

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; Geh. Oberfinanzrat Dr. von Lumm, Mitglied des Reichsbank-Direktoriums, Berlin; Reichsgerichtsrat Dr. Neukamp, Leipzig; Staatsminister a. D. Jhr. Rochussen, Haag; Staatsminister a. D. Professor Dr. Scharling, Kopenhagen; Max Schinokel, Hamburg; Dr. Ernst Schuster, barrister-at-law, London; Professor Dr. Heinrich Waentig, Halle a. S.

Erscheint am 1. und 15.
jedes Monats.

Preis 15 M. für den Jahrgang von 24 Heften.

Zu beziehen durch alle
Buchhandlungen und die
Verlagshandlung.

Manuscripte sind an die
Redaktion (Berlin NW,
Dorotheenstr. 3, II) ein-
zusenden.

Inserate: viergespaltene
Petitzelle 40 Pf.
Anfragen u. Aufträge be-
liebe man gefälligst an die
Geschäftsstelle des Blat-
tes, Berlin W 14, Lützow-
strasse 107/8 zu richten.

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.

VIII. Jahrgang.

Berlin, 1. Juli 1909.

Nummer 18/19.

Inhalts-Verzeichnis.

Die Errichtung des Hansa-Bundes.

Alte und neue Reichsfinanzen.

Von Prof. Dr. E. Gothein-Heidelberg.

Stellung der Hypothekenbanken zum Antrag Richthofen
betreffend Wertpapiersteuer.

Von Dr. Adolf Stroell, Direktor der Bayerischen Hypo-
theken- und Wechselbank, München.

Die Richthofensche Immobilien- Wertzuwachssteuer als
Reichssteuer. (Ein Kampf gegen ein Prinzip.)

Von Dr. A. St.

Die niederländische Geldverfassung.

Von Präsident Dr. R. van der Borgh, Berlin.

Die Trust-Gesellschaften in den Vereinigten Staaten.

Von Dr. Henry C. Emery, Professor der National-
ökonomie an der Yale University, New Haven.

Die Abtragung der englischen Landesschuld.

Von Dr. C. H. P. Inhulsen, Birkbeck, Bank Chambers,
Holborn, London, W. C.

Verbandsnachrichten.

Gerichtliche Entscheidungen.

Das russische Bankwesen.

Von Gerichtsassessor Dr. Ewald Moll, Berlin.

Aus der Bankpraxis des Auslandes.

Die amerikanischen Banken im Jahre 1908.

Statistischer Teil (Redigiert von Dr. Berthold Breslauer-
Berlin.) Die Reichsbank im Monat Mai 1909.

Die Errichtung des Hansa-Bundes.

In der am 12. Juni 1909 von dem Centralverband des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes gemeinsam mit dem Centralverband Deutscher Industrieller unter dem Vorsitz des Herausgebers dieser Zeitschrift abgehaltenen Abwehrversammlung gegen die Beschlüsse der Reichsfinanzkommission ist der Hansa-Bund für Gewerbe, Handel und Industrie errichtet worden zu dem Zwecke, Angriffe und Schädigungen, welche sich gegen die gemeinsamen Interessen von Gewerbe, Handel und Industrie richten, abzuwehren und die gemeinsamen Interessen von Gewerbe, Handel und Industrie zu fördern.

Die Bedeutung dieses Ereignisses für unser wirtschaftliches und politisches Leben ist in der Tagespresse von Freund und Feind ausgiebig gewürdigt worden; es erübrigt daher hier nur, mit wenigen Worten das Verhältnis des deutschen Bank- und Börsenwesens zum Hansa-Bunde zu berühren, welches in der Öffentlichkeit mehrfach zum Gegenstand schiefer und irriger Darstellungen gemacht worden ist.

Das deutsche Bank- und Bankiergewerbe ist weit entfernt, den Hansa-Bund als einen Vorkämpfer seiner besonderen Berufsinteressen zu begrüßen, deren Vertretung und Verteidigung es nach wie vor seiner eigenen bewährten Organisation überlässt. Vom Hansa-Bunde erwartet es nichts, als einen wirksamen Schutz der gemeinsamen Interessen von Gewerbe, Handel und Industrie. Banken und Bankiers haben, dank ihrer Stellung im wirtschaftlichen Leben, nur zu aus-

giebig Gelegenheit, die gemeinschädlichen Wirkungen einer handels- und industriefeindlichen Gesetzgebung zu beobachten, um nicht über den Zusammenschluss der gegenwärtig mehr als je bedrohten Stände zu gemeinsamer Abwehr ein Gefühl freudiger Genugtung zu empfinden. Sie begrüßen vor allem das geschlossene und zielsichere Vorgehen der deutschen Industrie, die bei der Verteidigung ihrer Daseinsbedingungen gegen vorsätzliche oder mutwillige Schädigungen nicht nur für ihre eigene Sache, sondern für die Macht und die materielle Wohlfahrt des Deutschen Reiches streitet, sie würdigen die Bedeutung der Tatsache, dass in dem Ringen um die Gleichheit aller Erwerbsstände vor dem Gesetz das Handwerk seinen Platz an der Seite der mit ihm durch zahlreiche gemeinsame Interessen aufs engste verknüpften Stände der Industrie und des Handels zu finden gewusst hat.

Der Hansa-Bund wird für absehbare Zeit eine Kampforganisation sein müssen: so gebietet es die Macht der Verhältnisse, deren Zwang zu seiner Gründung geführt hat. Dennoch spricht aus den besorgten Aeusserungen, die von seiner Errichtung eine neue Gefahr für den wirtschaftlichen Frieden im Deutschen Reiche fürchten, bei aller guten Meinung eine geringe Einsicht. Das Wort: „si vis pacem, para bellum“ hat seine Berechtigung nicht nur für das Nebeneinanderleben der Völker, sondern auch für das der einzelnen Erwerbsstände im nationalen Verbands. Gestört ist der wirtschaftliche Frieden nur dann und nur so lange, als ein einzelner Erwerbsstand vermöge seiner straffen politischen Organisation es sich

ungestraft erlauben kann, die gesetzgebende Gewalt in den Dienst seiner Sonderinteressen zu stellen und der wirtschaftlichen Betätigung anderer Stände, in der er nichts sieht und sehen will als die „Erzielung mühelosen Gewinns“, ihre Daseinsberechtigung abzusprechen. Eine friedliche und vor allem eine sachliche Verständigung über wirtschaftliche Fragen wird im Deutschen Reiche nicht möglich sein, ehe nicht auch Handel, Industrie und Gewerbe sich eine gefestigte politische Machtstellung errungen und so das jetzt fehlende Gleichgewicht der wirtschaftlichen Kräfte wiederhergestellt haben. Ist dieses Ziel erreicht, dann wird auch die nationalökonomische Wissenschaft, welche sich gegenüber den wirtschaftspolitischen Gesetzesmassnahmen des letzten Jahrzehnts fast stets mit dem undankbaren Seheramt der Cassandra begnügen musste, ihrer Stimme die Geltung verschaffen können, auf welche sie Anspruch hat. Und gerade unter diesem Gesichtspunkte darf in einer wissenschaftlichen Zeitschrift, wie der unseren, die Errichtung des Hansa-Bundes freudig begrüsst werden.

Alte und neue Reichsfinanzen.

Von Prof. Dr. E. Gothein-Heidelberg.

Nichts wiederholt sich in der Welt so, wie es einmal gewesen ist; denn anders als die Natur schreitet die Geschichte immer vorwärts durch immer neue verschiedene Kombinationen. Aber wo die alten Mächte, die den Gang der Ereignisse bestimmen, erhalten bleiben, oder wo neue Mächte sich wieder nach dem Bilde der alten formen, da zeigen sich auch sofort statt der Wiederholungen die Analogien, und aus ihnen lernt man, wenn irgend etwas aus der Geschichte zu lernen ist. So hat man in Deutschland auch immer aus der Geschichte des alten Reiches lernen können, und wenn es mehr Warnungen sind als Aufmunterungen, so sind sie zwar weniger angenehm aber um so nützlicher. Selbst in der Verfassung sehen wir immer mehr im Verhältnis der Gliedstaaten zum Ganzen, wieviel vom alten Reich im neuen steckt; ja wir lesen jetzt den alten Pütter wieder mit mehr Nutzen als vor 50 Jahren. Im Finanzwesen freilich hat die völlige Umgestaltung alles wirtschaftlichen Lebens, die noch radikaler ist als die des politischen, ganz neue Bedingungen und Forderungen gestellt, und doch kommt es uns auch hier bei der historischen Betrachtung oft vor, als hiesse es: „de te fabula narratur“.

Aus dem Mittelalter heraus kam Deutschland am Ende des 15. Jahrhunderts zwar in völliger Zerrüttung aber mit grossen Ansprüchen auf eine Weltstellung und mit dem unmittelbaren Bedürfnis, sich gegen Türken und Franzosen zu sichern. Oesterreich nahm damals dieselbe Stellung ein wie im 19. Jahrhundert Preussen. Es hat sie auf die Dauer nicht ausgefüllt, wobei die Abrechnung zwischen Schuld und Schicksal unmöglich ist, und deshalb sind wir geneigt, ihm Unrecht zu geben, wie wir Preussen Unrecht geben würden, wäre Bismarck nicht zum Ziele gelangt. Es war etwas Richtiges daran, wenn Kaiser Maximilian so oft, besonders aber, wenn er Geld brauchte, (denn dann spricht man zu allen Zeiten am stolzesten von seinen Verdiensten), von sich rühmte: Er habe sich zum Schutz und Schild Deutschlands an seinen beiden Pforten gemacht. Es waren freilich seine eigenen Länder, die er verteidigte, die alle seine österreichischen Nachfolger verteidigten, aber man konnte glauben: „Was Oesterreich gewinnt, gewinnt Deutschland“. Und wie vielen kleinen Fürsten und Herren im Reich gab Oesterreich zu verdienen, wie vielem grossen und kleinen Ehrgeiz öffnete es ein Feld! So bekamen die Kaiser auf den Reichstagen, sogar noch in der Zeit der Kirchenreformation, leidlich und mit vielen Opfern die Majori-

täten zusammen. Innere Diplomatie hat in Deutschland immer statt grosser offener politischer Kämpfe gegolten, wie sie jetzt wieder gilt, nur dass jetzt das Verhandeln mit den Parteien dem Verhandeln mit den Fürsten den Rang abgelaufen hat.

Was die Kaiser von Maximilian an brauchten, waren Truppen. Wie man sie zusammen brachte, war ihnen im Grunde gleichgültig, aber das beste schien doch Geld, das im Zeitalter der Söldnerheere mehr als je der Nerv der Kriegführung war. Sollte der Reichstag Geld bewilligen, so wollte er erhöhte Rechte dafür haben. So hatten es die Landstände von Anfang an gehalten, so lernte es jetzt, als mit dem Anfang der Alleinregierung Maximilians die grosse Reformpoche begann, auch der Reichstag. Das Reichskammergericht, ein Reichsregiment, beide dem Einfluss des Kaisers entzogen, wurden von diesem bewilligt gegen die Einführung einer Reichsvermögenssteuer, des gemeinen Pfennigs, mit der ein Reichsheer, natürlich von Landsknechten je nach Bedarf geschaffen werden sollte — grossangelegte und von ihrem Schöpfer dem Kurfürsten Berthold von Mainz wohldurchdachte Einrichtungen, die vielleicht ein Segen gewesen wären, hätte nur jemand ernstlich an die Durchführung gedacht. So aber ging jeder nach den heftigsten Kämpfen auf dem Reichstage, nachdem ein so erfreuliches Ende erreicht war, nach Hause und wartete, bis der andere anfinde. Hätte man nicht eine Anleihe gleich auf den zukünftigen Ertrag im voraus bewilligt, es wäre finanziell bei der grossen Aktion so gut wie nichts herausgekommen. Hier allerdings sehen wir den grossen Fortschritt neuerer Zeiten; er liegt vor allem in der Sicherheit der Exekutive.

Die Gründe aber, warum weder diese erste allgemeine direkte Reichssteuer noch spätere Versuche im Verlauf des 16. Jahrhunderts sich durchsetzen konnten, liegen vor allem in den ungeheuren Interessengegensätzen, die denen unsrer Tage in mehr als einem Punkt ähneln. Da waren zunächst die Fürsten. So unverständig, dass sie dem Reich gar nichts geben wollten, waren doch nur wenige von ihnen; aber sie alle hatten eine an Angst grenzende Scheu, das Reich unmittelbar auf den Weg der Besteuerung mit ihren Untertanen in Berührung kommen zu lassen. Sobald, wie irgend möglich griffen sie wieder auf die Matrikularbeiträge zurück, jene Art der Kostendeckung, die das alte Reich als seine bedenklichste Mitgift dem neuen hinterlassen hat. Da waren sodann die Landstände, wo solche vorhanden waren. Sie hatten damals, wie heute die Einzelparlamente, die entschiedenste Abneigung, sich für das Reich haftbar machen zu lassen; sie wollten nur mit ihrem Fürsten zu tun haben, sie bedangen sich stets aus, dass dieser die Reichslasten allein abzuführen habe, obwohl sie alle wussten, dass ihnen hinterher die Rechnung in Gestalt fürstlicher Schulden präsentiert wurde, und sie klagten unablässig, dass durch die Anforderungen des Reichs ihre eigene Steuerkasse in Unordnung gebracht werde. Da war ferner der Reichsadel, einschliesslich der Ritterorden, „des deutschen Adels Spital“, wie sie sich selber bezeichneten. Der hatte vollends die Gewohnheit, mit dem pomphaften Worte, dass er dem Kaiser mit seinem Blute und nicht mit seinem Gute diene, jede Forderung abzulehnen. Zahlte doch in den Territorien der landsässige Adel auch nichts, sondern bewilligte nur Steuern, die seine Hintersassen, die Bauern, zu tragen hatten; und zum Lohn für diese Freigebigkeit liess er sich seine Rechte über eben diese Bauern von den Fürsten erweitern, bis eine tatsächliche Leibeigenschaft durchgeführt war. Dies ist die geschichtliche Erziehung, die der deutsche Adel durchgemacht hat und sie spricht sich in seinem Verhalten in Finanzsachen bis zum heutigen Tage aus. Denn so steht es ja bei ihm und

bei den konservativ-agrarischen Parteien, deren Rückgrat er bildet, dass er immer gern empfängt und ungern zahlt, d. h., dass er sehr bereitwillig ist, Bewilligungen zu machen auf anderer Leute Kosten, aber dafür oben-drein das beste Fett an eben diesen Bewilligungen noch für sich abschöpft. Daher das Lamento bei der ersten Steuer, die ihn wirklich ernsthaft treffen müsste. Der preussische Staat freilich hat fast zwei Jahrhunderte hindurch seinen Adel in eine straffere Zucht genommen, als sie anderwärts üblich war, Maria Theresia tat es dann auch; aber wie zaghafte war und blieb auch dann jede Zumutung auf dem steuerlichen Gebiet. Immerhin hatte der preussische Staat erkannt, dass sein Adel zwar ein ganz vorzügliches Pferd vor dem Staatswagen abgebe, aber dass man ihn kurz im Zügel und knapp im Futter halten müsse, damit er nicht über die Stränge schlage. Diese Erkenntnis ist später verloren gegangen.

Endlich die Städte und das gewerbetreibende Bürgertum. Sie wollten nicht gern geben, aber sie mussten geben und in der Reichsmatrikel waren sie im Verhältnis immer am höchsten angeschlagen. Denn solange man zurückblicken kann, ertönten über sie die Klagen der anderen. Das Vermögen des Bürgers war stets näher beisammen, leichter realisierbar als das der Landbevölkerung, man sah den einzelnen grösseren Gewinn, die Macht des mobilen Kapitals wurde sofort, als es sich in seinen Anfängen zeigte, gefürchtet und sollte von Reich wegen mit den Ausnahmegesetzen gegen die „grossen Gesellschaften“, die freilich niemand befolgte, bekämpft werden. Auch der patriotische Hass wandte sich gegen diese Kaufleute, die das Geld, die Wolle und andere schöne Dinge zu „fremden Nationen verschleppten“. In den Städten und im Bürgertum wurde begreiflicherweise dadurch das Misstrauen, das kleinliche Verstecken, damit „einer des anderen Vermögen nicht erlerne“, immer mehr bestärkt. Die geheime Selbsteinschätzung, die der hier gar zu optimistische Macchiavelli als ein Zeichen deutscher Bürgertugend rühmt, hat in Wahrheit diesen weniger ehrenvollen Ursprung. Wir brauchen nicht weit zu gehen, um alle diese Züge, bald stärker bald schwächer wiederzufinden.

Einmal sahen sich Städte und Handel aufs schwerste nach ihrer eigenen Meinung bedroht. Es war nach dem glänzenden ersten Reichstag Karls V. in Worms, demselben, auf dem Luther verurteilt wurde. Wieder schien es, als ob das Reich im Sinne einer parlamentarischen Regierung, wie wir jetzt sagen würden, reformiert werden solle, durch Einsetzung eines Ausschusses des Reichstages als Reichsregiment. Die Städte hatten freilich daran keinen Anteil, aber die Kosten sollten sie, deren Reichtum damals phantastisch übertrieben wurde, aufbringen. Es war ein grossartiger Plan, das ganze Reich mit einer Zolllinie zu umgeben, dem Reiche so mit einem Schlage die nötigen Barmittel zu verschaffen. Es ist nicht zu verwundern, dass ein Ranke, der für alles was dem Reiche der Ideen angehört, die feine Fühlung besass, aber die materiellen Kräfte nur nebenhin einmal streifte, in diesem Projekt das leider gescheiterte Vorbild des Zollvereins sah. Nur dass die wichtigste Voraussetzung jenes fehlt: Kein Zoll, keine Verkehrserschwerung im Innern fiel weg und nicht als indirekte Besteuerung des Konsums, sondern nur als eine Art Strafsteuer des Handels sollte der Reichszoll gelten. Die Städte haben die Erhebung dieses Zolles durch eine eigene Gesandtschaft nach Spanien hintertrieben, und Karl V. war froh, einen Keil der Zwietracht mehr in das deutsche Volk treiben zu können. In Zeiten heillosen Parteizwanges, wie wir sie auch jetzt wieder erleben, ist das „Divide et impera“ vielleicht noch der beste Regierungsgrundsatz.

Nicht ganz ist im alten Reich der Versuch, sich

irgendeinen Zoll zur Bestreitung der regelmässigen Ausgaben zu sichern, aufgegeben worden. Rührten doch alle Zölle der Landesherren ursprünglich vom Reiche her; aber alle waren auch als gute Beute von jenen davongetragen. Wiederholt haben die Kaiser, noch zuletzt Ferdinand II. auf der kurzen Höhe seiner Macht, nach Niederwerfung der Protestanten, versucht, am Rhein einen neuen Reichszoll zu errichten und ihn mit Köln, der Stadt der ewigen Geldverlegenheiten, zu teilen. Immer hat man sich vor der Fürstenmacht rasch wieder zurückgezogen. So blieben denn schliesslich doch immer nur die Matrikelbeiträge als letzte Auskunft, und vom 17. Jahrhundert ab hat man auch gar keine anderen Versuche mehr gemacht, so sehr jeder das Unbefriedigende dieses Zustandes fühlte. Denn wenn die Klugen die ganze Reichsverfassung als eine Monstrosität, die einer rationalen Konstruktion widerstrebe, auffassen, so war sicherlich nichts monströser als die Matrikel. Viele standen in ihr, die längst nicht mehr zum Reich gehörten, manche, die gar nicht unmittelbar Reichsstände waren, noch mehr, die gar nicht zahlten. Dass die Matrikelanschlüsse selber völlig willkürlich waren, wusste und empfand jedermann. In den tüchtigeren Einzelstaaten hat man im 17. und 18. Jahrhundert sich wenigstens sich unendlich viel Mühe gemacht oder auch verschwendet, um zu einer gewissen Steuerausgleichung zu kommen; im Reiche konnte niemand daran denken. Ungleichheit wird immer bald zum erworbenen Recht, und Matrikelbeiträge lassen sich eben nicht veredeln. So wurden denn die Steuersimpla, die „Römermonate“ nach Bedürfniss ausgeschrieben; sie trugen wie zum Spott ihren Namen von den Römerzügen einer stolzen Vorzeit. Seltsam genug: sein grössten Anstrengungen — man könnte sie fast Opfer nennen — hat das alte Reich noch kurz vor seinem Zerfall in den Revolutionskriegen gemacht. Dann stürzte dieses Gebäude der Hohlheit und Lüge, der Lüge, die sich mit der Phrase verbrämte, zusammen.

Sind die alten Sünden wieder aufgewacht? Haben sie im Geheimen weitergeschlafen? Fast möchte man es meinen, wenn man den völligen Mangel an politischer Selbsterziehung, der sich nach altem deutschen Brauch auch jetzt wieder hinter der Phrase versteckt, wenn man die Orgien des Klasseneigennutzes, die jetzt in Deutschland gefeiert werden, betrachtet. Aber wir wissen, dass das neue Reich doch ein anderes ist als das alte; und wie ein eiserner Wille und eine starke Hand es geschaffen haben, so bedarf es auch jetzt dieser Charaktereigenschaften der leitenden Männer, um die bösen Dämonen zu verscheuchen und dem Reich das zu geben, was ihm noch fehlte: die sichere finanzielle Grundlage.

Stellung der Hypothekenbanken zum Antrag Richthofen betreffend Wertpapiersteuer.¹⁾

Von Dr. Adolf Stroell, Direktor der Bayerischen Hypotheken- und Wechselbank, München.

Die lex Richthofen, welche jede Spur steuerpolitischen Verständnisses und steuerlicher Gerechtigkeit vermissen lässt, ist, wie für die ganze deutsche Bank- und Börsenwelt und die ganze Interessenssphäre, die sich um die deutsche Bank- und Börsenwelt gruppiert, selbstverständlich auch für die Hypothekenbanken schlechthin

¹⁾ Den nachstehenden — vor Einbringung der neuen Steuervorschläge der verbündeten Regierungen niedergeschriebenen — Ausführungen liegt ein in der Sitzung des Sonderausschusses für Hypothekenbankwesen am 11. Juni d. J. erstattetes Referat zugrunde.

unannehmbar. Eine gesonderte Stellungnahme der Hypothekenbanken zu dieser Gesetzesvorlage ist nur dadurch veranlasst, dass sie die Gefahr einer besonderen Prägravierung speziell für die Realkredit-Institute als Pfandbriefanstalten heraufbeschwört.

Bei dem enormen Umfang der Pfandbriefzirkulation im Deutschen Reiche (über 9 Milliarden!) tritt die Prägravierung der Pfandbriefinstitute durch die geplante Kotierungssteuer auf den ersten Blick klar zutage. Beispielsweise würde die Bayerische Hypotheken- und Wechselbank bei einem Aktienkapitale von 54 Millionen und einem Pfandbriefumlaufe von 990 Millionen neben der Deutschen Bank mit einem Aktienkapitale von 200 Millionen ohne Obligationenumlauf die zweithöchst-belastete, abgabenpflichtige Gesellschaft im Reiche:

Die Bayerische Hypotheken- und Wechselbank

mit 990 000 M. Jahressteuer für die Pfandbriefe allein,

„ 1 410 000 „ Jahressteuer für Pfandbriefe und Aktien zusammen;

die Deutsche Bank

mit 1 440 000 M. Jahressteuer für ihr Aktienkapital von 200 000 000 M.

Das mit ausgesprochener Vorliebe, zumal in Süddeutschland, dem Pfandbriefmarkte zuströmende Sparkapital kleiner und mittlerer Volksschichten hat als weiteste und ausbeutungsfähigste Grundlage für ein geradezu schaudererregendes Steuersoll in dem Richthofenschen Steuerprojekte herzuhalten.

Bei allen Hypothekenbanken drückt sich nach der Gesetzesvorlage das Vielfache des Pfandbriefumlaufs im Verhältnisse zum Aktienkapital (das 15- bis 20fache) in ganz ungeheuerlichen Steuerziffern aus. Es sind Passiven der Banken, in ihren Gegenwerten, den Hypotheken, lediglich eine kleine Marge — $\frac{1}{4}$ — $\frac{1}{2}$ pCt. — aktiv übriglassend, die en bloc mit dem exorbitanten Satze von 1 pro Mille mit einem Schlage zum Steuerobjekt gestempelt werden sollen unter der Steueretikette „Besitzsteuer“! Eine haarsträubende steuerliche Ungerechtigkeit!

Man kann den Pfandbrieftypus in seiner Qualifikation als Steuerobjekt selbst im Systeme einer Wertpapiersteuer nicht auf eine Linie stellen mit den Papieren des Handelsverkehrs. Die Kreditausnutzung, die in der Ausgabe von Pfandbriefen in die Erscheinung tritt, produziert für die Hypothekenbanken Vermögenswerte als solche nicht in gleicher Weise, wie beim staatlichen, städtischen, industriellen usw. Kredit, wo die Kreditausnutzung Vermögensmehrungen in der Tat produziert und damit die finanzielle und wirtschaftliche Position des Kreditnehmers, sohin auch die Steuerfähigkeit steigert. Die Hypothekenbanken sind als Pfandbriefemittenten ausschliesslich Verwalter fremden Vermögens, übernehmen nur die Vermittlerrolle zwischen dem, den Anlagemarkt aufsuchenden Kapitalisten — in Süddeutschland ganz besonders dem mittleren, kleinen und kleinsten — und dem, den gleichen Anlagemarkt für seine Kreditzwecke aufsuchenden Grundbesitz. Die Hypotheken gehören materiell den Pfandbriefgläubigern. Wenn die Bank einen Pfandbrief zu 1000 M. verkauft und diese Summe von 1000 M. einem Landwirt auf Hypothek gibt, was fließt dann dabei der Bank ins Vermögen hinein, abgesehen von der kleinen Zinsbonifikation?

Der Pfandbrief ist ein eigener Wertpapiertyp für sich. Die Pfandbriefe weisen als mobilisierte Hypotheken eine gewisse Analogie mit den Polizen der Versicherungsanstalten auf. Warum geht der Gesetzgeber Richthofen an diesen vorüber? Die Polizen sind Schuldtitel der Gesellschaft, Anweisungen auf einen aliquoten Teil

der Prämienreserve, wie die Pfandbriefe Schuldtitel der Gesellschaft und Anweisungen auf parzellierte Hypotheken sind. Ein so unmittelbarer Zusammenhang von Wert und Gegenwert findet sich bei den Obligationen des staatlichen, städtischen, industriellen Kredites in gar keiner Weise. Ein besonnener Gesetzgeber wird sich steuerrechtlich und steuerpolitisch der besonderen Eigenart des Pfandbrieftyps nicht verschliessen, soweit er wenigstens den Emittenten als Steuerträger anfassen will.

Wie soll sich endlich nach dem Gesichtspunkte einer auch elastisch gedachten steuerlichen Gerechtigkeit die Privilegierung der Staatspapiere gegenüber den Pfandbriefen rechtfertigen? Von allen Wertpapieren nähern sich die Pfandbriefe als Favoritanlagewerte des seriösen, konservativen Kapitalisten-Publikums am meisten den Staatspapieren. Ist ein Rentner, der eine Viertelmillion in Staatspapieren liegen hat, steuerschwächer als der, der eine Viertelmillion Pfandbriefe in seinem Schrank oder in seinem Bankdepot verwahrt?

Die Zulässigkeit der Abwälzbarkeit der Steuerlast in Form einer Kuponsteuer ändert an der Unerträglichkeit und Vernunftwidrigkeit der Richthofenschen Kotierungssteuer nicht das geringste. Welches Odium vor allem für ein auf sein Prestige haltendes Institut, ein Steuerobligo — bei der Bayerischen Hypotheken- und Wechselbank 990 000 M., bei der Preussischen Central-Bodenkredit-Aktiengesellschaft 840 000 M. — Jahr für Jahr auf seine Gläubiger abzuwälzen! Angenommen der Jahreskupon eines 4prozentigen Pfandbriefes à 1000 M. wird mit 39 M. statt mit 40 M. eingelöst, so bildet das eine Kuponsteuer, die dem Gläubiger aufgehalst wird, von 2,5 pCt. und zieht ganz automatisch für den Pfandbrief einen Kursdruck von etwa 2 pCt. nach sich. Bei dem Umlauf von 9 Milliarden (von den 4 Milliarden landschaftlicher Pfandbriefe sehen wir ganz ab) wird das Kursniveau der solidesten deutschen Anlagepapiere, in Bayern offiziell pupillarischer Anlagepapiere, mit einem Schlage um 270 Millionen reduziert, 270 Millionen des volkswirtschaftlich verbenden Kapitals sind Luft geworden. Der Weg der Abwälzung der Steuer auf die Pfandbriefgläubiger würde sicherlich die grössten Unzuträglichkeiten mit sich führen. Es wird schon die liebe Konkurrenz dafür sorgen, dass dieser Weg nicht beschritten werden kann. Auch die Konkurrenzfähigkeit der Pfandbriefe gegenüber den Staatspapieren würde damit ganz ausgeschaltet. Es hätten den Entwertungsprozess, den die Pfandbriefe auszuhalten haben, ganz allein der Grundbesitz und Grundkredit zu büssen, der das sich erweiternde Disagio tragen müsste. Der ist der Leidtragende in allen Fällen. Denn der Kampf gegen die in Frage stehende finanzielle Erdrosselung der Hypothekenbanken kann überhaupt nur geführt werden auf dem Wege einer riesigen Verschärfung der Darlehensbedingungen, also durch Abwälzung auf den Hypothekenschuldner. — Erhöhung des Hypothekenzinses, Steigerung der Abschlussprovision, Anschwellen der Geldbeschaffungskosten im allgemeinen, kurz auf dem Wege einer Verteuerung des Grundkredits, welche eine Revolution in den Immobiliarkreditverhältnissen hervorgerufen, die Gefahr einer wirklichen Grundkreditnot heraufbeschwören müsste. — In Fesseln geschlagen würde der ländliche und städtische Grundkredit; die weitverzweigten Erwerbsstände, für die billiger Grundkredit Lebensluft und Lebensbedingung ist, wären in ihrer wirtschaftlichen Position von Grund aus erschüttert. Das Bauwesen, das Wohnungswesen, der ganze Arbeitsmarkt, alle Kulturzweige, die in einem gut organisierten und billig verwalteten Realkredit den Nährboden für ihre legitimen Interessen finden, würden aus tausend Wunden bluten. Sie wären die Hauptleidtragenden in der Sache.

Es ist bei der unendlichen Bedeutung der Fragen, die hier ins Spiel kommen und bei den unabweislichen Konsequenzen einer solchen Steuerpolitik geradezu unverantwortlich, mit dem Dilettantismus, wie es geschieht, Probleme aufzurühren, die Staat und Gesellschaft in den innersten Fundamenten aufs Empfindlichste berühren, alle Stützen, die das Kulturleben tragen, die Grundpfeiler des vaterländischen Wirtschaftsorganismus ins Wanken bringen, alles um einer Schrulle willen, damit der starrköpfigste Eigensinn Sieger bleibe gegen ein Steuerprojekt, welches von dem Gros der gebildeten Volksschichten, ja von der Majorität des deutschen Volkes als ein für die nationale Würde und Wohlfahrt gleichviel gern oder ungern zu bringendes, einfach unerlässliches Opfer hingenommen wird. Bei allen Abwälzungsversuchen wird der weitaus grösste Teil der Steuerlast von den Instituten selbst getragen werden müssen und in einem einschneidenden Rückgang der Dividende zum Ausdruck gelangen; welche Schwankungen und Verheerungen im Aktienkurs auf dem Hypothekenaktienmarkt dadurch herbeigeführt werden, lässt sich kalkulatorisch gar nicht fassen. Die der Natur der Sache nach, ihrer Zweckbestimmung, ihrer ganzen Aufgabe gemäss in konservativen Interessen verankerten Realkreditinstitute sollen am meisten bluten für das, was sie in notorisch voll anerkannter Weise für die mit allen konservativen Interessen eng verbundenen und verbrüderten Bedürfnisse des Grundbesitzes getan und geleistet haben. Das nennt sich konservative Steuerpolitik; das heisst aber in der Tat die Henne schlachten, die die goldenen Eier legt. Auf welche Stufe der gesetzgeberischen Arbeit sind wir herabgesunken? Die Agrarier sägen an dem eigenen Ast, auf dem sie sitzen, wenn sie dem Bodenkredit einen solchen Schlag in das Genick versetzen.

Die Riehthofensche Immobilien-Wertzuwachssteuer als Reichssteuer.¹⁾

(Ein Kampf gegen ein Prinzip.)

Von Dr. A. St.

Bei dieser kleinen Exkursion in das Gebiet der Riehthofenschen Reichs-Immobilien-Wertzuwachssteuer soll die Geduld des Lesers nicht allzulange in Anspruch genommen sein. Auf Details gehen wir überhaupt nicht ein. Darüber können Bände geschrieben werden. Wir kämpfen im Hansa-Bunde gegen ein Prinzip und bei der Riehthofenschen Immobiliensteuer als Reichssteuer gegen ein ebenso verwerfliches Prinzip wie bei der Wertpapiersteuer und zwar aus verwandten Gesichtspunkten.

Die vorgeschlagene Wertzuwachssteuer zeigt, wenn auch nicht in gleicher Schärfe, ich möchte sagen in urbaneren Gesichtszügen, die gleiche kapitalfeindliche Tendenz wie die Mobiliensteuer, die Wertpapiersteuer, verdient aber dasselbe Schicksal. Wenn man nicht auf dem Gebiete der Reichsfinanzreform mit wirklich unbegrenzten Möglichkeiten zu rechnen hätte, nicht in der Tat mit ganz unberechenbaren Faktoren zu tun hätte, brauchten wir uns bei diesem Teil der agrarisch-konservativ-klerikalen Gesetzesmacherei nicht länger aufzuhalten. Denn dieser Teil ist — für dieses Mal — darauf liegt der Akzent! ein totgeborenes Kind. Eine Wertzuwachssteuer als Immobilien-Reichssteuer hat zurzeit keine Aussicht auf Annahme seitens der ver-

bündeten Regierungen. Die einzelstaatlichen Regierungen haben mit aller Deutlichkeit erklärt, dass sie sich in puncto einer Reichs-Immobiliensteuer vorläufig nichts hineinreden lassen in die einzelstaatliche Finanzhoheit. Damit sind im Augenblick über das Schicksal dieser Reichs-Wertzuwachssteuer die Würfel gefallen.

Da man aber bei der gräulichen Konfusion, die dank einer verbohrtten Parteipolitik in dem Reichs-Finanzreformprogramm eingerissen ist, unmöglich wissen kann, ob und wann das, was heute in der Versenkung verschwunden ist, ähnlich oder gar in verböserter Form wieder auftaucht, ist es unsere Aufgabe, laut und eindringlich programmatisch kundzugeben, dass wir die projektierte Reichs-Wertzuwachssteuer prinzipiell und unbedingt mit aller Entschiedenheit ablehnen müssen.

Wir haben gute Gründe für unseren oppositionellen Standpunkt, die sich teils aus dem Charakter dieses Steuertyps ergeben, teils einfach die konsequente Weiterentwicklung und Weiterführung unseres Standpunktes in der Frage der Effektenbesteuerung sind.

Was den Charakter dieses Steuertyps anlangt, so sind darüber nicht viele Worte zu verlieren. Ein Novum ist der Steuertyp als solcher nicht, nachdem er in 200 Gemeinden im Deutschen Reiche eingeführt ist. Seine ethische und steuerliche Berechtigung für eine Kommunalverwaltung mag von Fall zu Fall vertretbar sein nach Massgabe der Bedürfnisse und Voraussetzungen, die in einer Gemeinde vorliegen. Aber selbst im kommunalen Rahmen ist dieser Steuertyp nicht ganz einwandfrei. Er lähmt den Immobilienhandel, drückt auf den Realkredit und belastet einen Gewinn, der durchaus nicht so mühelos, unverdient und risikolos ist, als angenommen wird und zur Rechtfertigung dieser Steuer vorgeschützt wird. Die Wertzuwachssteuer muss aber zum mindesten immer nur kommunal bleiben, weil Träger und Urheber und Verursacher des Wertzuwachses die Gemeinde und ihre Tätigkeit ist, nicht der Staat und noch viel weniger das Reich. Diese Steuer und ihr Ausbau ist den Kommunen zu gönnen, die von Lasten fast erdrückt werden und jetzt den Octroi verlieren werden. Aber eine Erhöhung durch eine Reichs-Zusatzsteuer ist steuerrechtlich und steuerpolitisch ein Unding.

Der steuerrechtliche Gesichtspunkt vermengt sich hier mit dem staatsrechtlichen, und das könnte der Standpunkt der einzelstaatlichen Regierungen sein. Man will nichts wissen von der Belastung des einzelstaatlichen Bodens durch eine Reichssteuer. Deswegen hat eine Reichs-Immobiliensteuer, wie schon erwähnt, geringe Aussicht auf Annahme seitens der verbündeten Regierungen. Mit ausserordentlicher taktischer Geschicklichkeit hat man der Immobilien-Zuwachssteuer das Mäntelchen einer indirekten Steuer umgehängt. Sie ist und bleibt aber ihrem Wesen nach die erste direkte Reichssteuer, die auf den einzelstaatlichen Boden gelegt würde. Die Verbrämung dieses Steuertyps mit einem Notariatsstempel soll nur über den Charakter dieser Steuer hinwegtäuschen, tut aber dem Wesen derselben als direkter Steuer nicht den mindesten Eintrag. Es wird mit ihr ein Prinzip durchbrochen, das staatsrechtlich bisher eine gewisse Rolle gespielt hat.

Der steuerpolitische Gesichtspunkt prägt sich aber für eine solche Reichs-Zusatzsteuer in folgenden Erwägungen aus: Der Grundstückshandel ist weis Gott bereits genug belastet durch staatliche und kommunale Steuern, Zuschläge, Gebühren usw. aller Art. Noch höhere Belastungen könnten lokal bestehende Stagnationen und Schwierigkeiten ins Krisenhafte steigern. Wir weisen weiter hin auf die Verschlimmerung der Lage der Terraingesellschaften durch eine zur kommunalen etwa noch

¹⁾ Nachstehender Artikel wurde vor Publikation der neuen Steuervorschläge der verbündeten Regierungen niedergeschrieben.

hinzutretenden Reichssteuer, der Terraingesellschaften, die doch auch des Zusammenhanges mit grossen öffentlichen Interessen wahrlich nicht entbehren, wir weisen hin auf die ungünstige Wirkung für den Realkredit im allgemeinen, auf die Entwertung von Nachhypotheken, Steigerung der Mieten, auf die Komplikationen, die in der städtischen Wohnungsfrage dabei entstehen können durch die Verteuerung der Wohnungsmieten.

Ganz besonders schwerwiegend ist aber etwas anderes: Ausserordentlich misslich und ungerrecht ist es, eine willkürlich und einseitig herausgegriffene Form des Konjunkturgewinnes stark zu besteuern. Konjunkturgewinn und Unternehmergeinn sind in praxi vielfach identisch. Der Konjunkturgewinn ist eine Form des Unternehmergewinnes, der Wertzuwachs bei einem Grundstück die Form des Unternehmergewinnes im Grundstückshandel. Wer den Konjunktur- und Unternehmergeinn als solchen besteuert, tötet den Lebensnerv des wirtschaftlichen Organismus, den wirtschaftlichen Wagemut. Nach diesem Rezept müssten der Steuergerechtigkeit halber nicht bloss die Konjunkturgewinne auf Grundstücke, sondern generell alle auf dem Spekulationsgedanken beruhenden Unternehmergewinne von Reichs wegen besteuert werden, speziell also auch der Gewinn auf Mobilien, namentlich Effekten. Diese Bestrebungen sind ja auch vorhanden: Wertzuwachssteuer auf das mobile Kapital: und zurzeit nur mühsam zurückgedämmt, mühsam zurückgedämmt durch das dankenswerte sofortige Eingreifen des Reichsbank-Präsidenten, der den Herren so ziemlich mit dürren Worten erklärte: Solchen Unsinn machen wir nicht mit!

Diese Bestrebungen können aber plötzlich trotz aller technischen Schwierigkeiten wieder auftauchen.

Mit einer Reichs-Wertzuwachssteuer für Immobilien wäre eine abschüssige Bahn beschritten, auf der kein Halt mehr ist, auf der in der Ferne am Horizont der Zwillingbruder der immobilien Wertzuwachssteuer lauernd wartet: das ist die mobile Wertzuwachssteuer, die Effektenzuwachssteuer. Ein ganz gefährliches Experiment wäre in die Praxis übergeführt, die immobile Steuer könnte leicht der Vorläufer werden für die Zuwachssteuer aufs mobile Kapital. Also cavete! Tua res agitur, si abies proxima ardet! Zuerst wird die Interessengruppe des immobilien Kapitals des Grundstücksverkehrs und des Grundkredits hergenommen, dann kommt die Interessengruppe des mobilen Kapitals, des Handels, der Industrie, der ganzen Kaufmannschaft ans Messer! Principiis obsta! heisst es da unerbittlich und unausweichlich für die Vertreter des mobilen Kapitals! Die Wertzuwachssteuer aufs immobile Kapital wäre aller Wahrscheinlichkeit nach ein „Interim“. Wem fällt dabei nicht das historische Sprichwort aus der Reformationszeit vom Interim ein, das für unsere Verhältnisse wieder zur Wahrheit werden könnte: „das Interim, das Interim, der Teufel, der steckt hinter ihm!“

Es wäre nicht übel, wenn schliesslich jeder Unternehmer — mobil oder immobil gleichviel — den Reichsfiskus zum Sozias bei der Gewinnverteilung bekäme.

Ein solcher Gang der Dinge würde wirtschaftlich revolutionierend wirken und auf Kapitalzins und Arbeitslöhne in letzter Instanz schmälern wirken, also die ganze nationale Einkommenverteilung nicht bloss ungünstig beeinflussen, sondern von Grund aus unterwühlen.

Freilich, diese Geschichte könnte den Agrariern und ihren Freunden, dem Junkertum usw. passen! Zu zahlen hätte der städtische Grundbesitz, das städtische Kapital, weil die Städte infolge der Uebervölkerung und Landflucht noch lange Zuzug haben und wachsen werden und deshalb künftig Wertsteigerungen noch immer aufweisen, — die Landgüter, Bauerngüter, Rittergüter, also der ganze

agrarische Besitz zahlt Unwesentliches, weil er an Guts-wert von jetzt ab nur unwesentlich steigt, indem er ja infolge der Liebesgaben, Getreidezölle, Viehzölle usw. bereits in den letzten 20 Jahren auf ein solches Wertsniveau hinaufpoussiert worden ist, so erheblich gestiegen ist, dass die nächste Zukunft Schwankungen nach oben — und darum handelt es sich — kaum mehr bringen dürfte. Die Landgüterpreise sind zurzeit so hoch, dass kein Besonnener mehr kauft.

Also! das alte Lied, *versehon' mein Haus, zünd' andre an!*

Wir müssen diese Steuer in aller Schärfe a limine zurückweisen an der Schwelle ihres Erscheinens. Es steckt verborgenes Gift in ihr für die Interessen des mobilen Kapitals!!

Die niederländische Geldverfassung.

Von Präsident Dr. R. van der Borgh, Berlin.

Die Rechnungseinheit des Geldwesens der Niederlande ist seit langer Zeit der Gulden. Bis 1681 war er lediglich Rechnungsmünze und bildete gegenüber dem Münzwirwar jener Zeit die einzige anerkannte Grundlage für die Abstufung der Bewertung der umlaufenden Münzsorten in den dafür aufgestellten Tarifen. Seine Ausprägung begann 1681 für Holland und Westfriesland, seit 1694 für den ganzen Staat mit einem Gewicht von 200 As oder 9,61³ g Feinsilber. Mit diesem Gewicht übernahm ihn das Gesetz vom 28. September 1816, das eine einheitliche Regelung des Münzwesens für das niederländische Königreich bezweckte. Das Gesamtgewicht war 10,76⁶ g, der Feingehalt 0,893. Das Gesetz vom 22. März 1839 setzte das Gewicht an Feinsilber auf 9,45 g und das Gesamtgewicht auf 10 g herab und den Feingehalt auf 0,945 herauf. Dabei ist es bis jetzt geblieben. Für das Halbguldenstück und für das seit 1839 geprägte 2¹/₂-Guldenstück (Reichstaler) gilt der gleiche Feingehalt, während gegenüber dem Gulden das Gewicht im ganzen und an Feinsilber im Verhältnis von 1 : 1¹/₂ : 2¹/₂ abgestuft ist.

Die Stetigkeit der Rechnungseinheit hat grosse und interessante Wandlungen des Geldwesens im 19. Jahrhundert nicht verhindert. Da sie mehrfach eingehend geschildert sind — von Schimmel in seiner Geschiedkundig overzicht van het muntwezen in Nederland, Amsterdam 1882, von R. van der Borgh in seiner history of banking in the Netherlands (in der history of banking in all the leading nations, hrsgg. vom Journal of Commerce and Commercial Bulletin, Bd. IV), New York 1896, ferner, auf beide gestützt, von Kalkmann in Schmollers Jahrbuch 1901, S. 1223 ff. —, wird hier nur soweit darauf eingegangen, als es zum Verständnis des jetzigen Zustandes erforderlich ist.

Das Gesetz vom 23. September 1816 bezeichnet als gesetzliches Zahlungsmittel für Beträge von jeder Höhe, also als Kurantmünze, den Gulden, das Halbguldenstück, das 3-Guldenstück und das goldene 10-Guldenstück (Gesamtgewicht 6,729 g, Goldgewicht 6,056 g, Feingehalt 0,9). Gold- und Silber-Kurantmünzen wurden auf Grund eines Wertverhältnisses 1 : 15,873 geprägt. Für private Rechnung sollten nur 1- und 3-Guldenstücke geprägt werden. Davon wurde 1823 abgewichen, da der 1822 in Brüssel gegründeten Gesellschaft zur Beförderung der nationalen Industrie gestattet wurde, für ihre Rechnung Goldmünzen schlagen zu lassen, was denn auch reichlich geschah. Das Gesetz vom 22. Dezember 1825 führte noch ein goldenes 5-Guldenstück ein mit 0,9 Feingehalt.

Neben dem Kurantgelde wurden als gesetzliche Zah-

lungsmittel mit beschränkter Zahlungskraft silberne und kupferne Scheidemünzen und ohne die Eigenschaft gesetzlicher Zahlungsmittel die nur für Privatrechnung zu prägenden Handelsmünzen — der goldene Dukaten = $5\frac{1}{2}$ Gulden, der silberne Dukaten = $2\frac{1}{2}$ Gulden, der Silberreiter = 3,15 Gulden — vorgesehen.

In den südlichen Provinzen fand die Münzregelung von 1816 den Franken vor. Sein Umrechnungssatz wurde auf $47\frac{1}{4}$ cents festgesetzt, während der Frank nur 4,5 g Feinsilber enthielt. Danach ergaben die Franken bei der Umrechnung auf Gulden nur 9,5238 g Feinsilber, also weniger, als der Silbergulden von 1816 wirklich enthielt. Die Folge war, dass man Silbergulden nach Frankreich zur Umprägung in Franken sandte und in dieser Form wieder ins Land brachte. Durch das Gesetz vom 25. Februar 1825 und durch Verordnung vom 13. Mai 1825 wurde behufs Beseitigung dieses Missstandes der Umrechnungssatz auf $46\frac{3}{4}$ cents herabgesetzt.

Die Umschmelzung der umlaufenden alten Münzen, die vielfach stark abgenutzt und zum Teil beschnitten waren, wurde unterlassen, so dass die schwereren Silbermünzen aus dem Verkehre gedrängt wurden. Das war der Anlass zur Herabsetzung des Silbergulden auf 10 g Rohgewicht und 9,45 g Silbergewicht mit 0,945 Feingehalt durch Gesetz vom 22. März 1839, durch das zugleich das $2\frac{1}{2}$ -Guldenstück (Reichstaler) an Stelle des 3-Guldenstücks eingeführt wurde.

Infolge dieses Gesetzes ergab sich ein Wertverhältnis zwischen Gold- und Silber von 1:15,604. Das Wertverhältnis von 1816 — 1:15,873 — hatte, weil auf dem Markte das Silber tatsächlich teurer war, dazu geführt, dass das Ausland nach den Niederlanden stets in Gold zahlte. Das neue Wertverhältnis reichte nicht aus, hierin Wandel zu schaffen. Die Regierung ihrerseits hatte die Goldausprägung so stark betrieben — von 1816—1830 waren schon 133 Mill. Gulden in Gold geprägt —, dass im Handelsverkehr das Gold fast ausschliesslich herrschte. Papiergeld gab es noch nicht, und die Banknoten wurden damals wenig gebraucht.

Seit 1836 waren Beratungen im Gange, um auf neuer Grundlage das Münzwesen zu ordnen. Die Ansichten gingen weit auseinander. Die Regierung nahm 1843 eine Wendung zu Gunsten des Silbers; sie stellte die Goldprägung ein.

Im Jahre 1845 begannen dann ernsthafte Vorbereitungen zur Neugestaltung des Münzwesens. Die Regierung liess sich zu dem Zwecke durch Gesetz vom 22. Mai 1845 6 Mill. Gulden zur Verfügung stellen und wurde durch Gesetz vom 18. Dezember 1845 ermächtigt, die alten Münzsorten einzuziehen und zur Erleichterung dieser Massregel Münzscheine auszugeben, die bis 31. Dezember 1847 als gesetzliches Zahlungsmittel dienen sollten. Ihr Betrag wurde am 27. Dezember 1845 auf 10 Mill. Gulden festgesetzt, aber im Laufe des Jahres 1846 bis auf 30 Mill. Gulden gesteigert. Die Einziehung der alten Münzen wurde nun energisch in die Hand genommen.

Das Gesetz vom 26. November 1847 vollzog dann den Uebergang zur Silberwährung. Gulden, Halbguldenstücke und Reichstaler (zu $2\frac{1}{2}$ Gulden) in den 1839 festgestellten Gewichts- und Feingehaltsverhältnissen waren nunmehr die einzigen gesetzlichen Zahlungsmittel mit unbeschränkter Zahlkraft. Daneben waren ausser silbernen und kupfernen Scheidemünzen — mit Zahlkraft bis zu 10 und bis zu 1 Gulden — goldene Handelsmünzen (Dukaten, Doppeldukaten sowie halbe, ganze und doppelte Goldwilhelms) zugelassen. Der Goldwilhelm entsprach in Gewicht und Feingehalt dem goldenen 10-Guldenstück von 1816, der Dukaten hatte ein Gewicht von 3,494 g, ein Goldgewicht von $3,434\frac{1}{2}$ g und einen Feingehalt von

0,983. Silberne Handelsmünzen kamen in Wegfall. Prägefreiheit für Private war in bezug auf silberne Kurantmünzen und in bezug auf goldene Handelsmünzen vorgesehen. Die Staatsmünze brauchte aber Goldpartien unter 100 und Silberpartien unter 1000 niederländ. Pfunden nicht zur Ausmünzung anzunehmen. Was mit den 10- und 5-Guldenstücken geschehen sollte, musste bis 31. Dez. 1850 bestimmt werden; bis dahin blieben sie gesetzliches Zahlungsmittel. Die Münzscheine waren zur Unterstützung der Währungsmassnahmen nötig geblieben. Nur für die Münzscheine zu 20 Gulden (im ganzen 4,8 Mill. Gulden) war 1847 die Einziehung angeordnet worden. Das Gesetz vom 26. November 1847 schrieb die Herabsetzung des Münzscheinumlaufs auf 21 Mill. Gulden, aber nicht dessen Beseitigung vor, das Papiergeld war eben noch nicht zu entbehren. Als dann das Gesetz vom 17. September 1849 die Demonetisation der goldenen 10- und 5-Guldenstücke — im ganzen waren $172\frac{1}{2}$ Millionen Gulden in Gold geprägt worden — vorschrieb, musste die Steigerung des Münzscheinumlaufs bis auf 30 Millionen Gulden gestattet werden. Mit Hilfe der Niederländischen Bank wurden nunmehr 1850 erhebliche Mengen — rund 49,8 Mill. Gulden — jener Goldmünzen eingezogen; ihre Eigenschaft als gesetzliches Zahlungsmittel endete 23. Juni 1850.

Da die Münzscheine nur als vorübergehender Behelf gedacht waren, ging man seit 1. Juni 1851 zu deren Einziehung über. Die Bevölkerung hatte sich aber inzwischen an die bequemen papiernen Umlaufmittel gewöhnt und deshalb neben den Münzscheinen auch in verstärktem Masse Banknoten verwendet. Durch die Einziehung der Goldmünzen erhöhte sich das Bedürfnis nach Umlaufmitteln aus Papier. Die Münzscheine flossen deshalb nur zum Teil zurück. Bis 21. Oktober 1851 waren erst 16,89 Millionen Gulden Münzscheine umgetauscht, während über 13 Millionen Gulden im Verkehre blieben. Mit Rücksicht hierauf verzichtete das Gesetz vom 28. April 1852 auf die Beseitigung der Münzscheine, behielt vielmehr das Papiergeld als dauernde Einrichtung bei, setzte aber dessen Gesamtbetrag auf 10 Millionen Gulden herab. Die Münzscheine waren durch Hinterlegung von niederländischer Staatsrente bei der Niederländischen Bank gedeckt. Sie waren im Gesetz ausdrücklich als gesetzliches Zahlungsmittel anerkannt. Die Niederländische Bank hatte die Scheine jederzeit auf Vorzeigen gegen silberne Kurantmünzen umzuwechseln. Durch das Gesetz vom 22. Dezember 1863 wurde die Niederländische Bank zu unentgeltlicher Mitwirkung bei Anfertigung, Ausgabe und Einziehung der Münzscheine verpflichtet, so lange deren Gesamtbetrag 15 Mill. Gulden nicht überschreitet. Tatsächlich blieb es aber bei dem Umlaufe von 10 Mill. Gulden.

Der Umlauf von Münzscheinen war also an bestimmte enge Grenzen gebunden. Der wachsende Bedarf an bequemen Umlaufmitteln wurde deshalb durch die Noten der Niederländischen Bank befriedigt. Der Höchstbetrag ihrer Notenausgabe war 1847 auf 52, im Februar 1849 auf 72, im Oktober 1849 auf 122 Mill. Gulden erhöht worden und wurde 1855 auf 150 Mill. Gulden gesteigert. Das Gesetz vom 22. Dezember 1863 sah von einer Höchstgrenze der Notenausgabe ganz ab. Die Noten wurden von allen Staatskassen zum Nennwert angenommen. Die Niederländische Bank löste sie auf Verlangen bar ein. Die Bardeckung war seit der Verordnung vom 16. April 1864 für die Noten und die sonstigen stets fälligen Verbindlichkeiten der Bank auf 40 pCt. festgesetzt.

Die Aufrechterhaltung dieser Silberwährung erwies sich im Anfange der 70er Jahre wegen der Silberentwertung als unmöglich. Die Niederlande hatten rund 140 Mill. Gulden an silbernen Kurantmünzen im Umlauf

und in den Banken, mussten also ernste Nachteile von der Silberentwertung befürchten. Die Niederländische Bank, die durch ihr geschicktes Vorgehen tatsächlich den ganzen Silberhandel des Landes bei sich vereinigt hatte und für deren Rechnung die Silberausprägung zum grössten Teile erfolgt war, stellte im Dezember 1872 die Silberankäufe ein. Im Winter vorher hatte sie schon die Notwendigkeit des Uebergangs zur Goldwährung betont, und ein 1872 von der Regierung eingesetzter Ausschuss stellte sich auf den gleichen Standpunkt. Die Regierung liess sich durch die Gesetze vom 21. Mai und 26. Okt. 1873 zur Einstellung der Silberprägung bis 1. Mai 1874 ermächtigen und legte am 2. März 1874 einen Gesetzentwurf wegen Einführung der Goldwährung vor. Der Entwurf wurde abgelehnt, und vom 1. Mai 1874 ab musste deshalb die Silberprägung wieder gestattet werden. Den Nachteilen, die hiervon beim damaligen Stande des Silberpreises zu fürchten waren, beugte die Niederländische Bank dadurch vor, dass sie der Staatsmünze in Utrecht, deren wöchentliche Leistungsfähigkeit etwa 1 Mill. Gulden betrug, den Auftrag zur Ausprägung von 25 Mill. Gulden aus Silberbarren der Bank gab. Die ausgeprägten Münzen setzte die Bank nicht in Verkehr, sondern legte sie als Notendeckung in ihre Keller. Durch diese Ausprägungen für die Niederländische Bank war die Münze so in Anspruch genommen, dass ihre Ausprägung für Rechnung privater Banken nur 7 Mill. Gulden erreichte. Das Gesetz vom 3. Dezember 1874 und die dazu ergangenen Verordnungen sperrten von neuem die Silberprägung bis 1. Juli 1875.

Kurz vor diesem Zeitpunkt, am 6. Juni 1875 erging dann ein Gesetz zur vorläufigen Regelung des Münzwesens. Das Gesetz verbot die weitere Ausmünzung der seit 1847 als Handelsmünze geprägten halben, ganzen und doppelten Goldwilhelms, liess also nur die 1847 zugelassenen Dukaten und Doppeldukaten als Handelsmünze bestehen. Es führte ferner als goldene Kurantmünzen das 10-Guldenstück ein mit 6,72 g Rohgewicht, 6,048 g Goldgewicht und $\frac{1}{10}$ Feingehalt, also etwas leichter als das 10-Guldenstück von 1816. Das ergab gegenüber der vorhandenen Silberkurantmünzen ein gesetzliches Wertverhältnis von 1:15,625. Für die neue Kurantmünze wurde die Prägefreiheit gegeben; doch braucht die Staatsmünze Goldpartien unter 100 kg nicht auszumünzen. Die vorhandenen Silberkurantmünzen blieben als solche, aber ohne Prägefreiheit bestehen. Das Gesetz sollte bis Januar 1877 revidiert werden. Am 9. Mai 1876 legte die Regierung einen Entwurf wegen endgültiger Einführung der Goldwährung vor. Er kam nicht zur Annahme. Es blieb also bei der vorläufigen Regelung. Das Gesetz vom 30. Dezember 1876 dehnte das Verbot der Silberprägung bis 1. Januar 1878 und das Gesetz vom 9. Dezember 1877 auf unbestimmte Zeit aus. Wegen der Scheidemünzen blieb es zunächst bei der Regelung von 1847; das Gesetz vom 28. März 1877 ersetzte die kupfernen Scheidemünzen durch Bronzemünzen (zu $2\frac{1}{2}$, 1 und $1\frac{1}{2}$ cents) mit Zahlungskraft bis zu 25 cents.

Diese Regelung führte zu erheblichen Goldausprägungen, und zwar fast ganz auf Rechnung der Niederländischen Bank, die durch ihre Goldankäufe — seit 1875 zu 1645 Gulden, seit 1879 zu 1647 Gulden, seit 1881 zu 1648 Gulden für 1 kg fein in Barren — die Goldzufuhr in der Hauptsache zu sich hingelenkt und sich dadurch die Ueberwachung und Beeinflussung des Goldverkehrs gesichert hat. Da aber bei der neuen Regelung das Silberkurantgeld nicht abgestossen war, konnte die Bank in Zeiten starker allgemeiner Nachfrage nach Gold ein erhebliches Zusammenschrumpfen ihres Goldbestandes und eine bedenkliche Steigerung ihrer

Silbervorräte nicht verhindern. So war am 13. Januar 1883 ihr Goldbestand auf 4,96 Mill. Gulden zusammengeschmolzen. Das führte zu dem Gesetze vom 27. April 1884, das den Finanzminister ermächtigte, bis zu 25 Mill. Gulden Reichstaler umzuschmelzen in Barren und diese durch Vermittlung der Niederländischen Bank gegen Gold zu verkaufen. Der Betrag entsprach der Summe, die nach dem Gesagten 1874 von der Niederländischen Bank in Auftrag gegeben worden war, um die Silber-Ausmünzungen für Private zu beschränken. Gebrauchte wurde die Ermächtigung tatsächlich nicht, da die allgemeine Lage wieder günstiger geworden war.

Ein Gesetz vom gleichen Tage erhöhte den zulässigen Betrag der Münzscheine auf 15 Mill. Gulden. Die Scheine wurden wiederum als gesetzliches Zahlungsmittel erklärt. Die niederländische Bank muss die Scheine bei Vorzeigung auf Verlangen gegen Kurantgeld umwechseln. Die Umwechelung ist durch Hinterlegung von niederländischer Staatsrente bei der Niederländischen Bank sichergestellt. Nach der Verordnung vom 16. März 1899 sollten von den 15 Mill. Gulden 12 Mill. Gulden in Münzscheinen zu 10 Gulden und 3 Mill. Gulden in Münzscheinen zu 50 Gulden bestehen; durch die Verordnung vom 24. Mai 1901 wurden die wenig beliebten 50-Gulden-scheine auf 1 Mill. Gulden herab- und die 10-Gulden-scheine auf 14 Mill. Gulden heraufgesetzt.

Dass die Regierung sich für alle Fälle auch auf einen etwaigen Uebergang zur Doppelwährung auf internationaler Grundlage einrichten wollte, zeigt das Bankgesetz vom 7. August 1888. Hiernach sollte für den Fall, dass die Niederlande sich einer Doppelwährungsunion anschliessen, die Niederländische Bank durch Gesetz verpflichtet werden können, das ihr zum Kaufe angebotene Münzmetall zum Münzpreise zu kaufen, sofern in den anderen Ländern der Union den Hauptnotenbanken eine entsprechende Verpflichtung auferlegt werden sollte.

Die Vorschrift hat praktische Bedeutung nicht erlangt. Die Niederlande haben sich einer Doppelwährungsunion nicht angeschlossen. Vielmehr haben sie durch die Gesetze vom 28. Mai 1901 den seit 1875 entwickelten Zustand des Münzwesens zum endgültigen erhoben. Das erste dieser Gesetze regelt die Verwaltung und Beaufsichtigung des Münzwesens und kann hier übergangen werden. Das zweite Gesetz „zur näheren Regelung des Münzwesens“ fasst den nunmehrigen endgültigen Zustand zusammen. Rechnungseinheit ist hiernach der Gulden zu 100 cents. Gesetzliche Zahlungsmittel mit unbeschränkter Zahlkraft sind das goldene 10-Guldenstück, das dem 1875 eingeführten entspricht, und die silbernen Reichstaler (zu $2\frac{1}{2}$ Gulden), Gulden- und Halbguldenstücke, die den 1839 eingeführten entsprechen. Das daraus entspringende gesetzliche Wertverhältnis bleibt also 1:15,625. Gesetzliche Zahlungsmittel mit beschränkter Zahlkraft, also Scheidemünzen, sind die 25-, 10- und 5-Cents-Stücke aus Silber mit Zahlkraft bis zu 10 Gulden und die $2\frac{1}{2}$ -, 1- und $\frac{1}{2}$ -Cents-Stücke aus Bronze mit Zahlkraft bis zu 25 cents. Handelsmünze bleibt der goldene Dukaten nach den 1847 bestimmten Feingehalts- und Gewichtsverhältnissen. Dukaten und 10-Guldenstücke kann jeder bei der Staatsmünze prägen lassen gegen Zahlung des Schlagschatzes, der nach der Verordnung vom 19. Dezember 1901 bei Dukaten 9 Gulden und bei 10-Guldenstücken 5 Gld. für 1 kg Münzwert beträgt. Die Arbeiten für den Staat gehen aber vor, und im übrigen braucht die Staatsmünze nach der eben genannten Verordnung Goldpartien unter 100 kg für Dukaten und unter 300 kg für Zehnguldenstücke nicht zur Ausmünzung anzunehmen. Silberne Kurantmünzen können nur für Staatsrechnung ausgeprägt werden, und zwar lediglich zum Ersatze von Silbermünzen, die von Staats wegen aus dem Verkehre

gezogen sind. Scheidemünzen werden ebenfalls nur für Staatsrechnung geprägt; zur Ausprägung silberner Scheidemünzen dürfen nur Reichsmünzen verwendet werden. Die durch Gesetz vom 27. April 1884 gegebene Ermächtigung, 25 Mill. Gulden Reichstaler in Barren umzuschmelzen und die Barren durch Vermittlung der Niederländischen Bank zum Ankaufe von Gold zu benutzen, ist als Art. 4 in das Gesetz eingefügt. Die Vorschriften über Remedium, Passiergewicht und sonstige Einzelheiten werden übergangen.

Hieran ist durch Gesetz vom 31. Dezember 1906 nur geändert, dass das silberne 5-Cents-Stück durch das Nickel-5-Cents-Stück (den „Stüber“) mit Zahlkraft bis zu 1 Gulden ersetzt ist.

Wichtiger ist es, dass laut Gesetz vom 31. Dezember 1903 die 15 Mill. Gulden Münzscheine der Eigenschaft des gesetzlichen Zahlungsmittels entkleidet wurden und dass ihre gänzliche Einziehung angeordnet wurde. Bis 10. Oktober 1905 wurden die Münzscheine bei allen Zahlungen an Staatskassen zum Nennwert angenommen. Bis 1. April 1909 war die Umwechslung der Münzscheine gegen Münzen oder Banknoten bei der Niederländischen Bank und ihren Zweig- und Nebenstellen und bei staatlichen Zahlstellen gestattet. Durch das Bankgesetz vom 31. Dezember 1903 ist zugleich der Regierung das Recht gegeben, bei der Niederländischen Bank zinslose Vorschüsse bis zu 15 Mill. Gulden gegen genügendes Unterpand in Anspruch zu nehmen; die hierin liegende Verpflichtung der Bank hört auf, wenn der verfügbare Metallsaldo der Bank dadurch unter 10 Mill. Gulden heruntergebracht wird, und ferner dann, wenn den Staat nach dem 1. Oktober 1904 Münzscheine ausgeben sollte. Als Ersatz für die Münzscheine kann die Niederländische Bank Noten zu 10 Gulden ausgeben. Durch Gesetz vom 18. Juli 1904 ist den Noten dieser Bank die Eigenschaft eines gesetzlichen Zahlungsmittels — ausser bei den von der Bank selbst zu leistenden Zahlungen — beigelegt worden. Die Deckung der Noten und sonstigen stets fälligen Verpflichtungen der Niederländischen Bank muss — wie schon erwähnt — bis zu 40 pCt. in bar, d. h. in Gold (Barren oder Münzen) und in niederländischem Silberkurantgelde bestehen. Die Zusammensetzung der Niederländischen Umlaufsmittel ist durch die Ausscheidung der seit 1845 auftretenden Münzscheine vereinfacht worden.

Das Münzwesen in Niederländisch-Indien zeigt einige Abweichungen von dem des Stammlandes, schloss sich diesem aber in bezug auf die Grundlage der Währung an durch die Gesetze vom 1. Mai 1854 (Silberwährung) und vom 28. März 1877 — entsprechend dem niederländischen Währungszustande seit 1875 —. Die Einzelheiten werden übergangen.

Wenn von Scheidemünzen und Handelsmünzen abgesehen wird, ist der gegenwärtige Zustand folgender. Die Umlaufsmittel der Niederlande bestehen aus goldenen Kurantmünzen (10-Guldenstücken), aus silbernen Kurantmünzen und aus Banknoten. Für goldene Kurantmünzen besteht Prägefreiheit; sie wird aber tatsächlich fast ausschliesslich von der Niederländischen Bank verwertet, weil diese den Goldverkehr in der Hand hat. Für die silbernen Kurantmünzen ist Prägefreiheit nicht gegeben. Auch der Staat soll sie nur zum Ersatze für eingezogene Silberkurantmünzen schlagen lassen. Die Banknoten werden von der Niederländischen Bank ausgegeben, ohne dass ihr dabei durch gesetzliche Höchstbeträge unmittelbare oder durch Notensteuern mittelbare Schranken gezogen sind. Die Banknoten sind also das eigentliche bewegliche Element unter den Umlaufsmitteln der Niederlande. Die Noten sind bis zu 40 pCt. in Gold und in niederländischer Silberkurantmünze zu decken und haben die Eigenschaft eines gesetzlichen Zahlungsmittels. Da

das Silberkurant tatsächlich nur dem inneren Verkehre dient, das Gold aber, für das allein Prägefreiheit besteht, den Handelsverkehr nach aussen beherrscht, so liegt tatsächlich eine Goldwährung vor, aber ergänzt durch Silberkurant und durch Notenumlauf.

Das vorhandene Silberkurantgeld ist sehr umfangreich, wird aber durch Verwendung zur Ausprägung von Silberscheidemünzen vermindert und kann ausserdem im Bedarfsfalle durch Umschmelzung von 25 Mill. Gulden Reichstalern zu Barren erheblich eingeengt werden unter gleichzeitiger Verstärkung des Goldbestandes. Darin ist ein Sicherheitsventil zu erblicken für den Fall, dass durch Goldausfuhr der innere Goldbestand zu sehr geschwächt werden sollte.

Im ganzen sind bis einschliesslich 1907 geprägt an goldenen 10-Guldenstücken seit 1875 83,86 Mill. Gulden an Reichstalern seit 1840 346,32 „ „ an Guldenstücken seit 1840 108,60 „ „ an Halbguldenstücken seit 1840 30,91 „ „

also zusammen 569,69 Mill. Gulden Kurantmünzen, davon 485,83 Mill. Gulden Silberkurant. Der Bestand dieser Münzen in den Niederlanden wird für den 1. Januar 1908 geschätzt auf 47,81 Mill. Gulden Gold- und 107,45 Mill. Gulden Silberkurantmünzen, zusammen 155,26 Mill. Gulden Kurantmünzen. Dazu traten 281,89 Mill. Gulden in Banknoten am 1. Januar 1908. Das ergibt 437,15 Mill. Gulden Umlaufsmittel mit tatsächlich unbeschränkter Zahlkraft im Innern, wozu noch ein Umlauf von 15,2 Mill. Gulden in Scheidemünzen kommt. Von dem Goldmünzenbestande liegt der grössere Teil, von dem Silbergeld ein starker Bruchteil in den Kellern der Niederländischen Bank. Die letzte Schätzung über den Geldumlauf ausserhalb der Niederländischen Bank erstreckt sich nach den Jaarcijfers voor het Koninkrijk der Nederlande 1907 auf den 1. Januar 1907. Sie ergab einen Bestand an niederländischen

	im ganzen	davon ausserhalb der Niederl. Bank
Goldmünzen von 47,81 Mill. Gulden		17,55 Mill. Gulden
Silberkurantmünzen . . . 121,50 „ „	}	66,53 Mill. Gulden
Silberscheidemünzen . . . 11,75 „ „		

Von 181,06 Mill. Gulden in Gold- und Silbermünzen waren mithin nur 84,08 Mill. Gulden tatsächlich im Umlauf, während der Banknotenumlauf am 1. Januar 1907 273,9 Mill. Gulden umfasste. Der kleine Restbestand von Münzscheinen kann ausser Betracht bleiben. Der Gesamtumlauf (ausserhalb der Niederländischen Bank) von 357,98 Mill. Gulden bestand zu 4,9 pCt. aus Goldmünzen, zu 18,6 pCt. aus Silbermünzen und zu 76,5 pCt. aus Banknoten. Hiernach entfallen rund $\frac{3}{4}$ der Umlaufsmittel, die sich tatsächlich im Verkehre befinden, auf papierne Geldersatzmittel. Dabei spielen die Noten über geringere Beträge die Hauptrolle. Die Zahl der Zehnguldennoten ist von 1 189 232 am 31. März 1905 bis auf 2 443 945 am 31. März 1908 gestiegen. Die 25-Guldennoten stehen am letzteren Tage mit 1 566 734 Stück an zweiter Stelle, haben aber in den letzten Jahren eine nennenswerte Vermehrung nicht erfahren. Noten zu 40 Gulden sind am 31. März 1908 mit 656 849 Stück, zu 60 Gulden mit 569 000 Stück, zu 100 Gulden mit 591 515 Stück an der Gesamtzahl der Noten — 6 034 828 Stück — beteiligt. Die 80-, 200-, 300-, 500- und 1000-Guldennoten laufen nur in kleineren Mengen um. Die sehr rasch beliebt gewordene Zehnguldennote hat den tatsächlichen Umlauf der Zehnguldenstücke wesentlich eingeengt. Im inneren Verkehre werden diese Goldkurantmünzen nur selten angetroffen.

Die papiernen Umlaufmittel sind zu einem ansehnlichen Teile metallisch gedeckt. Die Metalldeckung der Noten der Niederländischen Bank im ganzen, also durch Gold und durch niederländische Silberkurantmünze, erfasst über die Hälfte bis $\frac{3}{4}$ des Notenumlaufs, hat sich aber trotz vieler Schwankungen im einzelnen doch allmählich verringert. Metallisch gedeckt waren im Jahresdurchschnitt: 1876—1880 74,4 pCt. des Notenumlaufs der Niederl. Bank, 1881—1885 65,3 „ „ „ „ „ „ „ 1886—1890 71,8 „ „ „ „ „ „ „ 1891—1895 62,5 „ „ „ „ „ „ „ 1896—1900 57,0 „ „ „ „ „ „ „ 1901—1905 58,2 „ „ „ „ „ „ „ 1906 51,1 „ „ „ „ „ „ „ 1907 51,7 „ „ „ „ „ „ „

Für 1908 ergibt sich aus den Ziffern der Bankausweise am Monatsende ein Anteil gedeckter Noten von annähernd 54 pCt. Bei der deutschen Reichsbank, bei der Bank von Frankreich, bei der Bank von England ist der Metalldeckung durchweg ein grösserer Teil des Notenumlaufs unterworfen. Bei der Oesterreichisch-Ungarischen Bank war der entsprechende Teil bis Mitte der 90er Jahre geringer, ist seitdem aber höher als bei der Niederländischen Bank, während der metallisch gedeckte Teil der Noten der Belgischen Nationalbank viel geringer ist und von 39 pCt. im Jahre 1876 fast stetig bis auf 16,8 pCt. im Jahre 1907 gesunken ist.

Am 1. Januar 1907 waren von den erwähnten rund 274 Mill. Gulden in Banknoten rund 138,4 Mill. Gulden ungedeckt. Das ausserhalb der Bank umlaufende Gold stand zu den ungedeckten Noten im Verhältnis von 1:7,9. Das entsprechende Verhältnis zwischen Goldumlauf ausserhalb der Banken und ungedecktem Papierumlauf lässt sich auf Grund der Angaben im Berichte des amerikanischen Münzdirektors berechnen für den 31. Dezember 1906; es betrug

in Belgien 1:11,54,
 „ Oesterreich-Ungarn 1:1,55,
 „ den Vereinigten Staaten von Amerika 1:1,19,
 „ Frankreich 1:0,66,
 „ Grossbritannien 1:0,40,
 „ Deutschland 1:0,30.

Hiernach hat in Belgien der ungedeckte Papierumlauf eine noch grössere Bedeutung gegenüber dem tatsächlichen Goldumlauf ausserhalb der Bank als in den Niederlanden, während er in den Vereinigten Staaten und in Oesterreich-Ungarn nur mässig über den Goldumlauf hinausgeht und in Frankreich, Grossbritannien und Deutschland erheblich dahinter zurückbleibt.

Der holländische innere Verkehr ist also im Verhältnis zu anderen Ländern sehr stark mit ungedecktem Papiere durchsetzt. Von dem gedeckten Papiere stützt sich ein erheblicher Teil auf Silberkurantgeld, das zwar an innerem Werte erheblich eingebüsst hat, aber im inneren Verkehre zum Nennwert umgeht. Die Niederländische Bank ist offensichtlich bemüht, den Goldvorrat zu steigern und den Silbervorrat allmählich zu vermindern. Zeitweilig ist der Erfolg dieser Bemühungen beeinträchtigt worden durch starke Goldansprüche des Verkehrs, aber die Bemühungen selbst haben nie aufgehört. Sie haben neuerdings eine Unterstützung gefunden durch das Bestreben der Regierung und der Notenbank von Java, in Niederländisch-Indien einen aus niederländischen Gulden bestehenden Silberkurantumlauf unter Verdrängung der dort früher sehr verbreiteten Silberdollars zu schaffen, ein Bestreben, das starke Silbersendungen vom Stamm-land in die Kolonie zur Folge hat. Im Jahresdurchschnitt war nach einer Anlage zum Bankberichte für 1903/04 bei der Niederländischen Bank der

Goldvorrat Silbervorrat
 Mill. Gulden

1891/1892 . . .	43,75	73,29
1892/1893 . . .	38,24	84,85
1893/1894 . . .	38,64	84,22
1894/1895 . . .	51,83	83,17
1895/1896 . . .	46,78	83,16
1896/1897 . . .	31,60	82,69
1897/1898 . . .	31,71	82,32
1898/1899 . . .	46,64	82,13
1899/1900 . . .	43,96	74,04
1900/1901 . . .	58,88	69,30
1901/1902 . . .	68,66	71,48
1902/1903 . . .	56,55	79,42
1903/1904 . . .	51,49	78,29

Nach den Wochentübersichten der Bank war ihr
 Goldvorrat Silbervorrat
 Mill. Gulden

4. Juli 1904 . . .	65,72	79,15
1. Juli 1905 . . .	76,60	75,00
30. Juni 1906 . . .	66,25	69,78
6. Juli 1907 . . .	64,98	68,60
4. Januar 1908 . . .	91,80	53,56
4. Juli 1908 . . .	92,50	50,50
2. Januar 1909 . . .	101,10	49,07
30. Januar 1909 . . .	110,33	48,61
20. März 1909 . . .	114,96	48,32

Im ganzen hat der Goldvorrat bedeutend zu- und der Silbervorrat immerhin erheblich abgenommen.

Das Silber hat aber doch noch eine ansehnliche Bedeutung für die Notendeckung. Die eigentliche Golddeckung der niederländischen Banknoten war nach der für die Bankenquete 1908 bearbeiteten vergleichenden Notenbankstatistik im Jahresdurchschnitt von

1876/1880 . . .	31,6 pCt.
1881/1885 . . .	16,0 „
1886/1890 . . .	29,8 „
1891/1895 . . .	21,8 „
1896/1900 . . .	19,7 „
1901/1905 . . .	26,6 „
1906	25,4 „
1907	26,9 „

In Oesterreich-Ungarn ist die Golddeckung, die 1876/1880 25,7 pCt., 1886/1890 nur 18,5 pCt. betrug, so gesteigert worden, dass sie 1901/1905 70,7 pCt., 1906 63,5 pCt., 1907 59,6 pCt. ausmachte. Die Bank von Frankreich hat die Golddeckung von 32,8 pCt. in dem Jahrfünft 1881/1885 gesteigert bis auf 60,5 pCt. im Jahrfünft 1900/1905, auf 61,8 pCt. im Jahre 1906 und auf 56,2 pCt. im Jahre 1907. Die deutsche Reichsbank hat die Golddeckung der Noten von 34 pCt. im Durchschnitt von 1876/1880 auf 60,7 pCt. im Durchschnitt von 1891/1895 erhöht, sie dann aber etwas verringert auf 52,4 pCt. für 1896/1900, auf 55,1 pCt. für 1901/1905, auf 48,6 pCt. für 1906, auf 42,9 für 1907. Alle diese Banken haben die Golddeckung der Noten gegen die 70er Jahre beträchtlich erweitert und sind darin der Niederländischen Bank ein gutes Stück voraus. Die Bank von England, die allerdings nach anderen Grundsätzen arbeitet, hat seit 1893 ununterbrochen eine Gold-Überdeckung der Banknoten.

Tatsächlich sind also in den Niederlanden im Verkehr ausserhalb der Niederländischen Bank von den Umlaufsmitteln rund $\frac{1}{20}$ des Nennwerts Goldkurantmünzen, fast $\frac{1}{6}$ Silbermünzen mit verringertem Metallwerte, rund $\frac{3}{4}$ Banknoten. Von den Banknoten ist nur etwa der vierte Teil durch Gold gedeckt, während ein weiteres Viertel durch stark entwertetes Silber gedeckt und fast

die Hälfte metallisch nicht gedeckt ist. Und doch ist es richtig, wenn niederländische und andere Beurteiler erklären, dass das niederländische Geldwesen auf das Gold gegründet ist. Im internationalen Verkehr sind die Niederlande durchaus — von aussergewöhnlichen Verhältnissen abgesehen — im Stande, ihren Verpflichtungen in Gold nachzukommen. Sie sind dabei allerdings begünstigt dadurch, dass sie von politischen Verwicklungen meist sehr wenig berührt werden und dass ihre Zahlungsbilanz günstig ist. Die Wechselkurse sind in der Regel derart, dass der Goldpunkt für die Goldausfuhr aus den Niederlanden nicht erreicht wird. Gleichwohl bedarf es ständiger Ueberwachung der Bewegung der Wechselkurse, und falls sie eine Goldausfuhr bedingen, muss die Niederländische Bank durch Diskonterhöhung und zur Ergänzung durch Abgabe aus ihren Beständen an Wechseln auf fremde Plätze ihren Goldvorrat verteidigen. Das ist bisher auch immer gelungen, wengleich Zeiten starken Goldabflusses nicht zu vermeiden gewesen sind. Gleichzeitig aber ist es der Niederländischen Bank bisher stets möglich gewesen, Gold für die Ausfuhr in genügendem Umfang abzugeben, wenn es verlangt wurde. Dabei hat sich der Diskontsatz der Bank im allgemeinen auf mässiger Höhe gehalten. Im Jahresdurchschnitt war der offizielle Diskontsatz bei der

	Niederl. Bank	v. Deutsch. Reichsb.	Oesterr.-Ung. Bank	Bank v. England	Belg. Nationalbank	
	pCt.	pCt.	pCt.	pCt.	pCt.	
1876/1880	3,12	2,66	4,17	4,34	2,91	3,00
1881/1885	3,55	3,34	4,23	4,06	3,42	3,74
1886/1890	2,56	3,04	3,64	4,19	3,56	3,21
1891/1895	2,86	2,56	3,46	4,23	2,60	2,83
1896/1900	3,19	2,50	4,42	4,87	3,21	3,88
1901/1905	3,11	3,0	3,86	3,67	3,42	3,13
1906	4,11	3,0	5,15	4,33	4,27	3,84
1907	5,10	3,46	6,03	4,9	4,93	4,95
1908	3,38	3,04	4,76	4,28	3,01	3,57

Gegenüber den deutschen und österreichischen Sätzen ist also der Diskont in den Niederlanden im allgemeinen niedriger; zeitweilig war das auch gegenüber England der Fall. Die Bank von Frankreich hat in der Regel geringere Sätze; die belgische Nationalbank bleibt meist in der Nähe der Amsterdamer Sätze.

Das sind günstige Ergebnisse. Sie wurden wesentlich beeinflusst durch die Politik der Niederländischen Bank. Sie hat den grösseren Teil des Goldmünzenbestandes der Niederlande, wie erwähnt, in der Hand und verstärkt ihn planmässig durch Goldankäufe. Sie hat es dabei erreicht, dass der Goldverkehr der Niederlande ausschliesslich von ihr beherrscht wird. Sie gibt aber Gold für den inländischen Umlauf nicht ab, zahlt vielmehr hier nur in Silber. Für die Ausfuhr dagegen hält sie immer genügend Gold bereit. Dass darin keine Störung eintritt, ist seit Beginn der Goldwährung ihr unausgesetztes Streben. Als vor der letzten Erneuerung des Bankprivilegiums Zweifel laut wurden, ob die Niederländische Bank bei ungünstigen Wechselkursen stets genügend Gold zur Verfügung haben würde, gab sie nach dem Jahresberichte für 1903/04 der Regierung eine offizielle Erklärung ab, in der sie sich verpflichtet, „bei Steigerung der Wechselkurse auf das Ausland über die Parität des Goldwerts ihren Goldvorrat, solange sie dazu im Stande sein würde, für die Ausfuhr zur Verfügung zu stellen auf der Grundlage eines Preises von 1653,44 Gulden für 1 kg fein bei Barren und eines dementsprechenden Preises bei Goldmünzen“.

Es wird nicht bezweifelt, dass auch fernerhin die Niederländische Bank als der eigentliche Regulator des niederländischen Geldwesens dem Ausfuhrbedarfe stets mit ausreichenden Goldmengen entgegenkommen kann.

Das ist für ein Land mit verhältnismässig starken internationalen Beziehungen im Handels- und Spekulationsverkehre von grosser Bedeutung.

Für den Fall aber, dass die Goldentnahme für die Ausfuhr den Goldvorrat der Bank zu sehr schmälern sollte, steht zur Verstärkung des Goldbestandes seit 1884 die Möglichkeit zur Verfügung, 25 Mill. Gulden Reichstaler einzuschmelzen und die so gewonnenen Barren zu Goldankäufen zu verwerten.

In seiner viel beachteten Schrift „Papierwährung mit Goldreserve für den Auslandsverkehr“ (Berlin 1894) hat Dr. Otto Heyn S. 66/67 den Zustand des niederländischen Geldwesens als eine annähernde Verwirklichung seines Vorschlags und als einen vollen Beweis für dessen Richtigkeit bezeichnet. Das erstere trifft nach dem Gesagten insofern zu, als tatsächlich im inneren Verkehre Papier und Silber die Hauptlaufmittel bilden, für die Ausfuhrzwecke aber bei der Niederländischen Bank verhältnismässig starke Goldreserven zusammengebracht sind und noch nach Möglichkeit gesteigert werden. Das Land befindet sich dabei offenbar durchaus wohl.

Gleichwohl ist damit nicht ohne weiteres der Beweis erbracht, dass das gleiche System sich zur internationalen Verallgemeinerung eignet. Die oben erwähnten allgemeinen günstigen Voraussetzungen in bezug auf politische Verwicklungen und internationale Zahlungsbilanz lassen sich nicht überall erwarten. Sie haben der Niederländischen Bank die Leitung und Regelung des Goldverkehrs und die Aufrechterhaltung der Goldreserve für die Ausfuhr nicht erst ermöglicht, aber doch wesentlich erleichtert. Auch die starke Gewöhnung der Bevölkerung an den Papierumlauf ist nicht überall in gleichem Masse vorhanden, wie in den Niederlanden. Hierin kann aber durch folgerichtiges Vorgehen in anderen Ländern ohne Zweifel noch viel erreicht werden; auch in den Niederlanden hat sich erst seit Mitte des 19. Jahrhunderts der Papierumlauf in starkem und wachsendem Umfange durchgesetzt.

Die weitgehende Zusammenfassung der Goldbestände bei der Zentralnotenbank, die in den Niederlanden der Notenbank die Beherrschung des ganzen Goldverkehrs gewährleistet, ist theoretisch auch in anderen Ländern möglich. Ob sie tatsächlich überall mit gleichem Erfolge durchzusetzen ist, lässt sich natürlich nicht voraussehen. Eigenart und Gewohnheit der Bevölkerung sprechen hierbei gewiss ein Wort mit.

Der Umstand, dass „Holland ein kleines Land ist, dessen Goldzirkulation nur etwa den sechsten Teil derjenigen eines Grossstaates wie Deutschland ausmacht, und dessen Auslandsverkehr vielleicht um ebensoviel hinter dem deutschen zurücksteht“, kann nach Otto Heyns Ansicht die Beweiskraft der niederländischen Erfahrungen nicht abschwächen. Diese Auffassung begegnet aber vielen Zweifeln. Es ist oft genug erwiesen, dass das, was in kleineren Staatswesen möglich ist, nicht ohne weiteres in grossen Staaten Anwendung finden kann. Das ist durchaus erklärlich. In einem grossen Staatswesen sind die wirtschaftlichen Lebensbedingungen und Interessen über die verschiedenen Teilgebiete hin sehr ungleich, und das bereitet von vornherein Hindernisse. Grosse Staaten vollends, die durch ihre energische wirtschaftliche Kraftentfaltung im Innern und nach aussen hin und durch ihre politischen Aufgaben und Beziehungen andere und grössere Reibungsflächen haben, dürfen bei Ausgestaltung ihres Geldwesens nicht genau dasselbe tun wie kleine Staaten, die nach Lage, wirtschaftlicher Betätigung und politischer Stellung viel geringeren Reibungen ausgesetzt sind. Ob es jenen möglich sein würde, ohne ernste Nachteile für schwierige Zeiten das Gold im inneren

Verkehre tatsächlich durch den Papierumlauf so weit zurückzudrängen, wie es in den Niederlanden der Fall ist, das lässt sich auf Grund der niederländischen Erfahrungen nicht entscheiden.

Auch die Tatsache, dass der niederländische Geldumlauf grosse Mengen entwerteten und für die Prägung gesperrten Silberkurantgeldes erträgt und verträgt, ist zwar gewiss von Interesse, lässt sich aber doch nicht als allgemein gültige Erfahrung ansehen. Die Niederlande haben in ihren Kolonien, namentlich in Niederländisch-Indien, ein wichtiges Abflussgebiet für das Silberkurant, und sie nutzen dies Gebiet neuerdings durch planmässige Verdrängung fremdländischen Silberumlaufts energisch und geschickt aus, um das Stammland von Silberkurant ohne besonderen Kostenaufwand zu entlasten. So günstige Auswege sind vielen anderen Ländern nicht geboten. Im übrigen aber sind auch die Niederlande offenbar an den Gefahren nicht vorübergegangen, die aus starkem Umlauf entwerteten Silberkurants in schwierigen Zeiten hervorgehen können. Gerade deshalb ist die Silberkurantprägung für Private gesperrt und der Regierung nur zum Ersatze für eingezogene Stücke gestattet. Aus der gleichen Ursache dürfen Silberscheidemünzen nur durch Umprägung vorhandener Silbermünzen hergestellt werden, sodass sich der Bestand an Silberkurantmünzen ständig vermindern muss. Das ist denn auch geschehen. Von 130,92 Mill. Gulden am 1. Januar 1903 hat sich der in den Niederlanden vorhandene Bestand an Silberkurantmünzen auf 107,45 Mill. Gulden am 1. Januar 1908 vermindert. Ueberdies ist die mehrfach als Sicherheitsventil erwähnte Möglichkeit, 25 Mill. Gulden Reichstaler (also Silberkurantmünze) im Bedarfsfall einzuschmelzen und die gewonnenen Barren zu Goldankäufen zu verwenden, zugleich auch ein Zeichen dafür, dass es als angemessen gilt, bei geeigneter Gelegenheit einen ansehnlichen Teil des Silberkurantmünzenbestandes selbst mit Verlust abzustossen.

Muss man hiernach auch die Verallgemeinerung der niederländischen Erfahrungen als unberechtigt bezeichnen, so verdient doch die eigenartige Gestaltung des niederländischen Geldwesens durchaus Beachtung. Was etwa davon auf andere Verhältnisse übertragen werden kann, muss durch ständige scharfe Beobachtung und kritische Prüfung ermittelt werden.

Die Trust-Gesellschaften in den Vereinigten Staaten.

Von Dr. Henry C. Emery, Professor der Nationalökonomie an der Yale University, New Haven.

Die Trust-Gesellschaften sind in den Vereinigten Staaten schnell zu steigender Bedeutung gelangt und nehmen in manch einer Beziehung einen hervorragenden Platz in den zurzeit schwebenden Diskussionen über die Bankfragen dieses Landes ein.

Dieser neueste Zweig des modernen Bankwesens erfreut sich seit langer Zeit in den Kreisen der Bankwelt, seinem Werte entsprechend, gebührender Schätzung, ist aber wohl dem grossen Publikum in seiner ganzen Eigenart erst näher gebracht worden, als die Geschäftsmanipulationen der Versicherungsgesellschaften in New York aufgedeckt wurden, die auch gewisse nicht gerade einwandfreie Beziehungen dieser Institute zu den Trustgesellschaften an das Tageslicht förderten. Neuerlich haben die Trustgesellschaften ihre erste schwere Panik zu überstehen gehabt, und der Zusammenbruch einer der grössten und volkstümlichsten dieser Gesellschaften, der Knickerbocker Trustgesellschaft, hat der öffentlichen Meinung als Grund-

lage für die Beurteilung der Trustgesellschaften dienen müssen.

Wahrscheinlich ist gerade durch diese Ereignisse das Publikum bestimmt worden, den Charakter und die Wirksamkeit der Trustgesellschaften ungerecht zu beurteilen. Gleichwohl muss, ungeachtet der bekannten traurigen, peinlichen Aufsehen erregenden Vorfälle und trotz der verschiedenen noch der Lösung harrenden Aufgaben hinsichtlich der Geschäftskontrolle der Trustgesellschaften doch zugegeben werden, dass diese in der Entwicklung der finanziellen und industriellen Machtstellung Amerikas eine unentbehrliche, sehr wichtige Mission erfüllt und im allgemeinen Verdienstliches geleistet haben.

Um die etwas wirre Auffassung der öffentlichen Meinung über dergleichen Institute richtig würdigen zu können, muss man sich die konservative Tradition vergegenwärtigen, welche im Bankgeschäfte der Vereinigten Staaten vorherrschend ist. Obgleich es in der amerikanischen Geschichte Zeitabschnitte gegeben hat, in denen das Bankgeschäft ohne irgendwelche Rücksicht und mit allen möglichen betrügerischen Mitteln — bei Ausgabe von Banknoten vor dem Bürgerkriege — betrieben wurde, so haben doch, wie anerkannt werden muss, diejenigen Institute, welche von dem Publikum als echte Bankinstitute angesehen wurden, in den letzten vierzig Jahren eine konservativ und einschränkende Politik verfolgt.

Mancher europäische Bankier hat dies sogar für veraltet und nicht im Einklange mit den Anforderungen der Industrie gehalten. So sind z. B. viele Finanzgeschäfte, welche europäische Banken unternommen haben, in Amerika für nicht zum Wirkungskreise der Aktienbanken gehörig gehalten worden, im allgemeinen hat man sie Privatkapitalisten oder Privatfirmen überlassen, deren geschäftliche Tätigkeit sich nicht auf die Operationen der im Lande als „Commercial Bank“ bekannten Institute erstreckte, und deren Geschäftstätigkeit dem grossen Publikum wenig bekannt war und vom allgemeinen, öffentlichen Standpunkte aus auch für wenig bedeutend gehalten wurde. Die traditionelle Ansicht von dem gemeinhin sogenannten legitimen Bankgeschäfte ging dahin, dass man sagte, es gehöre zu den Obliegenheiten einer „Commercial Bank“, die aus Bargeld bestehenden Betriebsreserven der Kaufleute und Industriellen als Depositen entgegenzunehmen sowie die gewöhnlichen kurzfristigen Wechsel zu diskontieren, welche auf Grund laufender Geschäfte, bei Verkäufen von Waren von den Produzenten und Zwischenhändlern ausgestellt werden. Institute dieser Art haben ihre Gelder natürlich auch in Anleihen angelegt, und zwar am häufigsten und im grössten Umfange, wenn das Angebot von Wechseln geringer war als die vorhandenen Leihkapitalien. Ferner haben auch die Banken der grösseren Städte solche Gelder in bedeutendem Umfange in Lombardgeschäften angelegt, vor allem zur Unterstützung der Spekulationsgeschäfte der Fondsbörse.

Im grossen ganzen glaubte man aber, dass die bankgeschäftliche Tätigkeit nur einem Ziele zu dienen habe, nämlich für den Warenverkehr Kredit-Erleichterungen zu schaffen.

Es ist nun klar, dass es ausser diesem beschränkten Arbeitsfelde für die finanzielle Wirksamkeit noch andere wichtige Gebiete gibt, und drei grosse Klassen von Bankinstituten haben allgemeine Anerkennung gefunden: 1. die Handelsbanken im engeren Sinne, 2. die Sparbanken und 3. die privaten Bankfirmen. Sparbanken werden fast überall ausschliesslich im öffentlichen Interesse, ohne einen Erwerbzweck zu verfolgen, betrieben; sie nehmen die Ersparnisse der gering bemittelten Bevölkerungsklassen an und legen sie in Hypotheken sowie in zweifel-

los sicheren Stadt- oder Eisenbahn-Obligationen an, mit anderen Worten, in langfristigen sicheren Wertpapieren, die sich von den kurzfristigen Papieren der Handelsbanken wesentlich unterscheiden. Diese Spardepositen sind in Wirklichkeit auf Treu und Glauben hinterlegt, sie sind nicht auf Verlangen sofort rückzahlbar, sondern können in dauernden Anlagen Verwendung finden.

Der Unterschied zwischen den Handelsbanken und den Sparkassen drängt sich jedem Beobachter unzweideutig auf, und die opinio doctorum, dass diese Bankinstitute scharf voneinander zu trennen seien, hat sich auch im Publikum allenthalben durchgesetzt.

Aus dieser Anschauung heraus schreibt auch das amerikanische Bundesgesetz, die Nationalbanken betreffend, vor, dass die Notenbanken keine Anlagen in Hypotheken vornehmen dürfen.

Das gesamte Gebiet des sogenannten Gründungs- und Finanzgeschäfts, das die Finanzierung von Gesellschaften, die Ausgabe neuer Aktien, die Organisierung von Unternehmungen und ähnliches umfasst, ist bis in die jüngste Zeit hinein fast ganz privaten Bankhäusern oder Vereinigungen einzelner Kapitalisten überlassen geblieben; erst vor kurzem hat man diese Operationen in den Geschäftsbereich der Aktienbanken einbezogen.

Die Trustgesellschaft in ihrer gegenwärtigen Gestalt erscheint als Handelsgesellschaft, die tatsächlich alle die oben geschilderten Operationen, aber auch ganz heterogene Geschäfte ausführt. Die Vielgestaltigkeit des Geschäftsbetriebes eines solchen Instituts würde manchen ausländischen Bankier nicht in Staunen setzen, aber sie ist in Amerika bislang eine res incognita gewesen und wirkt naturgemäss gleich einer überraschenden Erscheinung auf das Bankwesen jenseits des Ozeans. Dies hat, in Verbindung mit dem üppigen Wachstum solcher Gesellschaften, für diese allgemeines und reges Interesse erweckt, aber auch gewisse ängstliche Fragen in den Kreisen des Publikums laut werden lassen.

Für das schnelle Wachstum der Trust-Gesellschaften ist die bestimmende Ursache unschwer nachzuweisen. Die erste Trust-Gesellschaft wurde 1822 in Amerika errichtet, aber der Geschäftskreis der ersten Gesellschaften dieser Art war eng begrenzt; erst seit dem Bürgerkriege hat sich ihre Leistungsfähigkeit erwiesen, und vornehmlich die letzten 15 Jahre haben sie zu einem überaus wichtigen Machtfaktor im Wirtschaftsleben der Vereinigten Staaten heranreifen lassen. Der Name „Trust-Company“ ist vielfach missverstanden worden, so dass wohl ein paar Worte bezüglich des Ursprungs dieser Bezeichnung gestattet sein dürften. Es erscheint kaum nötig, darauf hinzuweisen, dass eine Trust-Gesellschaft und der viel besprochene amerikanische „Trust“ zwei gänzlich verschiedene Dinge sind (indessen hat doch eine angesehene Londoner Wochenschrift während der letzten Börsenpanik es fertig gebracht, die beiden Institutionen mit einander zu verwechseln). Der Trust ist, wie auch wohl dem Laien nicht mehr unbekannt sein dürfte, eine industrielle Vereinigung, die Trust-Gesellschaft dagegen ist ein Bankunternehmen. Der Name „Trust-Gesellschaft“ wurde diesen Gesellschaften beigelegt, weil sie ursprünglich vom Staate die Berechtigung erhielten, als Treuhänder für Personen zu fungieren, welche unfähig oder nicht geneigt waren, ihr Vermögen selbständig zu verwalten. Die Befugnisse, welche den ersten Gesellschaften verliehen waren, bestanden im allgemeinen darin, dass diese die Berechtigung hatten, „Vertrauensaufträge jeglicher Art zu übernehmen und auszuführen, das Amt eines Treuhänders, Bevollmächtigten, Pflegers oder Depositars zu übernehmen, Gelder oder andere Wertgegenstände, auch Grundbesitz, sei es zu getreuer Hand oder als Depot in Verwahrung zu nehmen, Zinsen

einzuziehen und sie ihren Auftraggebern resp. den berechtigten Eigentümern auszuhändigen.“ Man ersieht daraus, dass die Absicht bei der ursprünglichen Organisation solcher Gesellschaften in Wirklichkeit nichts anderes war, als dass an die Stelle einzelner Personen eingetragene Gesellschaften traten, um die gewöhnlichen Obliegenheiten von Treuhändern auszuüben. Die Vorteile dieses Ersatzes sind leicht erkennbar. Eine hervorragende Gesellschaft in New York hebt in ihren vorzüglichen Veröffentlichungen besonders hervor, dass eine Trust-Gesellschaft um deswillen einem einzelnen Treuhänder vorzuziehen sei, weil sie durch den Tod nicht erlösche. Sie könne auch nicht ins Ausland gehen, nicht in Geisteskrankheit verfallen, das anvertraute Gut nicht durch Zusammenbruch oder Unehrllichkeit gefährden. Sie verfüge über reiche Erfahrungen, vertraue die Arbeit nicht unwürdigen Personen an, sei stets auf ihrem Posten und könne zu allen Zeiten um Rat angegangen werden. Sie hege weder Sympathien noch Antipathien, befolge die getroffenen Anordnungen und könne ihr Amt nicht niederlegen. Auf der anderen Seite ist aber die Möglichkeit nicht ausgeschlossen, dass eine einzelne Gesellschaft ihrem Auftraggeber ein oder das andere Mal nicht den erwarteten Nutzen gewähren oder sich bei der Verwaltung seiner Angelegenheiten nicht der gleichen Mühe unterziehen könnte, wie ein einzelner vertrauenswürdiger Treuhänder. Im ganzen dürfte es wohl keinem Zweifel unterliegen, dass die Gesellschaftsform dem Treuhänder als Einzelpersonlichkeit überlegen ist und gar bald den Sieg über die ältere Form davon tragen wird.

Die Obliegenheiten der Trustgesellschaft sind auf die verschiedensten Angelegenheiten gerichtet. Eine Trustgesellschaft übernimmt die Verwaltung beweglichen und unbeweglichen Eigentums, sie zieht Dividenden und Zinsen ein, Pensionen sowie sonstige Annuitäten; bei der ihr obliegenden Verwaltung eines Grundbesitzes sorgt sie für die rechtzeitige Ausführung von Meliorationen, Reparaturen, für die Vermietung, für die Zahlung der Versicherungsbeträge und Steuern; sie fungiert als Zahlstelle für Mieten und Pachtschillinge, schliesst Miets- und Pachtverträge usw. ab. Dieses an sich schon recht mannigfaltige Tätigkeitsfeld erstreckt sich in einigen Staaten, die den Treuhandgesellschaften die dazu notwendige Berechtigung gesetzlich verliehen haben, auf die Funktionen eines Verwalters, Vollstreckers, Pflegers usw., dieder Gesellschaft kraft letztwilliger Bestimmung oder durch Verfügung des Gerichts übertragen sind.

Wenn auch die Gesellschaften ursprünglich nur als Treuhänder für Einzelpersonen zu wirken bestimmt waren, so öffnete ihnen die zunehmende Umbildung von Einzel firmen in Aktiengesellschaften, sowie das Bestreben der verschiedenen verantwortlichen Organe, sie zur Verwaltung der Gesellschaftsfinanzen heranzuziehen, bald ein neues und wichtiges Arbeitsfeld. Die wichtigste dieser Befugnisse für die Trustgesellschaft bestand darin, als Pfandhalterin einer Gesellschafts-Hypothek zu fungieren. Es ist klar, dass, falls eine grosse Körperschaft, wie eine Eisenbahn-Gesellschaft, eine hypothekarisch gesicherte Anleihe aufnimmt, nicht in gleicher Weise verfahren werden kann, wie hinsichtlich kleiner einzelnen Personen gewährter Darlehen, und dass es unmöglich ist, jedem einzelnen Geldgeber eine selbständige Hypothek einzuräumen. In solchem Falle wird als Sicherheit für das gesamte Darlehen eine einzige Generalhypothek auf das gesamte Gesellschaftseigentum eingeräumt, während die Anleihe in so und so viele Partialobligationen, sagen wir zu je 1000 S, eingeteilt ist, um diese desto leichter in den weiten Kreisen des Publikums unterbringen zu können. Aus diesen Umständen ergibt sich die Notwendigkeit, einen

Treuhänder zu ernennen, der für die Gesamtheit der Berechtigten die Hypothek in Verwahrung nimmt. Ursprünglich pflegte man, selbst wenn es sich um Eisenbahngesellschaften handelte, eine oder mehrere Personen als Treuhänder zu ernennen, denen, um die Obligationen sicherzustellen, die Verwertung der solchergestalt eingeräumten Hypotheken oblag. Der Vorteil, für dergleichen Zwecke eine Trust-Gesellschaft zu wählen, liegt ohne weiteres klar auf der Hand; Trust-Gesellschaften sind denn auch hierfür in langjähriger Erfahrung als geeignetste Mittelpersonen erprobt worden. Mit der schnellen Zunahme von Gesellschaften verschiedenartigster Zweckbestimmung, insonderheit mit dem allenthalben zu beobachtenden Aufblühen industrieller Körperschaften, mit den Vereinigungen zu grösseren Verbänden und den Umwandlungen der letzten Jahre hat die Tätigkeit der Trustgesellschaft stetig an Wichtigkeit gewonnen. Die Pflichten einer Trustgesellschaft, die als Pfandhalterin einer Hypothek fungiert, brauchen hier wohl kaum erörtert zu werden. Dass diese unter Umständen von folgenschwerer Bedeutung sind, leuchtet ein, wenn man sich vor Augen hält, dass im Falle eines Zusammenbruchs die Trustgesellschaft für die Befriedigung der Hypothekengläubiger zu sorgen, entweder den Verkauf des Gesellschaftsbesitzes zu bewirken oder einen die Fortführung des Unternehmens ermöglichenden Reorganisationsplan aufzustellen hat, dass sie überhaupt in jeder Hinsicht die Interessen der Pfandgläubiger wahrzunehmen verpflichtet ist. Wenn ferner das Hypotheken-Dokument um die allmähliche Tilgung der Obligationen oder deren Zurückzahlung an bestimmten Fälligkeitsterminen zu gewährleisten, die Anlage eines Amortisationsfonds bestimmt hat, so liegt dem Treuhänder die Pflicht ob, für die Organisation dieses Tilgungsfonds zu sorgen. Die Funktionen der Trustgesellschaft hinsichtlich der Erwerbsgesellschaften lassen sich unschwer noch weiter ausdehnen, und es bietet sich ihr die Gelegenheit, diesen mit Rücksicht auf ihre Finanzgebarung noch andere Dienste und zwar verschiedenster Art, zu leisten. So kann die Trustgesellschaft z. B. als sogenannter Finanzagent für eine Körperschaft wirken; hier können ihre Obliegenheiten entweder sehr beschränkt oder sehr ausgedehnt sein, sie kann nur einfacher Empfänger von Sicherheiten sein, um diese in Verwahrung zu halten, sie kann nur Zinsen nach den Bestimmungen des Hypothekenbriefes auszuzahlen haben, andererseits kann sie aber auch die Rolle des Hauptkassierers spielen, für Einziehung und Auszahlung sämtlicher Gelder Vorsorge treffen.

Eine andere Tätigkeit der Trustgesellschaften, welche von ihnen gegenwärtig allgemein ausgeübt wird, besteht darin, dass sie eine Registratur der Gesellschaftsanteile führen. Dieses Amt eines „registrar's of stock“ wurde durch die Bestimmungen der New Yorker Fondsbörse im Jahre 1869 geschaffen. Damals waren betrügerische Emissionen von Aktien nichts ungewöhnliches, und unter der Einwirkung eines besonders hervorstechenden Falles forderte die Börse, dass über alle an der Börse notierten Anteile bei einer bestimmten Person oder an einer sonstigen von der jeweiligen Gesellschaft selbst unabhängigen Stelle ein Register geführt werden soll. Es liegt dem Registerführer ob, die Uebertragungsscheine von Anteilen auf ihre Gültigkeit zu prüfen, sie genau zu bezeichnen und sorgfältig darüber zu wachen, dass kein neues Transferzertifikat über eine Aktie ausgegeben wird, sofern es nicht an die Stelle solcher Zertifikate tritt, welche infolge einer erneuten Uebertragung ungültig geworden sind.

Die betreffende Aktiengesellschaft kann natürlich auch als ihr eigener „Transfer-Agent“ in Tätigkeit treten; dies geschieht auch in vielen Fällen, indessen ist

es jetzt Gewohnheit geworden, eine andere verantwortliche Stelle für diese Tätigkeit auszuersuchen, und in der Regel ist dies die Trustgesellschaft. Dagegen kann keine Gesellschaft über ihre eigenen Anteile das Register führen, da es ja gerade der Zweck dieser Massnahme ist, betrügerische Emissionen fiktiver Anteile durch den Eintragungszwang bei einer verantwortlichen dritten Person zu verhindern.

Die ursprüngliche Tätigkeit der Trustgesellschaft bestand also, wie auch schon der Name besagt, darin, als Treuhänder entweder für einzelne Personen oder für Korporationen zu wirken. Mit dem Anwachsen der Gesellschaften nahm diese Funktion an Bedeutung und Mannigfaltigkeit zu, während sich deren Charakter jedoch nicht wesentlich änderte. Wenn dieser Gesellschaftszweck unverändert der gleiche geblieben wäre, würde es kaum ein Problem der Trustgesellschaften geben. Aber die interessante, so deutlich in die Augen springende Entwicklung der letzten beiden Jahrzehnte hat in der Art, wie die Trustgesellschaften ihre Tätigkeit ausüben, einen schnellen Wechsel herbeigeführt. Hierfür mögen drei Hauptpunkte Erwähnung finden:

1. Trustgesellschaften sind dazu gelangt, ein regelmässiges Bankgeschäft zu betreiben, wie man es gemeinhin in den Vereinigten Staaten versteht, und sind dadurch bedeutsame Konkurrenten der Nationalbanken geworden. Im allgemeinen haben die den Trustgesellschaften erteilten Spezialkonzessionen oder die allgemein gültigen Gesetze (da, wo sie auf Grund allgemeiner Gesetze eingetragen werden konnten) in bezug auf die Gattung der satzungsmässig zulässigen Geschäfte einen weiten Spielraum gestattet. So haben Trustgesellschaften im allgemeinen die Berechtigung, die Depositen in Empfang zu nehmen sowie Wechsel und kaufmännische Verpflichtungsscheine zu diskontieren. Lange aber herrschte die Ansicht, dass die Depositen, welche bei einer solchen Gesellschaft hinterlegt werden, mehr den Charakter von Treuhandgeldern tragen sollten, dass dagegen die üblichen, täglich abhebbaren Depositen bei den Banken im engeren Sinne zu hinterlegen wären.

Auf Grund der gegenwärtig massgebenden Anschauungen nimmt es wunder, dass die Aenderung der geschilderten Geschäftsgepflogenheit nicht schon früher vor sich gegangen ist, und zwar um so stärker, je mehr wir die vielen dafür sprechenden Gründe erwägen.

Heute besitzen die wichtigsten Trustgesellschaften der Vereinigten Staaten erhebliche Beträge täglich fälliger Depositen, die an Bedeutung vielfach die ihnen zur Verwahrung übergebenen Treuhandgelder übertreffen, obwohl diese doch ursprünglich ihr wichtigstes Bilanzpassivum zu bilden bestimmt waren. Ein Moment vor allem sprach zu Gunsten der Einbürgerung des neuen Geschäftszweiges, nämlich die Geflogenheit der Trustgesellschaften, wie dies ja auch ganz natürlich ist, auf Treuhandgelder Zinsen zu zahlen; und diese langjährige Übung führte dazu, den täglich kündbaren fremden Geldern die gleiche Vergünstigung zuzuwenden. Vornehmlich trat eine Zinsvergütung ein, wenn die Depositen, wie es oft der Fall ist, trotz ihrer jederzeitigen Abrufbarkeit den Trustgesellschaften belassen wurden und daher die Zahlung eines mässigen Zinses rechtfertigten. Die Zinsvergütung dehnte sich dann auch auf die Zahlung von Zinsen auf Kontokorrentguthaben des Kunden aus, eine Geschäftsmaxime, der die Nationalbanken bislang abweisend gegenüberstanden. Unter diesen Umständen nahmen die Depositen der Trustgesellschaften schnell zu, so dass, wie wohl bekannt ist die Gesamtheit der Nationalbanken, um dem scharfen Wettbewerb zu begegnen, sich gezwungen sahen, die nämliche Methode, Zinsen zu vergüten, unter gewissen Beschränkungen in Anwendung zu bringen.

Die meisten Staaten gestatten den Trustgesellschaften, auf die eine oder andere Weise Geschäftswechsel zu diskontieren. In einigen Staaten ist es verboten, aber in einer Anzahl von ihnen bestimmt das Gesetz, dass eine Trustgesellschaft ihre Gelder zum „Kaufe“ von Werten dieser Art verwenden darf. Augenscheinlich sind Diskontierung und der Kauf von Wechseln einfach zwei verschiedene Ausdrücke für eine und dieselbe Geschäftsoperation. Als feststehende Tatsache muss aber hervorgehoben werden, dass trotz aller Klagen über die Konkurrenz seitens der Trustgesellschaften und ungeachtet der Ansicht, die Trustgesellschaften widmeten sich im allgemeinen den nämlichen Geschäften wie die anderen Banken, jene in bezug auf die Gewährung kaufmännischen Kredits dennoch den Nationalbanken nicht an Bedeutung gleichkommen. In grossem Masse finden die Betriebsmittel der Trustgesellschaften, wie später im einzelnen gezeigt werden soll, im Lombardgeschäft, hauptsächlich in Verbindung mit Transaktionen der Fondsbörse, Verwendung. Wechsel von Fabrikanten und Händlern werden weniger diskontiert. Unbestritten bleibt es aber noch immer, dass der gewöhnliche Geschäftsmann der Vereinigten Staaten sich vorwiegend, falls er Kredit in Anspruch nehmen will, an die National-Bank wendet. Auf der anderen Seite konkurrieren natürlich die Trustgesellschaften, die Depositen annehmen und Gelder gegen Verpfändung von Wertpapieren ausleihen, heftig mit den National- oder Staatsbanken, welche sonst dieses ganze Tätigkeitsfeld uneingeschränkt beherrschen könnten. Es ist nur natürlich, dass diejenigen Leute, welche ein Interesse an den älteren Banken haben, gegen das schnelle Anwachsen der Trustgesellschaften als Konkurrenten im Bankgeschäft Einspruch erheben, zumal deren Erfolg zum grossen Teile der Freiheit von den Beschränkungen zugeschrieben wird, welchen andere Banken unterliegen. So scheint z. B. bis in die jüngste Zeit hinein das Gesetz auf der Annahme zu beruhen, dass Trustgesellschaften sich lediglich reinen Treuhandgeschäften widmen, dass also die strengen Bestimmungen, welche für die Geschäftsführung der Nationalbanken erlassen sind, kaum für jene Anwendung finden können. Auch in verschiedenen Fällen von geringerer Bedeutung sind sie ohne Fesseln gesetzlicher Vorschriften geblieben, während die Nationalbanken in bezug auf ihre Tätigkeit strenger Aufsicht unterliegen. Von erheblicher Tragweite erscheinen jedoch ihre Befugnisse zur völlig freien Anlage der fremden Gelder und Reserven. Im allgemeinen gilt in den U. S. A. der Grundsatz, dass Geschäftsbanken ihre Betriebsmittel zum Teil in erstklassigen Wertpapieren, hauptsächlich aber in kurzfristigen Wechseln anzulegen haben. Es ist wichtig, dass dem Abrufe von Depositen jederzeit entsprochen werden kann, und diese Anschauung hat sich zu dem Geschäftsgrundsatz verdichtet, dass die Anlage der Betriebsmittel in solchen Werten, deren Fälligkeiten daten sich in ununterbrochener zeitlicher Folge ablösen, die stärkste Basis eines gesicherten Geschäftsbetriebs, bilde. Die Nationalbanken und zum grossen Teile auch die Staatsbanken dürfen z. B. ihre Mittel nicht in Hypotheken anlegen, dürfen auch keine anderen Wertpapiere wie Obligationen kaufen. In diesen wie in vielen anderen Fällen sind die Trustgesellschaften von allen gesetzlichen Beschränkungen befreit und vermögen ihre Gelder nach freiem Ermessen anzulegen. Demnach können sie auch Aktien von Gesellschaften emittieren und ihr Vermögen in Hypotheken und Grundbesitz fundieren.

Ebenso sind die Vorschriften über die gesetzlichen Rücklagen, soweit sie die Trustgesellschaften betreffen, viel milder, eine Erscheinung, die darauf zurückzuführen ist, dass Barreserven in erheblichen Beträgen für Depositen, welche auf eine fest bestimmte Zeit hinterlegt

werden, kaum nötig erscheinen; von dem Anwachsen grosser jederzeit abrufsfähiger Depositen wusste man sich damals wohl noch keine Vorstellung zu machen. Heute besitzen z. B. alle leitenden Trustgesellschaften in New York durch Scheck abhebbare fremde Gelder, in Vergleich, mit welchen ihre Depositen mit bestimmter Kündigungsfrist sich auf weit geringere Beträge belaufen. Die Einzelheiten über die Rücklagen sollen weiter unten ausführlicher erörtert werden; hier mag nur darauf hingewiesen werden, dass nach den gesetzlichen Vorschriften für die New Yorker Nationalbanken eine Rücklage von 25 pCt. bar vorgesehen ist. Soweit dagegen Bestimmungen über die Rücklagen der Trustgesellschaften getroffen sind, gehen sie dahin, dass ein beträchtlicher Teil in Obligationen angelegt werden darf, dass ein Teil bei den Nationalbanken zu hinterlegen ist, und dass nur der kleine Ueberrest aus Bargeld bestehen muss. Tatsächlich hat denn auch das bare Geld in den Kassen der Trustgesellschaften in den letzten zehn Jahren etwa 2—5 pCt. der täglich rüchtigen Depositen betragen. Es ist augenscheinlich, dass dadurch den Trustgesellschaften der Wettbewerb ganz entschieden erleichtert worden ist. Man hat geschätzt, dass die Nationalbanken nur von 67 pCt. ihrer gesamten Activa Zinsgenuss haben, dass aber die Trustgesellschaften aus 82 pCt. der Activa Erträge ziehen. Die Folge ist eine ziemlich weit verbreitete Neigung der Nationalbanken, ihre Konzession aufzugeben und sich in Trustgesellschaften umzuwandeln. Die Lage ist so ernst geworden, dass man vielfach fordert, der Kongress solle den Nationalbanken das Recht verleihen, aller Privilegien der Trustgesellschaften teilhaftig zu werden, soweit wie Anlage von Geldern und andere Geschäftszweige in Frage kommen. Diese Forderung bildet in der Tat einen Teil des sogenannten Fowlerschen Münzgesetzes, der wichtigsten und tiefst eingreifenden Massnahme der Währungs- und Bankreform, welche gegenwärtig den Kongress beschäftigt. Der Vorschlag scheint aber doch nicht ganz unbedenklich zu sein. Fowler ist überzeugt, dass, wenn er Gesetzeskraft erlange, sämtliche Trustgesellschaften und Staatsbanken sich den gesetzlichen für die Nationalbanken geltenden Vorschriften unterwerfen werden, und dass sich derart ein einziges, gleichartiges System von Banken herausbilden werde. Dies ist jedoch eine sehr fragwürdige Annahme und überdies sollte man keineswegs die Hoffnung hegen, die Missstände der bisherigen Entwicklung dadurch zu beseitigen, dass man jene Grenzlinien aufhebt, die eine langjährige Erfahrung, zumal was die Anlage in Hypotheken anlangt, als weise Beschränkung der Geschäftstätigkeit der Nationalbanken hat erscheinen lassen. Zweckentsprechender dürfte es wohl sein, den Geschäftsbetrieb der Trustgesellschaften in geeigneter Weise zu regulieren, besonders hinsichtlich der Rücklagen, von welchen weiter unten mehr zu sprechen sein wird.

2. Der Prozess der zunehmenden Arbeitsvereinigung innerhalb des Betriebs der Trustgesellschaften kommt fernerhin darin zum Ausdruck, dass diese sich immer eingehender auch mit Gründungsgeschäften befassen, und nicht mehr lediglich als Treuhänder oder Finanzagenten fungieren wollen. Eine zusehends wichtigere Rolle spielen sie nunmehr schon bei Emissionen und Einführungen. Geschäfte dieser Art sind ihnen, da sie im Gesetze nicht vorausgesehen waren, im allgemeinen erlaubt. Wohl muss diese weitgehende Befreiung von jeder gesetzlichen Bindung als klaffende Lücke in der Gesetzgebung bezeichnet werden, allein die Forderung, man sollte den Trustgesellschaften die Anlage ihrer Betriebsmittel in dieser Weise überhaupt untersagen, ist ebensowenig volkswirtschaftlich berechtigt. Ist doch gerade eine Ursache ihres Wachstums, dass die veraltete Organisation des Bankwesens in den Vereinigten Staaten keine An-

stalten getroffen hat, um die finanziellen Anforderungen, die sich mit der immer weite Kreise des Erwerbslebens ergreifenden Anwendung der Aktiengesellschaft als Unternehmerform stets aufs neue herausbilden, in ausreichender und geeigneter Weise zu erfüllen.

Hier ist zweifellos ein notwendiger und berechtigter Geschäftszweig gegeben, der bislang den privaten Bankfirmen überlassen worden war, der sich aber, sofern er vorsichtig betrieben, sehr wohl in den Rahmen der Tätigkeit einer Aktiengesellschaft einzufügen vermag. Leider sind nun auf diesem Gebiete — sei es durch die Neuheit der Geschäftsart, sei es durch Unbedachtsamkeit oder Unehrllichkeit der Beamten hervorragender Trustgesellschaften — verschiedene unglückliche Spekulationen vorgekommen. Der Zusammenbruch der Ship-Building Combine (Schiffsbaukonvention) und die Rolle, die hierbei die Trust Company of the Republic spielte, zeigten deutlich die verborgenen Gefahren. Gleichwohl muss man zugeben, dass dergleichen Verfehlungen nicht das Wesen der Trustgesellschaft als Bankinstitution treffen. Solange Gesellschaften gegründet, Trustvereinigungen organisiert und in Verbindung damit grosse Posten Wertpapiere auf den Markt geworfen werden — solange wird einesteils vorsichtige und berechnete Geschäftsführung, anderenteils leichtsinnige und unehrenhafte Tätigkeit zu beobachten sein. Die Wesensart der Trustgesellschaften weist keinerlei Eigenschaften auf, die sie zu waghalsigen Geschäften prädestiniert, und in der Tat hat erst jüngst die Erfahrung gezeigt, dass Nationalbanken sich ebensogut in wilde Spekulationsabenteuer hineinreissen lassen. Die sich zusehends festigende Stellung der Trustgesellschaften auf dem Gebiete des Finanzierungsgeschäfts ist ein wertvoller Fingerzeig dafür, eine wie tiefgreifende Veränderung der Charakter der Trustgesellschaft erfahren hat. Ob nun dieser Wechsel reichen Nutzen oder wirkliche Gefahren mit sich bringen wird, hängt ganz von der Art der einzelnen zu tätigenen Geschäfte ab. Sofern eine Gesetzgebung Verluste begrenzen und eine höhere geschäftliche Moral herbeiführen könnte, sollte sie voll in Kraft treten — allein die Frage ist recht verwickelt und soll unten noch näher beleuchtet werden.

3. Eine andere bemerkenswerte Aenderung trat in den Beziehungen ein, welche sich in vielen Fällen zwischen den Trustgesellschaften und verschiedenen anderen Finanzinstituten im Laufe der Zeit herausgebildet hatten. Als Aktiengesellschaften verschiedenster Art entstanden, und sich das Bedürfnis eines Marktes für deren Anteile herausstellte, als sich ferner mehr und mehr zeigte, dass Trustgesellschaften für solche Zwecke geeignete Institute wären, erkannten die Finanzleute bald die Vorteile, welche sich für die Leiter von Banken, Versicherungsgesellschaften oder sonstiger Finanzinstitute ergaben, wenn sie für ihre besonderen Zwecke eine Trustgesellschaft gründeten oder sich doch die Kontrolle über bereits bestehende Trustgesellschaften sicherten. Dabei ergaben sich zwei Möglichkeiten: Entweder konnte eine kleine Clique für ihre auf anderen Gebieten unternommenen Spekulationen die Trustgesellschaften als Werkzeug benutzen oder es konnten umgekehrt Leiter grosser Finanzinstitute ihren weittragenden Einfluss dazu verwenden, Geschäftsausdehnung und Gewinn der Trustgesellschaft, an der sie mit grossem Aktienbesitz interessiert waren, gewaltig zu erhöhen. Die Untersuchungen, die vor einigen Jahren auf dem Gebiete des Versicherungswesens eingeleitet wurden, ergaben, in welchem Umfange diese Möglichkeit zur Wirklichkeit geworden war. Die Versicherungsgesellschaften, denen bedeutende Mittel zu Gebote standen, konnten sich mit Hilfe ihrer leitenden Beamten die Kontrolle über Trustgesellschaften sichern

und dort rücksichtslos verfahren, wenn es sich darum handelte, Anleihen aufzunehmen oder fragwürdige Sicherheiten für ihre Gesellschaft zu übernehmen oder, falls von der Versicherungsbehörde Berichte eingefordert wurden, die Anlage der Betriebsmittel zu verschleiern. Wiederum konnte auch für das Emporblühen einer solchen Trustgesellschaft dadurch gesorgt werden, dass man gewaltige Depots aus den jeweils verfügbaren Mitteln bei der Trustgesellschaft zu einem niedrigen Zinssatz hinterlegte, aber auf diese Weise das Interesse der Versicherten schädigte. Die Mutual Life Insurance Company besass den bei weitem grösseren Teil der Aktien der United States Trust Company und hatte sich einen massgebenden Einfluss auf die Guaranty Trust Company gesichert. Die Equitable Life Insurance Company verfügte über den ausschlaggebenden Einfluss auf die Equitable Trust Company und die Mercantile Trust Company und war an der National Bank of Commerce sehr stark interessiert. Ebenso hatte es die New York Life Insurance Company verstanden, die New York Security and Trust Company in ihre Interessensphäre zu ziehen. Die verwickelten Beziehungen dieser verschiedenen Institute untereinander sind zu mannigfaltig gestaltet, um hier eine klare Darlegung der tatsächlichen Verhältnisse zu ermöglichen. Im allgemeinen kann nur hervorgehoben werden, dass die Zahlungsfähigkeit der Gesellschaften keineswegs in Frage gestellt wurde, dass man aber wohl erkannte, in welcher Weise Verbindungen dieser Art zugunsten des persönlichen Vorteils der einflussreichen Finanzleute ausgebeutet werden konnten. Daraus ergab sich dann meist die notwendige Schlussfolgerung, dass die unschuldigen Policeninhaber oder Aktionäre mehr oder weniger den Leuten auf Gnade oder Ungnade überliefert waren, welche für sich gewaltige Vorteile einzustreichen wussten.

Aus dem Vorstehenden erhellt, wie schwer es ist, ein allgemeines Urteil über die Trustgesellschaften der Vereinigten Staaten zu fällen. Einige sind nach ihrer Art Depositen- und Diskonto-Banken, andere handeln mit ausländischen Wechseln, wieder andere sind Sparbanken, Treuhändergesellschaften usw.; einige Banken sind hauptsächlich als Finanzagenten für Aktiengesellschaften oder als Registerführer und Kontrollstellen bei der Uebertragung von Anteilen tätig; einige befassen sich in ausgedehntem Masse mit dem Gründungs- und Finanzgeschäft, einige verwalten ausschliesslich Grundstücke und fungieren als Treuhänder sowie als Testamentsvollstrecker; die meisten Gesellschaften betreiben mehrere dieser Geschäftszweige nebeneinander, wenige wohl alle zu gleicher Zeit. Selbst unter den Gesellschaften in New York gibt es einige, deren Bücher niemals Konten aufweisen, wie sie die Handels- und Sparbanken führen; sie nehmen nur Gelder zur getreuen Hand entgegen und lehnen jedes anderweite Geschäft ab. Aus diesem Grunde kann eine Statistik für das gesamte Bundesgebiet der Vereinigten Staaten oder selbst nur für New York leicht zu Trugschlüssen führen. Dessen ungeachtet ist es erforderlich, einen allgemeinen Begriff von dem Wachstum solcher Institute zu geben. Die zutreffendste Statistik ist wohl diejenige, welche von der United States Mortgage & Trust Company unter der Bezeichnung „Trustgesellschaften der Vereinigten Staaten im Jahre 1903“ mit seitdem jährlich fortgeführten Tabellen erstellt worden ist. Danach betrug die Zahl der Trustgesellschaften im Jahre 1875: 50, 1885: 99, im Jahre 1890: 255, im Jahre 1900: 518, im Jahre 1903: 912. Im Jahre 1907 sind die Gesellschaften auf 1480 angewachsen. Die Progression ergibt sich noch deutlicher aus den Depositenbeträgen, verglichen mit den fremden Geldern der Staats- und Nationalbanken.

	Depositen der		
	Trustgesellschaften	Staatsbanken	Nationalbanken
1875	85 Mill. Doll.	168 Mill. Doll.	679 Mill. Doll.
1885	185 „ „	344 „ „	1117 „ „
1895	547 „ „	712 „ „	1715 „ „
1900	1028 „ „	1267 „ „	2602 „ „
1903	1589 „ „	1815 „ „	3306 „ „

Die Depositen sind in dem Jahrzehnt von 1890 bis 1900 von 336 Millionen auf 1028 Millionen gestiegen, also um 206 pCt. gewachsen; die Nationalbanken haben dagegen in dem gleichen Zeitabschnitte ihre fremden Gelder nur um 63 pCt. vermehren können. Die Zahlen der letzten vier Jahre, von 1903—1907, ergeben für die Trustgesellschaften eine Zunahme von 568 Mill. Doll. oder um etwas über 62 pCt. Das Gesamtkapital der Trustgesellschaft betrug 1903: 2940 Mill. Doll. und 1907: 4285 Mill. Doll. Die grösste Vermehrung hat natürlich im Staate New York stattgefunden; verhältnismässig war aber die Zunahme in den Südzentral- und in den westlichen Staaten am grössten; die Gesamtsumme der Betriebsmittel hat sich in den erstgenannten Staatsgebieten um 167 pCt., in den letzteren um 194 pCt. erhöht, und bekundet deutlich ausgedehnte Entwicklung der Trustgesellschaft in diesen Bundesstaaten. Man kann nun unmöglich bestimmte allgemeingültige Schlüsse aus dem schnellen Anwachsen der Trustgesellschaften im Lande sowie aus der Erweiterung ihrer Geschäftszweige ziehen. Mit Sicherheit darf man aber wohl die vorsichtige Folgerung wagen, dass die starke Zunahme und Ausdehnung der Trustgesellschaften in New York seit dem Jahre 1890 wie auch ihre gesteigerte Inanspruchnahme als allgemeine Banken und Finanzierungsinstitute im gesamten Bundesgebiete der Vereinigten Staaten den deutlichen Beweis erbringt, mit welcher freudiger Zustimmung man allenthalben die Entstehung dieser Art von Instituten begrüsst hat. Hätten die Trustgesellschaften auf ihrem ursprünglichen Geschäftsprinzip verharret, so würden sie keinen Anlass zu dem neuerdings aufgetauchten Gesetzgebungsproblem gegeben haben. Aber im Hinblick auf den Gang ihrer Entwicklung wird es klar, warum diese Frage so lebhaft erörtert wird. Das Problem, das die Entwicklung der Trustgesellschaften gezeitigt hat, dreht sich vor allem um die schon oben geschilderten eigenartigen Geschäftstransaktionen.

Was die Frage der Konkurrenz mit den älteren Banken betrifft, so sind bereits die Vorteile angedeutet worden, die den Trustgesellschaften dadurch zugute kommen, dass sie in ihren Kapitalsanlagen grössere Freiheiten geniessen. Die Frage, in welchem Umfange die Anlage der Betriebsmittel eine Beschränkung erfahren sollte, ist hauptsächlich in der Verbindung mit den Gründungen und finanziellen Beteiligungen entstanden. Eine radikale Aenderung wird nicht befürwortet, soweit es sich darum handelt, Anlagen in Hypotheken oder Aktien überhaupt zu verbieten. Wenn eine Aenderung vorgenommen wird, so wird sie sich wohl eher in der Richtung bewegen, dass die Privilegien der Nationalbanken erweitert werden, eine Regelung, die bereits oben als mit dem Gemeinwohl nicht vereinbar zurückgewiesen worden ist.

Die Frage der Rücklagen erregt viel Beunruhigung, sie ist in der Tat auch recht kompliziert. Nach den Bestimmungen des Notenbankgesetzes müssen Nationalbanken, wie man sich erinnern wird, ausserhalb der „Reservestädte“ 15 pCt. ihrer Depositen als Barreserve zurücklegen. Von dieser Quote dürfen sie indessen drei Fünftel bei den Nationalbanken in den Reservestädten hinterlegen. Diese Banken müssen 25 pCt. ihrer fremden Gelder in barem Gelde als Reserve halten,

die Hälfte davon kann aber bei den Nationalbanken der drei Zentral-Reservestädte New York, St. Louis und Chicago hinterlegt werden. Es ergibt sich also, dass die in Bargeld bestehenden, in den eigenen Kassen der Banken zu haltenden Depositenreserven nur 6 pCt. in den kleinen Städten, 12 $\frac{1}{2}$ pCt. in den Reservestädten und 25 pCt. in den Zentral-Reservestädten betragen. Die natürliche Folge der massgebenden Bestimmungen ist die Konzentrierung der Reserve des Landes in New York. Die sogenannte Barreserve bedeutet zum grössten Teil lediglich das Recht der Banken, auf täglichen Abruf hinterlegte Depositen von ihren Bankverbindungen in den Reserve- und Zentral-Reservestädten jederzeit zurückzufordern. Die Banken in den Reservestädten und namentlich in New York haben bei ihren Bestrebungen, sich Bankdepositen zu sichern, die Gepflogenheit angenommen, auf von ausserhalb domizilierenden Banken hinterlegte Depositen Zinsen zu zahlen. Wir haben also folgenden sonderbaren Zustand: Geld, welches der Theorie nach eine Barreserve gegen abruf-fähige Depositen im Lande ist, ist in New York zinsbar angelegt, und 75 pCt. dieser Beträge werden von den New Yorker Banken ausgeliehen. Diese Schwäche des amerikanischen Bankwesens ist vielfach getadelt worden. Die Lage wird ferner dadurch noch verworrener, dass die grossen New Yorker Trustgesellschaften, von dem Bestreben geleitet, ihre als Reserven bestimmten Gelder nicht nutzlos im eigenen Tresor liegen zu lassen, ihre Rücklagen in ausgedehnter Masse anderen Banken als Depositen geben, namentlich den Nationalbanken mit ihrer „25prozentigen Reserve“. Der Druck der Rückzahlungsverpflichtung, der auf diesen Reservebanken lastet, trat in der Krisis des verflossenen Herbstes deutlich zutage.

Ferner wird dadurch die Bedeutung der von den 52 New Yorker Clearinghausmitgliedern erstellten und veröffentlichten Bankausweise geradezu illusorisch. Die Frage nach der Anlage der Reserven ist in weiterem Sinne gleichbedeutend mit der Frage, in welchem Umfange Bargeld von den Trustgesellschaften einer Stadt hinterlegt oder abgehoben worden ist. Ferner gibt auch der Ausweis über die von der einzelnen Bank gehaltenen Depositenreserve keinen Massstab für die Grösse der jeweiligen Rücklagen aller New Yorker Banken. Ein weiteres gefahrvolles Moment ist darin zu erblicken, dass die Trustgesellschaften und Staatsbanken einen Teil ihrer Reserven in Noten der Nationalbanken anlegen dürfen. Da diese Noten aber nichts weiter als Schuldverschreibungen anderer Banken darstellen, so sind sie nicht im eigentlichen Sinne Geld, das den Verbindlichkeiten als stete greifbare Bargeld-Rücklage zu dienen vermag. Seit langem hat man die Aenderung dieses Zustandes als dringende Notwendigkeit für die Trustgesellschaften gefordert. Vor einigen Jahren nahm das Clearing House selbst die Angelegenheit auf und verlangte, dass von allen Trustgesellschaften, die dem Clearing House angehören, stets eine Barreserve von 15 pCt. gebildet werden müsste. Die Folge davon war, dass die meisten Trustgesellschaften einfach ihre Verbindung mit dem Clearing House lösten. Es war doch gar zu vorteilhaft für sie, auf dem alten Wege zu verharren und die lästige Verpflichtung, für genügende Rücklagen Sorge zu tragen, anderen Banken zu überlassen. Einige neue Gesetze, die indessen keineswegs den berechtigten Ansprüchen genügen, sind seitdem erlassen worden. In New York z. B. trat vergangenes Jahr ein Gesetz in Kraft, welches bestimmte, dass die Reserven von Trustgesellschaften 15 pCt. zu betragen hätten; jedoch dürfe ein Drittel dieser 15 pCt. in bestimmten Staatsschuldverschreibungen angelegt

werden, ein Drittel könne bei anderen Banken deponiert werden, und nur ein Drittel müsse in barem Gelde in den Tresors der betreffenden Gesellschaft ruhen; Noten der Nationalbanken wurden aber auch hier als gesetzliche zulässige Anlage bezeichnet. Ganz ähnliche Vorschriften sind in anderen Staaten erlassen worden, so dass diese im allgemeinen etwa die äusserste Grenze bedeuten, bis zu welcher die Gesetzgebung vorgedrungen ist. Nach der jüngsten Panik ernannte Gouverneur Hughes von New York eine Kommission von sachkundigen Männern, welche die Bankgesetze des Staates prüfen und Abänderungsvorschläge ihm unterbreiten sollte. Die Kommission erstattete ihren Bericht im Dezember und schlug verschiedene scharf eingreifende Massnahmen vor. Sie hob die Bedeutung New Yorks als Inhaberin eines grossen Teiles der Barreserven des Landes hervor und verlangte ausdrücklich, die Trustgesellschaften sollten zur Uebernahme der ihnen obliegenden öffentlichen Verpflichtungen aufgefordert werden. Wohl erkannte sie gewisse Unterschiede zwischen den Trustgesellschaften und den Nationalbanken an und stimmte der Forderung zu, dass Trustgesellschaften ihr Kapital in Schuldverschreibungen der Union, der Bundesstaaten, Gemeinden sowie in Hypotheken anlegen sollten, dass sie ferner aber nicht weniger als 10 pCt. ihres Kapitals in Schuldverschreibungen beim Bank-Departement zu hinterlegen hätten. Diese Bestimmungen hinsichtlich der Kapitalsanlagen hielt man zur Bildung eines Reservefonds als geeignet und vindizierte ihnen den Charakter als Schutzmassnahmen. Hinsichtlich dieser Massnahmen wurde vorgeschlagen, die Trustgesellschaften New Yorks sollten eine ständige Reserve von 25 pCt. halten, von welcher Quote 15 pCt. als Bargeld im betreffenden Tresor sich befinden sollte und 10 pCt. bei einer anderen Bank oder Trustgesellschaft hinterlegt werden könnte. Die Wahl der Bank oder Trustgesellschaft hätte natürlich der Zustimmung des Superintendent of Banks zu unterliegen. Ausserdem fügte die Kommission hinzu, es würden Vorkehrungen getroffen werden, um Umgehungen der Bestimmungen betreffend die Anlage der Bankreserven zu verhüten, wie sie tatsächlich unter dem gegenwärtig gültigen Gesetze vorgekommen sind. Hierfür sei ein Beispiel angeführt: Die Trustgesellschaft A hinterlegt 100 000 Doll. bei der Bank B, die Bank B deponiert den gleichen Betrag bei der Trustgesellschaft C, und diese wieder hinterlegt die nämliche Summe bei A. Dies bedeutete nichts als die einfache Wanderung eines Depositums. Jedes Institut behielt somit den vollen Betrag seiner Depositen und hätte, ohne tatsächlich eine Reserve zu stellen, formell den Vorschriften über die Bildung einer Rücklage genügt.

Der neue Staatskommissar für das Bankwesen im Staate New York hat zwar in gewisser Beziehung energische Massnahmen ergriffen, besonders insofern, als er die wichtige Forderung aufstellte, sämtliche Trustgesellschaften hätten wöchentliche Ausweise an sein Departement zu erstatten; hinsichtlich der Reservestellung huldigt er aber doch einer milderen Anschauung. Er weist, was vielleicht auch richtig ist, darauf hin, dass, wenn auch gewaltige Depositenbeträge bei den Trustgesellschaften ihrer formellen Natur nach täglich kündbare Gelder seien, die Guthaben doch in Wirklichkeit vielfach weit geringeren Aenderungen unterworfen seien, als es bei den Konten der Nationalbanken der Fall sei. Er behauptet auch, dass, während im Jahre 1903 die Nationalbanken täglich 300 Millionen abrechneten, der Umsatz der Trustgesellschaften nur 20 Millionen Dollar betrug. Sein Vorschlag hinsichtlich der von den Trustgesellschaften zu stellenden Reserve deckt sich mit den oben erwähnten Forderungen der Kommission. Mag ein solcher Vorschlag sich durch-

aus in den Grenzen des Massvollen und Erreichbaren halten, mag auch die Argumentation des Staatskommissars Williams im allgemeinen das Problem richtig erkennen, so weisen doch gleichwohl die einzelnen Trustgesellschaften untereinander einen völlig verschiedenen Charakter auf, und viele von ihnen betreiben ein reguläres Bankgeschäft. Sie sind reine Erwerbsinstitute, die weitgehende Privilegien geniessen, aber es liegt augenscheinlich keinerlei Veranlassung vor, ihnen diese weit über das berechnete Mass hinausgehenden Vergünstigungen weiterhin zuzugestehen. Natürlich ist es richtig, dass das Verlangen der Nationalbanken, die an die Trustgesellschaften zu stellenden Vorschriften sollten strenger gefasst werden, nicht zum wenigsten von selbstischem Interesse diktiert worden sind. Aber vom Standpunkte des Gemeinwohles aus betrachtet, besteht wohl kaum die Besorgnis, dass der Kreditverkehr des Landes irgendwie ernstlich gefährdet würde, wenn die Reserven sämtlicher Banken New Yorks erhöht werden sollten. Soweit die Trustgesellschaften in Betracht kommen, würde in der That der Umstand, dass ihre Geldmittel zum Teil in Lombarddarlehen, d. h. zur Unterstützung der Spekulation an der Fondsbörse verbundene Anlage finden, es nur um so wünschenswerter erscheinen lassen, dass sie an der Last der Reserven den gebührenden Teil trügen.

Ein weiteres Motiv zur Befolgung einer strengen Politik liegt zweifellos in der Erwägung, dass der Konkurrenzkampf zwischen Nationalbanken und Trustgesellschaften nicht lediglich eine Privatangelegenheit der Beteiligten, d. h. ein Wettstreit um den grösstmöglichen Profit ist. Im Gegenteil: das öffentliche Interesse wird hiervon in seinem Lebensnerv berührt. Der Wettbewerb der Trustgesellschaften hat zu schweren volkswirtschaftlichen Bedenken insofern Anlass gegeben, als die Banken, um der Konkurrenz begegnen zu können, langfristige Darlehen gegen höhere Zinsen aufnehmen und riskante Geschäfte eingehen. Sie haben sich dazu verstehen müssen, auf Depositen in grossem Umfange Zinsen zu zahlen; um aber einen angemessenen, den gezahlten Zinsbetrag übersteigenden Nutzen zu erzielen, haben sie sich in die gewagtesten Transaktionen eingelassen. Alles was derartige Versuchungen von den National- und Staatsbanken fern zu halten geeignet wäre, würde daher für die Allgemeinheit einen Gewinn bedeuten.

Um zu den Fragen zurückzukehren, die sich auf das Finanzierungsgeschäft und diejenigen Manipulationen der Aktiengesellschaften beziehen, die nur für wenige Personen einen Nutzen abwerfen, so sind es, wie bereits gesagt, Fragen, welche sich nicht auf Trustgesellschaften allein erstrecken, sondern mehr das Finanzierungsgeschäft als solches betreffen. Hier und da hat sich sogar in jüngster Zeit gezeigt, dass das Geschäftsgebaren der Nationalbanken noch gewichtigere Schäden aufweist als dasjenige der Trustgesellschaften. Es ist z. B. gebräuchlich gewesen, dass die Bank A bei der Bank B ein Depositum von — sagen wir einmal — 250 000 Doll. zu einem Zinssatze von 2 pCt. hinterlegt und zwar mit der Verpflichtung, dass die Bank B den Beamten der Bank oder den von ihnen zu benennenden Personen ein Darlehen von diesen 200 000 Doll. oder 250 000 Doll. zu dem jeweils geltenden Marktzinssatze gewähren müsse. Auf diese Weise nützen die Leiter von Banken mittelbar deren Geldmittel aus, um ihre eigenen Interessen zu fördern. Mit den gleichen Mitteln wird es einer kleinen Clique leicht ermöglicht, ein ganzes Netz von Banken ihrem massgebenden Einflusse unterzuordnen. Aehnlich ist das bei den jüngsten Ereignissen zutage geförderte Gebaren zu kennzeichnen, das darin besteht, die Aktien einer Bank oder einer Trustgesellschaft aufzukaufen, diese als Sicherheit zu benutzen und durch deren Lombardierung

sich Geld zu beschaffen, das dann wieder dazu verwendet wird, Aktien eines anderen Instituts zu erwerben. Wenn man dieses Vorgehen mehrmals wiederholt und die dem Aktienbesitzer zustehenden Fazilitäten in Anspruch nimmt, um den Kredit tunlichst weit auszudehnen, so ist es skrupellosen Leuten sehr leicht gegeben, mit einem verhältnismässig geringfügigen Aktienkapital nominell Eigentümer einer beträchtlichen Anzahl von Aktien verschiedener Institute zu werden. Derartige Manipulationen bezwecken lediglich, bei den betreffenden Instituten einen Einfluss zu gewinnen, der dem Promotor die Geldmittel der Institute zur Ausführung eigener Spekulationen in seine Hände spielt. Dies war der Fall bei der Reihe der sogenannten Morse-Banken. Aber für diesen Zweck bedient man sich der Trustgesellschaften nicht leichter als der Notenbanken.

Um solche Geschäftskniffe zu verhüten, formulierte die von dem Gouverneur des Staates New York eingesetzte Kommission bestimmte wertvolle Vorschläge:

1. Es sollte ein Gesetz erlassen werden, wonach es für jede Finanzgesellschaft als unerlaubt gelte, bei einem ähnlichen Institute ein Depositum zu hinterlegen, um auf dieses hin sich Kredit zu sichern oder den Beamten und Direktoren des deponierenden Instituts Vorteile zu verschaffen.

2. Die gegenwärtige Beleihungsgrenze für Darlehen gehe zu weit, der Betrag, bis zu welchem es einem Institute gestattet sein sollte, gegen Sicherheit und zu irgendeinem Zinssatze auszuleihen, solle von 40 pCt. auf 25 pCt. des Kapitals beschränkt werden.

3. Was die Frage betrifft, wie die unvernünftige Verwendung von Bankaktien als Sicherheit zu verhüten sei (man vergegenwärtige sich nur die Manipulationen, die zur Anwendung gebracht werden, um Banken unter bestimmten Einfluss zu bringen), so konnte die Kommission sich nicht über die Annahme eines radikalen Vorschlags einigen. Dieser ging dahin, dass Darlehen überhaupt nicht gegen Bankaktien als Sicherheit gegeben werden sollten. Die Kommission hielt ein derartiges Verbot für ungebührlich hart, empfahl aber, es keiner Bank oder Trustgesellschaft zu erlauben, gegen Aktien irgendeines Finanzinstituts eine Summe auszuleihen, die 10 pCt. des gesamten Kapitals der schuldnerischen Gesellschaft überschreitet.

Diese Bestimmungen scheinen von massvoller Klugheit diktiert zu sein und sind auch durch die Erfahrungen der jüngsten Vergangenheit als richtig erkannt worden. Gleichwohl darf man nicht erwarten, dass sich Missbräuche der Praxis auf diesem Gebiete ganz ausschalten liessen. Für die Frage nach dem volkswirtschaftlich berechtigten Umfang der Beteiligung an industriellen Unternehmungen und an der Uebernahme neuer Aktien ist noch schwieriger eine Lösung zu finden. Hier haben die Trustgesellschaften eine unbestreitbar wichtige Mission zu erfüllen, und es ist sehr schwierig, fest formulierte und begrenzte Schranken aufzuführen, welche besser zu wirken imstande wären, als die gesunde Vernunft und Einsicht der mit der Geschäftsleitung von Trustgesellschaften betrauten Personen. Man hat angeraten, es solle Banken und Trustgesellschaften durch gesetzliche Bestimmungen verboten werden, Syndikaten beizutreten, Syndikatsunternehmungen Darlehen zu gewähren oder mit ihnen Verträge abzuschliessen. Diese Vorschriften erscheinen sowohl vom Standpunkt der Theorie aus als unrichtig, wie auch in der Praxis nur geeignet, die Entwicklung vollkommen berechtigter Unternehmungen zu unterbinden. Die Einwendungen richten sich mehr gegen die Form als gegen die Natur derartiger Transaktionen. In dieser Beziehung macht die Bankkommission folgende Bemerkungen:

„Wir halten es für angebracht, dem Abschnitt 25 des Bankgesetzes einen neuen Absatz anzugliedern:

Keine Bank oder Trustgesellschaft soll einer Bank oder Trustgesellschaft Darlehen erteilen oder Vorschüsse gewähren, die 20 pCt. des Kapitals zuzüglich des Gewinns der darleihenden Gesellschaft überschreiten, sofern zwei oder mehr Personen, Gesellschaften oder sonstige Beteiligte sich zur Rückzahlung des Darlehens verpflichtet haben.

Wir wünschen die Institute davon zurückzuhalten, dass sie mehr als 20 pCt. ihres Kapitals zuzüglich der Gewinne gegen Aktien als Sicherheit darleihen oder bei irgendeinem Unternehmen anlegen. Die neuerlich aufgedeckten Unregelmässigkeiten zeigten, wie häufig ein einziges Institut den gesamten Darlehensbedarf von Gesellschaften bestritten hat. Wir sind der Ansicht, dass die oben formulierte Begrenzung die meisten, wenn nicht gar alle Syndikatsdarlehen verhindert haben würde, um derentwillen jüngst mehrere New Yorker Institute in eine sehr prekäre Lage geraten sind.“

Die Kommission empfahl auch, es solle keine Bank oder Trustgesellschaft Darlehen oder Vorschüsse auf Obligationen eines Syndikates erteilen, an dem sie selbst beteiligt ist.

Alle diese Vorschläge betreffen aber nicht die Schuldverschreibungen der Vereinigten Staaten, des Staates New York und der in diesem Staate belegenen Städte.

So wünschenswert auch im allgemeinen Reformgesetze dieser Art zu sein scheinen, so liegt das entscheidende Problem doch zuletzt auf dem Gebiete praktischer Bankpolitik. Wir haben vorher den im allgemeinen seit dem Bürgerkriege konservativen Charakter des amerikanischen Bankwesens lobend hervorgehoben. In den letzten Jahren haben sich rücksichtslosere Maximen eingeschlichen. In der Panik des vergangenen Jahres enthüllte sich so recht augenfällig der schwache Punkt im Bankwesen der Vereinigten Staaten: das Fehlen einer Zentralinstanz, die jene gefahrvollen Ausschreitungen noch rechtzeitig zu verhindern und auf eine vorsichtige Geschäftsführung der einzelnen Bankinstitute hinzuwirken vermag. Alles in allem: das Reformproblem stellt sich gleichermaßen als Personenfrage wie als Gesetzgebungs- und Verwaltungsproblem dar. Die Schwierigkeit ist tief in der Natur der Verhältnisse begründet, da sich bei dem dezentralisierten Bankwesen, an welchem die Amerikaner bis jetzt hartnäckig festgehalten haben, naturgemäss keine wirksam und autorativ wirkende Zentralinstanz hat entwickeln können. Die wirksamste Kontrolle hat in allen Fällen das tüchtige Clearing-House-Komitee in New York ausgeübt; es hat auch in der jüngsten Panik seine praktische Klugheit tatkräftig bewiesen. Man muss hoffen, dass entweder aus freier Selbstentschliessung oder auf dem Wege der Gesetzgebung, die Befugnisse des Clearing-House-Komitees schon in normalen Zeiten erheblich gestärkt werden mögen, und dass sich deren Mitglieder nicht erst beim Aufziehen des Sturmsignals ihrer Verantwortlichkeit der Allgemeinheit gegenüber bewusst werden. Als es die Notwendigkeit erheischte, entfernte der Clearing-House-Ausschuss gewisse störende Elemente schleunigst, und nicht gerade in sehr freundlicher Weise, aus dem Kreise der Bankwelt. Wenn diese Massnahme zu derartigen Zeitläufen getroffen werden konnte, so ist wohl die Annahme nicht ganz unberechtigt, als ob die Tätigkeit skrupelloser Elemente schon früher hätte verhindert werden können, ehe sie ihre schädlichen Folgen zeitigen konnte. Damit soll keineswegs ein Tadel für die einsichtigen Führer ausgesprochen werden. Sie standen

zweifelloso unter dem Eindruck, weder Recht noch Macht zum Einschreiten zu besitzen. Es ist nur eine Vermutung, dass, nähmen sie dieses Recht für sich in Anspruch, sie wahrscheinlich auf die tatkräftige Unterstützung aller soliden Geschäftsleute, sowohl in Bankkreisen wie auch im grossen Publikum, würden rechnen können. Natürlich ist es auch wünschenswert, dass die Machtvollkommenheit des Leiters der staatlichen Aufsichtsämter, insbesondere die des Staatskommissars von New York gestärkt werde, eine Forderung, die wahrscheinlich bald in Erfüllung gehen dürfte. Der gegenwärtige Staatskommissar hat bereits weitere Massnahmen als seine Vorgänger unternommen, und es steht fest, dass in Zukunft die Geschäfte der Trustgesellschaften einer sorgfältigeren Prüfung unterliegen werden.

Wir wollen uns jetzt der Frage zuwenden, wie die Trustgesellschaften die jüngste Panik überstanden haben. Wenn auch viele der vorstehenden Aeusserungen im kritischen Waffengange getan zu sein scheinen, so wäre es doch eine irriige Auffassung, als ob der Schreiber dieser Zeilen mit der Anerkennung für die bis jetzt im ganzen höchst ehrenhafte Vergangenheit der Trustgesellschaften zurückgehalten hätte. In der Tat zeigt die Konkursstatistik für die letzten fünfzehn Jahre — das Jahr 1907 ausgenommen —, dass die Trustgesellschaften das ihnen entgegengebrachte Vertrauen vollauf verdient haben. Ein Vergleich zwischen Nationalbanken und Trustgesellschaften ist in folgender Tabelle durchgeführt:

	In Konkurs geratene		Aktiva		Verbindlichkeiten der	
	Nationalbanken	Trustges.	Nationalbanken in Millionen	Trustges. in Millionen	Nationalbanken in Millionen	Trustges. in Millionen
1907	14	17	Doll. 42	Doll. 104	Doll. 39	Doll. 118
1906	4	3	1	4	2	7
1905	15	4	6	6	9	6
1904	16	4	6	1	7	2
1903	11	6	8	12	9	14
1902	—	2	—	—	—	—
1901	5	—	4	—	5	—
1900	3	—	1	—	1	—
1899	7	2	9	4	12	6
1898	4	2	2	5	2	6
1897	21	2	6	—	7	—
1896	42	8	22	3	27	4
1895	21	2	3	—	3	—
1894	24	3	3	—	4	1
1893	154	14	84	14	68	22

Es muss zugegeben werden, dass die Angaben für das Jahr 1907 das Vergleichsergebnis ungünstig beeinflussen; jedoch wird die Gestaltung der Ziffern — worauf, um nicht falsche Vorstellungen zu erwecken, nachdrücklich hingewiesen werden muss — im erheblichen Masse durch den Zusammenbruch zweier oder dreier bedeutender Institute, besonders der grossen Knickerbocker Trust Company, ausschlaggebend beeinflusst. Die letztgenannte Gesellschaft war in unsinnige riskante Grundstücks-Unternehmungen, an denen ihr Präsident beteiligt war, hineingerissen worden. Ebenso geben die Zahlen, welche dem Zusammenbruche von 17 Trustgesellschaften demjenigen von 14 Nationalbanken gegenüberstellen, kaum ein richtiges Bild von den Folgen der Panik; denn in den ersten Monaten des Jahres 1908 hat eine ganze Reihe von Nationalbanken ihre Zahlungen eingestellt, die noch eine Zeitlang von der Clearing House Association durchgeschleppt worden waren. Die Zahl der Zusammenbrüche von National-, Staats-, Spar- und Privatbanken

übertrafen zwar diejenigen des Jahres 1906, waren aber nicht so zahlreich wie im Jahre 1893. Auch die Verbindlichkeiten erreichten nicht die Höhe des genannten Jahres. Die Verbindlichkeiten der Nationalbanken beliefen sich auf nicht wenig über die Hälfte der Schuldsumme des Jahres 1893. Auf der anderen Seite überstiegen aber im Jahre 1893 die Aktiva die Passiva um einen geringen Prozentsatz, während im Jahre 1907 die Verbindlichkeiten auf 91 pCt. der Anlagen geschätzt wurden.

Die Wirkungen der Panik erstreckten sich aber viel weiter, als auf den ersten Blick die mitgeteilten Ziffern der Konkursstatistik erscheinen lassen. Wenn man nämlich die überaus starke Zurückziehung an Depositen und Kontokorrentguthaben seitens des Publikums ins Auge fasst, muss man ohne weiteres gestehen, dass die Trustgesellschaften eine schwere Einbusse im Umfang ihres Geschäftsbetriebes erlitten haben. Die nachfolgenden Zahlen zeigen deutlich die Schwankungen in dem Depositenbestand der New Yorker Trustgesellschaften im Verlauf der letzten 10 Jahre und eröffnen wertvolle Betrachtungen über die Art der von den Trustgesellschaften zu wählenden Anlage. Auf dem Ziffernbild hebt sich klar erkennbar die bis zum Jahre 1907 fast ununterbrochen aufwärts gehende Kurve der Depositenbeträge ab, die im Jahre der Panik jäh und schroff in die entgegengesetzte Richtung einbiegt.

Depositenbestand der Trustgesellschaften im Staate New York:

(In Millionen.)

1. Jan. 1908	Doll. 732	1. Jan. 1903	Doll. 823
1. " 1907	" 1 084	1. Juli 1903	" 887
1. " 1906	" 1 055	1. Jan. 1902	" 792
1. " 1905	" 1 127	1. " 1901	" 638
1. Juli 1904	" 978	1. " 1900	" 523
1. Jan. 1904	" 807	1. " 1899	" 467
1. Juli 1903	" 914	1. " 1898	" 383

Einzelne Gesellschaften hatten sogar eine noch stärkere Abnahme der bei ihnen hinterlegten Depositen aufzuweisen. Die Trust Company of America verlor mehr als zwei Drittel ihrer Gelder; sie fielen von 64000000 Doll. auf 20000000 Doll. Die Depositen der Lincoln Trust Company, auf die gleichfalls ein heftiger Run stattfand, gingen von 22000000 Doll. auf 6000000 herab. Aber auch Gesellschaften, deren Kredit nicht im geringsten in Zweifel gezogen werden konnte, erlitten erhebliche Verluste. Die Farmer's Loan & Trust Company z. B. hat in der Zeit vom 1. Januar 1907 bis zum 1. Januar 1908 in ihrem Depositenbestande eine Spannung von 16000000 Doll. zu verzeichnen. Aus nachstehender Tabelle erhellt die Summe der Betriebsmittel sämtlicher Trustgesellschaften; trotz einer Einbusse im Betrage von 352000000 Doll. innerhalb eines Jahres belaufen sich die Betriebsmittel noch immer auf mehr als eine Milliarde.

Betriebsmittel sämtlicher Trustgesellschaften des Staates New York.

(In Millionen.)

1. Jan. 1908	Doll. 1012	1. Jan. 1903	Doll. 1039
1. " 1907	" 1365	1. Juli 1902	" 1078
1. " 1906	" 1312	1. Jan. 1902	" 969
1. " 1905	" 1364	1. " 1901	" 797
1. Juli 1904	" 1208	1. " 1900	" 672
1. Jan. 1904	" 1042	1. " 1899	" 579
1. Juli 1903	" 1146	1. " 1898	" 483

Um den an ihre Geldmittel gestellten ausserordentlich starken Ansprüchen zu genügen, griffen die Trustgesellschaften natürlich auf die am leichtesten in Geld

umzusetzenden Werte zurück, nämlich auf die gegen Verpfändung von Wertpapieren gewährten kündbaren Darlehen. Wie aus den folgenden Ziffern hervorgeht, haben sich die Lombarddarlehen stark verringert. Gleichzeitig belehren uns die Zahlen, welch grossen Teil ihrer Geldmittel die Trustgesellschaften in diesem Geschäftszweige anzulegen gewohnt waren. Selbst in den Ausweisen der Nationalbanken zeigt es sich, dass infolge der Uebermacht Wall Street's Darlehen gegen Effektenlombard unter den Anlagen eine viel bedeutendere Stellung einnehmen als der gewöhnliche Geschäftswechsel. Nur sind hier diese Darlehen relativ nicht so stark vertreten wie bei den Trustgesellschaften.

Von den Trustgesellschaften im Staate New York erteilte Darlehen gegen Verpfändung von Wertpapieren.

(In Millionen.)

1. Jan. 1908	Doll. 405	1. Jan. 1903	Doll. 554
1. " 1907	" 657	1. Juli 1902	" 603
1. " 1906	" 656	1. Jan. 1902	" 540
1. " 1905	" 681	1. " 1901	" 387
1. Juli 1904	" 500	1. " 1900	" 328
1. Jan. 1904	" 510	1. " 1899	" 283
1. Juli 1903	" 626	1. " 1898	" 230

Auf der anderen Seite haben sich die Anlagen in Wertpapieren in ganz bemerkenswerter Weise konstant erhalten, hauptsächlich wohl um deswillen, weil sich gar bald die Unmöglichkeit herausgestellt hatte, diese Wertpapiere ohne allzu grosse Verluste zu veräussern. Die Anlagen im letzten Dezennium sind aus folgender Tabelle zu ersehen.

Anlagen der Trustgesellschaften in Wertpapieren.

(In Millionen.)

1. Jan. 1908	Doll. 259	1. Jan. 1903	Doll. 219
1. " 1907	" 300	1. Juli 1902	" 219
1. " 1906	" 300	1. Jan. 1902	" 190
1. " 1905	" 295	1. " 1901	" 196
1. Juli 1904	" 276	1. " 1900	" 168
1. Jan. 1904	" 225	1. " 1899	" 136
1. Juli 1903	" 230	1. " 1898	" 113

Das nachstehende Zahlentableau bringt die Reserven der New Yorker Trustgesellschaften zur Darstellung. Sie vereinigt in einer Summe die Summe der Bargeldreserve, die in den eigenen Kassen der Bank sich befindet, und diejenigen Beträge, die als Depositen bei anderen Banken zur verbenden Anlage hinterlegt worden sind. In welchem Masse letztere Depositen als Reserven rechnen, ist bereits oben dargelegt worden. Es muss bemerkt werden, dass die Trustgesellschaften von Gold- und Silbergeld sowie von Banknoten am 1. Januar 1908 47 000 000 Doll. in ihren Tresors hielten, gegenüber 55 000 000 Doll. am 1. Januar 1907 und mehr als 24 000 000 Doll. am 1. Januar 1906, an welchem Tage jedoch das neue Gesetz über die Anlage des Reservefonds der Trustgesellschaften noch nicht in Geltung war.

Die Bargeldreserve der im Staate New York domizilierenden Banken (Bargeld in eigenen Kassen und als Depositen bei anderen Banken hinterlegten in einer Summe).

(In Millionen.)

1. Jan. 1908	Doll. 154	1. Jan. 1903	Doll. 138
1. " 1907	" 199	1. Juli 1902	" 128
1. " 1806	" 149	1. Jan. 1902	" 121
1. " 1905	" 213	1. " 1901	" 105
1. Juli 1904	" 362	1. " 1900	" 81
1. Jan. 1904	" 152	1. " 1899	" 71
1. Juli 1903	" 147	1. " 1898	" 55

Die im Besitz der Trustgesellschaften befindlichen

Grundstücke, Obligationen und Hypotheken erfordern keine besondere Erläuterung. Es sei nur bemerkt, dass, was den Staat New York anlangt, diese Werte ersichtlich eine verhältnismässig unwichtige Rolle in den Anlagen der Banken spielen.

Besitz an Obligationen und Hypotheken.

(In Millionen.)

1. Jan. 1908	Doll. 80	1. Jan. 1903	Doll. 52
1. " 1907	" 85	1. Juli 1902	" 49
1. " 1906	" 89	1. Jan. 1902	" 45
1. " 1905	" 64	1. " 1901	" 40
1. Juli 1904	" 61	1. " 1900	" 38
1. Jan. 1904	" 59	1. " 1899	" 34
1. Juli 1903	" 55	1. " 1898	" 32

In allen mitgeteilten Zahlen spiegelt sich deutlich der erste schwere wirtschaftliche Rückschlag wieder, dem sich die Trustgesellschaften urplötzlich nach einer scheinbar unbegrenzten phänomenalen Entwicklung ausgesetzt sahen. Als ernste Warnung scheinen die jüngsten traurigen Erfahrungen das Ergebnis zurückgelassen zu haben, dass das Geschäftsleben der Trustgesellschaften von gefährlichen Elementen durchsetzt war. Diese sollten, soweit es irgend möglich ist, durch strengere Bestimmungen ausgemerzt werden; man hat sie vordem zu weit ihre eigenen Wege verfolgen lassen. Es ergibt sich ferner mit zwingender Notwendigkeit, dass eine strengere Ueberwachung und Kontrolle, sei es nun durch eine staatlich eingesetzte Behörde, sei es durch die vereinigten Banken, organisiert werden muss. Andererseits haben aber die Trustgesellschaften in ihrer Allgemeinheit auch die recht ernste Krisis in Vertrauen erweckender Weise überstanden. Sie erweisen sich als nützliche und sogar als unentbehrliche Teile der Maschinerie, welche die Finanztechnik zur Betriedigung des Kapitalsbedarfs der modernen Industrie geschaffen hat. Man kann also wohl mit guter Berechtigung die Prophezeiung aussprechen, dass die Trustgesellschaften nach dem gegenwärtigen, sicherlich vorübergehenden Rückschlage sich noch zu grösserer Machtstellung aufschwingen und von noch beträchtlicherem Nutzen sein werden, sofern man die Lehren der jüngsten ereignisreichen Vergangenheit vollauf beherzigt.¹⁾

Die Abtragung der englischen Landesschuld.

Von Dr. C. H. P. Inhulsen, Birkbeck, Bank Chambers, Holborn, London, W. C.

Die englische Landesschuld hat nach der geschichtlichen Ueberlieferung ihren Ursprung in einer betrügerischen Transaktion. In der Stuart-Periode pflegte die Krone bei den Goldschmieden Anleihen aufzunehmen und dieselben aus den nächsten parlamentarischen Bewilligungen zurückzuzahlen. Im Jahre 1672 wurde den Goldschmieden mitgeteilt, dass man eine Anleihe von 1 300 000 Lstrl. erst ein Jahr später zurückzahlen werde; dieses Versprechen wurde nicht erfüllt; ein beträchtlicher Teil der Anleihe ist überhaupt nicht zurückgezahlt

¹⁾ Der vorstehende Artikel wurde zu Beginn des Jahres 1908 verfasst, ehe die neuen Gesetze im Staate New York erlassen worden waren. Es erschien mir angebrachter, den Artikel in seiner ursprünglichen Form zu belassen und lediglich kurz mitzuteilen, inwieweit die oben gegebenen Anregungen beherzigt worden sind. Die hauptsächlichsten Aenderungen sind folgende:

1. Der Höchstbetrag einer sicher gestellten Anleihe, die von einer Staatsbank oder Trustgesellschaft in Manhattan Borough, New York City, aufgenommen wird, wird von 40 pCt. auf 25 pCt. des Aktienkapitals und der Reserven verringert.

2. Jeder Direktor, Treuhänder oder Angestellter eines Bankhauses, der Werte seiner Firma bei einem anderen Bankunternehmen mit der Abrede hinterlegt, dass ihm als Gegenleistung ein Darlehen gewährt werden soll, macht sich einer Gesetzesübertretung schuldig.

3. Jedem Bankhause ist es untersagt, einem anderen Bankunternehmen irgend welche Darlehen zu gewähren, falls

worden. 1688 verblieb eine Landesschuld von 664 263 Lstrl. Neun Jahre später — 1697 — hatte sich die Landesschuld auf 21 515 742 Lstrl. erhöht; 16 000 000 Lstrl. dieser letzteren Summe waren der glorreichen Revolution zu verdanken. Im Jahre 1701 war die Landesschuld bis auf 12 767 225 Lstrl. abgetragen. Marlboroughs Feldzüge hatten wieder ein Wachsen der Landesschuld im Gefolge; 1714 lautete die Ziffer 36 175 460 Lstrl. Unter George I und George II traten weitere Beträge hinzu; die Landesschuld betrug 1727 52 860 797 Lstrl., 1739 46 613 883 Lstrl., 1748 75 812 132 Lstrl. Alle bisher angeführten Summen erscheinen geringfügig im Vergleich mit den Ziffern, welche unter George III (1760—1820) erreicht wurden. Bei Schluss des 7-jährigen Krieges mit Frankreich — 1763 — war die Landesschuld auf 138 865 672 angewachsen. Nachdem etwa 12 Millionen abgetragen waren, begann der amerikanische Krieg, welcher 1783 mit einer Landesschuld von 231 843 631 Lstrl. abschloss. Bis auf 20 Millionen deckt sich diese Summe mit dem heutigen Betrage der deutschen Reichsschuld. England gebrauchte 111 Jahre, um diese Summe zu erreichen, und vermochte dieselbe nahezu in ihrer ganzen Höhe auf Kriege zurückzuführen. Weitere Kriege — die napoleonischen Kriege — brachten die englische Landesschuld 1816 auf ihre höchste Ziffer: 900 436 845 Lstrl. Im Laufe der folgenden 83 Jahre wurden 272 Millionen abgetragen; 1899 belief sich die Landesschuld auf 628 021 572 Lstrl. Es folgte der südafrikanische Krieg, welcher 1903 eine Landesschuld von 770 778 762 Lstrl. zurückliess, 142 Millionen mehr als im Jahre 1899. Seitdem hat man 74 Millionen für die Schuldabtragung zur Verfügung gestellt; am 31. März 1909 wird die englische Landesschuld auf 696 500 000 Lstrl. zurückgehen, d. h. auf die Ziffer des Jahres 1889.

Von den 74 Millionen, welche in den Jahren 1903—1909 abgetragen wurden, entfallen nahezu 47 Millionen auf die Zeit der heutigen Regierung. Letztere beschäftigte sich sofort im ersten Finanzplane, am 30. April 1906, eingehend mit der Schuldabtragung. „Die Bruttoverpflichtungen des Landes“, führte damals der Finanzminister aus, „beliefen sich am 31. März 1896 auf 652 287 000, Lstrl. und waren am 31. März 1906 auf 788 990 000 Lstrl. angewachsen. Die Zunahme beträgt 136 000 000 Lstrl. oder 21 pCt., während die Bevölkerung um 10 pCt. und die Ausgaben um 39 pCt. stiegen. Die gedachten Verpflichtungen erreichten ihre niedrigste Ziffer — 635 400 000 Lstrl. — im Jahre 1899, am Vorabend des Krieges und ihre höchste Ziffer während der letzten 35 Jahre — 798 400 000 Lstrl. — im Jahre 1903. Im Laufe der letzten 3 Jahre seit 1903 wurden mithin etwa 9 500 000 Lstrl. abgetragen; 7 750 000 Lstrl. dieser Summe sind dem letzten Finanzjahre 1905/6 zu verdanken. Nahezu 150 000 000 Lstrl. der Verpflichtungen wurden in der 30-jährigen Periode von 1870—1899 abgetragen; die Wohltat dieser ganzen Schuldabtragung, welche den besten Teil der Lebenszeit einer Generation in Anspruch nahm, ist während der letzten 7 Jahre vollständig ausgelöscht worden; praktisch haben wir jetzt wieder dieselbe Ziffer, wie im Jahre 1871. An die Pflicht, die Ausgaben herabzusetzen, reiht sich sofort die Pflicht, in angemessener Weise für die Schuldabtragung zu sorgen. Für die Erfüllung der ersteren Pflicht vermögen wir im laufenden Finanzjahre wenig zu tun; zur Erfüllung der letzteren vermag ich indessen einen wesentlichen Beitrag zu leisten. Die Bruttoverpflichtungen zerfallen bekanntlich in die Landesschuld (fundierte Schuld, abgeschätzte Kapitalverpflichtungen aus zeitlich beschränkten Jahresrenten, und die nicht fundierte Schuld) und in andere Kapitalverpflichtungen aus Anleihen auf Grund verschiedener Gesetze. In der Periode 1896—1906 wuchs die Landesschuld von 648 000 000 Lstrl. auf 743 000 000 Lstrl. Von dieser Zunahme im Betrage von 95 Millionen entfallen 55 750 000 Lstrl. auf die nicht fundierte Schuld. Die ganze Steigerung der Landesschuld ist auf den Krieg zurückzuführen. Die anderen Kapitalverpflichtungen stiegen in den 10 Jahren von 4 Millionen auf 45 770 000 Lstrl.; die Zunahme erfolgte zum grösseren Teil während der letzten fünf Jahre. Das Mehr

diese durch Aktien im Höchstbetrage von mehr als 10 pCt. des Kapitals der darleihenden Aktiengesellschaft sichergestellt werden.

4. Gemeinschaftsdarlehen sind nur insoweit gestattet, als jedes Mitglied der Gläubigergemeinschaft gleichzeitig 25 pCt. seiner Verpflichtung in bar eingezahlt hat. Ein solches Darlehen ist jedoch verboten, falls seine Laufzeit länger als ein Jahr beträgt. Der Höchstbetrag der Anleihe darf sich nur auf 25 pCt. des Kapitals und der Reserven der darleihenden Bankgesellschaften belaufen.

der Landesschuld, welches bei weitem den grössten Anlass zu Bedenken gibt, ist zum grössten Teil, wie man zu sagen pflegt, in Pulver und Schrot aufgegangen. Abgesehen von den Suezkanalaktien (31 080 000 Lstrl.) und den Banksaldi (10 451 487 Lstrl.) stehen keine Aktiven gegenüber, mit Ausnahme allerdings des britischen Reiches, welches in grossem Umfange aus angelehnten Geldern aufgebaut, verteidigt und entwickelt worden ist. Für die Abtragung der Landesschuld hat das Parlament zwei Amortisationsfonds vorgesehen: den alten, welcher aus den erzielten Ueberschüssen besteht, eine Schöpfung des Zufalles, und den neuen, d. h. den Betrag, welcher von der für die Schuldverwaltung bewilligten Summe verbleibt, nachdem die Zinsen und Verwaltungskosten bezahlt sind, einschliessend Kapital und Zinsen der zeitlich beschränkten Jahresrenten. Die anderen Kapitalverpflichtungen, welche, obschon verhältnismässig von geringer Höhe, viel schneller angewachsen sind, nehmen eine ganz verschiedene Stellung ein. Mit Ausnahme eines kleinen, noch verbliebenen Betrages der russisch-holländischen Anleihe sind sie sämtlich in den letzten 15 Jahren durch Gesetze für besondere Zwecke geschaffen worden, und werden, im Gegensatz zu der Landesschuld, durch besondere und fühlbare Aktiven repräsentiert, wie Telegraphen, Eisenbahnen, Kabel, öffentliche Gebäude und Armee- und Marinebauten, welche von Wei-hai-wei bis Salisbury Plain über das Reich zerstreut liegen. Alle diese Anleihen haben zudem besondere, eigene Amortisationsfonds, und eine Belastung — nicht nur für Zinsen, sondern auch für Kapitalabtragung — erscheint alljährlich zu Lasten der Bewilligungen an das rechnunglegende Departement, oder im Falle der russisch-holländischen Anleihe und des Cunard-Vertrages zu Lasten des konsolidierten Fonds. Im laufenden Jahre sind für die Abtragung dieser verschiedenen Anleihen 1 900 000 Lstrl. zu bewilligen; davon entfallen etwa 1¼ Millionen auf die Bewilligungen für die Armee und Marine.“

Ein Jahr später — am 18. April 1907 — vermochte der Finanzminister bei Vorlegung seiner Finanzpläne mitzuteilen, dass im Finanzjahre 1906/7 die Landesschuld um 13 714 000 Lstrl. vermindert worden sei. Die anderen Kapitalverpflichtungen stiegen in demselben Zeitraum um 3 889 060 Lstrl. Die Bruttoverpflichtungen verringerten sich mithin um 9 825 000 Lstrl. Der Minister wiederholte, es sei eine der Hauptaufgaben der Regierung, sich um eine weitere Verminderung der Schuldenlast ernstlich zu bemühen.

Tatsächlich ist im Finanzjahre 1907/8 eine beträchtliche weitere Verminderung erfolgt. Die Landesschuld fiel um 18 080 000 Lstrl., und die Bruttoverpflichtungen um 16 839 000 Lstrl.

Im laufenden Finanzjahre — 1908/9 — stehen für die Abtragung der Landesschuld 14 411 000 Lstrl. zur Verfügung. Die Bruttoverpflichtungen werden sich um 13 776 000 Lstrl. vermindern.

Der Finanzminister — der heutige Premierminister — knüpfte am 7. Mai 1908 an diese Ziffern die folgenden Bemerkungen: „Diese Ziffern sind sehr beachtenswert. Vor 20 Jahren — am 31. März 1889 — belief sich die Landesschuld auf 697 000 000 Lstrl. Diese Ziffer stieg am Schlusse des Finanzjahres 1903 auf 770 700 000 Lstrl. Am 31. März 1906, einige Monate nach dem letzten Regierungswechsel, lautete die Ziffer 743 200 000 Lstrl. Am 31. März 1909 — bei Abschluss meiner persönlichen Verantwortlichkeit für die Finanzen — wird die Ziffer voraussichtlich auf 696 500 000 Lstrl. fallen, d. h. auf die Ziffer, welche wir vor 20 Jahren hatten. Es liegt mir fern, die Finanzpolitik meiner Amtsvorgänger zu tadeln. Die obigen Ziffern ergeben indessen, dass von den in der Periode 1903 bis 1909 abgetragenen 74 200 000 Lstrl. 27 500 000 Lstrl. — etwa 9 Millionen jährlich — auf die ersten 3 Jahre, und 46 700 000 Lstrl. — etwa 15½ Millionen jährlich — auf die letzten 3 Jahre entfallen. Betrachtet man die Bruttoverpflichtungen, so beliefen sich dieselben am 31. März 1889 auf 697 600 000 Lstrl., 1903 auf 798 300 000 Lstrl., 1906 auf 789 000 000 Lstrl., und 1909 vermutlich auf 748 000 000 Lstrl. 1903—1906 wurden mithin 9 300 000 Lstrl. — 3 100 000 Lstrl. jährlich — und in den letzten drei Jahren 41 000 000 Lstrl. — 13 700 000 Lstrl. jährlich — abgetragen. Weiter sind die Zinsen der Landesschuld zu betrachten. Am 31. März 1906 — beim letzten Regierungswechsel — beliefen sich die Zinsen auf 18 812 000 Lstrl., und am 31. März 1909 werden sie 17 585 000 Lstrl. betragen. An Zinsen werden sonach nahezu 1¼ Millionen gespart werden. Kurz gefasst, in den am 31. März 1909 ab-

laufenden drei Jahren werden wir nahezu 47 Millionen der Landesschuld abgetragen, die Bruttoverpflichtungen um 41 Millionen verringert, und ein jährliches Zinsersparnis von nahezu $1\frac{1}{4}$ Millionen erspart haben; trotz des südafrikanischen Krieges wird die Landesschuld wieder auf die Ziffer des Jahres 1889 zurückgehen, und alles dies ist aus den Landessteuern erreicht worden. Man spricht oft von den Anforderungen des Demokratismus. Es ist ein achtunggebietendes Kapitel in der demokratischen Finanzverwaltung, in welchem der Wunsch, die Ausgaben zu verringern und die Lasten des Volkes zu mindern, im Laufe von drei Jahren 13—15 Millionen jährlich aus den Steuern für die Schuldabtragung bereitgestellt hat. Ähnliches oder auch nur Annäherndes vermag unsere Finanzgeschichte nicht aufzuweisen. Während der 70 Jahre von 1835—1905 wurde nur in zwei, zeitlich weit voneinander entfernt liegenden Fällen mehr als die Hälfte der obigen Ziffern zur Schuldabtragung verwendet. 1853/4 bewirkte Gladstone als Finanzminister eine Schuldabtragung von etwa 10 Millionen, und 1865/6 wurden über 9 Millionen abgetragen; zwischen diesen beiden Abtragungen liegen 12 Jahre. Unsere letztjährigen Abtragungen dürften beruhigend wirken, wenn wir auf die angeblich in anderen Ländern genossenen Vorteile hingewiesen werden; wenn uns vorgehalten wird, dass sie ein besseres Finanzsystem besitzen; und wenn wir entdecken, dass sie jahrein jahraus Anleihen aufnehmen müssen, damit sich die Schlussziffern auf beiden Seiten decken, um ganz von dem Zinssatze zu schweigen, welchen sie zu zahlen haben. Meine Erklärungen beabsichtigen keineswegs eine Selbstverherrlichung; ich gedenke, eine ernste Lehre zu ziehen, welche meine Amtsnachfolger berührt. Am 31. März 1909 geht die Landesschuld auf die Ziffer des Jahres 1889 zurück. Welche Summe wurde damals für die Schuldabtragung bestimmt? Finanzminister war Goschen, ein sehr vorsichtiger und konservativer Finanzmann, welcher auf Schuldabtragung grossen Wert legte. Für Abtragung wurden damals im ganzen nur 5 100 000 Lstrl. zur Verfügung gestellt. Im laufenden Finanzjahre 1908/9 enthalten die für die Schuldverwaltung ausgeworfenen 28 000 000 Lstrl. 9 785 000 Lstrl. für die Schuldabtragung, für welche ferner der letztjährige Ueberschuss von über 4 Millionen zu verwenden ist. Goschen setzte den für die Schuldverwaltung ausgeworfenen Betrag von 26 auf 25 Millionen herab. Die Zeit ist jetzt gekommen, die Frage von neuem zu prüfen. Ich würde mich nicht für berechtigt erachten, den Steuerzahlern noch weitere 14—15 Millionen jährlich für Schuldabtragung abzufordern; die bereits gemachten Opfer rechtfertigen meines Erachtens die Freigabe eines beträchtlichen Teils der in den letzten drei Jahren für die Schuldabtragung verwendeten Einnahmen.“

Die heutige Regierung kann schliesslich zu ihren Gunsten geltend machen, dass das schnelle Anwachsen der anderen Kapitalverpflichtungen aufgehört hat. Während dieselben 1903/4 um 4 298 000 Lstrl., 1904/5 um 9 796 000 Lstrl. und 1905/6 um 4 106 000 Lstrl. stiegen, betrug die Zunahme 1906/7 3 889 000 Lstrl., 1907/8 1 191 000 Lstrl. und 1908/9 635 000 Lstrl. Diese fallenden Ziffern ermöglichten eine schnellere Abtragung der Bruttoverpflichtungen und sind hauptsächlich dem von der heutigen Regierung aufgestellten Grundsatz zu verdanken, wonach für neue Armee- und Marinebauten nicht mehr angelehnt werden soll. Am 31. März 1906 beliefen sich die anderen Kapitalverpflichtungen auf 45 770 210 Lstrl. und enthielten 1 397 836 Lstrl. auf Grund des Kasernengesetzes von 1890, 17 843 531 Lstrl. auf Grund der Marinebautengesetze 1895—1905, und 11 959 517 Lstrl. auf Grund der Militärbautengesetze 1897—1901. Würde man den neuen Grundsatz allgemein durchführen, so würde in England eine Staatsanleihe praktisch nur für Kriegszwecke gestattet sein.

Verbandsnachrichten.

Gemäss § 7 Abs. 1 Satz 2 der Verbandssatzung wurden folgende Herren in den Ausschuss des Centralverbands des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes kooptiert:

Wirkl. Geh. Rat Bürklin (G. F. Grohé-Henrich & Co., Saarbrücken),

E. C. Hamberg (L. Behrens & Söhne, Hamburg).

Wirkl. Geh. Oberregierungsrat Hemptenmacher (Commerz- und Disconto-Bank, Berlin),

Kommerzienrat Generalkonsul August Freiherr v. d. Heydt (von der Heydt-Kersten & Söhne, Elberfeld),
Direktor Mommsen (Mitteldeutsche Creditbank, Berlin),
Direktor Weissel (Magdeburger Bankverein, Magdeburg),

Sonderausschuss für Hypothekenbankwesen.

Der Sonderausschuss für Hypothekenbankwesen hielt am 11. Juni d. J. zum Zwecke der Stellungnahme gegen die lex Richthofen (Wertpapiersteuer) eine Sitzung ab und nahm nach einem eingehenden Referat des stellvertretenden Vorsitzenden Dr. Adolf Stroell, München (abgedruckt S. 280 dieser Nummer), einstimmig folgende Resolution an:

- I. Es kann nicht bestritten werden, dass nach dem Prinzip der Richthofenschen Kotierungssteuer ausser den Aktien auch die Obligationen und zwar mit einer jährlichen Steuer von 1 pro mille anzufassen, bei dem Massenumlauf ihrer Pfandbriefe die Pfandbriefinstitute eine Prägravierung erleiden, in der eine flagrante Verletzung der steuerlichen Gerechtigkeit sowie allen Ebenmasses von Steuerkraft und Steuerpflicht erblickt werden muss und eine Verkennung des Charakters des Pfandbriefes zutage tritt, der seinem Wesen nach steuerlich nicht auf eine Stufe mit Emissionspapieren des Handelsverkehrs gestellt werden kann.
- II. Es kann weiter nicht bestritten werden, dass der monströse Steuersatz, der die Pfandbriefinstitute in prägravierlicher Schärfe treffen würde, sie zu Abwehrmassregeln zwingen müsste, die einen vollkommen soliden Anleihemarkt, den Pfandbriefmarkt, total verwirren und diskreditieren würden (Kuponabzüge verbunden mit einem Entwertungsprozess für ein in Milliarden gehendes Sparkapital, von dem ungezählte Millionen in Mündelvermögen, Witwen- und Waisen-, Gemeinde- und Stiftungsvermögen liegen), vor allem aber die Hypothekenschuldner treffen würden und eine wesentliche Verteuerung des Immobiliarkredites mit einem prozentualen Steigen des Hypothekenzinses zur unausbleiblichen Folge hätten. Unter der Mehrbelastung des Grundbesitzes, zu der einfach aus Gründen der Selbsterhaltung die Pfandbriefinstitute übergehen müssten, würden alle wirtschaftlichen Entwicklungsfaktoren, die in billigem Grundkredit die Bedingungen ihres Gedeihens finden, auf das härteste betroffen. (Hemmung der Bautätigkeit in Stadt und Land, Lähmung des Arbeitsmarktes, Verschärfung der Wohnungsnot, Erhöhung der Mietpreise, Kreditnot, Entwertung des Grundbesitzes mit allen Folgeerscheinungen, Substationen, Konkursen usw.)
- III. Der Sonderausschuss für Hypothekenbankwesen protestiert daher auch aus diesen besonderen Gründen neben den vielfach hervorgehobenen allgemeinen Gründen aufs schärfste gegen das Richthofensche Steuerprogramm und vereinigt sich nachdrücklich mit dem Centralverbande des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes in der Bitte an den Reichstag und Bundesrat, der lex Richthofen im Interesse vor allem des Grundkredits die Zustimmung nicht erteilen zu wollen.“

Gerichtliche Entscheidungen.

I. Handelsrecht.

Ratserteilung des Bankiers. Bedeutung der Kaufmannseigenschaft des Beratenen. Mass der anzuhaltenden Sorgfalt.

Urteil des I. Zivilsenats des Reichsgerichts vom 3 April 1909.*)
I 203/08.

6

Der Kläger hat am 23. März 1906 Aktien der Berliner Elektrobildroschken-Aktiengesellschaft (Bedag) vom Beklagten gekauft, 10 000 M. von der ersten Emission zum Kurse von 145 pCt. und 10 000 M. von der zweiten Emission zum Kurse von 120 pCt. Die Bedag war im Mai 1905 unter Beteiligung des Beklagten, der die Finanzierung übernahm und Vorsitzender

*) Mitgeteilt von Herrn Reichsgerichtsrat Dr. Düringer-Leipzig.

des Aufsichtsrates wurde, mit einem Grundkapitale von 1 500 000 M. errichtet worden und hatte im Februar 1906 ihr Kapital um weitere 1 500 000 M. erhöht. Der Zweck des Unternehmens bestand in der Vermietung elektrisch betriebener Kraftdroschken. Im Jahre 1905 wurden nur einzelne Droschken eingestellt, im Laufe des Jahres 1906 aber die Zahl der Droschken vermehrt. Das Geschäftsjahr 1906 ergab einen Verlust, so dass eine Dividende nicht verteilt werden konnte. Die Aktien wurden infolgedessen schwer verkäuflich.

Der Kläger hat den Kauf durch Brief vom 17. Januar 1907 wegen Irrtums und Betruges angefochten. Er behauptet, der Beklagte habe ihm die Aktien als eine vorzügliche, reelle und absolut sichere Kapitalanlage empfohlen. Die Angaben und Zusicherungen aber seien unrichtig gewesen und wider besseres Wissen oder doch fahrlässig gemacht worden. Der Kläger verlangt daher vorläufig Rücknahme von 3 Aktien gegen Erstattung seiner Aufwendungen.

Der Beklagte bestreitet Arglist und Fahrlässigkeit. Er will nur gesagt haben, die Bedag-Aktien seien ein chancenreiches, gewinnversprechendes Papier, eine Ansicht, die im März 1906 gerechtfertigt gewesen sei.

Das Landgericht I zu Berlin, Kammer für Handelssachen, hat den Beklagten durch Entscheidung vom 11. November 1907 verurteilt, gegen Rückempfang von 2 alten Aktien 2900 M. und gegen Rückempfang einer jungen Aktie 1200 M. an den Kläger zu bezahlen. Die Berufung des Beklagten wurde zurückgewiesen.

Entscheidungsgründe.

Der Revision kann der Erfolg nicht versagt werden, wenn auch nicht allen ihren Angriffen beizutreten ist.

Unbegründet ist die Beschwerde darüber, dass das Kammergericht eine Vertragsverpflichtung des Beklagten zu sorgfältiger Ratserteilung angenommen hat. Die Revision will eine derartige Verpflichtung nur für die Fälle anerkennen, wenn bereits zur Zeit der Erteilung des Rats eine Geschäftsverbindung des Bankiers mit dem Kunden besteht. Diese Beschränkung stimmt mit der Rechtsprechung des Reichsgerichts nicht überein. Schon in dem Urteile Bd. 42, S. 125, der Sammlung hat der Senat dargelegt, dass jede fahrlässige Empfehlung von Wertpapieren zur Schadensersatzpflicht des Bankiers führen muss, sofern der Berater im Vertrauen auf die Empfehlung die Papiere von dem Bankier bezogen hat. Der Grund hierfür liegt in der Eigenart des Effektenhandels, für den es nicht darauf ankommen kann, ob das durch die Empfehlung verursachte Bezugsgeschäft die Form der Kommission oder des unmittelbaren Kaufs annimmt. Auch als Properhändler tritt der Bankier dem Kunden, der sich auf seine Empfehlung verlässt, wie ein Sachverständiger dem Laien gegenüber. Das Versprechen, bei der Empfehlung die nötige Sorgfalt zu beobachten, gilt nach der Verkehrsauffassung als stillschweigende Nebenabrede des Kaufgeschäfts. Der vorliegende Fall weist keine Besonderheiten auf, die eine Abweichung von dieser Auffassung rechtfertigen könnten. Dass der Beklagte von sich aus die Aktien empfohlen hat, ohne zuvor um Rat gefragt zu sein, ist unerheblich; der Kunde braucht nicht die Initiative zu ergreifen. Ebensowenig bedeutet die Eigenschaft des Klägers als Kaufmann einen rechtsgrundsätzlichen Unterschied. Auch ein Kaufmann kann die beratenden Dienste eines Bankiers benutzen, und er tut es, wenn er sich von dessen Rat leiten lässt. Endlich muss auch der Umstand als unerheblich bezeichnet werden, dass der Beklagte zu der von ihm empfohlenen Aktiengesellschaft als Vorsitzender des Aufsichtsrats und als Grossaktionär in nahem Verhältnis stand. Zweifellos hat der Kläger gerade auf diesen Umstand besonderes Gewicht gelegt. Aber bei dem Verkauf der Aktien kam der Beklagte nicht als Aufsichtsratsvorsitzender oder Aktionär, sondern als Bankier in Betracht. Indem der Kläger zu erkennen gab, dass er zu seiner Entschliessung, zu kaufen, durch die vorausgegangene Empfehlung bewogen wurde, nahm er in deutlicher Weise die Berufspflicht des Beklagten zu gewissenhafter Beratung in Anspruch.

War hiernach der Beklagte zur Anwendung von Sorgfalt verbunden, so muss das angefochtene Urteil doch deshalb aufgehoben werden, weil die Annahme, dass die Pflicht verletzt worden sei, auf Rechtsirrtum beruht. Der Begriff der Fahrlässigkeit (BGB. § 276) ist vom Kammergericht verkannt.

Nach den getroffenen Feststellungen hat der Beklagte gesagt: die Aktien seien absolut sicher; es werde schon jetzt

so viel verdient, dass für 1906 sicher 10 pCt. Dividende gezahlt würden; das Geld liege auf der Strasse; die Empfehlung des Beklagten müsse (oder solle) dem Kläger Garantie sein; die Wagen erzielten schon jetzt 50 bis 60 M. pro Tag, was mehr sei als bei der Kalkulation angenommen worden sei; er werde die Aktien an der Börse einführen und sie würden bald auf 800 pCt. steigen. Als der mitanwesende Kaufmann sich zunächst ablehnend verhielt, weil er, um die Aktien zu kaufen, Konsols verkaufen müsse, redete der Beklagte diesem gleichwohl weiter zu.

Alle diese Bemerkungen enthalten nur eine einzige positive Angabe: die über die Tageseinnahme der eingestellten Wagen. Es steht fest, dass diese Angabe den Tatsachen entsprach. Im übrigen liegen nur Meinungsäusserungen über die zukünftige Entwicklung des Unternehmens vor. Bei ihrer Beurteilung hätte das Kammergericht die Person, der gegenüber die Aeusserungen getan wurden, nicht ausser acht lassen dürfen. Die Kaufmannseigenschaft des Klägers, die, wie erörtert, nicht dahin führen kann, eine Vertragspflicht zur Entfaltung von Sorgfalt zu verneinen, ist bei Prüfung der Frage, ob die Sorgfalt tatsächlich beobachtet wurde, in entscheidender Weise in Rücksicht zu ziehen. Unmöglich konnte der Beklagte annehmen, dass dem Kläger der Unterschied unbekannt sei, der in bezug auf die Sicherheit der Kapitalsanlage besteht zwischen inländischen Staatsanleihen und den Aktien eines erst vor kurzem errichteten industriellen Unternehmens, das ein für den Massenbetrieb noch nicht erprobtes neues Verkehrsmittel einführen soll. Desgleichen lag es für beide Teile auf der Hand, dass niemand für irgendein Aktienunternehmen, wenn erst zwei Monate des Geschäftsjahres verstrichen sind, die künftige Dividende oder die Kursentwicklung der Aktien „mit Sicherheit“ voraussagen kann. Nach der Person des Kunden, den er vor sich hatte, durfte der Beklagte erwarten, dass seine Bemerkungen so aufgefasst wurden, wie sie gemeint waren: als Aeusserungen einer subjektiven Ansicht. Nur dann wäre die Annahme fahrlässiger Empfehlung begründet, wenn ein sorgfältig verfahrenender Kaufmann eine solche Ansicht nicht hätte hegen dürfen. Davon kann nach dem feststehenden Sachverhalt keine Rede sein. Wie das Zeugnis der beiden Direktoren ergibt, rechtfertigten die Erfahrungen, die mit den bis dahin eingestellten Wagen gemacht waren, eine günstige Beurteilung der Zukunft. Gewissheit gibt es in dergleichen Dingen nicht. Das schlechte Ergebnis des Geschäftsjahres 1906 wurde hauptsächlich durch drei Umstände herbeigeführt: durch ungenügende Stromlieferung seitens der Allgemeinen Elektrizitätsgesellschaft, durch zahlreiche Defekte an den Gummireifen in der heissen Jahreszeit und durch einen Streik der Fahrer. Der Beklagte konnte diese Umstände nicht voraussehen. Wenn das Kammergericht ohne jede nähere Begründung meint, dass er mit der Möglichkeit ihres Eintritts habe rechnen müssen, so überspannt es den Massstab von Sorgfalt, der vernünftigerweise angelegt werden darf. Die Nichtberücksichtigung der abstrakten Möglichkeit gereicht dem Beklagten nicht zum Vorwurf.

Die übrigen „Klaggründe“, die der Kläger geltend gemacht hat, bilden entweder nur eine Umschreibung des bisher Erörterten mit andern Worten oder stellen sich ohne weiteres als unstichhaltig dar. Letzteres gilt von der Behauptung, der Beklagte habe versprochen, seine eigenen Aktien zu behalten. Es bedarf kaum der Erwähnung, dass ein solches Versprechen in der Bemerkung, in der es liegen soll —, dass der Beklagte die Aktien an der Börse einführen werde, wonach sie bald auf 300 pCt. steigen würden — nicht enthalten ist. Ebenso bedeutet die Redewendung, die Empfehlung des Beklagten müsse (solle) dem Kläger Garantie sein, kein Garantieverprechen im technischen Sinn. Das Reichsgericht war daher imstande, in der Sache selbst entscheiden zu können, und musste die Klage kostenpflichtig abweisen.

II. Stempel- und Steuerwesen.

1. Scheckstempel.

Die Firma X in A lässt sich von dem Bankhause Y, bei dem sie ein Guthaben hat, aus diesem eine Geldsumme in B in der Art anweisen, dass Y das Bankhaus Z in B, bei dem Y ein entsprechendes Guthaben hat, ersucht, jene Summe zur Verfügung von X zu halten. Damit erklärt Z sich einverstanden.

Zwischen X und Z werden Erklärungen nicht gewechselt. X erhält aber von Y entsprechende Nachricht und zieht über die genannte Summe auf Z einen Scheck, den Z einlöst. Der Scheck war stempelfrei nach § 24 Abs 2 des Wechselstempelgesetzes vom 10. Juni 1869; er ist es auch unter den jetzt geltenden Vorschriften: § 1 Nr. 2, §§ 2 und 3 des Scheckgesetzes vom 11. März 1908. — § 26 Abs. 3 des Wechselstempelgesetzes in der Fassung vom 4. März 1909.

Urteil des Reichsgerichts vom 4. Mai 1909 VII 352/08.)

Die Klägerin stellte am 19. April 1907 eine Anweisung folgenden Wortlauts aus:

„Br., den 19. April 1907. Für 180 000 M.

Generaldirektion der Kgl. Seehandlung, Berlin.

Zahlen Sie gegen diesen Scheck aus unserem Guthaben an Herrn D. oder Ordre Einhundertachtzigtausend Mark P. & Co.“

Die Königliche Seehandlung löste den Scheck ein, erachtete ihn aber für wechselstempelpflichtig und entwertete auf demselben für 90 M. Wechselstempelmarken. Sie zog den Stempelbetrag von der Klägerin ein, die ihn unter Verwahrung gegen die Stempelpflicht bezahlte. Nach Ablehnung ihres an die Oberpostdirektion gerichteten Verlangens auf Rückerstattung erhob sie Klage gegen den Reichspostfiskus mit dem Antrage, den Beklagten zu verurteilen, der Klägerin gegen gebrauchte Stempelmarken im Werte von 90 M. neue Stempelmarken in gleichem Werte umzutauschen. In der Berufungsinstanz stellte sie den Eventualantrag auf Verurteilung des Beklagten zur Zahlung von 90 M.

Die Klage wurde durch Urteil des Landgerichts Br., Kammer 2 für Handelssachen, vom 20. Januar 1908 abgewiesen, und die Berufung der Klägerin durch Urteil des Oberlandesgerichts in H. vom 2. Juni 1908 zurückgewiesen. Auf Revision der Klägerin hat das Reichsgericht den beklagten Fiskus zur Herauszahlung der 90 M. verurteilt. Das Reichsgericht führt aus:

Nach § 24 Abs. 1 des Gesetzes vom 10. Juni 1869, betr. die Wechselstempelsteuer, unterliegen dem Wechselstempel auch die von Kaufleuten oder auf Kaufleute ausgestellten Anweisungen auf Geldauszahlungen, gegen deren Vorzeigung oder Auslieferung die Zahlung geleistet werden soll. Befreit sind jedoch von der Abgabe nach § 24 Abs. 2 u. a. Schecks, das sind nach der vom Gesetze beigefügten Begriffsbestimmung „die statt der Barzahlung dienenden, auf Sicht zahlbaren Anweisungen auf das Guthaben des Ausstellers bei dem die Zahlungen desselben besorgenden Bankhause oder Geldinstitute“, wenn sie ohne Akzept bleiben. Streitig ist vorliegendenfalls, ob die Klägerin bei der Königlich Preussischen Seehandlung ein Guthaben hatte, über das sie durch den Scheck vom 19. April 1907 verfügen konnte. Der Wortlaut des Schecks vermag hierüber der Natur der Sache nach keine Auskunft zu geben. Die Anweisung auf das Guthaben des Ausstellers enthält zunächst nur die Versicherung des Ausstellers, dass ihm ein Guthaben bei dem Bezogenen zustehe, aus dem dieser Zahlung leisten werde; ob aber diese Versicherung der Wahrheit entspricht, muss sich erst bei der Vorzeigung des Schecks zur Einlösung erweisen. Der Wortlaut des Schecks wird aber stets der gleiche sein, mag ein Guthaben des Ausstellers bestehen oder nicht. Hiernach kann es sich zunächst fragen, ob es für die Stempelfreiheit eines Schecks nicht schon genügt, dass er die sog. Guthabeklausel enthält, und ob nicht die Frage nach der Wahrheit oder Unwahrheit der hierin liegenden Versicherung des Ausstellers, dass ihm ein entsprechendes Guthaben bei dem Bezogenen zustehe, als rechtlich unerheblich auszuschneiden hat. Das Berufungsgericht hat diese Frage keiner Erörterung unterzogen; es geht offenbar von der Rechtsansicht aus, dass die Stempelfreiheit an die wirkliche Existenz der beiden streitigen Merkmale, ein Guthaben der Klägerin bei der Seehandlung und die Eigenschaft dieser Anstalt als des die Zahlungen der Klägerin besorgenden Bankhauses, geknüpft sei. Die Frage ist indessen nicht unzweifelhaft. In der Rechtsprechung des Reichsgerichts ist sie, soweit bekannt, noch nicht ausdrücklich entschieden. In einem Urteile des I. Strafsenats vom 28. Mai 1892 (Entscheidungen Bd. 23 S. 116) ist betont, dass der Stempel ein Urkundenstempel ist, für den das Gesetz jeden dritten In-

haber, durch dessen Hände der Scheck geht, haftbar macht, und dass deshalb auch für jeden Dritten die Frage, ob er einen steuerfreien Scheck vor sich habe, aus dem Scheck selbst zu beantworten sein muss. Derselbe Strafsenat hatte schon in einem Urteile vom 6. Februar 1888 (Rechtsprechung Bd. 10 S. 94) bemerkt, es müsse für genügend gehalten werden, wenn das Ganze der Urkunde, so wie sie vorliegt, darüber keinen Zweifel lässt, dass es sich um eine auf Sicht zahlbare Anweisung des Ausstellers auf sein Guthaben bei dem seine Zahlungen besorgenden Bankhause handelt. Dieser Gedankengang drängt offensichtlich zur Verneinung der Rechtsfrage, von deren Bejahung das Berufungsgericht ausgeht. Andererseits erklärt freilich das Reichsoberhandelsgericht in einem Urteile vom 24. Oktober 1875 (Entscheidungen Bd. 19 S. 78), „ohne Zweifel“ begründe der Nachweis, dass ein Guthaben des Ausstellers bei dem Bezogenen nicht bestanden habe, die Stempelpflichtigkeit des Schecks, sowie eventuell die Bestrafung wegen Hinterziehung der Steuer.

Der erkennende Senat findet sich nicht veranlasst, zu der besprochenen Rechtsfrage Stellung zu nehmen, da sich die Klage auch vom Rechtsstandpunkte des Berufungsgerichtes aus als begründet erweist. Der Entscheidung sind folgende vom Berufungsgerichte festgestellte Tatsachen zugrunde zu legen: Die Klägerin wünschte, über einen Betrag von 180 000 M. in B. verfügen zu können, und ersuchte deshalb das Bankhaus M. M. W. & Co. in H., ihr aus ihrem Guthaben bei diesem Bankhause die genannte Summe bei einer Bank in B. anzuweisen. M. M. W. & Co. beauftragten darauf die Königliche Seehandlung, aus ihrem Guthaben den Betrag von 180 000 M. „zur Verfügung der Klägerin zu halten“, und die Seehandlung erklärte sich damit einverstanden. Hiervon wurde die Klägerin durch M. M. W. & Co. verständigt, während ein unmittelbarer Erklärungsaustausch zwischen der Seehandlung und der Klägerin nicht stattfand. Wohl aber löste die Seehandlung den hierauf von der Klägerin auf sie gezogenen Scheck anstandslos ein.

Hiernach kann es zunächst keinem Zweifel unterliegen, dass die Klägerin zur Zeit der Vorlegung des Schecks ein Guthaben von 180 000 M. bei der Seehandlung hatte. Der sicherste Beweis dafür liegt in der Tatsache der pünktlichen Einlösung des Schecks. Es ist nicht abzusehen, aus welchem anderen Mitteln die Einlösung stattgefunden haben sollte. Die Anweisung, aus dem Guthaben der Klägerin zu zahlen, enthält zugleich die Anweisung, für Rechnung der Klägerin zu zahlen. Hätte die Klägerin kein Guthaben bei der Seehandlung gehabt, so wäre diese durch die Einlösung Gläubigerin der Klägerin und die Klägerin Schuldnerin der Seehandlung geworden. Davon ist aber offensichtlich keine Rede; durch die Einlösung des Schecks wurde nicht ein Schuldverhältnis zwischen beiden begründet, sondern das bestehende Schuldverhältnis durch Zahlung erledigt. Man kann auch nicht etwa sagen, die Zahlung sei aus dem Guthaben der Firma M. M. W. & Co. erfolgt. Zu leisten hatte die Seehandlung auf Grund des Schecks eine Zahlung der Klägerin an die Firma D., diese Zahlung aber konnte sie nur für Rechnung der Klägerin leisten, mit dem Hause M. M. W. & Co. hatte die Zahlungsempfängerin nichts zu tun, dieses Haus konnte deshalb auch nicht von der Seehandlung mit der bezahlten Summe belastet werden. Richtig ist nur so viel, dass das Guthaben der Klägerin bei der Seehandlung aus dem Guthaben der Firma M. M. W. & Co. entnommen war. Die Seehandlung hat denn auch selbst nachträglich ausdrücklich anerkannt, dass der Klägerin ein Guthaben von 180 000 M. bei ihr zustand. — Das Berufungsgericht führt aus, mit dem Ausdruck „Guthaben“ im Sinne des Wechselstempelgesetzes sei unbedenklich derselbe Begriff zu verbinden, den der § 3 des deutschen Scheckgesetzes vom 11. März 1908 bestimme als „den Geldbetrag, bis zu welchem der Bezogene nach dem zwischen ihm und dem Aussteller bestehenden Rechtsverhältnisse Schecks einzulösen verpflichtet ist“. Ein solches Rechtsverhältnis aber habe zwischen der Klägerin und der Seehandlung nicht bestanden. Gegen die Annahme eines Guthabens spreche das Recht der Firma M. M. W. & Co., ihre der Seehandlung erteilte Anweisung zu widerrufen. Diese Erwägung ist jedoch nicht durchschlagend. Es ist doch sehr fraglich, ob die Firma auch nur der Seehandlung gegenüber berechtigt war, ihre Anweisung zu widerrufen, nachdem sie der Klägerin angezeigt hatte, dass sie ihr bei der Seehandlung 180 000 M. zur Verfügung gestellt habe.

1) Mitgeteilt von Herrn Reichsgerichtsrat Kastan-Leipzig.

Doch mag dies dahingestellt bleiben; jedenfalls steht so viel fest, dass ein Widerruf nicht erfolgt ist, und dass demnach im Zeitpunkt der Vorlegung des Schecks die 180 000 M. der Klägerin bei der Seehandlung zur Verfügung standen, die Klägerin also nach Belieben darüber verfügen konnte. Auf den Zeitpunkt der Vorlegung des Schecks aber kommt es an, denn anderenfalls würde man zu dem unannehmbaren Ergebnisse gelangen, dass der Aussteller eines Schecks, der sein Guthaben unwissentlich überzogen hat, aber noch vor der Vorzeigung des Schecks für Ergänzung des Guthabens sorgt, gleichwohl wegen Stempelhinterziehung strafbar wäre.

Das Berufungsgericht lässt es unentschieden, ob der Klägerin ein Guthaben bei der Seehandlung zustand; den massgebenden Entscheidungsgrund für die Klagabweisung bildet die Annahme, dass die Seehandlung jedenfalls kein die Zahlungen der Klägerin besorgendes Bankhaus gewesen sei. Zur Begründung dieser Annahme verweist es lediglich auf die einschlägigen Ausführungen des Landgerichts, und diese gehen dahin, es müsse zwischen dem Aussteller und dem bezogenen Bankhause ein Vertragsverhältnis bestehen, der sog. Scheckvertrag, demzufolge das Bankhaus zur Einlösung der Schecks des Ausstellers bis zu bestimmter Höhe verpflichtet sei. Das ist allerdings der Standpunkt des deutschen Scheckgesetzes. Dagegen liesse sich aber zunächst geltend machen, dass der § 24 Abs. 2 des Wechselstempelsteuergesetzes nicht, wie der § 3 des Scheckgesetzes, von dem zur Einlösung von Schecks verpflichteten Bankhause, sondern von dem die Zahlungen des Ausstellers besorgenden Bankhause spricht, die Eigenschaft eines solchen aber sehr wohl auch ohne jeden Scheckverkehr vorhanden sein kann. Doch braucht hierauf nicht weiter eingegangen zu werden, denn auch wenn man für das frühere Recht das Vorhandensein eines Scheckvertrags als dasjenige Moment aufstellt, das den Bezogenen zu dem die Zahlungen des Ausstellers besorgenden Bankhause stempelt, so fehlt es vorliegend nicht an einem solchen Verträge. Die Klägerin wollte in B. über 180 000 M. „verfügen“ können, die Seehandlung erklärte sich bereit, den Betrag der Klägerin „zur Verfügung zu halten“. Welcher Art die Verfügung sein sollte, ist nicht gesagt. Mangels einer Einschränkung ist anzunehmen, dass die Klägerin das Recht zur Verfügung in jedem ihr passenden Zeitpunkte und in jeder ihr passenden Art, also auch mittels Schecks erwerben, und dass die Seehandlung ihr das Verfügungsrecht im gleichen Masse einräumen wollte. Dieses Einverständnis in Verbindung mit der Beschaffung des Guthabens genügt zum Abschluss des Scheckvertrags.

Unerheblich ist, dass es sich hier nur um eine einmalige Zahlung handelt, während der § 24 des Wechselstempelsteuergesetzes von „Zahlungen“ spricht. Auch im § 3 des Scheckgesetzes ist von der Verpflichtung zur Einlösung von „Schecks“ die Rede. Es kann aber keinem Zweifel unterliegen, dass es für die Stempelpflicht einerlei sein muss, ob derjenige, der ein Scheckguthaben bei einem Bankier hat, darüber auf einmal durch einen Scheck, oder gleichzeitig oder nach und nach in Teilbeträgen durch mehrere Schecks verfügt. Es ist kein vernünftiger Grund denkbar, der eine derartige Unterscheidung rechtfertigen könnte. Noch weniger kann verlangt werden, dass der Bezogene etwa in dauerndem, laufendem Geschäftsverkehr mit dem Aussteller stehe, kraft dessen er auch sonstige Zahlungen für diesen besorgt. Der Wortlaut des § 24 Abs. 2 Wechselstempelsteuergesetzes scheint allerdings auf ein solches Verhältnis hinzudeuten. Daraus würde aber nur zu folgern sein, dass, wenn eine laufende Geschäftsverbindung besteht, die vom Kunden auf den Bankier gezogenen Schecks stempelfrei sind unabhängig davon, ob zwischen beiden auch ein eigentlicher Scheckvertrag besteht oder nicht. Wenn aber ein Scheckvertrag zwischen Kunden und Bankier besteht, so bewegen sich die auf Grund dieses Verhältnisses geleisteten Zahlungen recht eigentlich auf dem Gebiete, für welches die Stempelfreiheit gewährt ist.

Aus diesen Gründen ist der hier fragliche Scheck von der Stempelpflicht befreit, und der von der Klägerin gestellte Eventualantrag auf Rückerstattung des Betrages des erhobenen Stempels gerechtfertigt. Der in erster Linie gestellte Antrag auf Aushändigung ungebrauchter Stempelmarken gegen gebrauchte beruht auf einem offenbaren Missverständnis. Er stützt sich anscheinend auf eine zu § 22 des Wechselstempelsteuergesetzes ergangene Ausführungsbestimmung des Bundesrates. Der § 22 handelt aber nicht von der Erstattung zu Un-

recht erhobener Stempel, sondern von der Erstattung verdorbener Stempelmarken. Diese soll nicht durch bare Zurückzahlung, sondern durch Umtausch erfolgen. Auf den hier fraglichen Erstattungsanspruch kann dies keine Anwendung finden.

2. Zu § 21 RStempG.

Der Antrag auf Eintragung einer Sicherungshypothek für Forderungen aus Inhaber- oder Order-teilschuldverschreibungen unterliegt auch dann nicht dem Landesschuldverschreibungsstempel, wenn die Eintragung unter Angabe der Gesamtsumme der Forderungen erfolgen soll und erfolgt.

Beschluss des Kammergerichts vom 19. Februar 1909. Ia X. 57. 09.

Gründe.

Am 21. November 1907 stellten der Fabrikbesitzer E. A. und der Kaufmann M. L. in B. namens der Aktiengesellschaft N. daselbst die nachstehende unterschriftlich beglaubigte Erklärung aus:

„Die unterzeichnete Aktiengesellschaft . . . bestellt hierdurch zur Sicherheit von Kapital und Zinsen der von ihr auszugebenden 600 Teilschuldverschreibungen über je 1000 M. Nr. 1–600 im Gesamtbetrage von 600 000 M., welche vom 1. September 1907 ab mit 4½ vom Hundert in halbjährlichen, am 1. März und 1. Sept. jeden Jahres fälligen Raten verzinslich, vom 1. März 1913 ab innerhalb 14 Jahren rückzahlbar sind, auf den Namen der Bank Y lauten und durch Indossament übertragbar sind, an den ihr gehörigen, im Grundbuch von (folgt die Bezeichnung) eingetragenen Grundstücken zur Gesamtheit eine Sicherungshypothek und beantragt hierdurch die Eintragung dieser Hypothek im Grundbuch.“

Zugleich bestellt die Gesellschaft zum Vertreter der jeweiligen Gläubiger im Sinne des § 1189 BGB. die Bank Y. Dieselbe ist insbesondere befugt, mit Wirkung für und gegen jeden Gläubiger alle zur Wahrung, Aufrechterhaltung und Verwirklichung des hypothekarischen Rechtes erforderlichen Massregeln zu ergreifen, die Besitzer der Teilschuldverschreibungen bei Zwangsverwaltungen und Zwangsversteigerungen zu vertreten, die auf die Teilschuldverschreibungen entfallenden Beträge zu erheben und zu verteilen, volle oder teilweise Löschung und Abtretung der Sicherungshypothek sowie Entpändung zu bewilligen . . . Die unterzeichnete Gesellschaft bittet, auch dies im Grundbuch zu vermerken.“

Auf Grund dieser Urkunde wurde auf den bezeichneten Grundbuchblättern seitens des Königlichen Amtsgerichts in B. je folgender Vermerk eingetragen:

600 000 M. Sicherungshypothek zur Sicherheit von Kapital und Zinsen der von der Eigentümerin auszugebenden 600 Teilschuldverschreibungen über je 1000 M. im Gesamtbetrage von 600 000 M., welche vom 1. September 1907 ab mit 4½ vom Hundert in halbjährlichen am 1. März und 1. September jeden Jahres fälligen Raten verzinslich, vom 1. März 1913 ab innerhalb 14 Jahren rückzahlbar sind, auf den Namen der Bank Y lauten und durch Indossament übertragbar sind, für die Kommanditgesellschaft auf Aktien der Bank Y oder den durch Indossament legitimierten Inhaber der Teilschuldverschreibungen. Zum Vertreter der jeweiligen Gläubiger ist die Bank Y bestellt worden, deren Vertretungsbefugnisse sich aus der Eintragungsbewilligung vom 21. November 1907 ergeben.

Nach der Eintragung brachte der Gerichtsschreiber unter dem 23. November 1907 zu der Urkunde einen „Sicherungsstempel“ von 5 M. in Ansatz. Auf Ersuchen des Vorstandes des Königlichen Stempelsteueramtes in B. stellte er jedoch am 14. November 1908 weitere 495 Mark Stempel mit der Begründung in Rechnung, dass in der Urkunde die Bestellung einer Sicherungshypothek zu einem bestimmten Betrage im Sinne des § 1184 BGB. zu erblicken und demgemäss der Stempel nach Tarifst. 58 III PrStStG. zu erfordern sei.

Die Ausstellerin der Urkunde und der Gläubiger wurden gegen diese Nachforderung mit der Erinnerung vorstellig, dass die Hypothek zur Sicherung für 600 über je 1000 M. lautende Teilschuldverschreibungen bestellt sei, zu denen, wie sie nachzuweisen bereit seien, der Reichsstempel der Tarifst. 2 RStG.

ordnungsmässig verwandt worden, und dass deshalb der Eintragungsantrag der Stempelabgabe der Tarifstelle 58 III PrStStG. nicht unterliege. Von einer von den Teilschuldverschreibungen verschiedenen Gesamtanleihe und von deren Eintragung sei vorliegendenfalls nicht die Rede.

Das Amtsgericht wies durch Beschluss vom 12. Dezember 1908 die Erinnerung zurück, indem es die Ansicht, dass die Teilschuldverschreibungen das den eingetragenen 600 000 M. zugrunde liegende Geschäft enthielten, als unrichtig bezeichnete.

Die von der Aktiengesellschaft N und der Bank Y hiergegen erhobene Beschwerde wurde vom Landgericht in B. durch Beschluss vom 23. Dezember 1908 mit der Begründung zurückgewiesen, dass die Rechtsauffassung des Amtsgerichts mit der ständigen, auch noch in dem Urteile vom 3. März 1908 (Entsch. Bd. 68 S. 157) aufrechterhaltenen Rechtsprechung des Reichsgerichts übereinstimme.

Das Kammergericht hat auf die weitere Beschwerde die Sache zur weiteren Veranlassung an das Amtsgericht zurückverwiesen, und zwar mit folgender Begründung:

Den Vorinstanzen ist zuzugeben, dass ihre Rechtsauffassung mit der Judikatur des Reichsgerichts im Einklange steht. Allerdings bezieht sich die vom Landgericht angeführte Entscheidung vom 3. März 1908 (Entsch. Bd. 68 S. 157) auf den hier nicht vorliegenden Fall der Beurkundung einer Gesamtanleihe, und auch das von dem Vorstande des Königlichen Stempel-Steueramtes in Breslau angezogene Urteil vom 17. Dezember 1907 (Entsch. Bd. 67 S. 246) betrifft einen Fall, in dem die Eintragung einer Gesamtanleihe beantragt und erfolgt war. Im Anschluss an dieses letztere Urteil hat jedoch das Reichsgericht unter dem 21. Januar 1908 (Jur. W.-Schr. 1908 S. 223) die Erwähnung der Gesamtanleihe in dem Eintragungsantrage mit folgenden Ausführungen als unerheblich bezeichnet:

Schliesslich wird nicht die Eintragung von Einzelhypotheken für jede Schuldverschreibung, sondern die Eintragung einer Hypothek über den Gesamtbetrag von 6 000 000 M. beantragt, der in Teilbeträge von je 1000 M. zerlegt ist. Es kann auch nicht wohl von Teilschuldverschreibungen gesprochen werden, wenn nicht ein Ganzes vorhanden ist, das sich aus den Teilen zusammensetzt, und die Teilschuldverschreibungen enthalten denn auch das Bekenntnis, 1000 M. als einen Teilbetrag der durch Sicherungshypothek gedeckten Anleihe im Gesamtbetrage von 6 000 000 M. zu schulden. Die Summe der Teilschuldverschreibungen bildet aber deshalb nicht die Schuldverschreibung über die Gesamtanleihe, weil jede Teilschuldverschreibung als eine selbständige Urkunde ausgegeben und im Umlauf ist. Gebucht ist die in die Teilschuldverschreibungen zerlegte Gesamtanleihe; diese ist aber nicht verbrieft und darum ist der Stempel für den Eintragungsantrag zu erheben. Ob die Verfügung des Finanzministers und des Justizministers vom 6. September 1907 (JMBl. S. 520) auf einer abweichenden Anschauung beruht, kann dahingestellt bleiben.

Auf Grund der vorstehenden Ausführungen hat das Reichsgericht bei einem mit dem gegenwärtigen sich deckenden Tatbestande die Teilschuldverschreibungen für nicht geeignet erklärt, den für den Eintragungsantrag nach Tarifstelle 58 III PrStStG. von dem Gesamtbetrage der Hypothek zu erhebenden Wertstempel auszuschliessen.

Das Kammergericht hat dagegen in seinem Beschlusse vom 14. Februar 1907 (Jahrb. Bd. 35, S. B. 29) und auch später (Beschluss vom 26. September 1907 — IX 1176. 07) den in der Verfügung des Finanzministers und des Justizministers vom 6. September 1907 (JMBl. S. 520) gebilligten Standpunkt vertreten, dass der Antrag auf Eintragung einer Sicherungshypothek für die Forderungen aus Inhaber- oder Order-Teilschuldverschreibungen, die mit dem Reichsstempel belegt worden sind, dem Stempel der Tarifstelle 58 III PrStStG. auch dann nicht unterworfen ist, wenn die Eintragung unter Angabe der Gesamtsumme der Forderungen erfolgen soll und erfolgt. An diesem Standpunkt ist festzuhalten. Wie in dem Beschlusse vom 14. Februar 1907 näher dargelegt worden, handelt es sich bei der Sicherungshypothek für Inhaber- oder Order-Teilschuldverschreibungen um eine durch die §§ 1187—1189 BGB. geschaffene neue Form der Hypothek, deren rechtliche Besonderheit darin besteht, dass mit

der Uebertragung der Rechte aus der Schuldverschreibung (durch blosse Uebergabe des Papiers bzw. Indossament) auch die Hypothek unmittelbar auf den Erwerber übergeht. Dem ist auch in § 51 der Grundbuchordnung Rechnung getragen worden, wonach es bei der Eintragung einer Hypothek für derartige Teilschuldverschreibungen genügt, wenn der Gesamtbetrag der Hypothek unter Angabe der Anzahl des Betrages und der Bezeichnung der Teile eingetragen wird. In § 51 a. a. O. ist zwar nur von Teilschuldverschreibungen auf den Inhaber die Rede, es unterliegt jedoch keinem Bedenken, dass die Vorschrift auch für indossabele Teilschuldverschreibungen gilt (vgl. Beschl. d. OLG. Dresden vom 25. Juni 1901, RJA. Bd. 2 S. 147, Fuchs-Arnheim zu § 51 Anm. 3, Güthe zu § 51 Anm. 3 Abs. 2, Predari zu § 51 Anm. 2, Turnau-Förster zu § 51 Anm. 3). Daraus ist aber zu folgern, dass es jetzt zur hypothekarischen Sicherstellung der Teilschuldverschreibungen einer Gesamtanleihe der Eintragung einer Hypothek für die letztere nicht mehr bedarf und dass, in der Angabe des Gesamtbetrages der Teilschuldverschreibungen in dem Eintragungsantrage und dementsprechend in dem Eintragungsvermerke für sich allein nicht mehr die Bestellung einer Hypothek für die Gesamtanleihe zu finden ist. Demgemäss muss in jedem einzelnen Falle nach dem Inhalte der Urkunde geprüft werden, ob der Antrag (oder im Falle der Beurkundung des Schuldverhältnisses, das letztere) die Gesamtanleihe oder nur die Teilschuldverschreibungen (wenn auch unter Angabe der Gesamtsumme) zum Gegenstande hat, und hierbei muss die Erwägung, dass das Vorhandensein von Teilschuldverschreibungen mit Notwendigkeit die Existenz einer Gesamtanleihe voraussetze, völlig ausscheiden; denn das Gesetz lässt eben die äusserliche Zusammenfassung der einzelnen Hypotheken für die mehreren Teilschuldverschreibungen mittels eines einheitlichen Eintragungsvermerks ausdrücklich zu (§ 51 RGBO.).

Die Urkunde vom 21. November 1907 enthält weder die Beurkundung des Gesamtdarlehns, noch den Antrag auf Eintragung einer Sicherungshypothek für dieses. Vielmehr ist geflissentlich alles vermieden worden, was zu einer dahingehenden Auslegung berechtigen könnte. In der Urkunde ist auch nicht etwa eine die Anwendbarkeit der Tarifstelle 58 I PrStStG. rechtfertigende Beurkundung der Forderungen aus den Teilschuldverschreibungen zu finden, da die letzteren bereits anderweitig beurkundet waren (vgl. Entsch. d. RG. Bd. 42, S. 266, Entsch. d. KG. Bd. 31, S. B. 12). Beurkundet ist lediglich der Antrag auf hypothekarische Eintragung der Teilschuldverschreibungen, und dieser unterliegt der Steuervorschrift der Tarifstelle 58 III PrStStG. mit singemässiger Anwendung der Tarifstelle 2 Abs. 5—8 daselbst dergestalt, dass der Wertstempel von $\frac{1}{12}$ pCt. der eingetragenen Summe ausser Ansatz zu bleiben hat, wenn die dem Eintragungsantrage zu Grunde liegenden Teilschuldverschreibungen innerhalb der gesetzlich vorgeschriebenen zweiwöchigen Frist in Urschrift, Ausfertigung oder beglaubigter Abschrift vorgelegt werden. Nach der angezogenen Ministerialverfügung vom 6. September 1907 (JMBl. 1907, S. 520) ist es jedoch für ausreichend zu erachten, wenn auf einem als beglaubigte Abschrift herzustellenden Formulare der Teilschuldverschreibungen seitens der zuständigen Steuerabstempelungsstelle die Vorlegung und die nach dem Reichsstempelgesetz erfolgte Versteuerung der sämtlichen, die Hypothek erschöpfenden Teilschuldverschreibungen bescheinigt und diese steuerbehördliche Bescheinigung dem Grundbuchamte fristgemäss vorgelegt wird. Zur Führung des erforderlichen Nachweises haben sich die Beschwerdeführer in ihrer Eingabe vom 4. Dezember 1908 ausdrücklich erboten. Die gesetzliche Vorlegungsfrist (Tarifst. 2, Abs. 6 PrStStG.) ist aber noch nicht verstrichen, weil die in § 19 Allg. Verf. v. 29. Februar 1896 (vgl. § 16 Abs. 4 das.) vorgeschriebene Zustellung der Aufforderung zur Zahlung und der formulärmässigen Mitteilung bisher nicht erfolgt ist.

Die Vorentscheidungen sind hiernach aufzuheben und die Sache ist an das Amtsgericht zurückzuverweisen, damit den Beschwerdeführern Gelegenheit gegeben wird, die Versteuerung der Teilschuldverschreibungen nach § 4 Abs. 1 und Tarifst. 2a PrStStG. nachzuweisen. Wird der Nachweis rechtzeitig geführt, so sind nicht nur die am 14. November 1908 nachgeforderten 495 M., sondern (vgl. § 26 PrGKG. §§ 31, 30 das.) auch die am 23. November 1907 berechneten 5 M. Stempel in

Wegfall zu bringen, da für die Anwendbarkeit der Tarifst. 59 PrStStG. kein Raum ist.

3. Zu § 8, I Abs. 2 Nr. 2 §§ 13, 16 des Preussischen Einkommensteuergesetzes vom 19. Juni 1906.

Die kommunalen Umsatzsteuern, welche eine Grundstückshandel betreibende Gesellschaft m. b. H. bei dem Erwerb und bei der Veräusserung der den Gegenstand des Handels bildenden Grundstücke zu entrichten hat, sind indirekte, zu den Geschäftskosten zu rechnende Abgaben und deshalb bei der Ermittlung des einkommensteuerpflichtigen Geschäftsgewinnes als Werbungskosten in Abzug zu bringen.

Urteil des Preuss. OVG. V. Sen. vom 11. März 1908 (D. Jur.-Ztg. 1909 S. 151).

4. Zu § 1 Abs. Nr. 6 des Preussischen Einkommensteuergesetzes vom 19. Juni 1906.

Die subjektive Steuerpflicht einer G. m. b. H. erlischt nicht schon mit der Vereinigung aller Geschäftsanteile in einer Hand und ebensowenig durch deren Eintritt in Liquidation, vielmehr erst mit Beendigung des letzteren.

Urteil des Preuss. OVG. V. Sen. vom 29. Februar 1908. (D. Jur.-Ztg. 1908 S. 1347.)

III. Konkursrecht.

Zu § 240 KO.

Der Mitinhaber einer offenen Handelsgesellschaft kann sich von seiner strafrechtlichen Verantwortlichkeit für ordnungsmässige Buchführung nicht dadurch befreien, dass er vertragsmässig die Verpflichtung zur Buchführung seinem Mitgesellschafter überträgt.

Urteil des RG. III. Straf-Sen. vom 25. Juni 1908 (J. W. 1908, S. 604).

Das russische Bankwesen.

Von Gerichtsassessor Dr. Ewald Moll, Berlin.

Über das russische Bankwesen war unsere Literatur, wenigstens die in geläufigen Sprachen wie der deutschen, französischen oder englischen, recht bescheiden. Einzig über die russische Staatsbank, und zwar hauptsächlich nur hinsichtlich der Noten, sind einige grössere Arbeiten erschienen. Die engen Beziehungen des deutschen Bankwesens zum russischen, die um die Wende des Jahrhunderts etwas kühler geworden waren, jetzt aber wieder wärmer werden, haben nur Beachtung in den Fachzeitungen gefunden. In Russland selbst ziehen die innerpolitischen Verhältnisse das Interesse noch zu sehr auf sich, um Raum für Spezialstudien zu geben.

Seit 1860 erst kann man von einem eigentlichen Bankwesen reden, und in diese Zeit fällt die Bauernbefreiung, welche die allgemeine Aufmerksamkeit auf die Bauernfrage lenkte, die durch die Unruhen der letzten Jahre wieder in den Vordergrund gerückt ist. Die politischen Interessen beeinflussen vielfach die Mitteilungen über russische Banken, besonders über die Staatsbank. Die von der Regierung verbreiteten Nachrichten spiegeln zu leicht im rosigen Licht; die Sozialisten dagegen, überhaupt die Opposition, suchen die Stellung der Regierung dadurch zu schwächen, dass sie ihren Kredit schädigen. Es ist wohl noch allgemein in Erinnerung, dass das Exekutivkomitee des internationalen sozialistischen Bureaus im Herbst 1906 die Presse und die Dumaabgeordneten öffentlich aufforderte, den Kredit Russlands in jeder möglichen Weise zu untergraben. Eine eingehende von politischen Rücksichten jener Art nicht beeinflusste Darstellung des gesamten russischen Bankwesens liegt nun in dem Buch von Dr. Rudolf Claus vor, der sowohl in

Deutschland, als auch in Russland in Banken tätig gewesen ist und bei seiner Arbeit die russischen Quellen benutzt hat.¹⁾

Bis zur Bankreform Ende der fünfziger Jahre des vorigen Jahrhunderts, die der Zusammenbruch des alten Regimes nach dem Krimkrieg nötig gemacht hatte, waren in Russland mit wenigen Ausnahmen nur staatliche Kreditanstalten ins Leben gerufen worden. Diese behandelt Claus im ersten Abschnitt seines Buches. Hier werden neben den mannigfachen Anstalten jener Zeit auch einige damals erstlich erwogene, jetzt aber abenteuerlich klingende Projekte — z. B. das einer „Bank zur Förderung der Arbeit“, die neben der Förderung von Industrie, Handel und Landwirtschaft auch Prämien für Kindererziehung, Impfen usw. gewähren sollte — behandelt. Ferner sei hier die interessante Darstellung erwähnt, welche Claus von der Valutareform des Finanzministers Grafen Kankrin, eines Deutschen von Geburt, gibt. Gerade in den Tagen des russisch-japanischen Krieges wurde die Massnahme Kankrins einer scharfen Kritik unterzogen und als Staatsbankrott hingestellt. Der Krieg gegen Napoleon hatte den Kurs der Assignaten, des Staatspapiergeldes, auf 25 pCt. herabgedrückt; ein Vierteljahrhundert hatte sich der Kurs nur wenig geändert. Kankrins Reform von 1839 setzte $3\frac{1}{2}$ Rubel in Assignaten = 1 Rubel in dem neuen Währungsmetall und liess sie zu diesem Kurs einlösen. Das Kupfer, das bei Schaffung der Assignaten Währungsmetall war, wurde in dasselbe Verhältnis zum Silber gesetzt. Hätte Kankrin die Assignaten auf pari bringen wollen, so wären alle Preisumwälzungen in rückläufiger Linie wieder durchzumachen gewesen und damit alle Schuldner um den Betrag der Kurssteigerung geschädigt worden. Die von ihm geschaffenen Kreditbilletts hielten sich bis zum Krimkrieg im Kurs.

Unter den gegenwärtigen Kreditanstalten nimmt die Staatsbank natürlich das grösste Interesse in Anspruch. Sie ist ein rein staatliches Institut ohne Beteiligung von privatem Kapital. Private sind aber durch je einen Delegierten des Adels und der Kaufmannschaft im Aufsichtsrat und durch Mitglieder aus dem Kaufmannsstand in den Diskontkomitees der Filialen vertreten. Die einzelnen Geschäfte der Staatsbank sind in dem Buch von Claus an Hand der Posten eines Wochenausweises besprochen. Es fällt dabei der riesige Aufgabenkreis der Staatsbank auf, für den die 50 Millionen Rubel Grund- und 5 Millionen Rubel Reservekapital bei weitem nicht ausreicht erscheinen. Neben den an sich unbedeutenden Darlehen an Landwirte, Handwerker und Heimarbeiter treten recht bedeutende Kredite an industrielle Unternehmungen, die zeitweilig fast die Höhe des Grundkapitals erreicht haben. Diese Kredite sind erst in der Krisis so stark angeschwollen; da sich keine andere Bank fand, welche die gefährdeten Unternehmungen während der Krisis über Wasser gehalten hätte, hielt man es für richtiger, die Regierung durch ihre Bank eingreifen zu lassen, als die Unternehmungen eingehen zu lassen. Dadurch wäre die Krisis auch mehr verschärft, die Arbeitslosigkeit in den Industriegebieten noch mehr vergrössert worden. Für eine Notenbank sind solche Geschäfte natürlich nicht geeignet, und eine Liquidierung ist auch häufig genug gefordert worden. Erst in der letzten Zeit brachte das Organ des „Verbandes der Handels- und Gewerbetreibenden“ ein Projekt, nach dem eine neuzugründende Bank diese Kredite übernehmen sollte.

Die Hauptaufgabe einer Zentralbank ist es, die Währung zu regeln und sie in Zeiten der Not zu stützen; dazu gehört vor allem, dass sie ihre Noten jederzeit einlösbar hält. Geheimrat Lexis und Bankdirektor Stroell haben anlässlich der Erneuerung des Notenprivilegs der Reichsbank im „Bankarchiv“²⁾ ausgeführt, dass unsere Noten und die aller Festlandstaaten überhaupt einen unglücklichen Krieg nicht ohne vorübergehenden Zwangskurs überstehen würden. Einen unglücklichen Krieg hat Russland gegen Japan geführt; die feindlichen Heere haben zwar nicht vor Petersburg oder Moskau gestanden; dafür hat der Krieg aber Industrie und Handel durch Krisen geschwächt, und ununterbrochen fügten die inneren Unruhen, die Aufstände und Streiks neue Schädigungen hinzu.

¹⁾ Dr. Rudolf Claus „Das russische Bankwesen“, Heft 131 der „Staats- und sozialwissenschaftlichen Forschungen“, herausgegeben von Gustav Schmoller und Max Sering. (Leipzig, Dunker & Humblot, 1908, 162 Seiten.)

²⁾ VI. Jahrgang 1906/07, S. 309 und 314.

Unerachtet des unglücklichen Krieges mit Japan und unerachtet der Wirren im Innern hat die Bank aber ihre Noten trotz der starken Vermehrung unbeschränkt eingelöst, obgleich ihr von einem zum anderen Ausweis von den verschiedensten Seiten der Zusammenbruch prophezeit wurde. Nach dieser wohlbestandenen Hochdruckprobe darf man wohl behaupten, dass die russische Staatsbank, wie Claus ausführt, ihre Hauptaufgabe erfüllt hat. Unter Führung der Staatsbank wurden die ersten Aktienbanken gegründet; sie leitete die Konversion der Anleihen und der Pfandbriefe der Hypothekenbanken; sie sanierte eine grosse Anzahl Banken. Durch ihr Filialnetz — sie besass 1905 8 Hauptstellen, 108 ständige und 7 zeitweilige Nebenstellen und ausserdem standen ihr für die Ausführung der einfacheren Geschäfte noch 735 Kreisrenten zur Verfügung — hat sie einen ausgedehnten Überweisungsverkehr ausgebildet, durch den etwa 1 Milliarde Rubel jährlich ausgeglichen wird. Die Staatsbank spielte früher auf dem Wechselmarkt eine grössere Rolle als jetzt; früher hatte sie meist ebensoviel Wechsel im Portefeuille wie die Privatbanken, jetzt durchschnittlich nur $\frac{1}{4}$ dieses Betrages. Sie hat aber doch die Führung auf dem Geldmarkt behauptet.

Ein zweites staatliches Institut ist die Bauernbank, deren Gründung (1882) und Tätigkeit mit der Agrarfrage in engem Zusammenhang steht. Sie sollte dem „Landhunger“ der Bauern abhelfen, indem sie ihnen den Ankauf von Land vermittelte. Sie verschafft sich ihre Mittel durch Pfandbriefausgabe und beleihet das Land bis 90 pCt., in besonderen Fällen sogar bis 100 pCt. des Wertes. Unter dem Finanzminister Grafen Witte wurde 1895 die Bank erweitert, indem ihr eigenes Kapital vergrössert und ihr der Ankauf von Gütern für eigene Rechnung gestattet wurde, die sie dann — ähnlich wie die preussischen Ansiedelungskommissionen — aufteilt und besiedelt. Seit ihrer Gründung bis zum Jahre 1906 hat die Bank den Bauern den Ankauf von 9 Millionen Hektar Land vermittelt; durch die Agrarreform Stolypins sind der Bank grosse Ländereien zur Veräusserung an die Bauern überwiesen worden. Den Gutsherren ist ihr Besitz durch die ständigen Unruhen stark verleidet worden; sie verkaufen ihre Güter gern an die Bauernbank.

Es macht sich hier eine rückläufige Bewegung geltend; früher „legte“ man die Bauern, jetzt die Gutsherren. Mit der Landversorgung allein ist es aber nicht getan. Die Landbevölkerung vermehrt sich sehr stark; da die Industrie nicht genügend Arbeiter aufnimmt und die Dorfverfassung die Abwanderung erschwerte, wird das verfügbare Land bald nicht mehr reichen, wenn die Leute nicht besser wirtschaften lernen, sondern nach ihren veralteten Methoden den Boden weiter ausrauben. Ein starkes Hindernis einer günstigen Entwicklung war bisher der „Mir“, der Gemeinbesitz; nicht der einzelne Bauer besitzt im grössten Teil Russlands sein Feld, sondern die Gemeinde; er hat nur ein Nutzungsrecht. In Zwischenräumen wird das Land unter die Gemeindeglieder neu verteilt, wie es auch in Deutschland vor Jahrhunderten geschah. Da hat natürlich keiner ein Interesse an einer guten Düngung. Der Übergang zum Privatbesitz ist jetzt bedeutend erleichtert. Auch hierin hat die Bauernbank, wie Claus durch Zahlen belegt, viel geleistet.

Das dritte staatliche Institut ist die Adels-Agrarbank. Bei der Bankreform waren die staatlichen Hypothekenbanken geschlossen worden; man hielt Kredit für die Gutsbesitzer nicht für nötig, da sie bei der Bauernbefreiung die Ablösungszahlungen erhielten. Diese Gelder waren vielfach aber bald in Eisenbahn- und sonstigen Werten angelegt oder im Ausland vertan. Bei der Aenderung der Wirtschaft, wie sie der Uebergang von Fronarbeit zur freien Arbeit erfordert, stellte sich bald ein lebhaftes Kreditbedürfnis heraus, dass nur teuer befriedigt werden konnte. Die Folge war, dass viele Besitzer ihre Güter verkaufen mussten. Auf ein Bittgesuch des Adels an den Zaren wurde 1885 die Adelsbank „zur Erhaltung des erblichen Adels auf seinen Gütern“ gegründet. Die Bank gibt nur Adligen Hypotheken — wenn ein verpfändetes Gut auf einen Nichtadligen übergeht, muss die Schuld getilgt werden — und zwar zu niedrigem Zinsfuss; ausserdem hat sie mehrfach ihren Schuldnern grosse Vergünstigungen gewährt. Dies konnte sie nur, weil der Staat für ihre Pfandbriefe Garantie leistete, sie zum Teil für immer steuerfrei liess, so dass sie trotz niedriger Verzinsung gute Kurse erzielten. Die Pfandbriefe

der Adels-Agrarbank gelten für bessere Papiere als die Staatsanleihen, weil sie ausser den Sicherheiten, die diese bieten, noch durch Hypotheken gedeckt sind. Eine Prämienanleihe verschaffte der Bank 90 Millionen Rubel zinsfreies Kapital. Ausserdem musste die Staatsbank anfänglich die Kosten bei der Realisation der Pfandbriefe tragen und diese hoch beleihen. Einer Kapitalschuld von 725 Millionen Rubel stand 1906 ein Pfandbriefumlauf von 640 Millionen gegenüber. Die Adelsbank hat die Liquidation von 2 in Schwierigkeiten geratenen Banken durchgeführt, nämlich der „Saratow-Simbirk'schen Agrarbank“ und des „Gegenseitigen Bodenkreditvereins“ in Petersburg, dessen Papiere auch am Berliner Markt bekannt waren. Seit 1894 leiht die Bank russischen Adligen die Mittel, um in Polen Güter von Nichtrussen zu erwerben, eine Tätigkeit wiederum ähnlich der der preussischen Ansiedelungskommission; bis jetzt sind auf diese Weise 184 Güter im Werte von 25 Millionen Rubel in russische Hände übergegangen. In einem Staat, in dem die Landwirtschaft eine ausschlaggebende Rolle spielt, verdient gewiss der Agrarkredit weitgehende Aufmerksamkeit und Unterstützung der Regierung. Wenn die Standesverhältnisse in Russland auch andere sind wie bei uns, so lässt es sich aber doch heute auch dort nicht mehr rechtfertigen, dass staatliche Vergünstigungen in solchem Masse einem Stand allein zugute kommen. Trotz der Hilfe des Staates ist der Besitz des Adels nach den Angaben von Claus von 1877 bis 1905 von 73 Millionen auf 53 Millionen Dessjatinen gesunken. Durch die beträchtliche Menge billiger Darlehen hat die Bank jedoch der russischen Landwirtschaft gute Dienste geleistet.

Staatlich sind in Russland auch die Sparkassen. Sie gehören ebenso wie die Leihhäuser nur mittelbar zu dem, was man schlechthin unter Bankwesen versteht. Die Behandlung der Sparkassen in diesem Zusammenhange rechtfertigt sich für Claus deshalb, weil weite Kreise des russischen Publikums, die ihrer Vermögenslage nach in Deutschland längst zu den Bankkunden zählen, in Russland noch zu den Sparkassen gehen. Es bestehen über $6\frac{1}{2}$ Tausend Kassen, die zumeist bei den Postämtern, den Eisenbahn- und Zollstationen, den Kreisrentämtern und den Filialen der Staatsbank errichtet sind. Auch Schulsparkassen, die in Deutschland so viel beföhrt werden, haben Eingang gefunden; es gibt deren über 2000. Auf fast 5 Millionen Sparbücher verteilen sich über 1 Milliarde Rubel Einlagen. Die Gelder der Sparkassen dürfen nach gesetzlicher Bestimmung nur in Staats- oder vom Staate garantierten Werten angelegt werden, nicht wie bei uns auch in Hypotheken und Wechseln. Ebenso wie die Sparkassen hat Claus auch die Leihhäuser mitberücksichtigt, die bei dem Mangel an Sparsinn und bei der Leichtgläubigkeit der Slaven, bei ihrer Vorliebe für Putz und der grossen Verbreitung von Schmuckgegenständen (also wertvollen Versatzstücken) grosse Bedeutung erlangt haben. Es zählen in Russland zu den Kunden der Leihhäuser Leute, die in Deutschland dort nicht zu finden sind. Es gibt 2 staatliche Versatzämter, die schon 1772 gegründet wurden und ihre Betriebsmittel von der Staatsbank beziehen, ferner 78 städtische sog. Lombarde, die erst seit den letzten 20 Jahren aufgekommen sind, und schliesslich 12 Leihhäuser auf Aktien mit einem Kapital von über 10 Millionen Rubel; 2 von diesen letzteren geben Obligationen aus. Die Aktien einiger Leihhäuser, die fast alle mit gutem Erfolg arbeiten — manche verteilen bis 25% Dividende, — werden auch an der Börse gehandelt. Alle Leihhäuser zusammen hatten Ende 1905 über 40 Millionen Rubel Darlehen gegeben.

Eine eigentümliche Art von Banken sind die russischen Stadtbanken³⁾. Die erste Stadtbank wurde 1788 in Jekaterinoslaw gegründet. Diese Banken — von rein lokalem Charakter — betreiben neben dem gewöhnlichen Geschäft auch das Hypothekengeschäft und gerade in letzterem erfreuen sie sich grosser Beliebtheit, weil sie ihre Darlehen in bar und nicht in Pfandbriefen geben, an denen die Empfänger Kursverluste erleiden können. Die Stadt gewährt das Grundkapital. Die Zahl der Stadtbanken war 1905 264. Ihr Grund- und Reservekapital beläuft sich auf 45 Millionen Rubel, daneben

³⁾ Es gibt auch in Deutschland 2 Stadtbanken, welche Claus (S. 92 Anm. 1) nennt, nämlich die „Städtische Bank“ in Breslau und die „Chemnitzer Bank“ in Chemnitz. Beide wurden 1848 als Notenbanken gegründet.

hatten sie für 13 Millionen Rubel „ewige“ Einlagen, die ihnen nicht gekündigt werden können. An Depositen besaßen sie über 100 Millionen Rubel. Meist beschäftigten sie ihr Geld im Wechselgeschäft; in den Bilanzen wiesen sie 1905 ca. 70 Millionen Rubel Bestand an Wechseln auf. Auf Hypotheken hatten sie 1905 45 Millionen Rubel ausgeliehen, ohne Pfandbriefe auszugeben. Die russischen Stadtbanken planten die Gründung einer Zentral-Stadtbank, die den Geldausgleich übernehmen und auch das Anleihebedürfnis der Städte befriedigen sollte, da die Städte sich teilweise recht harte Bedingungen bei Anleihen gefallen lassen müssen. Sie wollten, wie es auch in Deutschland vorgeschlagen wird, ein einheitliches, marktgängiges Papier schaffen. Das Finanzministerium verhielt sich bis jetzt aber ablehnend, wie Claus mitteilt. Die Mittel der Stadtbanken sind gering, sie haben nur lokale Bedeutung.

Neben diesen öffentlichen Banken haben sich die Aktienbanken wie in anderen Staaten die erste Stelle erobert. Die erste Aktienbank wurde erst 1864 gegründet; gegenwärtig bestehen 38, deren Aktienkapital sich auf 212 Millionen Rubel beläuft. Gegenüber den 441 deutschen Handelsbanken (ausschliesslich Hypothekenbanken) mit 2,9 Milliarden Mark Aktienkapital, welche unser Kaiserliches Statistisches Amt für Ende 1906 ermittelte, sind die russischen Zahlen allerdings noch recht bescheiden. Auffallend gross ist aber die Zahl der Filialen, die sich selbst bei ganz kleinen Banken finden. Fremde Gelder beschäftigten sie Anfang 1906 etwa 800 Millionen Rubel. Unter den Aktivposten nimmt der Wechseldiskont die erste Stelle ein; 1906 stand er mit 620 Millionen Rubel zu Buche. Gerade dieses Geschäft muss sich nach den Ausführungen von Claus bedeutend entwickelt haben, denn 8 Jahre vorher wiesen die Bilanzen erst 240 Millionen Rubel Wechsel nach. Die Moskauer Banken sind am Diskont am stärksten beteiligt, am schwächsten die Provinzbanken. Ueber 300 Millionen lassen die Aktienbanken im Spezialkontokorrent (on call-Geschäft) arbeiten, das auch von der Staatsbank gepflegt wird; es ist dies die Lombardierung von Wertpapieren oder Wechseln mit sehr kurzen Kündigungsfristen. Die Staatsbank räumt solche Konten nur Leuten ein, die des Lesens und Schreibens kundig sind. Da die russischen Börsen das Termingeschäft nicht kennen, ist das Publikum auf den Kassakauf unter gleichzeitigem Versatz der gekauften Werte angewiesen. Daher spielt dieses Geschäft eine grosse Rolle. Den Aktienbanken gehört auch in Russland das Feld.

Aktien-Hypothekenbanken wurden bisher 11 gegründet; 10 bestehen noch, die alle während der Jahre 1871/72 errichtet wurden. Jede dieser Banken hat ein bestimmtes örtliches Tätigkeitsgebiet nach Gouvernements, über das sie nicht hinausgehen darf. Seit die Adelsbank ihnen die Kundschaft der alligen Gutsbesitzer zum grossen Teil entzogen hat, sind sie mehr auf die städtischen Hypotheken angewiesen, in denen sich einige sehr stark engagierten und infolgedessen bei Baukrisen in Schwierigkeiten gerieten; ein Ukas verbot den Banken 1902 mehr als ein Drittel der Darlehen auf städtische Immobilien zu geben. Sie beleihen nur an erster Stelle und nur bis 60 pCt. des Wertes. Die Kapitalschuld belief sich 1906 auf über eine Milliarde Rubel, denen ein Pfandbrieflauf von gleicher Höhe gegenüberstand. Unter Führung der Staatsbank haben die Banken ihre Pfandbriefe in den 90er Jahren konvertiert. Da sie höchstens bis zum zehnfachen Betrag ihres Aktien- und Reservekapitals Pfandbriefe ausgeben dürfen, müssen sie — wie die deutschen Hypothekenbanken — ihr Kapital ständig erhöhen; sie besaßen 1905 71 Millionen Aktienkapital und 39 Millionen Reserven, die sie in Staatspapieren bei der Staatsbank hinterlegen müssen. Einige Schiebungen z. B. bei der „Charkower Bank“ veranlassten eine Verschärfung der Staatsaufsicht. Eine Aktien-Gesellschaft war auch die „Zentralbank des russischen Bodenkredits“, die Pfandbriefe der einzelnen Banken erwarb und auf Grund dieser ein eigenes Papier herausgab, das auch auf den ausländischen Markt gebracht wurde. Beim Sinken des Rubelkurses brachte der Zinsendienst dieser Metallpfandbriefe — die von der Bank angekauften lauteten auf Papier — grosse Verluste; die Pfandbriefe wurden von der Regierung übernommen und in Goldanleihe umgetauscht.

Grösseren Umfang haben in Russland noch die Gegenseitigen Kreditgesellschaften gewonnen. Claus behandelt sie besonders eingehend im zweiten Hauptabschnitt seines Buches. Die Mitglieder sind meist mittlere Kaufleute und kleinere Industrielle; in den Hauptstädten sind aber auch kleine Bankiers und Geldwechsler Mitglieder. Sie ähneln unseren

Kreditgenossenschaften. Gerade in den letzten Jahren haben sie stark zugenommen. Während es 1898 erst 99 gab, waren es 1905 schon 217, von denen einige nur für bestimmte Gewerbestände gegründet sind. Es gibt Gegenseitige Kreditanstalten der Gutsbesitzer, Manganerzindustriellen, Handlungsgehilfen usw. Die Mitgliederzahl belief sich 1905 auf 140 000; ihr Stammkapital betrug 37, ihre Reserven 8 Millionen Rubel. An Depositen wiesen sie 210 Millionen Rubel in den Bilanzen nach. Das Hauptgeschäft ist der Wechseldiskont; der Bestand am Ende des Jahres 1905 war 140 Millionen Rubel.

Für den städtischen Hypothekenkredit wurden, ehe die Aktienbanken aufkamen, Städtische Kreditgenossenschaften, genossenschaftliche Vereinigungen der Hausbesitzer, gegründet. Sie geben Pfandbriefe aus, für welche die Hypothekenschuldner zugleich persönlich haften. Es gibt im ganzen 29 derartige Gesellschaften, von denen 12 allein auf Polen und 4 auf die baltischen Provinzen entfallen. Die Kapitalschuld belief sich auf fast 800 Billionen Rubel, welchen der gleiche Pfandbriefbetrag gegenüberstand.

Neben diesen angeführten Gesellschaften berichtet Claus noch über einige Landhypothekenbanken auf Gegenseitigkeit; es sind dies die drei baltischen „Landschaften“, der „Landschaftliche Kreditverein“ in Polen, die „Chersoner Landschaftsbank“ und zwei „Adelsbanken“ im Kaukasus.

Das Kleinkreditwesen liegt trotz vieler Versuche in Russland noch ganz im Argen, obgleich es gerade hier segensreich wirken könnte. Hält es oft schon in Deutschland schwer, geeignete, genügend gebildete Leute zu finden, welche Genossenschaften leiten können, so ist dies noch vielmehr in Russland der Fall, wo 82,6 pCt. der ländlichen Bevölkerung Analphabeten sind. Sehr häufig geben die Bauern als Grund des Eingehens von Genossenschaften an: „Weil keiner von uns lesen und schreiben kann.“ Die formalen Anforderungen, die an die Gründung von Genossenschaften der Bauern und städtischen Handwerker gestellt werden, sind sehr geringe.

Eine einheitliche Vertretung des Bankgewerbes, wie sie Deutschland im „Centralverband des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes“ in Berlin zu besitzen den Vorzug hat, gibt es in Russland nicht; die einzelnen Bankarten haben sich aber zusammengeschlossen. So wurde 1874 bereits ein „Ständiger Ausschuss der Vertreter des Kongresses der Aktienbanken des Handelskredits“ bestätigt, der dem Finanzminister die auf den Kongressen aufgestellten Wünsche übermittelt und eine Bankstatistik herausgibt. Nur zwei Jahre später schlossen sich die Bodenkreditanstalten, die kurze Zeit vorher erst gegründet waren, zu einem „Ständigen Komite“ zusammen, das eine Verschuldungs- und Bodenpreisstatistik herausgibt; das Komitee wird gleichfalls zu Gutachten herangezogen. Die Vertreter der Stadtbanken sind 1900 zum ersten „Kongress“ zusammengetreten; seine Arbeiten benutzte der Finanzminister als Grundlage eines Gesetzentwurfes betr. die Stadtbanken. Auch die Gegenseitigen Kreditgesellschaften haben mehrfach Kongresse abgehalten.

Das Buch von Claus stellt eine wertvolle Bereicherung auf dem Gebiete der Literatur des internationalen Bankwesens dar. Es ist auf Grund sorgfältiger und umfassender Studien der schwer zugängigen russischen Quellen bearbeitet. Es bietet ein willkommenes Gegenstück zu der bekannten Darstellung des englischen Bankwesens von Jaffé, welches im Jahre 1904 gleichfalls in den „Staats- und sozialwissenschaftlichen Forschungen“ erschien und im „Bankarchiv“ vom September 1905 (IV. Jahrgang, S. 189 fg.) gewürdigt ist.

Zusammenfassend spricht sich Claus über die gesamte Entwicklung der Organisationsformen der Kreditvermittlung in Russland noch am Schluss seines Buches aus. Nach ihm ist — um nur dies daraus anzuführen — das gesamte Bankwesen in Russland noch in der Entwicklung begriffen, und zwar nach dem deutschen Muster der Arbeitsvereinigung, während die Engländer, das seinen Abschluss fast erreicht hat, die weitgehendste Arbeitsteilung aufweist.

Aus der Bankpraxis des Auslandes.

Die amerikanischen Banken im Jahre 1908.

Das Geschäftsjahr 1908 (1. November 1907 bis 31. Oktober 1908) stand deutlich im Zeichen der im Oktober 1907 hereingebrochenen Krisis. Nach dem für die Nationalbanken lücken-

losen, für die übrigen Banken nahezu vollständigen Bericht des Comptrollers of the Currency gingen in Konkurs: 155 Banken gegen nur 40 im Vorjahr; die Passiven stiegen von 22 000 000 Dollar im Jahre 1907 auf 209 000 000 Doll. im Jahre 1908 und erreichten hiermit eine Zahl, welche der Summe der Passiva aller in den Jahren 1864 bis 1896 fallierten Banken gleichkommt; bei den Nationalbanken belief sich die Zahl der Konkurse auf 33, während bisher der Jahresdurchschnitt 10—11 betrug, und unter denen sich nicht nur kleine, sondern auch, wie bekannt, grosse und angesehenere Banken befanden, wie die National Bank of Commerce in Kansas, Fort Pitt National Bank in Pittsburg, New Amsterdam National Bank in New York und die National Bank of North America in N. Y., von denen die ersten drei ein Kapital von je einer Million Dollar, die letztere zwei Millionen Dollar Kapital hatte. Neun von diesen 33 Banken haben im Berichtsjahre den Betrieb wieder aufgenommen. Die seit 10 Jahren stark im Steigen begriffenen Depositen der Banken (1897 5000 Millionen Doll., 1907 13 000 Millionen) sind nicht unbeträchtlich auf 12 784 Millionen Doll., die Gesamt-Aktiva von 19 645 Millionen Doll. auf 19 583 Millionen Doll. gefallen.

Was die Banknoten ausgebenden Nationalbanken im besonderen anbelangt, geht aus Obigem bereits deutlich genug hervor, dass auch sie kein befriedigendes Jahr hinter sich haben, zumal da das Vertrauen in ihre Solidität durch den Zusammenbruch einiger der grössten von ihnen erschüttert werden musste. Obwohl sie nach den strengen Bestimmungen des Nationalbank-Gesetzes nur das reguläre Bankgeschäft pflegen dürfen und von Immobilien-, von Konsortial- und vom Effekten-geschäfte ausgeschlossen sind, hat sich herausgestellt, dass eine beträchtliche Anzahl von ihnen doch nichts anderes gewesen ist, als ein Spielzeug in der Hand von Spekulanten, welche selbst die strengsten Gesetzesbestimmungen zu umgehen verstanden. An diesem wenig erfreulichen Ergebnis hat auch der Umstand nichts geändert, dass die Banken einer genauesten behördlichen Ueberwachung unterliegen, jährlich 5 Berichte veröffentlichen müssen und mehrmals im Jahre von besonderen Bundesbeamten revidiert werden. Alle diese Schutzmassregeln sind jedoch unzureichend gewesen. Weder die Veröffentlichung der Berichte noch die Revisionen haben die Banken von Spekulationen und von einer Verschleierung ihres wahren Status abgehalten und keinem einzigen Revisor ist es gelungen, einen Missstand, bevor es zu spät war, aufzudecken. Es zeigte sich also auch hier, dass selbst eine genaueste Ueberwachung der Banken durch den Staat nicht in stande ist, die Banken zu einer soliden Geschäftsführung zu zwingen und das Publikum vor Schaden zu bewahren, ein neuer Beweis dafür, dass eine behördliche Bevormundung der Banken, welche auch in Deutschland immer wieder, und zuletzt anlässlich der Bankenquete gefordert wird, keinen wirklichen Erfolg, sondern allenfalls den Erfolg haben kann, dass das Publikum durch die behördlich zugesicherte Kontrolle in Sicherheit gewiegt und selbst noch weniger kontrolliert als bisher.

Der neue Chef des Bankdepartements im Schatzamt bemüht sich allerdings, gerade auf diesem Gebiete Abhilfe zu schaffen und die Banküberwachung auf eine andere Basis zu stellen. Eine von ihm veranstaltete Enquete hatte indessen nur das Ergebnis, dass eine grosse Anzahl von Banken sich mit dem gegenwärtigen System zufrieden erklärte und eine weitere Zahl, welche mit jenen bereits die Mehrzahl aller ausmacht, nur einer Vermehrung der Zahl der Revisionen das Wort redete. Eine ursprünglich bereits für die Wintertagung des Kongresses in Aussicht genommene gesetzliche Neuregelung ist im Sande verlaufen. Die Novelle vom Jahre 1907 (Aldrich-Act¹⁾, durch welche die Elastizität der Banknote gehoben werden sollte, ist zum erstenmal im Berichtsjahre voll wirksam gewesen. Dass die Notenbanken sich aber gleichwohl ausserstande zeigten, die Krisis durch eine reichliche Ausgabe von Banknoten zu erleichtern, ist bekannt, und ein neuer Beweis dafür, dass trotz der Neuregelung die Notenbanken ihrer Aufgabe nicht gewachsen sind. Ein wenn auch kleiner Fortschritt scheint allerdings vorhanden zu sein; während bisher angesichts der nahezu völligen Unmöglichkeit, die ausgegebenen Banknoten wieder aus dem Verkehr zu ziehen, eine Vermehrung mit Rücksicht auf eine steigende Nachfrage überhaupt nicht stattfand und

Fluktuationen im Laufe eines Wirtschaftsjahres völlig ausgeschlossen waren, lässt sich diesmal zum erstenmal ein Auf- und Abgehen innerhalb der einzelnen Monate des Berichtsjahres konstatieren, und zwar zwischen 690 Millionen im Frühjahr 1908 und 665,8 Millionen am 31. Oktober 1908. Ist diese Schwankung schon an und für sich gering, so muss besonders auffallen, dass die starke Noten-Ausgabe zur Zeit der Geschäftstille im Frühjahr, eine Verminderung aber zur Zeit des beginnenden Geld-Bedarfes im Hochsommer und Herbst stattgefunden hat. Dies erklärt sich auf folgende Weise: Bald nach Eintritt der Krisis begannen die Banken zum Teil gegen besondere von der Regierung zugesicherte Vorteile ihre Noten-Ausgabe um etwa 30—35 Millionen Dollar zu erhöhen, freilich ohne noch helfend eingreifen zu können; als dann die Geldknappheit aufhörte und die Banken bereits im Januar begannen, bares Geld zur demnächstigen Einziehung einzuzahlen, verhinderte das Gesetz, welches eine andere als diese umständliche und langsame Art der Noten-Verminderung nicht kennt, eine sofortige Ausserkurs-Setzung der nicht mehr dem Verkehr notwendigen Banknoten; hierzu kommt noch, dass eine wirklich ausgiebige Verminderung der Banknoten auch nach der Novelle, welche die monatliche Verminderung auf 9 000 000 Dollar (verteilt auf fast 7000 Banken) beschränkt, ausgeschlossen erscheinen muss. Ein dritter Grund ist der, dass die Vermehrung der Banknoten im November und Dezember den Kurs der Bundes-Anleihen, die als Sicherheit für die auszugehenden Noten im Schatzamt zu hinterlegen sind, um ca. $2\frac{1}{2}$ pCt. auf 106 in die Höhe getrieben hatte und die einsetzende Noten-Verminderung alsbald stark auf den Kurs drückte, so dass die Banken genötigt gewesen wären, die teuer gekauften Bonds unter erheblichen Verlusten abzustoßen; bewirkte doch die geringe Verminderung von 30 000 000 Dollar bereits einen Kurs-Rückgang auf 103,99. Das Ergebnis ist also, dass auch, trotz der Verbesserung, die Vermehrung und Verminderung der Banknoten von anderen Faktoren abhängig geblieben ist als von den Bedürfnissen des Geldmarktes.

Eine weitere Novelle zum Noten-Bank-Gesetz, der Aldrich-Vreeland-Akt, vom 30. Mai 1908, welche eine direkte Folge der Krisis war und eine sogenannte „Emergency-Currency“ d. h. eine ausserordentliche Noten-Ausgabe durch sogenannte Bank-Vereinigungen unter Garantie der einzelnen Mitglieder derselben²⁾ auf Grund von hinterlegten Effekten und Wechseln zuliess, hat vollständig Fiasko gemacht. Eine einzige Bank-Vereinigung hat sich in der Bundes-Hauptstadt Washington gebildet, während alle anderen Banken sich ablehnend verhielten. Die Bank-Vereinigung in Washington hat zudem bisher eine Noten-Ausgabe nicht veranstaltet. Auf einem Gebiete nur hat diese Novelle eine Verbesserung gebracht. Während bisher für eine jede Neu-Ausgabe die Noten erst hergestellt werden mussten, was 3—4 Wochen in Anspruch nahm, sollen von nun an Noten vorrätig gehalten werden. Nach Angabe des Comptrollers werden binnen kurzem 300 Millionen Dollar zur sofortigen Versendung auf Verlangen bereit sein.

Eine umfassende Tätigkeit haben die Clearing-Häuser veranstaltet, welche an Stelle der Noten-Banken für die Beschaffung von Umlaufmittel durch Ausgabe von Clearing-Haus-Certifikaten sorgten. Die Clearing-Haus-Certifikate wurden meist nur zur Verrechnung unter den Banken selbst, stellenweise aber direkt als Geld-Surrogate ausgegeben. Die erste Ausgabe fand in New York und einigen anderen Städten am 26. Oktober 1907 statt, während die meisten Certifikate Mitte Februar bereits wieder aus dem Verkehr gezogen waren; ihr Gesamt-Betrag belief sich auf 248 000 000 Dollar, von denen 101 000 000 Dollar allein in New York ausgegeben wurden. Eine weitere Rolle haben die Clearing-Häuser insofern gespielt, als sie die Solidität der Banken dadurch zu verstärken suchten, dass sie die Zugehörigkeit zu einem Clearing-Haus an bestimmte Bedingungen; z. B. an das Halten eines bestimmten Bar-Vorrates, wie in N. Y. knüpften. Während bisher nämlich nur die Nationalbanken verpflichtet waren, einen Bar-Vorrat von 15 pCt., in N. Y. und anderen grossen Städten von 25 pCt., zu halten, machte die Clearing-Haus-Vereinigung in N. Y. das Halten von einer 25prozentigen Bar-Reserve für alle Banken zur Bedingung. Inzwischen ist freilich durch N. Y. Staatsgesetz dies für alle Banken gesetzlich eingeführt worden.

Dr. Paul Marcuse-New York.

¹⁾ Vergleiche Marcuse, Das Bundesgesetz der Vereinigten Staaten über das Notenbankwesen, übersetzt und erläutert, 1907—1908, §§ 36, 78, 87, 88.

²⁾ Vgl. a. a. O. §§ 182 ff.

Statistischer Teil. (Redigiert von Dr. Berthold Breslauer-Berlin.)

Die Reichsbank im Monat Mai 1909.¹⁾

1. Der Metallbestand.				
Monat		Ausweistage		
		7.	15.	22.
Metallvorrat in Mark				
Mai 1909	1 049 533 000	1 080 505 000	1 109 816 000	1 063 116 000
April 1909	1 006 854 000	1 053 893 000	1 104 846 000	1 058 507 000
Mai 1908	956 875 000	995 027 000	1 023 643 000	1 005 680 000

2. Der Barvorrat. ²⁾				
Monat		Ausweistage		
		7.	15.	22.
Barvorrat in Mark				
Mai 1909	1 136 264 000	1 178 180 000	1 214 814 000	1 142 455 000
April 1909	1 093 815 000	1 151 073 000	1 209 992 000	1 136 832 000
Mai 1908	1 046 607 000	1 096 735 000	1 130 566 000	1 082 167 000

3. Der Notenumlauf.				
Monat		Ausweistage		
		7.	15.	22.
Notenumlauf in Mark				
Mai 1909	1 568 536 000	1 479 171 000	1 429 380 000	1 508 356 000
April 1909	1 700 572 000	1 580 891 000	1 508 922 000	1 622 956 000
Mai 1908	1 489 155 000	1 428 969 000	1 374 686 000	1 456 894 000

4. Die Metalldeckung des Notenumlaufs.				
Monat		Ausweistage		
		7.	15.	22.
Metallvorrat in % des Notenumlaufs				
Mai 1909	66,91	73,05	77,64	70,48
April 1909	59,21	66,66	78,22	65,22
Mai 1908	64,26	69,63	74,46	69,05

5. Die Bardeckung des Notenumlaufs.				
Monat		Ausweistage		
		7.	15.	22.
Barvorrat in % des Notenumlaufs				
Mai 1909	72,44	79,65	84,99	75,74
April 1909	64,32	72,81	80,19	70,05
Mai 1908	70,28	76,75	82,24	74,30

6. Höchste und niedrigste Deckung des Notenumlaufs.				
Monat	Höchster Stand		Niedrigster Stand	
	der Metalldeckung %	der Bardeckung %	der Metalldeckung %	der Bardeckung %
Mai 1909	77,64	84,99	66,91	72,44
April 1909	73,22	80,19	59,21	64,32
Mai 1908	74,46	82,24	64,26	70,28

7. Steuerfreier und steuerpflichtiger Notenumlauf.				
Monat	Ausweistage			
	7.	15.	22.	29.
Höhe des steuerfreien (+) bzw. steuerpflichtigen (-) Notenumlaufs in Mark				
Mai 1909	+ 40 557 000	+ 171 838 000	+ 258 263 000	+ 106 928 000
April 1909	- 133 928 000	+ 43 011 000	+ 173 899 000	- 13 295 000
Mai 1908	+ 30 281 000	+ 140 595 000	+ 228 709 000	+ 98 602 000

8. Fremde Gelder. ³⁾				
Monat		Ausweistage		
		7.	15.	22.
Betrag der fremden Gelder in Mark				
Mai 1909	783 010 000	1 094 501 000	944 498 000	778 699 000
April 1909	702 376 000	782 626 000	772 754 000	783 413 000
Mai 1908	614 017 000	680 784 000	707 585 000	655 888 000

15. Die Zusammensetzung der Anlagen ⁴⁾ der Reichsbank.												
Monat	Ausweistage											
	Es beträgt in % der gesamten Anlagen											
	die Anlage											
	in Wechseln	in Lombarddarlehen	in Effekten	in Wechseln	in Lombarddarlehen	in Effekten	in Wechseln	in Lombarddarlehen	in Effekten	in Wechseln	in Lombarddarlehen	in Effekten
Mai 1909	58,90	5,12	35,98	59,52	6,63	33,85	66,72	6,25	27,08	74,23	6,78	18,99
April 1909	68,10	7,08	24,82	65,94	6,18	27,88	66,64	4,91	28,45	61,75	6,54	31,71
Mai 1908	81,30	6,91	11,79	83,60	7,09	9,31	87,37	6,12	6,51	87,42	8,51	4,07

9. Die Metalldeckung der sämtlichen täglich fälligen Verbindlichkeiten.				
Monat		Ausweistage		
		7.	15.	22.
Metallvorrat in % der sämtlichen täglich fälligen Verbindlichkeiten				
Mai 1909	44,63	41,98	46,75	46,48
April 1909	41,90	45,55	48,42	44,92
Mai 1908	45,50	47,16	49,16	47,61

10. Die Bardeckung der sämtlichen täglich fälligen Verbindlichkeiten. ⁴⁾				
Monat		Ausweistage		
		7.	15.	22.
Barvorrat in % der sämtlichen täglich fälligen Verbindlichkeiten				
Mai 1909	48,32	45,78	51,17	49,95
April 1909	45,52	49,75	53,08	48,25
Mai 1908	49,76	51,98	54,29	51,23

11. Höchste und niedrigste Deckung der sämtlichen täglich fälligen Verbindlichkeiten. ⁴⁾				
Monat	Höchster Stand		Niedrigster Stand	
	der Metalldeckung %	der Bardeckung %	der Metalldeckung %	der Bardeckung %
Mai 1909	46,75	51,17	41,98	45,78
April 1909	48,42	53,03	41,90	45,52
Mai 1908	49,16	54,29	45,50	49,76

12. Die Wechselanlage.				
Monat		Ausweistage		
		7.	15.	22.
Wechselanlage in Mark				
Mai 1909	799 404 000	894 528 000	854 116 000	989 830 000
April 1909	983 294 000	856 584 000	807 647 000	834 142 000
Mai 1908	973 641 000	959 480 000	958 313 000	992 993 000

13. Die Lombardanlage.				
Monat		Ausweistage		
		7.	15.	22.
Lombardanlage in Mark				
Mai 1909	69 430 000	99 705 000	80 068 000	85 830 000
April 1909	102 242 000	80 318 000	59 516 000	88 303 000
Mai 1908	82 776 000	81 887 000	67 075 000	96 707 000

14. Die Effektenanlage. ⁵⁾				
Monat		Ausweistage		
		7.	15.	22.
Die Effektenanlage in Mark				
Mai 1909	488 278 000	508 689 000	346 016 000	240 466 000
April 1909	358 818 000	362 231 000	344 786 000	428 365 000
Mai 1908	141 140 000	106 858 000	71 412 000	46 263 000

16. Der Diskontsatz.						
Monat	Durchschnittl.		Höchster		Niedrigster	
	Bankdiskont %	Privatdiskont %	Bankdiskont %	Privatdiskont %	Bankdiskont %	Privatdiskont %
Mai 1909	3 $\frac{1}{2}$	2,32	3 $\frac{1}{2}$	2 $\frac{1}{4}$	3 $\frac{1}{2}$	1 $\frac{3}{4}$
April 1909	3 $\frac{1}{2}$	1,98	3 $\frac{1}{2}$	2 $\frac{1}{2}$	3 $\frac{1}{2}$	1 $\frac{7}{8}$
Mai 1908	5,00	3,91	5,00	4 $\frac{1}{8}$	5,00	3 $\frac{5}{8}$

¹⁾ Die höchsten und niedrigsten Ziffern der einzelnen Bestände in jedem Monat sind durch fetten Druck hervorgehoben.

²⁾ Als Barvorrat gilt gemäß § 9 des Bankgesetzes vom 14. März 1875 der in den Kassen der Reichsbank befindliche Betrag an kursfähigem deutschen Gelde, an Reichs-Kassenscheinen, an Noten anderer deutscher Banken und an Gold in Barren oder ausländischen Münzen, das Pfund fein zu 1392 M. berechnet.

³⁾ Die „fremden Gelder“ entsprechen der Position „die sonstigen täglich fälligen Verbindlichkeiten“ des Reichsbankausweises. Sie setzen sich in der Hauptsache zusammen aus den Giro Guthaben (von Staatskassen und von Privaten), aus den Guthaben von Staatskassen auf besonderen Konten und aus den Depositengeldern.

⁴⁾ Die sämtlichen täglich fälligen Verbindlichkeiten sind Noten und fremde Gelder.

⁵⁾ Die Effektenanlage enthält vornehmlich Reichsschatzscheine.

⁶⁾ Als solche sind zusammengefasst worden: Die Anlagen in Wechseln, Lombardforderungen und Effekten.