einzug oder als Kreditwechsel von kleineren Banken oder Bankiers an die Reichsbank gelangen. Das Diskontgeschäft der Reichsbank war dahin gegliedert worden, dass es zur Hälfte aus Rediskontierungen von Banken, zur Hälfte aus Kundenwechseln und von diesen wiederum zum grössten Teil aus Kreditwechseln besteht. Das bedeutet aber in der Praxis: völlige Verdrängung der Reichsbank an Hauptplätzen, wo die grossen Banken Fuss gefasst haben, Unterstützung der Bankwelt an mittleren Plätzen durch die Diskontierung von Kreditwechseln und hauptsächlich Eigengeschäft an kleinen Plätzen, deren Einbeziehung ins Filialnetz der Reichsbank in den letzten Jahren stark betrieben wurde. Ob aber dieses Wechselmaterial durchweg als Notendeckung geeignet ist, ist eine Frage für sich.

Nun unterliegt es gar keinem Zweifel, dass die Stellung einer Zentralnotenbank eine um so kräftigere ist, je mehr sie durch ihre Massnahmen direkt in den Kreditverkehr eingreifen kann. Je mehr Zwischenglieder sich aber zwischen Reichsbank und Geschäftswelt schieben, die ihrerseits eine Befriedigung der Kreditansprüche auch abseits der Reichsbank durch die Pflege des Depositengeschäfts oder durch Heranziehung von ausländischem Kapital vornehmen können, um so mehr wird der unmittelbaren Einwirkung der Reichsbank an Feld entzogen, ganz abgesehen davon, dass der Reichsbank der Ueberblick über den grössten Teil der Kreditbeziehungen überhaupt verloren geht. Da jedoch das Diskontgeschäft gewissermassen das Medium darstellt, durch dessen Handhabung die Reichsbank den Kreditverkehr regeln soll, so ist nach dem Voraufgegangenen klar, dass die Stellung der Reichsbank auch in dieser Beziehung in den letzten Jahren an Bedeutung eingebüsst hat. Deshalb ist es für die Reichsbank auch nur ein schwacher Trost, wenn man darauf hinweist, dass ihr zum mindesten das Rediskontgeschäft der Banken erhalten bleibt. Tatsächlich ist auch dieses nicht von grossem Wert. Denn in kapitalflüssigen Zeiten vermeiden selbst die Banken es, die Reichsbank als Einzugsstelle ihrer Wechsel, vielleicht mit Ausnahme derjenigen auf kleinere Plätzen, zu benutzen, da ihnen ja meist billigere Wege zur Verfügung stehen. Andererseits liegt in der zeitweisen Ablenkung aller Kreditansprüche von der Reichsbank die Gefahr, dass bei eintretender Kapitalknappheit die Mittel der Reichsbank plötzlich und in sehr starker Weise verlangt werden, nämlich dann, wenn die Mittelglieder versagen und vielleicht selbst noch Kredit bei der Reichsbank suchen müssen. Kommt ferner dazu,

²⁾ Vgl. meine Tabellen a. a. O. S. 155 und S. 156.

³⁾ Vgl. meine Tabelle a. a. O. S. 295.

dass die ausländischen Kapitale gleichfalls abberufen werden, dann ist eine kritische Erscheinung da, wie sie noch unlängst, Ende 1907, in ihrer ganzen Wirkung zu beobachten gewesen ist.

Nicht ganz zutreffend ist ferner die Bemerkung, dass die Zunahme des Diskontgeschäfts bei den Kreditbanken wesentlich auf Kosten der Privatnotenbanken gesehehen ist. Zwar ist das Diskontgeschäft der letzteren durch die Erschwerungen, die das Bankgesetz gebracht hat, in ungünstigem Sinne beeinflusst worden, aber nicht entfernt in dem Masse, dass damit die Steigerung bei den Kreditbanken erklärt wird. Der Wechselbestand der Privatnotenbanken ist in dem Zeitraum von 1876 bis 1905 von nur 270 Mill. M. auf 170 Mill. M. zurückgegangen. Berücksichtigt man dazu die Gepflogenheit eines Teiles der noch bestehenden Privatnotenbanken, bestimmte Wechsel als Lombardbestände anstatt als Wechselbestände in den Bilanzen auszuweisen, so wird der Unterschied noch geringer. Von einiger Bedeutung in dieser Frage ist lediglich der Uebergang der Frankfurter Bank zur Depositenbank, deren Wechselbestand nunmehr zu dem der Kreditbanken gerechnet wird. Sonst kann von einer grossen Verschiebung des Diskontgeschäfts, quantitativ wie qualitativ, innerhalb des Kreises der Privatnotenbanken von einst und jetzt wohl kaum die Rede sein.

2. Mit Rücksicht darauf, dass mit der Verschlechterung der Stellung der Reichsbank im Diskontgeschäft die Durchführung ihrer Aufgaben naturgemäss erschwert wird, war es als eine volkswirtschaftliche Pflicht der Grossbanken bezeichnet worden⁴⁾, durch bessere Anpassung ihrer Privatkontsätze an den Reichsbankdiskontsatz mehr als bisher Hand in Hand mit der Reichsbank in Geldmarktfragen zu gehen. Thorwart weist auf Grund eines Vergleiches der Durchschnittsdiskontsätze vor und nach 1896 nach, dass tatsächlich nach 1896 die Spannung zwischen den beiden Diskontsätzen geringer geworden ist. Damit, so meint Thorwart, verliere die obige Mahnung an die Grossbanken an Bedeutung.

Dazu ist jedoch folgendes zu sagen. Leider nur allzu häufig verleitet die Statistik leicht zu unrichtigen Folgerungen. So auch hier. Schon die Heranziehung von jährlichen Durchschnittszahlen ist nicht ohne Bedenken, da es gerade in dieser Frage zu sehr auf das tägliche Verhältnis zwischen beiden Diskontsätzen ankommt. Kapitalflüssige Zeiten, in denen die Privatkontkonteure den Diskontsatz an der Börse infolge des unter ihnen herrschenden Wettbewerbs sehr tief herabdrücken und dazu alles Material aufnehmen, das sie nur erhalten können, sind anders zu beurteilen, als kapitalknappe Zeiten, in denen die Privatkontkonteure ihren Diskontsatz zwar hart an den Bankdiskontsatz herankommen lassen, aber in der Hereinnahme von Wechseln zurückhaltend sind. Mit Leichtigkeit lassen sich aus den täglichen Geldmarktberichten zahlreiche Fälle aufzählen, in denen über das ungesunde Verhältnis zwischen beiden Diskontsätzen Klage geführt wird, und es ist sehr bezeichnend, dass ein so genauer Kenner des Geldmarktes, wie Bendix, von einer ganz anderen Seite aus zu derselben Forderung⁵⁾ kommt, wie sie von mir oben aufgestellt worden ist.

Aber selbst all diese praktischen Unterschiede ausser acht lassend, ist ein Vergleich der Durchschnittsdiskontsätze vor 1896 mit denen nach 1896 nicht ohne weiteres möglich, weil die Diskontsätze selbst in den verschiedenen Zeitläuften eine ganz andere Bedeutung haben. In den Jahren 1880 bis 1896 stand, abgesehen

von einigen Unterbrechungen, zwischen dem Privatkontkontsatz an der Börse und dem offiziellen Banksatz der Reichsbank noch der Privatsatz der letzteren. Deshalb besagt es nichts, wenn die Durchschnittsdifferenz zwischen Privatkontkont und Bankdiskont in damaliger Zeit häufiger grösser war, als nach dem Jahre 1896, seit welcher Zeit die Reichsbank einen Privatsatz nicht mehr in Anwendung gebracht hat. Mittelst des Privatsatzes erhielt die Reichsbank damals das Wechselmaterial, auf das es ihr ankam, tatsächlich wurde der offizielle Bankdiskont dadurch zu einem Satz zweiter Bedeutung herabgedrückt. Es herrschte damals also ohne Zweifel eine grössere Anpassung der Diskontsätze der beiden Hauptdiskontkonteure auf dem Wechselmarkte als heute, wo sich nur noch der offizielle Bankdiskontsatz und der Privatkontkontsatz der Börse gegenüberstehen. Solange die Reichsbank einen zweiten Diskontsatz, den sog. Privatsatz, nicht wieder einführt, könnte man als Norm für eine zweckdienliche Uebereinstimmung der beiden Diskontsätze etwa $\frac{1}{2}$ bis $\frac{3}{4}$ pCt. ansehen, die sich auch leicht durch ein entsprechendes Zusammengehen der Grossbanken erzielen liesse. Für das eigentliche Privatkontkontgeschäft an der Börse würde eine solche Diskontpolitik von geringem Nachteil sein; in der Hauptsache würde davon das laufende Kundengeschäft getroffen werden, bei dem die Abmachung gilt, dass für bestimmte Wechselqualitäten $\frac{1}{4}$ bis $\frac{1}{2}$ pCt. über Privatkontkont in Ansatz kommt. Dadurch würden sich diese Sätze dem offiziellen Bankdiskont nähern, was wiederum zur Folge hätte, dass die Reichsbank mehr als bisher direkte Fühlung mit der Geschäftswelt gewönne und dadurch ihre Stellung im Kreditverkehre und auf dem Geldmarkt eine gefestigtere würde.

So viel zur tatsächlichen Berichtigung. Anders steht es dagegen mit den im Zusammenhang mit dieser veränderten Stellung der Zentralnotenbank geäusserten Reformgedanken. Hierüber ist sehr wohl ein Streit der Meinungen möglich. Doch kann ich leider nicht sagen, dass mich die hierauf bezüglichen Ausführungen Thorwarts in allen Punkten überzeugt haben. Vielleicht findet sich Gelegenheit, in anderem Zusammenhang darauf zurückzukommen, zumal auch die inzwischen bekannt gewordenen Verhandlungen der Bankenquete reichlich Veranlassung dazu bieten.

Zur Organisation des langfristigen industriellen Kredits.

Von Bankier Georg Hermann Loewy-Rawitsch.

Der Vortrag¹⁾, den der Geh. Hofrat Dr. Felix Hecht über obiges Thema auf der Mannheimer Tagung des Mitteleuropäischen Wirtschaftsvereins gehalten hat, und die diesem vorausgegangene Denkschrift²⁾ haben in weitesten Kreisen ungewöhnliches Interesse erregt und sind in den Tageszeitungen wie in der Fachpresse des In- und Auslandes selten umfangreicher Besprechungen unterzogen worden. Nachdem an dieser Stelle³⁾ bereits Herr Professor K. Diehl — wie mir scheint nicht ganz erschöpfend — über die Materie referiert hat, sei es mir erlaubt, im folgenden noch einige Bemerkungen zu äussern.

Hechts Ausführungen basieren auf der Voraussetzung, dass die Industrie für Investitionen in Grund-

¹⁾ Veröffentlichungen des Mitteleuropäischen Wirtschaftsvereins in Deutschland, Heft VI. Berlin 1908.

²⁾ Die Denkschrift, unter dem Titel „Die Organisation des gewerblichen langfristigen Kredits“ ohne Jahreszahl, Ort und Unterschrift erschienen, ist bisher nur einem kleinen Kreise zugänglich gewesen.

³⁾ Bank-Archiv VIII, S. 188 ff.

⁴⁾ a. a. O. S. 294.

⁵⁾ L. Bendix, Die Mittel zur Bekämpfung der Geldnot Deutsche Wirtschaftszeitung 1907 Nr. 8 und 9.

stücken, maschinellen Anlagen usw. langfristigen Kredites benötigt. Gegen die Berechtigung dieser Voraussetzung lässt sich wohl kaum etwas einwenden. 2½ Milliarden Mark langfristiger Industrie-Obligationen mit Blankindossament, von denen 402 Millionen Mark allein im Jahre 1908 kreiert wurden, sind heute in Deutschland bereits im Umlauf, und dass man sie für fast ausnahmslos genügend fundiert hält, beweist der Kurszettel. Die Tatsache, dass diese Form des Kredites für mittlere und kleinere Industriebetriebe nicht in Frage kommt, und dass für deren Bedürfnis nach langfristigem Kredit seit der Geltung des Hypothekbankgesetzes vom 13. Juli 1899 ausser durch die nur eine geringe Rolle spielende Privathypothek keine Befriedigung vorhanden ist, ist evident, und so ist mir daher unerklärlich, wie dessenungeachtet Herr Diehl — allerdings ohne ein Wort der Begründung hinzuzufügen — a. a. O. die These aufstellen kann, dass die heutigen Formen des industriellen Kredites den Bedürfnissen genügen. Ich kann vielmehr Herrn Hecht nur in dem Bedauern über den Mangel einer Organisation des langfristigen Kredites für die Mittel- und Kleinindustrie und über die Gewährung des langfristigen Kredites in Form von kurzfristigem durch die Kreditbanken beipflichten. So lange die Hochkonjunktur andauert, entstehen aus diesem Organisationsmangel keinerlei Komplikationen, mit der Aenderung der Konjunktur aber setzen sofort die Kreditrestriktionen ein, und nun rächt sich die unterlassene Unterscheidung zwischen kurz- und langfristigem Kredit. Die Banken sind immobilisiert, und wenn sie ihre Liquidität verbessern wollen, geraten die Industriellen in Verlegenheit. So mancher derartige Kredit hat ruinös gewirkt, nicht allein auf Industrielle, sondern auch auf Banken. Abhilfe oder wenigstens Milderung dieses Missstandes verspricht sich Hecht von der Gründung eines Zentralinstitutes für langfristigen industriellen Kredit⁴⁾. Hinsichtlich der Gestaltung und Wirksamkeit dieses Institutes denkt Herr Hecht jedoch zweifellos zu optimistisch. Wenn er heute als These aufstellt, dass industrieller Kredit keine grösseren Gefahren in sich birgt als Handelskredit, so kann ich ihn mit seinen eigenen Worten schlagen, die allerdings 5 Jahre zurückliegen; er dürfte sich in Mannheim kaum daran erinnern haben, dass er auf einer Generalversammlung des Vereins für Sozialpolitik einmal die seiner jetzigen Mannheimer These entgegengesetzte aufstellte⁵⁾: „Die Unterstützung und Förderung des Handels durch Banken ist risikoloser als diejenige der Industrie. Die Technik des Handelskredites ist mit derjenigen des industriellen Kredites nicht identisch.“ Ebenso kann ich Herrn Hecht nicht beipflichten, wenn er die Taxierung industrieller Objekte als verhältnismässig leicht durchführbar hinstellt. Gerade für industrielle Objekte werden, um einen trivialen Ausdruck zu brauchen, Taxen immer Faxen bleiben. Während für landwirtschaftlichen und städtischen Grundbesitz neben dem subjektiven Urteil der Taxatoren auch der erzielte Verkaufspreis ähnlicher Objekte zum Vergleich herangezogen werden kann, ist dies bei industriellen

Werken absolut ausgeschlossen, und der Darlehnsgeber ist, wenn er dem Unternehmen nicht persönlich nahesteht, gezwungen, den Angaben der Taxatoren blindlings zu folgen. Mit der Gefahr bewusst oder unbewusst unrichtiger Taxen wird demnach zweifellos auch das zu begründende Institut in starkem Masse zu kämpfen haben. Nicht vernachlässigt werden darf auch der Gesichtspunkt der Ertragsschwankungen und der schweren Realisierungsmöglichkeit industrieller Etablissements, dem Herr Hecht jedoch wohl durch die Forderung hoher Annuitäten genügend Rechnung getragen zu haben scheint. Meines Erachtens gibt es für die Tätigkeit des zu begründenden Institutes für langfristigen Kredit bisher nur ein Analogon, und dieses scheint Herrn Hecht ebenso wie seinen Kritikern auf und nach der Mannheimer Tagung entgangen zu sein; ich denke an die Beleihung von Warenhäusern, wobei vor allem an das bekannte Geschäft der Hamburger Hypothekbank mit Wertheim unter Garantie der Diskontogesellschaft erinnert sei. Hiervon könnte das neue Institut lernen. Die Provinzialbanken und Bankgeschäfte, denen Herr Hecht die bescheidene Rolle des Vermittlers für das zu begründende Institut zuweist, wären die gegebenen Bürgen⁶⁾ für die Erteilung langfristigen, industriellen Kredites; sie, die ihn ja heute in ungesunder Weise durch sogenannten kurzfristigen befriedigen, würden demnach ihr Risiko durch die Bürgschafts-Übernahme nicht vermehren, ihre Liquidität aber erheblich verbessern; sie könnten durch die Bürgschaft zudem sich die Kundschaft des Industriellen für seine anderen bankgeschäftlichen Transaktionen sichern und durch Verpfändung der bei dem Zentralinstitute geleisteten Amortisation wegen ihrer anderen Forderungen an den Industriellen sich wenigstens teilweise schützen. Das Zentralinstitut würde durch derartige Bürgschaften einerseits sein Risiko auf ein Minimum vermindert sehen, andererseits fast völlig der Mühe enthoben sein, industrielle Etablissements — selbst vorübergehend — in eigene Verwaltung nehmen zu müssen. Die von Herrn Hecht als Sicherheit für die Darlehen des Zentralinstitutes in Aussicht genommene Pfandbestellung von Lebensversicherungs-Policen halte ich dagegen nicht für gangbar, da erstklassige Industrielle ein solches Ansinnen wohl im allgemeinen ablehnen und die Industriellen, die es annähmen, dem Hauptbuche eines vornehmen Institutes kaum zur Zierde gereichen dürften.

„Es gibt auf dem Gebiete bahnbrechender volkswirtschaftlicher Ideen Zweifel und Bedenken grundverschiedener Art, solche mit einem geheimen, vielleicht unbewusstem Misstrauen, die die Ueberzeugung oder den Wunsch in sich schliessen, dass nichts aus der Sache werde, aber auch Zweifel und Bedenken, die im geraden Gegenteil dazu mit Zuversicht und Vertrauen Hand in Hand gehen und darauf gerichtet sind, im Wege einer bis zur Aengstlichkeit sorgfältigen Prüfung alle Schwierigkeiten und Gefahren im voraus zur Sprache zu bringen, um damit das Gelingen, um welches es dem Zweifler ernstlich zu tun ist, um so sicherer vorzubereiten. Das letztere ist der Standpunkt, von dem aus ich gesprochen habe.“ So schloss Herrn Hechts Opponent auf der Mannheimer Tagung, der Direktor der Bayer. Handelsbank, Frhr. v. Pechmann, seine geistvollen Ausführungen, und das ist auch mein Standpunkt. Nicht um das

⁴⁾ Dass ein so scharfsinniger Publizist wie Alfred Lansburgh (in seiner Zeitschr. „Die Bank“, Oktoberheft 1908 S. 1030) hieraus zu dem Schlusse kommt, dass Hecht dem typischen deutschen Hausbesitzer (7 Häuser und keine Schlafstelle) ein Gegenstück in Gestalt eines Industriellen mit 7 Fabriken und keinem Hundertmarkschein schaffen will, kann ich nur auf unrichtige Mitteilungen seiner Gewährsmänner zurückführen; der Mannheimer Tagung hat Herr L. nicht beigewohnt, und der gedruckte Bericht lag bei Abfassung seiner Kritik noch nicht vor.

⁵⁾ Schriften des Vereins für Sozialpolitik, C XIII, Verhandlungen der Gen.-Vers. in Hamburg 14, 15. u. 16. Sept. 1903. Leipzig 1904. Duncker & Humblot. S. 141.

⁶⁾ Dass Derartiges bereits heute, allerdings nur in vereinzelten Fällen geschieht, sei durch ein erst vor wenigen Wochen abgeschlossenes Geschäft verbeispielt, wobei die zum Konzern der Deutschen Bank gehörende Hildesheimer Bank bei der Kur- u. Neumärkischen Ritterschaftlichen Darlehnskasse für ein Amortisationsdarlehen in Höhe von 1 Mill. M. in Hötenleben Bürgschaft leistete.

Projekt zu schädigen, sondern um es zu fördern sind die vorstehenden Ausführungen von mir niedergeschrieben worden. Wärmster Dank gebührt Herrn Geheimrat Hecht für die Anregung und der Mannheimer Versammlung für deren beifällige Aufnahme. Die Mannheimer Versammlung allerdings repräsentierte kein Gründungskomitee, wie Herr Hecht in seinem Schlussworte mit Recht hervorhob; vielleicht aber wäre es ratsam, wenn er nun — die demnächst in Berlin zusammentretende Mitteleuropäische Wirtschaftskonferenz, die eine grössere Anzahl von Interessenten ohnehin zusammenführen wird, dürfte ein geeigneter Termin sein — ein derartiges Komitee einberiefe, auf dass der Versuch gemacht werde, ob es möglich ist, ein der deutschen Volkswirtschaft nützlich und der Industrie dienliches Institut zu begründen. Die Zeit ist gerade jetzt sehr günstig; die herrschende Geldabundanz wird leicht das nötige Aktienkapital zusammenkommen lassen, und die noch lebhaft Erinnerung an die erst kurz hinter uns liegende mit Kreditrestriktionen verbunden gewesene Geldknappheit wird angesehenste Industrielle veranlassen, mit wirklich erstklassigen Kreditanträgen an das Institut heranzutreten.

Gerichtliche Entscheidungen.

I. Handelsrecht.

1. Zu § 38 BankG.

Das im Bankgesetz ausgesprochene Prinzip der kollektiven Zeichnung der Vorstandsmitglieder einer Reichsbankhauptstelle ist auf den Abschluss von mündlichen Rechtsgeschäften entsprechend anwendbar.

Urteil des RG. II. Ziv.-Sen. vom 30. Oktober 1908 (Warneyer, Rechtsprechung des Reichsgerichts S. 109).

Die Klägerin behauptet, sie habe am 9. Juni 1906 von der Reichshauptstelle X. das ganze dieser für Darlehen verpfändete Tabaklager der damals im Konkurse befindlichen Firma L. J. & S. in P. zu 169 500 M. von ihrem Direktor S. mündlich gekauft und zwar unter der einzigen Bedingung, dass Bankdirektor D. in S. zustimme. D. habe zugestimmt. Zu dem Verkauf sei S. durch vorherigen Beschluss des Bankvorstandes ermächtigt worden. Gleichwohl habe die Reichsbank, ungeachtet sie unter Fristbestimmung gemäss BGB. § 326 zur Vertragserfüllung aufgefordert worden sei, den Vertrag nicht erfüllt, vielmehr habe sie den Tabak öffentlich an den Meistbietenden zum Preise von 200 000 M. versteigern lassen. Die Klägerin verlangte von der Reichsbank Schadenersatz in Höhe von 33 500 M. Die Klage ist von beiden Instanzgerichten für unbegründet erachtet worden. Das Berufungsgericht hat ausgeführt, die Klägerin habe nach ihrem eigenen Vorbringen den Kauf am 9. Juni 1906 nur mit einem der beiden Vorstandsbeamten der St.-Reichsbankhauptstelle, nämlich mit dem Reichsbankdirektor S., abgeschlossen. Hierdurch sei aber eine wirksame Verpflichtung für die Beklagte nicht entstanden. Denn nach BankG. § 38 werde die Reichsbank in allen Fällen durch Unterschrift einer Reichsbankhauptstelle nur verpflichtet, sofern diese Unterschrift von zwei Mitgliedern des Vorstandes oder den als Stellvertreter der letzteren bezeichneten Beamten vollzogen sei. Es unterliege keinem Zweifel, dass das in § 38 angeordnete Prinzip der kollektiven Zeichnung auf den Abschluss von mündlichen Rechtsgeschäften entsprechend anwendbar sei. Im gegebenen Falle handle es sich um den nicht öffentlichen Verkauf eines der Beklagten bestellten Faustpfandes (BankG. § 20). Durch einen solchen Verkauf würde die Beklagte die Verpflichtungen des Verkäufers, insbesondere zur Uebergabe und Eigentumsverschaffung an der Pfandsache übernommen haben. Daher habe ein Verkauf dieser Art gemäss § 38 a. a. O. nur von zwei Vorstandsbeamten gültig ausgeführt bzw. die Ermächtigung zum Verkauf nur von zwei Vorstandsbeamten erteilt werden können. Der Bankdirektor S. allein sei hierzu nicht befugt gewesen. Diese Erwägungen

lassen einen Rechtsirrtum nicht erkennen, insbesondere nicht eine Verletzung des § 20 a. a. O., dessen Verletzung gerügt wird. Aus den angeführten Entscheidungsgründen ergibt sich auch ohne weiteres die Unbegründetheit der Rüge, zu einer Anwendung des § 20 a. a. O. verlange das Berufungsgericht einen schriftlichen Beschluss des Bankvorstandes. Ein solches Erfordernis ist von dem Berufungsgericht nicht aufgestellt...¹⁾

2. Zu §§ 84, 92, 383 HGB., 626, 627 BGB.

Kaufleute, welche ständig damit beauftragt sind, im eigenen Namen für Rechnung eines anderen Handelsgeschäfte abzuschliessen (sog. Kommissionsagenten), sind, soweit ihr Verhältnis zu dem Geschäftsherrn in Betracht kommt, als Handlungsagenten anzusehen; für die Kündigung des Verhältnisses gelangt deshalb § 92 HGB. zur Anwendung.

Urteil des RG., I. Ziv.-Sen. vom 24. Oktober 1908 (J. W. 1908, S. 714).

Laut Vertrag vom 17. Mai 1904 war der Beklagte auf die Dauer von fünf Jahren von der Klägerin engagiert, um ihre Fabrikate für ihre Rechnung, aber im eigenen Namen, zu verkaufen. Am 27. September 1905 erklärte die Klägerin das Verhältnis für aufgelöst. Sie behauptete, aus verschiedenen in der Person des Beklagten liegenden Gründen hierzu berechtigt zu sein; der Beklagte bestritt dies. Die auf Feststellung der Berechtigung gerichtete Klage wurde abgewiesen, dagegen wurde die Klägerin auf erhobene Widerklage zum Ersatz allen Schadens, der dem Beklagten durch die vorzeitige Auflösung des Vertrages entstanden sei, verurteilt. Das RG. bestätigte. Aus den Gründen: Im Gegensatz zum LG., das dem Beklagten nach dem Vertrage vom 17. Mai 1904 die Stellung eines Handlungsagenten zuerkennt, erklärt ihn der Berufungsrichter für einen Kommissionär. Das ist insofern richtig, als der Beklagte es gewerbsmäßig übernommen hat, Waren für Rechnung der Klägerin im eigenen Namen zu verkaufen, § 383 HGB. Aber gerade von diesem Ausgangspunkt aus wäre Veranlassung gewesen, zu prüfen, ob die Entlassung des Beklagten nicht auch ohne wichtigen Grund jederzeit zulässig war. In Uebereinstimmung mit der Denkschrift zum neuen HGB. S. 232 hat das RG. in J. W. 1905, 2017 allgemein ausgesprochen, dass auf den Kommissionsvertrag die Vorschrift des § 627 BGB. Anwendung finde. In dem hier zu entscheidenden Fall, in dem das Verhältnis der Parteien auf längere Dauer berechnet war, ist die erste Voraussetzung dieser Vorschrift, der Abschluss eines Dienstvertrages, einem Zweifel überhaupt nicht unterworfen. Aber auch die übrigen Voraussetzungen sind gegeben. Es handelt sich um Dienste höherer Art, die auf Grund besonderen Vertrauens übertragen zu werden pflegen. Und das Entgelt für die Dienste bestand nicht in festen Bezügen, sondern in einer Provision. Daran wird durch die Vertragsbestimmung, wonach der Beklagte auf sein Guthaben „monatlich 500 M. à conto ausgezahlt und fest zugesichert“ erhielt, nichts geändert. Auch wenn diese Bestimmung als Garantie eines Mindesteinkommens — nicht nur, wie die Klägerin will, als Vorschusszusage — aufzufassen sein sollte, würden feste Bezüge nicht gegeben sein. Nichtsdestoweniger muss der Standpunkt der Vorinstanzen, die das Urteil auf das Vorhandensein eines wichtigen Grundes der Kündigung abstellen, gebilligt werden. Das LG. ging von zutreffenden Erwägungen aus, wenn es das interne Verhältnis des Beklagten zur Klägerin wie das eines Handlungsagenten ansah. Nach der Gestaltung des modernen Handelsverkehrs sind Kommissions- und Agenturvertrag keine einander ausschliessende Typen. Es gibt Kaufleute, die ständig damit betraut sind, im eigenen Namen für Rechnung eines anderen Handelsgeschäfte abzuschliessen. Diese mitunter sog. Kommissionsagenten unterscheiden sich, was die Stellung zum Prinzipal betrifft, in nichts von den Handlungsagenten der in § 84 HGB. definierten Art. Für letztere hat das Gesetz aus Gründen sozialer Fürsorge die Vorschrift getroffen, dass sie, abgesehen von dem Fall eines wichtigen Grundes, mit sechswöchiger Frist zu kündigen sind, § 92 HGB. Es wäre nicht zu verstehen, wenn die Kommissionsagenten, nur deshalb, weil sie Dritten gegenüber im eigenen Namen

¹⁾ Für offene Handelsgesellschaften ist bereits in einer RGE. vom 1. Februar 1889 (Bd. 24 S. 27) der gleiche Grundsatz ausgesprochen worden, dass die Anordnung kollektiver Firmenzeichnung auch die Anordnung der Kollektivvertretung in sich schliesse.

aufzutreten, jederzeit entlassen werden könnten. Für die Frage der Kündigung kommt das Verhältnis nach aussen gar nicht in Betracht. Daher erscheint es geboten, den § 92 HGB, analog auf den Kommissionsagenten anzuwenden. Eine analoge Anwendung des Abs. 2 dieses Paragraphen hat der Senat schon in dem in RG. 65, 37 abgedruckten Urteil vorgenommen, wo es sich um einen sog. Generalvertreter handelte, der die Waren des Lieferanten für eigene Rechnung, aber innerhalb eines bestimmten Bezirks vertragsmässig als einziger absetzte und daher zugleich das Interesse des Lieferanten wahrnahm. Der vorliegende Fall bietet noch einen anderen Weg, dasselbe Ergebnis zu gewinnen. Indem die Parteien eine fünfjährige Dauer des Vertrages verabredeten, brachten sie zum Ausdruck, dass der Rechtssatz des § 627 BGB. für ihr Verhältnis nicht gelten sollte. Freilich ist die dispositive Natur dieser Vorschrift nicht unbestritten. Lotmar, Arbeitsvertrag Bd. I, S. 615, sowie die Kommentare zum BGB. von Oertmann und Staudinger halten das Recht willkürlicher Kündigung beim Vertrauensdienstverhältnis für so wichtig, dass sie einer gegenteiligen Abrede die Wirkung versagen. Aber dieser Meinung kann im Hinblick auf § 626 nicht beigeplichtet werden. Die letztere Vorschrift bleibt immer bestehen. Auf das Recht, jedes unter das BGB. fallende Dienstverhältnis fristlos aus wichtigem Grunde zu kündigen, kann nicht im voraus verzichtet werden; der § 626 muss absolut sein, wenn ihm überhaupt eine Bedeutung zukommen soll. Gerade darum aber ist für § 627 die gleiche Unverzichtbarkeit nicht anzunehmen.

II. Bürgerliches Recht.

1. § 254 Abs. 2 BGB., § 376 Abs. 2 HGB.

Ist der Verkäufer von Waren, die einen Markt- oder Börsenpreis haben, mit der Lieferung in Verzug, so ist der Käufer, auch wenn kein Fixgeschäft vorliegt, in der Regel zur abstrakten Schadensberechnung befugt. Eine Verpflichtung, sich zu einem niedrigeren Preise, als dem bestehenden Börsen- oder Marktpreise einzudecken, hat er nur, wenn die Verhältnisse mit Rücksicht auf die im kaufmännischen Verkehr erforderliche Sorgfalt dringend darauf hinweisen, einer Ausdehnung des Schadens vorzubeugen.

Urteil des RG. vom 13. November 1908 (Recht 1908 S. 690).

2. Zu § 826 BGB.

Der Prokurist eines zahlungsunfähigen Kaufmanns macht sich persönlich haftbar, wenn er in Kenntnis der unmittelbar bevorstehenden Konkursanmeldung Rechtshandlungen vornimmt, durch welche die Vermögenslage des Schuldners zugunsten oder ungunsten einzelner Gläubiger geändert wird.

Urteil des OLG. Kiel vom 8. Mai 1907 (OLGRsp. 18, S. 78).
Der Kläger hatte sich 1903 für den Kaufmann X. bei der Bank für einen Girokredit von 4000 M. verbürgt. Die Bürgschaft dauerte fort, als nach dem Tode des X. dessen Witwe die Firma weiterführte, die am 23. Februar 1905 in Konkurs ging. Der Beklagte, der als Prokurist das Geschäft der X. leitete, hat am 18. Februar die Bank angewiesen, einen am 20. Februar fälligen Wechsel aus dem Giroguthaben der Firma einzulösen, was am Fälligkeitstage geschehen ist. Ausserdem hat er am 21. Februar von der Bank 500 M. bar erhoben und damit Gläubiger der X. befriedigt. Der Kläger, der die Bank in Höhe ihres Giroguthabens hat befriedigen müssen, verlangt aus § 826 Schadenersatz. Der Anspruch ist hinsichtlich der 500 M. begründet.

Der Beklagte gehört seiner Tätigkeit nach zu den Kaufmannskreisen. Nach den in diesen Kreisen herrschenden Anschauungen über Sitte und Recht im Geschäftsverkehr hat jeder Kaufmann oder sein Vertreter, wenn der Ausbruch des Konkurses nicht mehr abzuwenden ist, die sittliche Pflicht, keine Massnahmen zu treffen, besonders keine weiteren Verpflichtungen einzugehen, durch die seine Vermögenslage zugunsten oder ungunsten einzelner Gläubiger geändert wird. Handelt er gegen diese Pflicht, so macht er sich nach den berechtigten Anschauungen jener Kreise eines Verstosses gegen die guten Sitten schuldig. Der Beklagte wusste nun bereits am 19. Februar 1905 mit voller Bestimmtheit, dass der Konkurs über X. baldigst angemeldet werden würde. Er konnte bei den Verhältnissen der Firma nicht darüber im

Zweifel sein, dass die abgehobenen 500 M. im Konkursverfahren nicht voll würden zur Hebung gelangen, dass also der Kläger einen Schaden erleiden würde.

Anlangend die Wechseleinlösung, so hat der Beklagte durch die am 18. Februar erteilte Anweisung selbst noch nicht gegen die guten Sitten verstossen. Denn damals war er noch in dem guten Glauben, der Konkurs werde durch die vom Zeugen B. in Aussicht gestellte Hilfe verhütet werden. B. hat seine Absicht erst am 19. Februar nach Einsicht der Bücher aufgegeben, dies dem Beklagten auch mitgeteilt und mit diesem abgemacht, dass der Konkurs der Firma in den nächsten Tagen angemeldet werden solle. Es kann sich also nur fragen, ob der Beklagte numehr die Anweisung widerrufen musste. Dies ist zu verneinen. Zunächst erfordert der § 826 regelmässig ein positives Tun des Verpflichteten, und reicht ein Unterlassen nur unter besonderen Umständen aus, um eine Ersatzpflicht zu begründen. Der Verpflichtete, welcher verabsäumt, Massnahmen, die er gutgläubig getroffen hat, rückgängig zu machen, wenn er später erfährt, dass ein anderer durch seine Massregel geschädigt werde, verstösst nicht ohne weiteres gegen die guten Sitten, gegen das Anstandsgefühl aller billig und gerecht Denkender. Jedenfalls würde aber erst eine vorsätzliche Unterlassung des Widerrufs des Beklagten ersatzpflichtig machen. Es bedürfte also des Nachweises, dass er überhaupt an den Widerruf gedacht, dass er sich ferner die Folgen der Unterlassung klargemacht hat. Dies aber hat der Kläger nicht behauptet.

3. Zu §§ 952, 1006 BGB.

Ein Sparkassenbuch ist zwar eine körperliche Sache, es hat aber als solche keinen selbständigen wirtschaftlichen Wert und deshalb auch keine selbstständige rechtliche Bedeutung. Als Eigentümer des Sparkassenbuchs gilt daher unter allen Umständen der Gläubiger des Sparkassenguthabens; die Eigentumsvermutung des § 1006 zugunsten des Besitzers einer beweglichen Sache findet somit auf Sparkassenbücher keine Anwendung.

Urteil des RG. VI. Ziv.-Sen. vom 5. November 1908 (Ztschr. für Rechtspflege in Bayern 1909, S. 23).

III. Wechselrecht.

1. Zu Art. 36 WO.

Der Inhaber eines auf einen benannten Remittenten ausgestellten Wechsels, der an erster Stelle vom Aussteller und darunter vom Remittenten in blanco giriert ist, entbehrt der erforderlichen Legitimation zur Geltendmachung des Wechsels, da er dieselbe nicht auf eine zusammenhängende Reihe vollgültiger Indossamente zurückzuführen vermag²⁾.

Urteil des OLG. Königsberg vom 8. Januar 1909 (OLGRspr. Bd. 18 S. 88).

2. Zu Art. 91 WO.

Die Vorschriften des Art. 91 WO. regeln keineswegs nur die amtliche Tätigkeit des Protestbeamten, sondern auch die private Präsentation durch den Gläubiger. Für diese genügt es daher, wenn sie in dem Geschäftslokal bzw. in der Wohnung des Schuldners versucht wurde; der Schuldner kann dieselbe nicht dadurch vereiteln, dass er sich am bezeichneten Orte nicht antreffen lässt.

Urteil des Kammergerichts v. 12. Oktober 1908 (OLGRspr. 18, S. 89).

²⁾ Die Frage ist bestritten. Der österreichische Oberste Gerichtshof in Siebenhaars Archiv Bd. 17 S. 214, das ROGG. Bd. 21 S. 321, sowie der Kommentar von Rehbein-Mansfeld S. 30 Anm. 3 sehen in einem Falle, wie dem vorliegenden, das Giro des Ausstellers nur als eine unschädliche Wiederholung der Erklärung an, dass an den Remittenten gezahlt werden solle; den entgegengesetzten, strengeren Standpunkt hat auch das RG. in der E. v. 10. Dezember 1900 (RG. Ziv.-Sen. 47 S. 126) vertreten.

Kellerwechsel: Die Herren Leser des Bank-Archivs machen wir auf den im Inseratenteil abgedruckten Haftbefehl gegen den Privatmann Paul Leonfelden aus Pallanza, welcher in verschiedenen deutschen Städten Banken und Private dadurch geschädigt hat, dass er in betrügerischer Weise Pariser Kellerwechsel zum Discont gab, besonders aufmerksam.