

BANK=ARCHIV

Zeitschrift für Bank- und Börsenwesen

Hauptschriftleiter: Dr. Günter Keiser, Berlin

Jahrgang 1943

15. März

Nummer 6

Die Ueberwindung der Arbeitslosigkeit

Zum 10. Jahrestag des Gesetzes zur Behebung der Not von Volk und Reich

Von Professor Dr. Rudolf Stucken, Erlangen

Die Grundlagen

Als der Nationalsozialismus im Januar 1933 die Regierung übernahm, gab es in Deutschland 6—7 Millionen Arbeitslose. Dieser oft erwähnte Tatbestand ist der Ausgangspunkt für eine Entwicklung, die von der Massenarbeitslosigkeit bis zum heutigen Arbeitermangel führt, einer Entwicklung, deren Betrachtung wesentlich beitragen kann zum Verständnis des wirtschaftlichen Geschehens von 1933 bis zur Gegenwart. Es ist ja auch tatsächlich nicht so, wie es häufig unter allzu großer Vereinfachung der Tatsachen dargestellt wird, daß eines Tages der erste Vierjahresplan verkündet, d. h. das Ziel gesetzt wurde, innerhalb von 4 Jahren die Arbeitslosigkeit zu überwinden und jedem Deutschen einen Arbeitsplatz zu geben, und daß daraufhin die Fabriken sich wieder füllten, die Schloten wieder rauchten und die Räder wieder rollten. Zu einer solchen wirtschaftspolitischen Großtat gehört mehr als der kühne Entschluß; es gehört dazu der Einsatz der rechten Mittel am rechten Ort und zur rechten Zeit. Es genügt auch nicht, einmal den rechten Ansatz gefunden zu haben; denn im Zuge der Durchführung zeigen sich immer wieder kritische Situationen, von deren richtiger Bewältigung der Erfolg der ganzen Aktion abhängt.

Schon vor 1933 hat man sich bemüht, der Massenarbeitslosigkeit, die im Zuge der Weltkrise entstanden war, Herr zu werden. Vor allem ist hier der Versuch aus dem Jahre 1932 zu nennen, auf dem Wege der Begebung von Steuergutscheinen das Wirtschaftsleben anzukurbeln. Diese Aktion war in ihrem Ansatz durchaus brauchbar; sie war geeignet, Vertrauen in der Bevölkerung entstehen zu lassen und damit den Mut, etwas zu unternehmen, wieder aufkommen zu lassen; sie war weiterhin bei genügendem Ausmaß und zweckmäßiger gemeinsamer Mitwirkung von Reichsbank und Kreditbanken geeignet, den allzusehr geschrumpften Geldumlauf wieder anwachsen zu lassen und damit eine entscheidende Vorbedingung für die Wiederankurbelung des Wirtschaftslebens zu schaffen¹⁾. Aber die Deutsche Reichsbank beschränkte damals ihre Mitwirkung auf ein derartig geringes Maß, daß auch die anderen Banken, die auf die Hilfe der Reichsbank angewiesen waren, keine Möglichkeit hatten, sich stärker einzuschalten. Es war das nicht ein Ausdruck schlechten Willens, sondern vielmehr einerseits das Ergebnis unklarer Auffassungen über Geld- und Konjunkturfragen und andererseits eine Folge des Bestrebens, vom Ausland, das Deutschlands Gläubiger für hohe Milliardenbeträge war, auch weiterhin die Note wohlstandigen Betragens und wenn möglich sogar weitere Kredite zu erhalten. An dieser Rücksichtnahme auf das Ausland sind auch die österreichischen Regierungen in den Jahren 1932 bis 1938 gescheitert, was dort zur Folge hatte, daß die Massenarbeitslosigkeit bis 1938 anhielt, als sie in Deutschland längst überwunden war.

¹⁾ Einzelheiten hierzu und zum Folgenden in dem Werke des Verfassers: „Deutsche Geld- und Kreditpolitik“, Hamburg 1937.

Der Umbruch des Jahres 1933 schuf für die Ueberwindung der Wirtschaftskrise in Deutschland eine völlig neue Lage. Die alten Fesseln parlamentarischen Getriebes, die oft genug ein planmäßiges wirtschaftspolitisches Handeln unmöglich gemacht haben, wurden gesprengt. Mit dem „Gesetz zur Behebung der Not von Volk und Reich“ vom 24. 3. 1933 erhielt die Reichsregierung die nötigen Vollmachten, um alle Maßnahmen zu ergreifen, die zum Erfolg führen konnten. Den Zeitpunkt der Annahme und Verkündung dieses Gesetzes möchten wir als die Geburtsstunde des ersten Vierjahresplans bezeichnen.

Das Jahr 1933 brachte neben neuen Männern — Dr. Schacht wurde zum Reichsbankpräsidenten und später auch zum Wirtschaftsminister berufen — auch neue wirtschaftspolitische Grundsätze. Zunächst einmal die Entschlossenheit, die Lebensprobleme des deutschen Volkes zu lösen, gleichgültig, was das Ausland dazu sagte. Dazu die unerbittliche Forderung an das deutsche Volk, durch eigenes entsprechendes Verhalten die Verwirklichung der Ziele der Staatsführung zu fördern. Und weiterhin die Bereitschaft, die Freiheit des Wirtschaftslebens notfalls durch Zwangsmaßnahmen einzuengen, soweit nur mit derartigen Eingriffen die großen wirtschaftspolitischen Ziele zu verwirklichen waren.

Die Arbeitsbeschaffung von 1933

Dem Willen des Führers folgend, die Massenarbeitslosigkeit möglichst bald zu überwinden, wurde die große Arbeitsbeschaffungsaktion im Frühjahr 1933 gestartet. Man war sich klar darüber, daß es ohne die Vergebung großer Aufträge und ohne finanzielle Opfer des Reiches nicht möglich war, die geschrumpfte Kaufkraft wieder zu vermehren und damit den Fabriken wieder den Absatz zu geben, der ihnen eine Mehrbeschäftigung von Arbeitern ermöglichte. Das Reich aber war selbst in schweren Finanznöten. Wenn es nun doch einen großen finanziellen Einsatz wagte, so konnte es dies nur in dem Vertrauen tun, daß im Zusammenhang mit dem Erfolg der Arbeitsbeschaffung späterhin die Steuerquellen wieder reichlicher fließen würden, daß die Spartätigkeit der Bevölkerung wieder steigen würde, und daß durch diese beiden Faktoren dem Reich in der Zukunft die Möglichkeit gegeben sein würde, den eingegangenen Verpflichtungen zu entsprechen. Das war durchaus dynamisch gedacht, und nur ein solches dynamisches Denken und das feste Vertrauen in den Erfolg der eingeleiteten Aktion konnte in dieser Lage helfen.

Man hatte auch aus der wissenschaftlichen Erörterung des ganzen Problems der Wirtschaftskrisen gelernt, daß es darauf ankam, den Kredit auszuweiten, also Geldschöpfung zu betreiben, und daß diese Geldschöpfung nur mit einem kräftigen Einsatz der Notenbank möglich war. So wurde denn für die Finanzierung der großen Reichsaufträge eine Form gewählt, bei der der Reichsbank nach den bestehenden Gesetzen eine umfassende Mitwirkung möglich war. Man hätte vielleicht auch das für die Reichsbank maßgebende

Bankgesetz ändern können, aber man unterließ dies lieber und bediente sich statt dessen geeigneter Hilfskonstruktionen. Man schuf die sogenannten Arbeitsbeschaffungswchsel und finanzierte mit ihnen die Reichsaufträge. Allerdings durfte die Reichsbank Wechsel, die die Unterschrift des Reiches trugen, nur in beschränktem Maße ankaufen; deshalb erhielten diese Wechsel die Unterschriften anderer Stellen, die ihrerseits zur Einlösung weitgehend auf die vorherige Zurverfügungstellung der benötigten Gelder durch das Reich angewiesen waren. Auch durfte die Reichsbank nach dem Reichsbankgesetz nur solche Wechsel hereinnehmen, die nach spätestens drei Monaten fällig waren; innerhalb von drei Monaten aber waren die zur Einlösung benötigten Beträge auch vom Reich nicht aufzubringen. So fügte man eine ganze Reihe aufeinanderfolgender Dreimonatswechsel zu einem Bündel zusammen, und bei Fälligkeit wurde dann ein solches Dreimonatspapier nicht in Geld, sondern durch Hingabe des nächsten Blattes des betreffenden Bündels eingelöst, so daß die Einlösung in Geld tatsächlich auf Jahre hinausgeschoben war. Bei dem Schaffenswillen der nationalsozialistischen Staatsführung boten sich reichlich Aufgaben, die nun mit Hilfe dieser Finanzierungsmöglichkeit in Angriff genommen wurden, und dazu wurde noch das große Werk der Reichsautobahnen aufgegriffen, das massenhaft Aufträge für Baumaterialien und Baumaschinen und die Beschäftigung eines großen Heeres von Arbeitskräften brachte. So floß denn auch bei der gewählten Finanzierung rasch massenhaft zusätzliche Kaufkraft in den Verkehr.

Das Reichsfinanzministerium unterstützte diese Aktion zur Ankurbelung der Wirtschaft mit geeigneten steuerlichen Maßnahmen; so wurde die Autosteuer aufgehoben, um auf diese Weise zu vermehrter Inanspruchnahme verfügbarer Gelder oder zu vermehrter Kreditinanspruchnahme für den Kauf von Autos anzuregen. Und aus dem gleichen Gedankengang heraus wurden Steuererleichterungen für den Wohnungsbau und die sogenannte Abschreibungsfreiheit für kurzlebige Wirtschaftsgüter geschaffen.

Man kann nicht gerade sagen, daß das Funktionieren dieser Maßnahmen allseitig sogleich verstanden wurde. Man hielt es für nötig, die Tatsache der Geldverwahrung, der Kreditausweitung, die für das Gelingen unbedingte Voraussetzung war, möglichst wenig auszusprechen. Charakteristisch ist auch folgendes kleine Erlebnis, das ich im Herbst 1933 in der Bankenquete hatte, der ich als ständiger Sachverständiger angehörte. Der Leiter einer der größten Organisationen des Kreditwesens teilte in einer Sitzung mit, er habe seine Institute aufgefordert, mit Kreditgewährung an Private zurückhaltend zu sein, damit die Institute in möglichst großem Umfange dem Reich bei der Finanzierung der staatlichen Arbeitsbeschaffungsmaßnahmen zur Verfügung stehen könnten. Ich erklärte demgegenüber, daß durch eine solche Anweisung private Aufträge, die sonst gegeben würden, mangels Finanzierungsmöglichkeit abgeschnitten würden, während durch die eingeleiteten Maßnahmen doch gerade die private Auftragsstätigkeit angeregt werden sollte und die staatlichen Aufträge nur den Zweck hätten, das Gesamtvolumen der Beschäftigung mangels genügender privater Aufträge auf die erforderliche Höhe zu bringen. Es war noch ein Glück, daß die damals tagende Bankenquete Gelegenheit gab, größere Klarheit über das, was nötig war, herbeizuführen.

Der Erfolg der Arbeitsbeschaffungsmaßnahmen war durchschlagend. Der schwere Alpdruck, der auf dem ganzen Wirtschaftsleben gelegen hatte, hob sich; Zusammenbrüche, die bis dahin an der Tagesordnung gewesen waren, wurden zu einer seltenen Erscheinung; die Arbeitszeit, die bisher durch Kurzarbeit beschränkt gewesen war, stieg, und die Zahl der Arbeitslosen war bis

Ende 1934 gegenüber Anfang 1933 auf weniger als die Hälfte gesunken. Es lag eindeutig auf der Hand, daß die Grundauffassung, die die ganzen Maßnahmen beherrschte, richtig war, und daß man nur den eingeschlagenen Weg konsequent weiter beschreiten mußte, um die Arbeitslosigkeit ganz zum Verschwinden zu bringen.

Aber bereits das Jahr 1934 brachte Erscheinungen, die den Erfolg der ganzen Aktion in Frage zu stellen drohten. Es trat etwas ein, was ich schon 1932 in meinen Untersuchungen zur Konjunkturfrage²⁾ als ein wesentliches Problem jeder Politik der Krisenüberwindung herausgestellt hatte. Die Ankurbelung des Wirtschaftslebens eines einzelnen Landes, während andere Länder noch in der Depression verharren, muß in dem erstgenannten Land zu Schwierigkeiten für die Zahlungsbilanz führen. Das heißt: wenn in einem Land allein eine starke Wirtschaftsbelebung eintritt, dann entsteht in diesem Land eine stärkere Nachfrage nach ausländischen Gütern, vor allem nach ausländischen Rohstoffen; aber zur Bezahlung dieser ausländischen Güter muß man auch mehr Ware exportieren; das gelingt aber keineswegs ohne weiteres, wenn die anderen Länder noch in der Krise verharren. Genau so spielte es sich damals in der Wirklichkeit ab. Deutschland stand vor der Gefahr, mangels genügender Exporte und infolgedessen mangels der Möglichkeit, sich die benötigten Rohstoffe aus dem Ausland zu beschaffen, die ganze Arbeitsbeschaffung und die Ankurbelung des Wirtschaftslebens, die so erfolgreich begonnen hatte, abblasen zu müssen. Ich hatte seinerzeit im Jahre 1932 vorgeschlagen, als Ausweg aus dieser Situation die Devisenzwangswirtschaft, die damals schon bestand, in solcher Weise anzuwenden, daß die Länder, von denen wir dank der Ankurbelung mehr Waren bezogen, nun auch genötigt würden, uns mehr Waren unserer Produktion abzunehmen.

Aber zwischen der Aufzeigung eines solchen Grundsatzes und seiner Verwirklichung in geeigneten Verwaltungsmaßnahmen ist meist ein langer Weg. Schacht erfaßte jedoch intuitiv die Notwendigkeit eines solchen Verfahrens, und schuf zu seiner Verwirklichung den Neuen Plan von 1934. Ich will auf technische Einzelheiten hier nicht eingehen. Die Grundgedanken des Neuen Planes sind zu einem festen Bestandteil unserer Wirtschaftspolitik geworden. Das gilt vor allem für den Grundsatz, daß wir beim Einkauf solche Länder bevorzugten, die auch bereit waren, zum Ausgleich deutsche Exportwaren aufzunehmen. Die Einfuhr aus Ländern, die hierzu nicht bereit waren, wurde mit Hilfe devisenpolitischer Maßnahmen möglichst auf solche Länder verlagert, die auf einen Ausgleich eingingen, auch wenn die Ware in diesen letztgenannten Ländern teurer war. Soweit die deutsche Ausfuhr behindert war, weil andere Länder im Ausland billiger anboten, wurde die deutsche Ausfuhrware dadurch verbilligt, daß der Exporteur gewisse Zahlungen aus Mitteln erhielt, die in Deutschland durch eine Exportförderungsabgabe aufgebracht wurden. Was die ausländischen Gläubiger von Krediten anbetraf, die in den vorangegangenen Jahren vom Ausland an Deutschland gegeben worden waren, so wurde festgelegt, daß nur die Angehörigen solcher Länder die Zinsen für diese Kredite in Geld ihres eigenen Landes erhalten konnten, deren Land bereit war, mehr aus Deutschland zu beziehen als es dorthin ausführte, sodaß ausreichende Devisenbeträge zur Verfügung blieben, um auch die genannten Gläubiger zu befriedigen. Die Gläubiger der übrigen Länder konnten Geld ihres eigenen Landes nicht erhalten, sie erhielten die fraglichen Beträge auf einem Konto in Deutschland gutgeschrieben und konnten sie dann zu bestimmten Zwecken, vor allem zu Erholungsreisen in Deutschland, verbrauchen oder an andere verkaufen, die sie auf diese Weise verwenden wollten.

²⁾ Die Konjunktoren im Wirtschaftsleben, Jena 1932, S. 172 f.

Der Wehraufbau

Im Jahre 1935 änderte die Situation sich von Grund auf: Der Führer faßte den Entschluß zum Wehraufbau, und die politische Lage nötigte dazu, diesen Wehraufbau in verhältnismäßig kurzer Zeit durchzuführen. Ein solcher Wehraufbau hätte zunächst einmal ohne weiteres an die Stelle der vielen verschiedenen Arbeitsbeschaffungsvorhaben treten können, die man bisher durchgeführt hatte. Man mußte dann allerdings die Finanzierung der Staatsaufträge zumindest zum Teil in der gleichen Weise durchführen, wie es bisher der Fall war, also so, daß eine Kreditausweitung dabei herauskam. Die Aufgabe des Wehraufbaues war jedenfalls so riesengroß, daß man sie nicht zusätzlich neben all den Dingen schaffen konnte, die etwa auf Grund privater Initiative geschehen sollten. Bisher hatte es geheßen: Den privaten Aufträgen, den privaten Käufen nicht im Wege stehen, ihnen die Möglichkeit zur Finanzierung nicht etwa durch die staatlichen Maßnahmen rauben; neben der staatlichen Arbeitsbeschaffung sollte die private Bautätigkeit, die private Beschaffung von Maschinen usw. möglichst gefördert werden. Aber ein großzügiger Wehraufbau nimmt, das zeigte sich bald auch im deutschen Beispiel, die Kräfte einer Nation in einem Maße in Anspruch, daß vielfach die privaten Pläne zurücktreten müssen, zunächst weil die Produktionskräfte auf bestimmten Gebieten, die für den Wehraufbau von Wichtigkeit sind, zum Beispiel im Bauwesen, unzulänglich werden; schließlich aber auch, weil die Produktionskräfte im g a n z e n im weiteren Zuge der Entwicklung nicht mehr ausreichen. Auf finanziellem Gebiet ist die logische Folgerung dieser Situationsänderung, daß die Besteuerung stärker angespannt werden muß, um Gelder, die den Privaten zugeflossen sind, in höherem Maße in die Hände des Staates zu führen, so daß dieser in die Lage versetzt wird, an Stelle der Privaten diese Gelder zu verwenden und nicht zusätzlich neben ihnen, wie es im Falle der Kreditausweitung geschieht. Und weiterhin kommt in dieser Lage nun auch in Frage, langfristige Anleihen auszugeben und auf diese Weise Geld von Privaten an den Staat heranzuziehen und an Stelle der Privaten zu verwenden, auch wenn dadurch der Wohnungsbau mangels Finanzierungsmöglichkeit gehemmt oder Investitionen in Industrie und Landwirtschaft hintangehalten werden.

In entsprechender Weise ist denn auch vorgegangen worden. Man hat die Ankurbelung der privaten Wirtschaftsinitiative nicht abgebrochen, da doch noch immer eine große Reserve von Produktivkräften vorhanden war. An die Stelle des sogenannten Arbeitsbeschaffungswechsels trat zwar der S o n d e r w e c h s e l oder Mefowechsel, aber das war nur ein anderer Name für grundsätzlich dieselbe Sache. Daneben gab das Reich langfristige Anleihen aus und zog auf diese Weise Geld an sich, und drittens wurden nach und nach einige Steuererhöhungen verwirklicht. Immer aber waren die Anforderungen, die die Wehrmachtsstellen für den Wehraufbau stellten, derartig hoch, daß ein größerer Teil der Aufwendungen durch Mefo- oder Sonderwechsel gedeckt werden mußte und damit ein größerer Teil der Gesamtfinanzierung auf den Weg der Geldschöpfung führte, als es dem Reichsbankpräsidenten lieb war. Es war das keine doktrinaire Verranntheit in veraltete Ideen „gesunder“ Geldpolitik, sondern Rücksichtnahme auf die Spannungen im Wirtschaftsleben, die als Folge der ständigen Kreditausweitung offen zutage traten. Es zeigten sich vor allem Tendenzen zur Preis- und Lohnsteigerung. Bedenkt man, daß Deutschland im internationalen Verkehr — dank der Abwertung der andern — sowieso ein zu teures Land war, daß bereits Maßnahmen zur Exportverbilligung in nennenswertem Umfang in Kraft waren, so mußten weitere Preiserhöhungen in Deutschland als denkbar unerwünscht bezeichnet werden. Das gleiche war von Lohnerhöhungen zu sagen, insoweit sie

Preiserhöhungen im Gefolge hatten. Preiserhöhungen ohne ausgleichende Lohnerhöhungen mußten andererseits auch aus sozialen Gründen vermieden werden.

Das klassische Mittel zur Beseitigung eines preis- und lohnsteigernden Mißverhältnisses von Angebot und Nachfrage ist die entsprechende Einschränkung der Krediterschöpfung. Da sich die Anforderungen der Wehrmachtstellen, die dazu noch durch die Anforderungen des zweiten Vierjahresplans erhöht wurden, nicht zurückdrängen ließen, suchte Schacht den Raum für eine nichtgeldvermehrnde Anleihefinanzierung zu vergrößern. Diesem Zweck diente die Handhabung des E m i s s i o n s v e r b o t s für private Wertpapiere sowie die Einführung einer Reihe von Investitionsverboten und die gleichzeitige Erschwerung des Wohnungsbaues. Dadurch wurde erreicht, daß größere Geldbeträge, die sonst im privaten Sektor Verwendung gefunden hätten, dort nicht zum Einsatz gelangten, und daß nun der Staat diese Beträge an sich ziehen und an Stelle der Privaten verwenden konnte. Aber diese Maßnahmen erwiesen sich noch nicht als ausreichend, um die Preis- und Lohnsteigerungstendenzen hintanzuhalten, und so wurden planmäßig direkt wirkende Maßnahmen angesetzt. Vor allem gehört hierher die Berufung eines Preiskommissars mit weitgehenden Vollmachten, der einen Preisstop verwirklichen sollte. Lohnsteigerungen waren bereits in den vorangegangenen Jahren durch die Treuhänder der Arbeit zwar nicht verhindert, wohl aber in engere Grenzen gebannt worden.

Ueber die Vollbeschäftigung hinaus

Spätestens gegen Ende des Jahres 1937 war in Deutschland die Vollbeschäftigung erreicht. Was noch an Arbeitslosen vorhanden war, war entweder nur saisonmäßig arbeitslos oder betraf nur bedingt einsatzfähige Kräfte. Auf Teilgebieten machte sich bereits Arbeitermangel geltend, so vor allem bei der Landwirtschaft. Angesichts dieser Tatsache der erreichten Vollbeschäftigung, die einer weiteren Vergrößerung der Gesamtproduktion Schranken setzte, versuchte Schacht sich mit seinem Plan der F i n a n z i e r u n g s w e n d e durchzusetzen. Die Finanzierung der staatlichen Aufgaben sollte nicht mehr zur Geldvermehrung führen. Geldvermehrung hätte ihren Platz im Rahmen der Wirtschaftspolitik, solange ungenutzte Produktionsreserven vorhanden sind, sie wäre aber von Uebel, wenn diese Reserven ausgeschöpft sind. Die staatlichen Aufwendungen sollten sich auf die Einnahmen aus Steuern und Anleihen beschränken; nur in einem genau begrenzten Maß sollte daneben eine Finanzierung durch kurzfristige Kreditmittel erfolgen, bei denen immer die Gefahr gegeben ist, daß sie zur Geldschöpfung führen. Auch gegen diese Gefahr schuf Schacht noch einige Sicherungen, besonders dadurch, daß diese Kreditmittel, die sogenannten Lieferschatzanweisungen, vom Ankauf durch die Reichsbank ausgeschlossen wurden. Im Frühjahr 1938 kam diese Finanzierungswende allen Widerständen zum Trotz zur Verwirklichung.

Im Frühjahr 1938 erfolgte aber auch der Einmarsch nach Oesterreich und die Eingliederung dieses Gebietes in das nunmehrige Großdeutsche Reich. Die Folge dieses hochpolitischen Schrittes waren neue schwerwiegende internationale Spannungen. Der Führer zog die Folgerungen aus der Gefahr, die der Verwirklichung seines Zieles, die letzten Fesseln des Versailler Vertrages abzuschütteln, von Westen her drohten und gab im Frühsommer 1938 den Befehl zum W e s t w a l l b a u und zur Beschleunigung der Aufrüstung. Mit äußerster Energie wurde ans Werk gegangen, um Deutschland so schnell wie möglich wehrpolitisch zu stärken. Bereits die Septemberkrise des Jahres 1938, im Zusammenhang mit dem Einmarsch in das Sudetenland, ließ die bestehenden Gefahren deutlich erkennen.

Und was wurde in dieser Lage aus der Finanzierungswende, aus dem Plan, die Aufwendungen des Reiches unter Verzicht auf weitere Kreditausweitung zu finanzieren? Der ganze Plan wurde durch die politischen Tatsachen zwangsläufig aus den Angeln gehoben. Zwar blieb er äußerlich bestehen, aber man bediente sich der technischen Mittel dieses Planes in einer Weise, daß die Kreditausweitung trotz Vollbeschäftigung fortgesetzt wurde. Wenn die Reichsbank auch nur in geringem Maße langfristige Anleihen des Reiches und Lieferschatzanweisungen aufnahm, so konnten die Kreditbanken doch an die Geldschöpfungsquelle der Reichsbank heran, indem sie Lieferschatzanweisungen übernahmen und dafür früher hereingenommene Mefowechsel der Reichsbank zum Kauf präsentierten. Die Kreditschöpfung funktionierte damit fast ebenso glatt wie vorher.

Im Frühjahr 1939 wurde dann, nachdem Walter Funk auch als Reichsbankpräsident das Erbe von Dr. Schacht angetreten hatte, das Verfahren von 1938 auch formell außer Kraft gesetzt; er wurde durch den „Neuen Finanzplan“ abgelöst, der allerdings auch nur ein Zwischenspiel blieb, da er für Kriegsverhältnisse wenig geeignet war. Die danach herrschende Art der Kriegsfinanzierung macht neben Steuern und Anleihen von Schatzwechseln und U-Schätzen und in Zusammenhang damit von der Kreditausweitung auch weiterhin Gebrauch.

War also, so wäre zu fragen, der ganze, scheinbar logisch unanfechtbare, Gedanke, daß nach erreichter Vollbeschäftigung für Kreditschöpfung kein Raum mehr ist, weil sie doch die Produktion mangels verfügbarer Produktivkräfte nicht mehr auszudehnen vermag, falsch gewesen? Zunächst einmal ist zu sagen, daß Vollbeschäftigung ein dehnbare Begriff ist, und daß es, besonders beim Einsatz von Zwangsmaßnahmen, noch Mittel gibt, die Produktion zu erhöhen. Man denke an die Heraufsetzung der Arbeitszeit über die gewohnten acht Stunden, an die Verlagerung von Kräften, die bisher nur teilweise ausgenutzt wurden, an die Einbeziehung eines vermehrten Teils der Frauen in den Arbeitsprozeß oder an die Heranziehung von Auslandsarbeitern. Das ist der eine Wirkungszusammenhang, der hier in Frage kommt, und zweifellos ist die Gesamtproduktion bis zum Kriegsausbruch noch in nennenswertem Maße weiter erhöht worden. Daneben aber kam noch ein ganz anderer Gesichtspunkt in Frage, der fast ebenso wichtig ist wie die Vermehrung der Gesamtproduktion: Wenn das Reich sich in dieser Lage auch noch Geldmittel beschaffte, die nur im Zusammenhang mit Kreditschöpfung zu beschaffen waren, dann konnte es immerhin erreichen, daß ein größerer Teil der vorhandenen Produktivkräfte für seine Zwecke, zur Durchführung seiner Aufträge tätig wurde; d. h. die Beschaffung von Kriegsmaterial ließ sich auf diese Weise noch steigern, nämlich auf Kosten der Produktion für den privaten Sektor des Wirtschaftslebens.

Von der Massenarbeitslosigkeit zum Arbeitermangel

Freilich müssen in einem solchen Zustand der Ueberbeschäftigung die schon vorher wirksamen Spannungsfaktoren verstärkt zur Geltung kommen. Je mehr Preise und Löhne am Steigen verhindert werden, während die für die Beschäftigung von Arbeitskräften oder für den Kauf von Sachgütern verfügbaren Geldmittel noch zunehmen, ohne daß das Angebot dieser Kräfte und Güter noch nennenswert steigt, umso mehr müssen sich Knappheitserscheinungen geltend machen. In solcher Lage können für die staatspolitisch wichtigsten Produktionen die Kräfte fehlen, weil jeder Unternehmer, und wenn er auch das Ueberflüssigste zu produzieren pflegt, guten Absatz hat und Arbeitskräfte einstellen will. Was hier von Arbeitskräften gesagt ist, gilt ebenso für Rohstoffe und Maschinen. Die Fortsetzung der Kreditausweitung bei Festhalten der Preise

und Löhne zwingt, wenn der ganze volkswirtschaftliche Prozeß nicht zur Sinnlosigkeit ausarten soll, zu immer vermehrten Zwangseingriffen. Sie bringt es zwangsläufig mit sich, daß mangels geeigneter Lenkung der Produktion durch die Geldströme, die durch das Ueberfluten dieser Ströme unbrauchbar geworden ist, eine Lenkung der Produktion durch den Staatsbefehl tritt. Zunächst eine zwangsweise Lenkung der Produktionsmittel, d. h. der Rohstoffe, der Arbeitskräfte und Maschinen. Darüber hinaus kommt es dann auch zu Knappheitserscheinungen bei allerhand Konsumwaren. Zunächst vielfach nur bei einzelnen, deren Produktion sich besonders schwer vermehren läßt; dann aber treten immer mehr Artikel in den Kreis derjenigen Waren ein, bei denen das Angebot hinter der Nachfrage zurückbleibt. Es ist eine Frage des Maßes dieser Knappheit, inwieweit man mit einer lockeren Rationierung der Waren auskommt, oder inwieweit schließlich nur noch mit dem Marken-, Punkt- oder Bezugscheinsystem eine geeignete Verteilung der vorhandenen Gütermenge zu erreichen ist.

Je weiter die Kreditausweitung sich fortsetzt, ohne daß die Produktion mitkommen kann, umso mehr zwingt das Mißverhältnis von Angebot und Nachfrage auf allen Gebieten zu staatlichen Eingriffen in den Wirtschaftsablauf, wenn man nicht Preise und Löhne in die Höhe schnellen lassen will, wodurch allerdings auch keine Lösung der vorhandenen Schwierigkeiten erreicht würde. Wir haben diese Dinge ja alle miterlebt: Anfassungen von den ersten Schwierigkeiten, die Hermann Göring in die klassischen Worte „Butter oder Kanonen“ faßte. Weiter das Uebergreifen der Knappheitserscheinungen auf solche Waren, die vom Ausland eingeführt werden und nun nicht im notwendigen Maß hereinkamen. Weiter zur Knappheit wesentlicher Lebensmittel und Textilien, die durch den Kriegsausbruch entscheidend verschärft wurde. Weiter zur Knappheit fast aller Waren. Als Folge davon das Uebergreifen der Rationierung auf immer mehr Waren, um überhaupt noch eine sinnvolle Verteilung zu erreichen.

In dieser Weise läßt sich also die Erscheinung des Arbeitermangels erklären. Wir wissen, daß er durch die kriegsbedingten Einziehungen wesentlich gesteigert worden ist, aber man muß sich dessen erinnern, daß der Arbeitermangel als ein wichtiges soziales Problem schon vor Kriegsausbruch da war. Aus der Zeit vor dem Kriege stammen ja auch schon die wesentlichsten Maßnahmen, um diesem Arbeitermangel zu begegnen. Vor allem wurde das Mittel der Dienstverpflichtung schon im Sommer 1938 eingeführt, zunächst um den Arbeiterbedarf für den Westwallbau und den Aufbau der Vierjahresplanwerke zu decken. Wie es einen militärischen Gestellungsbefehl gibt, so gab es nunmehr auch einen wirtschaftlichen Gestellungsbefehl. Auch der Genehmigungszwang für Entlassungen und Neueinstellungen geht auf die Aufrüstungsjahre zurück, wenn er auch erst nach Kriegsausbruch zu einer allgemeinen Norm wurde. Die gewaltigen Vollmachten, die den Arbeitsämtern erteilt worden sind, sind notwendig in einer Zeit, die durch Geldüberfluß bei gestoppten Preisen und Löhnen charakterisiert ist, um nicht eine volkswirtschaftlich sinnlose Verteilung der Arbeitskräfte Platz greifen zu lassen. Wir brauchen in solcher Zeit eine ausgebildete Arbeitseinsatzpolitik, deren Handhabung nun ja einem besonderen Generalbevollmächtigten für den Arbeitseinsatz, dem Gauleiter Sauckel, unterstellt ist.

So sind die Probleme, die einst die Massenarbeitslosigkeit stellte, längst abgelöst worden durch die Aufgabe, mit den Problemen des Arbeitermangels fertig zu werden. Auch dieser Aufgabe gegenüber hat die gelenkte Wirtschaft in historisch einzigartiger Weise ihre Schlagkraft und Beweglichkeit unter Beweis gestellt.

Der Kriegshaushalt der USA

Von Dr. Herbert Gross, Berlin

Die Spanne eines Haushaltsjahrs hat sich unter den Kriegsgegebenheiten auch in den Verein. Staaten immer deutlicher als zu lang für die Aufstellung eines zuverlässigen Haushaltsplans erwiesen. Bereits in der Gesamtsumme von Ausgaben und Einnahmen ließen sich seit 1941 eindeutige Vorausschätzungen für mehr als 3—5 Monate nicht machen; der im Januar 1942 vom Präsidenten dem Kongreß zugeleitete Haushaltsplan für das Haushaltsjahr 1942/43 mußte bereits im April revidiert werden, und die neuen Schätzungen von Mitte Januar 1943 übersteigen wiederum auch diese Ziffern. Die Notwendigkeit solcher Änderungen wurde schon in der Haushaltsbotschaft von Januar 1942 unterstrichen; in ihr erklärte der Präsident, daß die Größe und die Zusammensetzung der Kriegsausgaben von den wechselnden Kriegsschauplätzen in der Welt, von Seeschlachten und neuen Entwicklungen im mechanisierten Kriege abhängen. Die Ziffern des Haushaltsplans entziehen sich auch zunehmend der Kritik der Finanzausschüsse im Kongreß; denn solange die Kriegführung selbst außer Frage steht, muß die Entscheidung über den Umfang der benötigten Mittel der Regierung überlassen bleiben. Die Kritik beschränkt sich notwendigerweise auf die „entbehrlichen Ausgaben“, d. h. den Restposten der Zivilverwaltung und des „New Deal“, der bereits von der Regierung selbst seit 1941 drastisch gekürzt wurde und der sich neben den Riesensummen des Kriegsetats heute als derart winzig ausnimmt, daß bei seiner Diskussion grundsätzliche finanzpolitische Fragen nicht geklärt werden können.

Haushaltspläne im Zeichen der Kriegswirtschaft

Wenn gleichwohl die amerikanische Regierung an der Aufstellung jährlicher Haushaltspläne festhält, so hat das offensichtlich nur noch den einen Zweck: dem Volk über die Größenordnung der Kriegsausgaben und ihr Verhältnis zum Volkseinkommen eine gewisse Vorstellung zu geben, und auf Grund dieser Daten die Grundlagen für Steuererhöhungen zu schaffen. Daneben will man natürlich die kriegführenden Staaten und insbesondere die eigenen Verbündeten durch die Größe dieser Ziffern beeindrucken. Der Kongreß ist praktisch heute auf die Aufgabe beschränkt, einen möglichst großen Teil der Bundesausgaben durch Steuern zu decken, um das an sich schon beträchtliche Wachstum der Bundesschuld und die daraus resultierenden Probleme der Stabilhaltung von Preisen und Einkommen nicht noch zu verschärfen.

Infolgedessen besteht auch der Text der Haushaltsbotschaft neuerdings nur noch aus grundsätzlichen Ausführungen über die Notwendigkeit größtmöglicher Kriegsausgaben und größerer geldlicher Opfer, während auf die Erörterung der einzelnen Haushaltsposten weitgehend verzichtet wird. Hauptzweck der Botschaft von Mitte Januar 1943 ist demgemäß, dem amerikanischen Volke zu verkünden, daß es mit dem Haushaltsjahr 1943/44, das am 1. 7. 1943 beginnt, in die Phase der totalen Kriegsführung eintritt, und daß es nicht mehr darum geht, wieviel vom laufenden Volkseinkommen für die Kriegsführung abgezweigt werden muß, sondern umgekehrt, wieviel von der nationalen Produktion dem Zivilverbrauch ohne Schädigung der Kriegsführung belassen werden kann. Damit aber spricht der Präsident für den Sektor der Finanzwirtschaft und Einkommenspolitik nur aus, was sich im Sektor der Produktion selbst während der letzten Monate immer deutlicher vorbereitet hat.

Der grundlegende Wandel, den die amerikanische Kriegswirtschaft im letzten Jahr durchgemacht hat, zeigt sich deutlich bei einem Vergleich der Haushaltsbotschaften von Januar 1942 und 1943. Im Januar 1942

sprach der Präsident rückblickend davon, daß es die Absicht der Finanzpolitik von 1941 gewesen war, zunächst einmal die Wirtschaft als Ganzes auf hohe Touren bringen sollte; dabei war es zunächst unwichtig erschienen, ob Kriegs- oder Verbrauchsgüter erzeugt wurden. Auch die Produktion von Verbrauchsgütern galt damals strategisch und wirtschaftspolitisch als sinnvoll, weil hierdurch der Zivilektor eine letzte und durchgreifende Aufbesserung erlebte und Reserven anlegte, von denen der Zivilverbrauch in der Tat auch heute noch zu zehren vermag. Mit dieser vor dem Kriegseintritt der USA liegenden „Aufstockung des Zivilektors“ verband sich zugleich eine Modernisierung und Ausdehnung der Maschinenindustrie, der Arbeiterwohnungen, der Schwerindustrie, also kurzgesagt eine Mobilisierung der Produktivkräfte, ohne daß das Kriegsprogramm, das noch in den ersten Anfängen steckte, im einzelnen schon festlag.

Das Jahr 1942 stand dagegen im Zeichen des Uebergangs zur Kriegswirtschaft. Nach der Haushaltsbotschaft sollte die Finanzpolitik im Haushaltsjahr 1942 das „Instrument zur Umwandlung der Friedens- in die Kriegswirtschaft“ darstellen. Diese Umwandlung müsse sich, so hieß es damals, mit einem Mindestmaß an Reibungen und einem Höchstmaß an Geschwindigkeit vollziehen. Ein Großteil des vorhandenen Erzeugungsapparats müsse sofort auf den Kriegsbedarf umgestellt werden. Mindestens die Hälfte des Volkseinkommens müsse dem Kriege dienen.

Die Botschaft von Mitte Januar 1943 geht nun noch einen wesentlichen Schritt weiter und spricht von der Finanzpolitik des „totalen Kriegs“. Die Notwendigkeit des „totalen Kriegs“ und des „totalen Sieges“ erübrige ein Eingehen auf die Zusammensetzung der Ausgaben. Praktisch erschöpft sich die Botschaft in der Verkündung eines Finanzbedarfs von rd. 109 Mrd. \$, unter Einschluß von 4,77 Mrd. \$ für die „Reconstruction Finance Corporation“ und andere selbständige Bundesämter. Die Finanzpolitik habe im wesentlichen nur zwei Aufgaben zu lösen: die Bereitstellung der für die Kriegsführung erforderlichen Mittel bei gleichzeitiger Bremsung des Auftriebs der Bundesschuld, und die Stilllegung oder Abschöpfung der Massenkaufkraft, die sich beim Einsatz derart gewaltiger Kriegsausgaben ansammeln müsse.

Die Entwicklung des amerikanischen Staatshaushalts seit 1916

in Mill. \$	Ausgaben	Einnahmen	Defizit
1916/17	1 978	1 124	853
1917/18	12 698	3 665	9 003
1918/19	18 534	5 152	13 371
1919/20	6 482	6 695	+ 202 ¹⁾
1924/25	3 530	3 780	+ 251 ¹⁾
1929/30	3 994	4 178	+ 183 ¹⁾
1930/31	4 220	3 317	903
1931/32	5 274	2 121	3 153
1932/33	5 307	2 239	3 068
1933/34	7 244	3 278	3 966
1934/35	7 376	3 800	3 575
1935/36	8 880	4 116	4 764
1936/37	8 001	5 294	2 707
1937/38	7 626	6 242	1 384
1938/39	8 707	5 668	3 039
1939/40	8 998	5 925	3 073
1940/41	12 775	7 607	5 168
1941/42	32 491	12 799	19 692
1942/43 ²⁾	80 437	22 976	57 461
1943/44 ²⁾	104 129	33 081	71 048

¹⁾ Ueberschuß. — ²⁾ Voranschlag bzw. Schätzung.

Der Vorrang der Kriegsausgaben

Die Entwicklung der Ausgabe- und Einnahmeposten des amerikanischen Staatshaushalts geht aus den Tabellen hervor. Für das am 30. 6. 1943 endende Fiskaljahr 1943 sind Ausgaben von 80,4 Mrd. \$ vorgesehen. Da die Hälfte dieses Fiskaljahres bei der Niederschrift der Botschaft bereits verstrichen war, dürfte die Schätzung etwa zutreffen. Für das gleiche Fiskaljahr waren im Januar 1942 erst 59 Mrd. \$ geplant, und selbst die Revision von Ende April steigerte die Gesamtausgaben erst auf 73 Mrd. \$. Gegenwärtig bewegen sich die Monatsausgaben des Schatzamtes um 6,5 Mrd. \$; bis Mitte 1943 sollen sie etwa 7 Mrd. \$ erreichen, während für den Durchschnitt des Fiskaljahres 1944 eine Monatsausgabe von 8 Mrd. \$ in Aussicht genommen ist. Die Unmöglichkeit, die Zusammensetzung dieser Ausgaben näher zu bestimmen, wird auch in der Botschaft erneut unterstrichen; die schnell wechselnde Lage der Fronten mache eindeutige Schätzungen für ein Haushaltsjahr, dessen Ende 18 Monate entfernt sei, unmöglich.

Immerhin vermittelt das Budget gewisse Aufschlüsse über einzelne Posten. So scheinen die Bauten 1943/44 weitgehend beendet zu sein; für industrielle Bauten sind nur 2 Mrd. \$ vorgesehen, während die Aufwendungen hierfür im Haushaltsjahr 1942/43 mindestens 6—8 Mrd. \$ betragen haben dürften. Die Periode der Rüstungsbauten gilt bereits heute als weitgehend abgeschlossen, und noch nicht fertiggestellte Projekte werden vielfach stillgelegt. Im Kongreß wurde Anfang d. J. bekannt, daß allein im Industriebezirk von Chicago Fabriken im Werte von 60 Mill. \$ (tatsächlich geleisteter Aufwand) vor ihrer Vollendung aufgegeben wurden, worunter sich bemerkenswerterweise auch Anlagen zur Herstellung von Kunstkautschuk befinden. Hieraus geht hervor, daß Washington einen Großteil seiner ursprünglichen Planungen aufgegeben hat, vor allem soweit sie die Vorbereitungen auf einen langen Krieg mit voller Selbstversorgung in allen Rohstoffen und Waffengattungen betrafen. Stattdessen scheint man sich nunmehr auf bestimmte Waffengattungen sowie auf den Bau von Handels- und Begleitschiffen zu konzentrieren, unter gleichzeitiger erheblicher Erweiterung der Arbeitsteilung mit Großbritannien. Wie lange dieser Verzicht auf langfristige Kapazitätsbauten anhält, wird sich erst nach dem Ausgang der für dieses Jahr geplanten militärischen Operationen entscheiden.

Bemerkenswert ist weiterhin die Veranschlagung des Zinsendienstes auf 3 Mrd. \$ in 1943/44 gegen 1,850 Mrd. \$ im Haushaltsjahr 1942/43 und erst 1,260 Mrd. \$ im Fiskaljahr 1941/42. Die Bundesschuld stellte sich Mitte 1942 auf 72 Mrd. \$, sie wird bis Mitte 1943 etwa 125—130 Mrd. \$ erreichen und Mitte 1944 etwa 200 Mrd. \$ oder darüber. Vorläufig wurde im Kongreß eine Heraufsetzung der Schuldengrenze des Bundes von 125 auf 205 Mrd. \$ beantragt. Diese starke Schuldzunahme ist der Regierung, wie sie erstmals in der Januarbotschaft erkennen läßt, durchaus unerwünscht, und zwar vor allem wegen der steigenden Zinslast, die als langfristige Erbschaft in die Nachkriegszeit übernommen werden müsse und den späteren Abbau der Steuerlast natürlich verzögere.

Die nichtkriegswichtigen Ausgaben wurden weiterhin gedrosselt, und es ist bemerkenswert, daß hierfür insgesamt nur noch 4,13 Mrd. \$ vorgesehen sind gegen 4,58 Mrd. \$ im Vorjahre. Noch vor wenigen Jahren betrug die Zivilausgaben, vor allem für das New Deal-Programm, fast 9 Mrd. \$ jährlich. Starke Kürzungen erfuhr insbesondere die Agrarverwaltung, was mit der wesentlich besseren Lage der Farmer zusammenhängt, und auch diese Agrarausgaben stehen heute voll im Dienste der Produktionsförderung statt der ursprünglichen Zielsetzungen des New Deal, die Anbaukürzungen und Bodenkonservierungsarbeiten zum Gegenstand hatten.

Die Arbeitsbeschaffung ist praktisch völlig verschwunden, und auch die sonstigen zivilen Behörden zeigen fast durchweg starke Ausgabenabstriche. Beispielsweise wurde der Etat des Handelsamts von 309 auf 215 Mill. \$ reduziert. Das Programm der „National Housing Agency“ sank von 816 auf 191 Mill. \$ und das der „Federal Works Agency“ von 731 auf 235 Mill. \$. Der Präsident wandte sich gleichzeitig gegen die Angriffe auf die Uebersetzung der Verwaltung. Von den 2,5 Mill. Angestellten der Bundesverwaltung seien mehr als 1,6 Mill., d. h. etwa drei Fünftel, direkt in der Kriegswirtschaft beschäftigt.

Der Bundeshaushalt in den Haushaltjahren 1942—1944

in Mill. \$	1941/42 Ist-Etat	1942/43 Soll-Etat	1943/44 Soll-Etat
Ausgaben			
Insgesamt	32 491	80 437	104 129
davon für:			
Kriegszwecke ¹⁾	26 000	75 850	100 000
Kriegsmarine	8 580	17 500	22 000
Heeresverwaltung	14 165	44 093	62 060
Schuldzinsen	1 260	1 850	3 000
Veteranen	552	614	879
Agrarverwaltung	1 884	2 815	2 352
Handelsamt und Innenmin.	262	429	293
Präsident	293	1 609	2 525
Einnahmen			
Insgesamt	12 799	22 976	33 081
davon:			
direkte Besteuer. v. Einzelpers.	3 695	8 339	13 751
Einkommensteuer	3 263	7 263	10 286
Victory Tax	—	535	2 801
Vermögensteuer	340	500	609
Firmenbesteuerung	5 022	10 070	14 915
Körperschaftsteuer	3 069	4 015	4 195
Kriegsgewinnsteuer (EPT)	1 618	5 670	10 270
AK-Steuer	282	300	360
Verbrauchssteuern	3 128	3 678	3 915
Alkoholsteuern	1 047	1 376	1 487
Tabaksteuern	781	920	948
Industr. Verarbeit. Steuern	768	468	386
versch. Verbrauchssteuern	405	726	903
Arbeitslosenbeiträge	1 194	1 472	1 982
Sonstige Sozialversicherung	896	1 105	1 556
Zölle	389	253	204

¹⁾ Auch die folgenden Posten enthalten gleichfalls Ausgaben für Kriegszwecke.

Die Bundesausgaben gehen in der jetzt vorgesehenen Höhe natürlich weit über den verbleibenden Rest der Zivilausgaben hinaus. Der Präsident beziffert die privaten Verbrauchsmöglichkeiten pro Kopf der Zivilbevölkerung im Haushaltsjahr 1943/44 auf 500 \$, was gegenüber 1941 eine Kürzung um 25 % bedeuten würde. Berechnet man die gesamte Zivilbevölkerung nach Abzug der Streitkräfte für 1943/44 auf 120 Mill., so würde die Botschaft für den Zivilsektor einen Verbrauch von 60 Mrd. \$ zulassen; das amerikanische Volkseinkommen aber wird in der Botschaft auf 135 Mrd. \$ geschätzt (gegen nur 70 Mrd. \$ in 1938). Die Summe von öffentlichen Ausgaben¹⁾ und zugelassenen Zivilausgaben aber ergibt mindestens 175—180 Mrd. \$, so daß eine Differenz von 40—50 Mrd. \$ verbleibt. Ähnliche Differenzen zwischen Volkseinkommen und gesamtem Kriegsverbrauch haben sich bekanntlich auch bei anderen kriegführenden Ländern feststellen lassen. Sie erklären sich, abgesehen von Auslandshilfen, die im Falle USA ausscheiden, im wesentlichen durch den Vermögensverzehr, d. h. in erster Linie durch die unterlassenen Erneuerungen und die Aufzehrung der vorhandenen Vorräte an Rohstoffen und Verbrauchsgütern. Wenn auch diese Vorräte gerade in den USA offensichtlich noch recht beträchtlich sind, so scheint doch

¹⁾ Einschl. der Ausgaben von Einzelstaaten und Gemeinden.

die Differenz zwischen dem Volkseinkommen und den veranschlagten Ziffern für die Staatsausgaben und den Zivilverbrauch so beachtlich, daß — die Richtigkeit der Volkseinkommensschätzung unterstellt — entweder der Zivilverbrauch noch stärker gedrosselt werden müßte oder das vorgesehene Ausgabenprogramm nicht voll verwirklicht werden kann.

Ungenügende Steuerfinanzierung

Die Finanzierung aus Steuern hat bislang mit dem Tempo der Ausgabensteigerung bei weitem nicht Schritt gehalten. Vorläufig sind nach dem Voranschlag von den Ausgaben des Haushaltsjahres 1943/44 erst knapp 32 % durch Steuern gedeckt; im laufenden Haushaltsjahr beträgt die Deckung 27 %; gegenüber 1941/42 (40 %) ist sogar ein scharfer Rückgang des Deckungssatzes festzustellen, trotz der absoluten Steigerung der Einnahmen. Die Botschaft hält aber an dem schon mehrfach bekundeten Grundsatz fest, daß etwa die Hälfte der Gesamtausgaben durch Steuern gedeckt werden soll, was die Erschließung zusätzlicher Einnahmequellen im Betrage von 16 Mrd. \$ notwendig machen würde. Diese Mehreinnahmen sollen sich aus Steuern, „Ersparnissen“ oder einem Gemisch von beiden zusammensetzen. Später ergänzte der Präsident diesen Vorschlag durch den Hinweis, daß er unter Ersparnissen solche „nicht freiwilliger Art“ verstehe. Im Verhältnis zu den geplanten Ausgaben wäre aber eine solche Steigerung der Einnahmen nicht groß, es sei denn, daß die Bundesausgaben den Voranschlag tatsächlich doch nicht erreichen. Jedenfalls scheint der Betrag von 16 Mrd. \$ das Höchste zu sein, das der Präsident vorläufig dem Kongreß zumuten zu können glaubt. Dabei ist die außerordentliche Stärkung der Republikaner und die weitgehende politische Verselbständigung führender Demokraten seit den Wahlen vom November 1942 im Auge zu behalten. So wenig sich der Widerstand der Republikaner gegen die Notwendigkeiten der Kriegsführung selbst, also die „Ausgabenseite“ des Staatshaushalts, geltend machen kann, so stark wird sich die Opposition in Fragen rühren, die auch heute noch vorwiegend unter innerpolitischem Gesichtswinkel betrachtet werden. Hierzu gehört aber gerade die Frage der Besteuerung. Dieser innenpolitische Aspekt der Steuerfrage wurde auch vom Präsidenten in der Botschaft unterstrichen, vielleicht mit dem Zweck, vorausschauend den ungünstigen Eindruck etwaiger Niederlagen im Kongreß abzuschwächen. So will offenbar der folgende Satz der Botschaft verstanden werden: „Ein wirksames Programm der Kriegsfinanzierung erhöht nicht die kriegsbedingte Summe der Opfer, sondern sichert nur deren angemessene und möglichst reibungslose Verteilung.“

Im Vordergrund der Steuervorschläge des Präsidenten scheint neben der Abschaffung der Steuerfreiheit auf öffentliche Neuemissionen die Erhöhung der Einkommensteuer zu stehen. Im laufenden Fiskaljahr soll die Einkommensteuer 7,3 Mrd. \$ erbringen; hinzu kommt die sogenannte „Victory-Tax“, die in Höhe von 5 % auf das Bruttoeinkommen aller Lohn- und Gehaltsempfänger erhoben wird (Quellenabzug) und in diesem Jahr etwa $\frac{1}{2}$ Mrd. \$ erbringen soll. Im neuen Haushaltsjahr 1943/44 sollen beide Steuern zusammen auf der bisherigen Erhebungsgrundlage 13 Mrd. \$ erbringen. Die Erhöhung der Einkommensteuer soll vor allem in der Form erfolgen, daß vom System der ausschließlichen Selbsteinschätzung nach dem Ende des Kalenderjahrs zur laufenden Erhebung an der Quelle übergegangen wird. Der Vorteil dieser Aenderung in der Erhebungstechnik wäre natürlich nur einmalig. Andererseits würde für den Steuerzahler eine doppelte Belastung daraus entstehen, daß er für das Kalenderjahr 1942 nach der bisherigen Regelung erst ab 15. 3. 1943 steuerpflichtig ist. Er müßte also aus dem laufenden Einkommen die Steuerpflicht für zwei Kalenderjahre aufbringen. Einen derartig weit-

gehenden Schritt scheint man jedoch nicht zu wagen. Der Hauptverfechter des Quellenabzugs, der Leiter der New Yorker Federal Reserve Bank, Rumel, schlug deshalb vor, daß das Schatzamt auf den Ertrag der Einkommensteuer für das Jahr 1942 ganz verzichten soll; der Einkang aus der Quellenabzugssteuer auf die Einkommen aus 1943 sei dennoch weit höher, als aus der nachträglichen Veranschlagung für 1942 zu erwarten sei. Vorläufig konnte eine Einigung hierüber nicht erzielt werden. Das Schatzamt ist offenbar nur bereit, auf die Erträge der „Normal Tax“, von 4 %, zu verzichten, die Veranschlagung zur „Surtax“ auf das Einkommen von 1942 aber beizubehalten.

Die volkswirtschaftlichen Konsequenzen

Die Verabschiedung einer etwaigen neuen Steuervorlage dürfte jedoch wiederum Monate in Anspruch nehmen. Unterdessen wird sich die Steigerung der Kriegsausgaben fortsetzen und zu weitgehender Einschaltung des Bankkredits durch die Begebung von Schatzpapieren zwingen. Der Absatz von Kleinanleihen (War Bonds) beim Publikum hat anscheinend auch heute noch nicht die angestrebte eine Milliarde monatlich erreicht. Das Schatzamt scheint sich deshalb auf die vierteljährliche Wiederholung großer Bonds- und Notes-Emissionen nach dem Vorbilde von Oktober (4 Mrd. \$) und Dezember (11 Mrd. \$) einzurichten. Man hofft, durch derartige Plazierungen in geschickter Anpassung der Zeichnungstechnik an die Marktverhältnisse in jedem Quartal etwa eine Summe von 8—10 Mrd. \$ aufbringen zu können; allerdings dürfte die Einhaltung dieser Quote nur unter weitgehender Einschaltung der Banken und vor allem der Federal Reserve Banken möglich sein. Die privaten Emissionen sind schon heute weitgehend gesperrt, bzw. wegen der kriegsbedingten Flüssigkeit der Industriefirmen und ihrer weitgehenden Finanzierung über den Staat praktisch verschwunden. Die Emissionsmärkte stehen also dem Schatzamt fast ausschließlich zur Verfügung. Es ist deshalb nicht ausgeschlossen, daß der Emissionsmarkt der Regierung jährlich 35—40 Mrd. \$ verschaffen kann. Nimmt man etwa 12 Mrd. \$ aus dem Absatz von „War Bonds“ hinzu und unterstellt man ferner die Verabschiedung eines zusätzlichen Steuerprogramms sowie von „Zwangersparnissen“ im Gesamtbetrag von 16 Mrd. \$, so würden etwa 65 Mrd. \$ für die Bundesregierung gesichert sein, bei einem Defizit von 71 Mrd. \$ auf Grund der Haushaltsbotschaft.

Die rein finanztechnischen Probleme des 100 Mrd. \$-Kriegshaushalts der USA würden sich also vielleicht annähernd lösen lassen. Eine ganz andere Frage aber ist es, ob auch die Lösung der wirtschaftspolitischen Fragen gelingt, wie sie durch ein derart gewaltiges, vorwiegend kreditfinanziertes Ausgabenprogramm aufgeworfen werden. Die Haushaltsbotschaft unterstreicht zwar stärkstens die Notwendigkeit der „Stabilisierung von Preisen und Einkommen“. Es ist aber noch keine klare Linie zu erkennen, wie man dieses Ziel erreichen will. Man scheint sich hier in Washington zunächst auf die verschiedenen Maßnahmen zur Preis- und Lohnkontrolle zu verlassen, die dem im Herbst 1942 geschaffenen Amt des „Direktors für wirtschaftliche Gleichschaltung“ unter dem Obersten Bundesrichter James Byrnes unterstehen. Man hat hier aber ein strenges Zupacken gerade in der letzten Zeit mehr oder minder bewußt vermieden. Immer wieder wird auch der Standpunkt in der Öffentlichkeit vertreten, daß durch Erhöhung einzelner Preise ein zusätzlicher Produktionsanreiz geschaffen werden könne. Dies gilt vor allem für den Agrarsektor, nachdem man hier von der Anbaukürzung eindeutig zur „Erzeugungsschlacht“, selbst in Stapelprodukten wie Baumwolle und Getreide, übergegangen ist. Löhne und Preise ziehen daher neuerdings wieder deutlich an. Der neue Preiskommissar Prentiss Brown hat vor kurzem erklärt, daß

im Laufe des Jahres 1943 mit einer Erhöhung der Lebenshaltungskosten um etwa 1 % im Monat zu rechnen sei. Dementsprechend mehren sich neuerdings auch die Lohnforderungen der organisierten Arbeiterschaft. So haben die Eisenbahner eine Erhöhung des Stundenlohns um bis zu 35 % gefordert, und der Vorsitzende der Gewerkschaft der Automobilarbeiter hat die bisherige Formel des Kriegsproduktionsamts, wonach Lohnerhöhungen gegenüber 1941 nur bis zu 15 % gewährt werden sollen, als überholt bezeichnet und eine Heraufsetzung auf 30 % verlangt.

Dazu kommt, daß die Drosselung des Zivilverbrauchs sich erst jetzt stärker auszuwirken beginnt, wie die jüngsten Rationierungsmaßnahmen für Konserven,

Schuhe und anderes deutlich machen. Hier fehlen aber der amerikanischen Kriegswirtschaft offensichtlich noch alle Erfahrungen, so daß noch mit schweren Störungen zu rechnen ist, wie die zunehmende Ausbreitung des Schwarzhandels bereits auf den wenigen bisher rationierten Marktgebieten deutlich macht.

Alle diese Spannungen werden sich naturgemäß noch wesentlich verschärfen, wenn die Verlagerung von Produktion und Verbrauch auf den Kriegsbedarf erst die Ausmaße erreicht hat, wie sie die neue Haushaltsbotschaft vorsieht. Die amerikanische Wirtschaftspolitik wird sich dann vor Probleme gestellt sehen, zu deren Bewältigung ihr die materiellen und ideologischen Voraussetzungen weitgehend fehlen.

Statistik

Die Gliederung des privaten Bankgewerbes

Der Anteil der Gruppen

Wie das deutsche Kreditsystem im ganzen durch seine vielfältige Gliederung gekennzeichnet ist so zeigt auch das private Bankgewerbe in sich einen außerordentlich differenzierten Aufbau. Neben den Großbanken stehen als mehr oder minder klar abgegrenzte Typen die Regional- und Lokalbanken sowie die Spezialbanken; dazu kommen als besondere Gruppen die Privatbankiers und die Hypothekenbanken. Wie sich die Gesamtziffern auf diese verschiedenen Typen und Gruppen verteilen, zeigt unsere Uebersicht.

Die Gliederung des privaten Bankgewerbes nach Banktypen

Bestand Mitte 1942. Personal- und Bilanzziffern für Ende 1941

Gruppen	Zahl der Banken	Personal ²⁾	Eigenkapital		Bilanzsumme	Roh-ertrag ³⁾	Rein-ertrag
			insges.	davon Reserven			
in Mill. RM							
Großbanken	5	43 184	668	180	15 927	407	29,5
Regional- und Lokalbanken	125	22 702	552	168	8 447	203	23,2
Spezialbanken	113	7 774	1410	998	8 943	156	15,5
Privatbankiers	511	6 723	229	19	1 903	125	.
Hypothekenbk.	28	2 615	374	158	6 690	79 ³⁾	14,4
Priv. Bankgew.	782	82998	3232	1522	41 910	969	.
in % der Gesamtsumme							
Großbanken	0,6	52,0	20,6	11,8	38,0	42,1	.
Regional- und Lokalbanken	16,1	27,3	17,1	11,0	20,1	20,9	.
Spezialbanken	14,4	9,4	43,6	65,6	21,3	16,0	.
Privatbankiers	65,3	8,1	7,1	1,2	4,5	12,9	.
Hypothekenbk.	3,6	3,2	11,6	10,4	16,1	8,1	.
Priv. Bankgew.	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	.

¹⁾ Gesamteinnahmen ohne Vortrag. — ²⁾ Im Interesse der Vergleichbarkeit werden die Zinsaufwendungen abgesetzt. — ³⁾ Einschl. der Einberufenen.

Insgesamt rechnen also nach dem Stand von Mitte 1942 zum privaten Bankgewerbe 782 Firmen. Dieser Bestand setzt sich zusammen aus 5 Großbanken, 125 Regional- und Lokalbanken, 113 Spezialbanken, 511 Privatbankiers, 28 Hypotheken- und Schiffspandbriefbanken¹⁾. Insgesamt verwaltete das private Bankgewerbe Ende 1941 eine Bilanzsumme von rd. 42 Mrd. RM, die sich inzwischen auf etwa 48 Mrd. RM erhöht haben dürfte; es arbeitete mit einem Eigenkapital von 3,2 Mrd. RM, wovon 1,7 Mrd. RM als Stammkapital und 1,5 Mrd. RM als Reserven ausgewiesen waren. Die Gesamteinnahmen (Roh-

¹⁾ Ueber die Entwicklung bis Ende 1942 vgl. „Veränderungen im Bankenbestand 1942“ in Bank-Archiv vom 1. März S. 88.

ertrag), die diese Firmen in ihrer Gewinn- und Verlustrechnung auswiesen, stellten sich 1941 auf etwa rd. 1 Mrd. RM, wovon (ohne Privatbankiers) nur 83 Mill. RM als Reinertrag erscheinen und im wesentlichen den Aktionären zugute kamen. Der gesamte Personalbestand des privaten Bankgewerbes bezifferte sich 1941 auf 83 000, worin allerdings die zum Wehrdienst Einberufenen enthalten sind.

Der Anteil der verschiedenen Gruppen an diesen Gesamtziffern läßt sich nicht auf einen festen Nenner bringen, da einheitliche Maßstäbe, wie sie etwa in der Industrie in den Produktions- und Umsatzziffern gegeben sind, in der Kreditwirtschaft fehlen. Die Funktionen, die die einzelnen Kreditinstitute erfüllen, sind ganz verschieden gelagert und spiegeln sich in entsprechenden Unterschieden der Kapitalausstattung, der Bilanzstruktur und des Personalbestands wider. Firmen, bei denen das Dienstleistungsgeschäft überwiegt, haben relativ kleine Bilanzsummen bei hohem Personalbestand; das Umgekehrte gilt z. B. für Gruppen mit vorwiegend langfristigem Kreditgeschäft. Man kann also nicht eindeutig sagen, daß diese oder jene Gruppe einen so oder so großen Anteil am privaten Bankgewerbe habe, sondern man muß, um ein Urteil zu gewinnen, den Anteil der einzelnen Gruppen an mehreren Kennzeichen und Maßstäben zu ermitteln suchen, wofür wir in unseren Uebersichten die Bilanzsumme, das Personal, den Roh-ertrag und das Eigenkapital gewählt haben.

So stellen die Großbanken zwar 52 % des Gesamtpersonals des privaten Bankgewerbes, sie verwalten aber nur 38 % der Bilanzsumme, verzeichnen etwa 42 % der Gesamteinnahmen und verfügen nur über 20,6 % des gesamten ausgewiesenen Eigenkapitals der privaten Banken. Zusammengenommen zeigen diese Zahlen jedenfalls, daß die in der Öffentlichkeit häufig übliche Gleichsetzung des privaten Bankgewerbes mit den Großbanken durchaus abwegig ist. Die Regional- und Lokalbanken können immerhin 20 % der Bilanzsumme und sogar 27 % des gesamten Personalbestandes für sich verbuchen. Ebenfalls bei 20 % liegt der Anteil der Spezialbanken an der Gesamtbilanzsumme, dagegen arbeiten in diesen Instituten nur 9,4 % des Gesamtpersonals, was die geringere Intensität des Geldumschlags bei dieser Gruppe kennzeichnet. Andererseits entfällt auf die Spezialbanken mit 43,6 % ein entscheidender Teil des gesamten Eigenkapitals der privaten Banken, was mit der hohen Reservenausstattung einiger Spezialinstitute besonderer Konstruktion (Industriebank, Bank der Deutschen Luftfahrt) zusammenhängt. Die Privatbankiers beschäftigen, insbesondere wenn man hier die Inhaber hinzurechnet, kaum weniger Arbeitskräfte als die Spezialbanken und auch ihr Anteil

an den erzielten Gesamteinnahmen ist mit rd. 13 % relativ hoch, dagegen verwalten sie nur 4,5 % der Gesamtbilanzsumme. In diesen Ziffern kommt der Dienstleistungscharakter der typischen Privatbankiertätigkeit deutlich zum Ausdruck. Die Hypothekenbanken haben für ihr langfristiges Geschäft nur einen verhältnismäßig geringen Personalbedarf, ihr Anteil am gesamten Personalbestand ist daher mit 3 % nur unbedeutend; dagegen verzeichnen sie 28 % der erzielten Gesamteinnahmen und verwalten 16 % der Gesamtbilanzsumme der privaten Banken. Rechnet man das Hypothekengeschäft der Gemischtbanken hinzu, so erhöht sich dieser Anteil sogar auf fast 20 %.

Die Gliederung des privaten Bankgewerbes 1936 und 1941

Gruppen	Bilanzsumme				Personal	
	in Mill. RM.		in % der Gesamtsumme		in % der Gesamtsumme	
	1936	1941	1936	1941	1936	1941
Großbanken . . .	7 626	15 927	34,6	38,0	56,7	52,0
Regional-u.Lokalbk.	3 346	8 447	15,1	20,1	18,7	27,3
Spezialbanken . .	3 359	8 943	15,2	21,3	9,3	9,4
Privatbankiers . .	1 559	1 903	7,1	4,5	11,2	8,1
Hypothekenbanken.	6 192	6 690	28,0	16,1	4,1	3,2
Priv. Bankg. insges.	22 109	41 910	100,0	100,0	100,0	100,0

Außerordentlich aufschlußreich ist eine Gegenüberstellung der Gliederungsziffern für 1941 mit der entsprechenden Aufstellung für 1936²⁾. In diesen fünf Jahren hat sich das Bilanzvolumen des privaten Bankgewerbes durch die Erweiterung des Reichsgebietes und die verflüssigenden Wirkungen der Kriegswirtschaft etwa verdoppelt. Im Zusammenhang damit haben auch im inneren Aufbau des Bankgewerbes beachtliche Verschiebungen stattgefunden. Bei den Hypothekenbanken war die Bilanzausdehnung naheliegenderweise bis 1941 nur unbedeutend; ihr Anteil an der gesamten Bilanzsumme des privaten Bankgewerbes hat sich entsprechend von 28 % Ende 1936 auf 16 % Ende 1941 zurückgebildet. In ähnlicher Richtung hat sich für den Privatbankiersektor die Arisierung ausgewirkt. Da die Bilanzsumme der Privatbankiers Ende 1941 nur um etwa 20 % über der Ziffer von 1936 lag, ist ihr Anteil an der Gesamtbilanzsumme des privaten Bankgewerbes in diesem Zeitraum von 7,1 auf 4,5 % zurückgegangen. Dagegen hat sich die Bedeutung der Regionalbanken, vor allem durch den Hinzutritt der Ostmark, aber auch durch die verhältnismäßig günstige Bilanzentwicklung dieser Institute, in den letzten 5 Jahren wesentlich erhöht. Ihr Anteil an der Gesamtbilanzsumme stieg von 15 auf 20 %, am Gesamtpersonal sogar von 18,7 auf 27,3 %. Auch die Spezialbanken zeigen bilanzmäßig eine überdurchschnittliche Ausweitung, sodaß ihr Anteil am gesamten Bilanzvolumen von 15,2 auf 21,3 % stieg; doch blieb ihr Anteil am Gesamtpersonal mit etwas über 9 % kaum verändert. Die Großbanken haben ihre Stellung innerhalb des privaten Bankgewerbes etwa behaupten können; ihr Anteil am Gesamtpersonal verringerte sich leicht von 56,7 auf 52 %.

Die Größengliederung

Der Konzentrationsprozeß, der die Entwicklung des Bankgewerbes seit zwei Generationen kennzeichnet, hat zwangsläufig zu einer ausgeprägten Zusammenballung der Leistungen bei den großen Kreditinstituten geführt. Gleichwohl hat daneben noch immer eine sehr ansehnliche Zahl von kleinen und mittleren Banken einen Arbeitsspielraum finden können. So bleiben (nach dem Stand von Ende 1941) nicht weniger als 80 % der privaten Banken mit ihren Bilanzsummen unter 10 Mill. RM. Allerdings konzentrieren die 16 größten Banken, die eine Bilanzsumme von jeweils über 500 Mill. RM auf-

²⁾ Vgl. Arbeitsbericht 1937/38 der Wirtschaftsgruppe Privates Bankgewerbe S. 54 ff.

weisen, 70,4 % des Gesamtpersonals und 71 % der Gesamtbilanzsumme auf sich; auf die kleineren Institute (bis zu 100 Mill. RM Bilanzsumme) entfallen dagegen nur 12 % der Gesamtbilanzsumme der privaten Banken, jedoch infolge der größeren „Arbeitsintensität“ dieser Firmen immerhin rd. 18 % des Gesamtpersonals.

Die Größengliederung des privaten Bankgewerbes 1941

Banken mit Bilanzsummen	Firmen		Bilanzsumme		Personal	
	Anzahl	in % der Gesamtsumme	in Mill. RM	in % der Gesamtsumme	Bestand	in % der Gesamtsumme
bis 10 Mill. RM. . .	622	79,5	1 127	2,7	4 533	5,5
10—50 " " . . .	83	10,6	1 823	4,3	4 879	5,9
50—100 " " . . .	28	3,6	2 041	4,9	5 257	6,3
100—500 " " . . .	33	4,3	7 171	17,1	9 870	11,9
über 500 " " . . .	16	2,0	29 749	71,0	58 457	70,4
insgesamt . . .	782	100,0	41 910	100,0	82 996	100,0

Regional- und Lokalbanken

Auch innerhalb der Gruppe der Regional- und Lokalbanken tritt das Übergewicht der großen und leistungsfähigen Institute deutlich in Erscheinung. Von den 125 Banken dieses Typs haben zwar nur 5 eine Bilanzsumme von mehr als 100 Mill. RM, aber auf diese 5 Firmen³⁾ entfallen 51 % des Personalbestandes dieser Gruppe und sogar 57 % der Gesamtbilanzsumme; nur ihr Anteil am Reinertrag ist mit 41,4 % relativ niedrig.

Die Größengliederung der Regional- und Lokalbanken

Bestand Mitte 1942. Personal- und Bilanzziffern für Ende 1941

Banken mit Bilanzsumme	Zahl der Banken	Personal	Eigenkapital	Bilanzsumme	Roh-ertrag	Reinertrag
bis 5 Mill. RM.	53	374	18,1	116,1	4,1	0,7
von 5—10 " "	18	352	14,5	132,0	4,8	0,5
" 10—50 " "	25	1 436	51,0	552,5	18,1	2,6
" 50—100 " "	12	3 167	56,9	931,0	24,0	2,6
" 100—500 " "	12	5 776	146,5	1888,6	50,1	7,2
über 500 " "	5	11 597	265,0	4826,6	101,7	9,6
	125	22 702	552,0	8446,8	202,8	23,2
			in % der Gesamtsumme			
bis 5 Mill. RM.	42,4	1,6	3,3	1,4	2,0	3,0
von 5—10 " "	14,4	1,6	2,6	1,6	2,4	2,2
" 10—50 " "	20,0	6,3	9,2	6,5	9,0	11,2
" 50—100 " "	9,6	14,0	10,3	11,0	11,8	11,2
" 100—500 " "	9,6	25,4	26,5	22,3	24,7	31,0
über 500 " "	4,0	51,1	48,1	57,2	50,1	41,4
	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Immerhin kommt aber im Regionalbanksektor den Instituten mittleren Volumens nach wie vor eine beachtliche Bedeutung zu. So entfallen auf die 24 Firmen mit einer Bilanzsumme von 50—100 Mill. RM fast 40 % des Gesamtpersonals und reichlich 1/3 der Gesamtbilanzsumme der Regionalbanken. Den Charakter von Lokal- und Bezirksbanken mit Bilanzsummen bis 50 Mill. RM haben immer noch 96 Institute.

Spezialbanken

Die Fülle der spezialisierten Bankinstitute ist eine Besonderheit des deutschen Kreditsystems. Wir zählen allein im privaten Sektor 113 Institute dieser Art, die zusammen Ende 1941 eine Bilanzsumme von 9 Mrd. RM verwalteten.

³⁾ Es handelt sich hier um folgende Institute: Bayerische Hypotheken- und Wechsel-Bank, Creditanstalt-Bankverein Wien, Bayerische Vereinsbank, Adca, Länderbank Wien.

Das Schwergewicht entfällt dabei auf zwei Typen: Die Konzern- und Verwaltungsbanken mit 4,5 Mrd. RM Bilanzsumme und die Finanzierungsbanken mit rd. 2,9 Mrd. RM Bilanzsumme. Zu den Konzern- und Verwaltungsbanken haben wir dabei neben der Verkehrs-Kreditbank, der Deutschen Länderbank (Konzern der I. G. Farbenindustrie) und ähnlichen Institute gemäß unserem bisherigen Brauch auch die Bank der Deutschen Arbeit gerechnet, obwohl dieses Unternehmen sich in seiner Geschäftsstruktur immer stärker dem Typ der Filialgroßbank annähert. Unter den Finanzierungsbanken nehmen zwei Großinstitute (die Deutsche Industrie-Bank und die Bank der Deutschen Luftfahrt) die durchaus führende Stellung ein. Dazu kommen zahlreiche kleinere Unternehmen für die Absatzfinanzierung, die Exportfinanzierung und bestimmte Sonderaufgaben. Die Konzern- und Verwaltungsbanken und noch stärker die Finanzierungsbanken sind verhältnismäßig wenig „arbeitsintensiv“, da hier die Umsätze und zum Teil auch langfristige Geschäfte überwiegen; die beiden Gruppen vereinigen daher zwar zusammen 83 % der Bilanzsumme auf sich, aber nur 48 1/2 % des Personals und 55 % des Rohertrages der Gesamtgruppe. Umgekehrt liegen die Verhältnisse bei den Agrarbanken mit ihrem ausgeprägten Klein- und Dienstleistungsgeschäft. Auf diese Institute entfallen zwar nur 7 % der Gesamtbilanzsumme der Spezialbanken, dagegen fast 24 % des Personals. Ähnliche Verhältnisse gelten für die Haus- und Grundbesitzbanken und die Ueberseebanken.

Die Zusammensetzung der Spezialbanken

Bestand Mitte 1942. Personal- und Bilanzfiguren für Ende 1941

	Zahl der Banken	Personal ²⁾	Stammkapital	Reserven	Bilanzsumme	Roh-ertrag	Rein-ertrag
Konzern- und Verwaltungsbanken . .	8	2913	79,8	25,4	4531,9	44,0	2,5
Finanzierungsbanken .	26	1000	192,0	941,8	2866,5	57,1	9,2
Agrarbanken ¹⁾ . . .	17	1840	35,2	11,0	627,3	18,0	1,5
Haus- und Grundbesitzbanken	15	241	12,0	2,6	117,8	5,7	0,4
Ueberseebanken . . .	3	821	57,1	9,1	320,6	14,9	0,3
Sonstige Banken . . .	44	959	35,2	8,4	478,6	15,9	1,6
	113	7774	411,3	998,3	8942,7	155,6	15,5
in % der Gesamtsumme							
Konzern- und Verwaltungsbanken . .	7,1	37,5	19,4	2,5	50,7	28,3	16,1
Finanzierungsbanken .	23,0	12,9	46,7	94,3	32,0	36,7	59,3
Agrarbanken	15,0	23,7	8,5	1,1	7,0	11,6	9,7
Haus- und Grundbesitzbanken	13,3	3,1	3,0	0,3	1,3	3,7	2,6
Ueberseebanken . . .	2,6	10,6	13,9	1,0	3,6	9,6	1,9
Sonstige Banken . . .	39,0	12,2	8,5	0,8	5,4	10,1	10,4
	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

¹⁾ Einschl. Viehmarktbanken. — ²⁾ Einschl. der Einberufenen.

Die 44 „Sonstigen Banken“ unserer Uebersicht setzen sich zusammen aus 8 Holdingbanken vom Typ der Bank für Brauindustrie, der Bank für Industrie und Verwaltung u. dgl., den 11 Kassenvereinen, die Mitte 1942 noch bestanden, 11 Niederlassungen ausländischer Banken und 14 Instituten verschiedener Art.

Die Größengliederung der Spezialbanken entspricht in etwa dem Gesamtbild. Es gibt auch hier eine erstaunlich große Anzahl kleiner Institute, so allein 77 mit einer Bilanzsumme von unter 10 Mill. RM, deren geschäftliche Bedeutung allerdings eng begrenzt ist. Ihnen stehen 4 Institute mit jeweils über 500 Mill. Bilanzsumme gegenüber, bei denen 83 % des Eigenkapitals der Spezialbanken, 76 % der Bilanzsumme, aber nur 42 % des Personals konzentriert sind. Die mittleren Firmen haben zwar nur verhältnismäßig geringe Anteile an der Ge-

Die Größengliederung der Spezialbanken

Bestand Mitte 1942. Personal- und Bilanzfiguren für Ende 1941

Banken mit Bilanzsummen	Zahl der Banken	Personal	Eigenkapital	Bilanzsumme	Roh-ertrag	Rein-ertrag
bis 10 Mill. RM. . .	77	900	57,1	183,4	12,3	1,3
von 10—50 " " . .	22	1061	52,7	479,5	20,7	2,0
" 50—100 " " . . .	5	491	26,1	336,7	5,6	0,6
" 100—500 " " . . .	5	2049	103,2	1177,9	29,9	1,5
über 500 " " . . .	4	3271	1170,0	6765,8	87,1	10,0
	113	777,2	1409,1	8943,3	155,6	15,4
in % der Gesamtsumme						
bis 10 Mill. RM. . .	68,1	11,6	4,1	2,0	8,0	8,4
von 10—50 " " . . .	19,6	13,6	3,7	5,4	13,3	13,0
" 50—100 " " . . .	4,4	6,3	1,8	3,8	3,5	3,9
" 100—500 " " . . .	4,4	26,4	7,3	13,2	19,2	9,7
über 500 " " . . .	3,5	42,1	83,1	75,6	56,0	65,0
	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

samtbilanzsumme, ihre relatives Gewicht tritt aber in dem beachtlichen Anteil am Personalbestand und dem erzielten Rohertrag deutlich in Erscheinung.

Hypotheken- und Schiffspfandbriefbanken

Bei den reinen Hypothekenbanken erscheint der Konzentrationsprozeß nicht ganz so ausgeprägt wie bei den übrigen Gruppen. Das Schwergewicht liegt hier bei den 15 mittleren Instituten mit einer Bilanzsumme von 100—500 Mill. RM, deren Anteil an den verschiedenen Maßstäben ziemlich einheitlich bei 55 % liegt. Die Institute mit weniger als 100 Mill. RM Bilanzsumme sind in diesem Sektor ohne Bedeutung; dagegen entfällt auf die 3 Banken mit einem Bilanzvolumen von jeweils mehr als 500 Mill. RM immerhin etwa 2/5 des Gesamtgeschäfts der reinen Hypothekenbanken.

Die Größengliederung der Hypothekenbanken

Bestand Mitte 1942. Personal- und Bilanzfiguren für Ende 1941

Banken mit Bilanzsummen	Zahl der Banken	Personal	Eigenkapital	Bilanzsumme	Roh-ertrag ¹⁾	Rein-ertrag
bis 10 Mill. RM. . .	2	6	1,4	11,0	0,2	0,07
von 10—50 " " . . .	4	49	8,5	62,2	1,2	0,23
" 50—100 " " . . .	4	110	27,5	282,5	2,9	0,8
" 100—500 " " . . .	15	1453	206,4	3 625,4	45,5	6,3
über 500 " " . . .	3	997	130,1	2 708,6	29,0	4,3
	28	2615	373,9	6 689,7	78,8	11,7
in % der Gesamtsumme						
bis 10 Mill. RM. . .	7,1	0,2	0,4	0,2	0,2	0,6
von 10—50 " " . . .	14,3	1,9	2,3	0,9	1,5	2,0
" 50—100 " " . . .	14,3	4,2	7,3	4,2	3,7	6,8
" 100—500 " " . . .	53,6	55,6	55,2	54,2	57,7	53,8
über 500 " " . . .	10,7	38,1	34,8	40,5	36,9	36,8
	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

¹⁾ Nach Abzug der Zinsaufwendungen.

Privatbankiers

Die Privatbankiers nehmen im Rahmen der Größengliederung des privaten Bankgewerbes eine ausgesprochene Sonderstellung ein. Seit der Arisierung fehlen Firmen, die sich in ihrem Bilanzumfang mit den größeren Aktienbanken vergleichen könnten, so gut wie vollständig. Nur 7 Privatbankhäuser haben eine Bilanzsumme von über 50 Mill. RM und auch auf diese Häuser entfällt nicht mehr als 1/4 der Gesamtbilanzsumme der Privatbankiers. Das Uebergewicht liegt also in diesem Sektor noch durchaus bei den kleinen und mittleren Unternehmen.

Nicht weniger als 237 Privatbankiers verzeichneten Ende 1941 noch nicht einmal eine Bilanzsumme von 1 Mill. RM; hier handelt es sich in erster Linie um die Börsen- und Landbankiers mit vorwiegendem Dienstleistungsgeschäft. Daneben sind aber auch die mittelgroßen Betriebe in einer bemerkenswert dichten Streuung vertreten, was deutlich für die Lebens- und Entwicklungsfähigkeit des nach dem Schrumpfungsprozess des letzten Jahrzehnts noch verbliebenen Privatbankierbestandes spricht.

Die Größengliederung der Privatbankiers

Firmen mit Bilanzsummen	Firmen		Bilanzsumme		Personal	
	Anzahl	in % d. Ges.-Summe	in Mill. RM.	in % d. Ges.-Summe	Bestand	i. % d. Ges.-Summe
bis 100 000 RM.	66	12,9	3,1	0,2	33	0,5
0,1 — 1,0 Mill.	171	33,5	73,8	3,9	489	7,3
1 — 5 Mill.	171	33,5	388,1	20,4	1643	24,4
5 — 10 Mill.	32	6,3	217,9	11,4	736	10,9
10 — 30 Mill.	22	4,3	336,2	17,7	1153	17,2
über 30 Mill. RM.	17	3,3	882,8	46,3	2669	39,7
Betrieb ruht . .	32	6,2	1,3	0,1	—	—
	511	100,0	1903,2	100,0	6723	100,0

Ergebnis

Die wiedergegebenen Daten vermitteln eine deutliche Vorstellung von der außerordentlichen Vielgestaltig-

keit des privaten Bankgewerbes. Sie lassen insbesondere erkennen, welche bedeutsame Rolle neben den Großbanken auch die anderen Gruppen des privaten Bankgewerbes in der Kapitalverwaltung und Kreditversorgung der Volkswirtschaft spielen. Die Tatsache, daß auch unter den Regional- und Spezialbanken jeweils einige Großinstitute die führende Stellung einnehmen, könnte die Frage aufwerfen, ob nicht der historische Begriff der Großbank in seiner heute üblichen Beschränkung auf einige Berliner Institute mehr oder minder überholt ist. Im übrigen erscheint es uns kennzeichnend, daß in allen Sparten des privaten Bankgewerbes, vor allem aber im Privatbankiersektor, die kleinen und mittleren Kreditinstitute nach wie vor sehr zahlreich vertreten sind und offensichtlich über abgerundete Geschäftsgrundlagen verfügen. Wenn es im Bankgewerbe bisher üblich war, die Bilanzsumme als den gegebenen Maßstab für die Bedeutung der einzelnen Firmen und Gruppen anzusehen, so haben unsere Aufstellungen gezeigt, daß dieser Maßstab recht einseitig ist, und daß es, um ein wirklich zutreffendes Bild von dem wirtschaftlichen Gewicht sowohl der einzelnen Firmen wie der verschiedenen Gruppen zu finden, notwendig ist, stets neben der Bilanzsumme auch andere Maßstäbe, insbesondere die Personalbesetzung, die erzielten Gesamteinnahmen und die Kapitalausstattung, heranzuziehen.

Keiser.

Archiv

Die Kurve der Reichsschuld

Der Ausweis der Reichsschuld für Ende Dezember 1942 steht, wie nicht anders zu erwarten war, noch deutlicher als in den Vormonaten im Zeichen der Hauszinssteuerablösung, wenn auch das Reich in diesem Monat erst etwa ein Viertel der mit dem Jahresende fälligen Gesamtsumme vereinnahmt hat. So sind die Schatzwechselbegebungen des Reiches im Dezember auf 840 Mill. RM zurückgegangen gegen 4,0 Mrd. RM im November und 3,8 Mrd. RM im Oktober. In dieser Kurve spiegelt sich die bekannte frühzeitige Vorsorge der Kreditinstitute für den — diesmal besonders schwerwiegenden — Ultimotermi wider. Natürlich sprach bei dem Rückgang der Schatzwechselbegebungen auch mit, daß der Kreditbedarf des Reiches im Dezember regelmäßig infolge des Steuertermins besonders gering ist. Wenn darüber hinaus auch der Betriebsmittelkredit des Reiches bei der Reichs-

bank, der Ende Nov. noch mit 878 Mill. RM ausgewiesen war, zum Jahresende ganz abgetragen wurde, so waren dafür nicht nur die Steuereingänge und die Vorausschüsse aus der Hauszinssteuerablösung maßgebend, sondern auch die überraschende Tatsache, daß gerade im Dezember der Absatz an langfristigen Werten eine beträchtliche Steigerung auf 3,7 Mrd. RM erfuhr gegenüber knapp 2 Mrd. RM im November und 1,4 Mrd. RM im Oktober.

An sich pflegen die verschiedenen Institute, bei denen Li-Anleihen untergebracht werden (Versicherungseinrichtungen, Sparkassen, Gemeinden), ihre Anleihe-Anschaffungen, wie unsere Aufstellung zeigt, regelmäßig stärker auf den dritten Monat des Quartals zu konzentrieren. Während aber im Sept. nur 979 Mill. RM Li-Anleihen abgesetzt wurden, stellte sich der Zugang im Dez. des Vorjahres auf 1689 Mill. RM. Hierfür dürfte maßgebend gewesen sein, daß Sparkassen wie Versicherungsanstalten nunmehr wieder in der gewohnten Weise über ihre Mittel disponierten, nachdem sie seit der Jahresmitte den Erwerb langfristiger Werte zunächst etwas zurückgestellt hatten, bis sich der Umfang der aus der Hauszinssteuerablösung zu erwartenden Ansprüche übersehen ließ. Die gleichen Vorgänge dürften auch dafür maßgebend sein, daß der Absatz an 3 1/2 %igen Schatzanweisungen im Dezember auf 2 Mrd. RM und im letzten Vierteljahr sogar auf 4,6 Mrd. RM stieg gegen nur 2,6 Mrd. RM im dritten Vierteljahr 1942. Denn man wird davon ausgehen können, daß diese Werte im wesentlichen in den Anstaltsbesitz übergegangen sind, da der Markt sich bekanntlich — wiederum in Auswirkung der Hauszinssteuerablösung — zuletzt wenig aufnahmefähig erwies. Es fanden vielmehr sogar in gewissem Umfang Rückflüsse statt, die natürlich in den Bruttoziffern des Neuabsatzes nicht in Erscheinung treten. Soweit diese an den Markt gelangenden Titel vorübergehend von öffentlichen Kreditinstituten aufgenommen wurden, verminderten sie nur deren Fähigkeit zum gleichzeitigen Erwerb neuer Schatzwechsel und U-Schätze.

Der Zuwachs der Reichsschuld

in Mill. RM	Li-Anleihe	3 1/2 % Schatzanweisungen ¹⁾	Schatzwechsel u. U-Schätze ²⁾	Sonstige Quellen	Reichsschuld insgesamt
Januar . . .	401	1643	1880	337	4 257
Februar . . .	828	1204	2727	19	4 806
März	1579	987	1302	810	4 461
1. Vierteljahr	2808	3837	5909	1166	13 524
April	535	1218	2236	525	4 415
Mai	419	1475	3733	354	5 940
Juni	1363	1091	1867	127	4 353
2. Vierteljahr	2317	3784	7836	1006	14 708
Juli	89	1163	2971	279	4 408
August	510	847	4113	447	5 875
September . .	979	607	1789	188	3 542
3. Vierteljahr	1571	2617	8873	914	13 825
Oktober . . .	309	1232	3766	— 214	4 878
November . .	560	1360	3986	348	6 254
Dezember . .	1689	2010	840	— 501	3 978
4. Vierteljahr	2558	4602	8592	— 367	15 110

¹⁾ Nach Abzug der für die Rückzahlung der Reichsanleihen von 1937 ausgegebenen Beträge. — ²⁾ Nach Abzug der Abgänge bei den Steuergutscheinen II.

Die Zusammensetzung der Reichsschuld

Für das ganze Jahr 1942 läßt sich nunmehr der Zuwachs der Reichsschuld auf 57,2 Mrd. RM berechnen, während

er sich 1941 auf 48,6 und 1940 auf 33,5 Mrd. RM stellte. Das Wachstum hat sich also merklich verlangsamt. Insgesamt liegt der Schuldwachstums nur noch um 8,5 Mrd. RM über der Zuwachsziffer für 1941, während die entsprechende Steigerung im Jahr vorher noch mehr als 15 Mrd. RM ausmachte. Auch die Vierteljahresziffern unserer Uebersicht lassen erkennen, daß der Verschuldungsprozeß des Reiches allmählich ein gewisses Gleichmaß zu erreichen scheint. Im Monatsdurchschnitt stellte sich die Zunahme der Reichsschuld 1942 auf 4,76 Mrd. RM gegenüber 4,05 Mrd. RM im vorhergegangenen Jahr und 2,8 Mrd. RM in 1940.

Die Kreditaufnahme des Reiches

Zuwachs in Mrd. RM.	Li. Anleihen	verzinsl. Schatzanweis.	Schatzwechsel u. U.-Schätze	Sonstige Quellen ²⁾	Reichsverschuldungen
1940	8,28	7,85	17,36	1,55	33,50 ²⁾
1941	8,08	14,01	24,53	3,38	48,63 ²⁾
1942	9,25	14,80 ¹⁾	31,20 ³⁾	2,71	57,17

¹⁾ Nach Abzug der für Umtauschzwecke gegebenen 1,65 Mrd. RM. — ²⁾ Nach Abzug des Zugangs bei den Umtauschanleihen. — ³⁾ Nach Abzug der getilgten Steuergutscheine II. — ⁴⁾ Sonstige Darlehen, Warenbeschaffungs- und Betriebsanlageguthaben, Betriebskredit bei der Reichsbank, Rentenbankdarlehen.

In ihrer Zusammensetzung zeigt die 1942 neu aufgenommene Reichsschuld keine grundsätzlichen Abweichungen gegenüber dem Vorjahr. Der Absatz an Li-Anleihen stellte sich auf 9,25 Mrd. gegenüber 8,1 Mrd. RM im vorhergegangenen Jahr, sodaß also nach wie vor $\frac{1}{10}$ des gesamten Schuldzuwachses auf diesen besonders langfristig gebundenen Anleihetyp entfiel. Der Absatz an $3\frac{1}{2}\%$ igen Schatzanweisungen ist dagegen im letzten Jahr nur wenig (von 14,0 auf 14,8 Mrd. RM) gestiegen, wenn man die 1,65 Mrd. RM abzieht, die für den Umtausch der beiden Reichsanleihefolgen von 1937 gegeben wurden. Damit entfallen insgesamt 1942 auf die langfristigen Titel 24 Mrd. RM, das sind rd. 42% der gesamten Neuverschuldung des Reiches gegenüber 46% in 1941 und 48% in 1940. Von den langfristigen Werten übernahm die Sparkassenorganisation nach dem Bericht der Deutschen Girozentrale allein 10,4 Mrd., also mehr als zwei Fünftel. Setzt man von den neugegebenen Schatzwechseln und U-Schätzen die im letzten Jahr bis auf einen kleinen Rest eingelösten Steuergutscheine II ab, so ergibt sich hier insgesamt ein Zuwachs von 31,2 Mrd. RM gegenüber 24,5 Mrd. RM im vorhergegangenen Jahr.

Das Schwergewicht der Neuverschuldung des Reiches entfällt also nach wie vor auf die kurzfristigen Titel. Das erscheint insofern überraschend, als im Rahmen der gesamten Geldkapitalbildung die Spareinlagen im letzten Jahr ständig an Bedeutung gewonnen haben. Es macht sich hier geltend, daß die führenden Sparinstitute mit Rücksicht auf die schwer übersehbaren Auswirkungen der Hauszinssteuerablösung auch bei der Anlage ihrer Spargelder eine besondere Vorsicht walten ließen; sie neigten demgemäß dazu, ihre Guthaben bei den Zentralbanken stärker anzureichern, die ihrerseits ihre Mittel vorwiegend in den kurzfristigen Reichstiteln anzulegen pflegten. Nachdem schon im Dezember, wie dargestellt, hier ein Umschwung eingetreten ist, liegt die Vermutung nahe, daß die Sparinstitute im neuen Jahr noch Nachholkäufe in langfristigen Reichswerten tätigen werden. Die Kreditbanken haben, wie die bis jetzt vorliegenden Abschlüsse bereits erkennen lassen, im letzten Jahr trotz eines gleichfalls starken Zugangs an Spareinlagen ihre Reichsanleihebestände zum Teil sogar merklich abgebaut, wofür hier weniger die erwarteten Ansprüche aus der Hauszinssteuerablösung als vielmehr die steigenden Kreditansprüche der Wirtschaft und die Rücksicht auf die Auswirkungen des Anzahlungsstopps maßgebend waren. Auch das ist ein Vorgang, der sich im neuen Jahr nicht zu wiederholen braucht.

Wie stark sich infolge der Bevorzugung der kurzfristigen Titel durch die Geldanleger das Verhältnis zwischen den Lang- und Kurzschulden des Reiches verschoben hat, zeigen die folgenden Zahlen:

Anteile in %	Aug. 1939	Ende 1940	Ende 1941	Ende 1942
fundierte Schuld	73,4	56,7	51,4	47,7
schwebende Schuld	26,6	43,3	48,6	52,3

Insgesamt hat sich die schwebende Schuld des Reiches von 9 Mrd. RM bei Kriegsausbruch auf 96 Mrd. RM Ende Dezember 1942 erhöht, also fast verzehnfacht, während die fundierte Schuld in diesem Zeitraum nur von 25,0 auf 87,6 Mrd. RM, also auf das $3\frac{1}{2}$ fache, stieg.

Die Geldkapitalbildung

Da der Zuwachs der Reichsschuld unter den gegebenen Verhältnissen, wie öfters betont, sich praktisch weitgehend mit der volkswirtschaftlichen Geldkapitalbildung deckt, läßt sich nunmehr auch der Umfang der Geldkapitalbildung im letzten Jahr abschätzen. Allerdings war in diesem Jahr der Absatz an Industrianleihen, Pfandbriefen und Aktien mit rd. 2 Mrd. RM etwa doppelt so groß wie im vorhergegangenen Jahr, sodaß sich also der Gesamtumfang der untergebrachten Geldtitel auf rd. 59 Mrd. RM stellt gegen rd. 50 Mrd. RM in 1941. Nun ist aber zu berücksichtigen, daß ein beachtlicher Teil dieser Geldkapitalbildung nicht aus inländischen Quellen stammt, sondern vom Ausland finanziert wurde. Das gilt bekanntlich einmal für die Darlehen der Reichskreditkassen an das Reich, die im letzten Jahr wiederum um 2,7 Mrd. RM zunahm, außerdem für den Absatz von Reichstiteln im Protektorat und in Holland und für die Unterbringung von Schatzwechseln bei der Verrechnungskasse und der Konversionskasse. Man wird annehmen können, daß auch 1942 wiederum 8—9 Mrd. RM des Reichsschuldzuwachses aus diesen verschiedenen ausländischen Quellen finanziert wurden. Weiter ist zu berücksichtigen, daß die 3—4 Mrd. RM, die für die Barablösung der Hauszinssteuer aufgebracht wurden, zwar bereits von dem Guthaben der Hausbesitzer abgebucht, aber dem Reich zunächst nur auf einem Interimskonto gutgeschrieben worden sind, sodaß die Titel, in denen diese Beträge zunächst angelegt wurden, noch im Reichsschuldzuwachs von 1942 enthalten sind. Man muß daher sowohl die Reichsschuld wie die inländische Geldkapitalbildung um diesen Betrag kürzen und käme damit für 1942 zu einer Gesamtziffer von 47 bis 48 Mrd. RM gegenüber 41 Mrd. RM im vorhergegangenen Jahr. Es zeigt sich also, daß die inländische Geldkapitalbildung im letzten Jahr trotz der weiteren Schrumpfung der Konsummöglichkeiten nur verhältnismäßig bescheiden zugenommen hat, worin die Auswirkungen der verschiedenen Abschöpfungsmaßnahmen deutlich zum Ausdruck kommen.

Reichsschuld und Reichshaushalt

Schließlich läßt sich nunmehr auch ein Ueberblick gewinnen über den Gesamtumfang der Mittel, die dem Reich zur Deckung seines vielfältigen Finanzbedarfes im letzten Jahr zur Verfügung standen. Zu den 57 Mrd. RM, die im Kreditwege aufgenommen wurden, kommen zunächst die **Steuereinnahmen** hinzu, die Stabssekretär Reinhart Anfang 1942 auf 35 Mrd. RM veranschlagte. Wenn sich auch der Anstieg des Steueraufkommens in Auswirkung der Preissenkungsmaßnahmen und der Stilllegungen im Konsumgutsektor sicher etwas verlangsamt hat, so dürfte diese Ziffer doch für 1942 erreicht worden sein. Die Einnahmen des Reiches aus **sonstigen Quellen**, wobei neben den Verwaltungs- und Betriebseinnahmen, dem Beitrag des Reichsstocks für Arbeitsersatz, dem Kriegsbeitrag der Gemeinden und dem Matrikularbeitrag des Protektorats vor allem die Besatzungskosten eine Rolle spielen, wurde von Stabssekretär Reinhart seinerzeit auf 14 Mrd. RM veranschlagt. Nachdem an einzelnen Stellen die Besatzungskostenleistungen erhöht worden sind, kann man davon ausgehen, daß dieser Betrag eher leicht überschritten wurde. Dazu kommen schließlich für 1942 die ersten Eingänge auf die Hauszinssteuerablösung aus den Vorauszahlungen der Pfandbriefbanken, der Sparkassen und der Lebensversicherungsgesellschaften, die sich auf etwa 2 Mrd. RM veranschlagen lassen. Im ganzen stand somit dem Reichshaushalt aus Steuern und sonstigen Quellen 1942 ein Betrag von

etwa 52 Mrd. RM zur Verfügung, sodaß das angestrebte 50 : 50-Verhältnis zwischen Kreditaufnahme und sonstigen Reichseinnahmen annähernd behauptet werden konnte. Das dürfte wahrscheinlich noch ausgeprägter für das am 31. 3. aus-

laufende Haushaltsjahr zutreffen, da die Reichsschuld im Januar und Februar mit dem Eingang des Hauptbetrages der Hauszinssteuerablösung voraussichtlich nur um einen unbedeutenden Betrag zugenommen haben dürfte.

Veränderte Emissionstaktik des Reichs

Mit dem Abschluß der Folge IV der $3\frac{1}{2}\%$ igen Schatzanweisungen von 1942 ist das Reich zu einer teilweisen Aenderung seiner Emissionstaktik übergegangen. Nach Erreichung des vorgesehenen Emissionsbetrages dieser Serie, den man wieder auf 6 Mrd. RM annehmen darf, worin aber diesmal fast 1,4 Mrd. für den Umtausch der zum 2. Januar 1943 gekündigten $4\frac{1}{2}\%$ igen Schatzanweisungen von 1938 Folge I enthalten waren, folgte nicht wie bisher unmittelbar die Auflegung einer neuen Serie. Es verlautete vielmehr, daß zunächst die Bestände aus älteren Serien wieder in den Verkehr gebracht werden sollen. Somit trat erstmals im Laufe der Kriegsfinanzierung eine Pause in der laufenden Unterbringung neuer Werte ein, wenn man einmal davon absieht daß die $3\frac{1}{2}\%$ ige Li.-Anleihe unverändert weiter verkauft wird. An sich ist es keineswegs verwunderlich, daß eine Zwischenfrist in der Ausgabe neuer Emissionswerte eingeschaltet wird; denn die Summe der seit Ende 1939 abgesetzten Reichswerte übersteigt alle bisherigen Erfahrungen erheblich.

Wie erinnerlich, begannen die langfristigen Emissionen in der Kriegsfinanzierung 1939 mit der Auflegung von 500 Mill. $4\frac{1}{2}\%$ igen Schatzanweisungen der Reichsbahn mit einer Laufzeit von 10 Jahren zu einem Zeichnungskurs von $98\frac{3}{4}\%$. Die Zeichnungsbedingungen waren die gleichen wie diejenigen für die vierte Folge der $4\frac{1}{2}\%$ igen Reichsschatzanweisungen von 1938, so daß also damit der Anschluß an die Emissionstätigkeit vor dem Zwischenspiel des „Neuen Finanzplanes“ hergestellt war. Danach begann sehr bald die Ausgabe von unmittelbaren Schatzanweisungen des Reiches, wobei gleichzeitig der Zinsfuß herabgesetzt wurde. Die erste Folge der 4% igen Reichsschatzanweisungen über 750 Mill. mit zunächst nur fünfjähriger Laufzeit wurde ab März 1940 zum Kurs von 99% abgegeben. Seitdem werden unter allmählicher Ausdehnung der Laufzeit und weiterer Zinssenkung auf $3\frac{1}{2}\%$ ohne Stillstand neue Schatzanweisungen emittiert. Für die zuletzt abgeschlossene Folge IV von 1942 beträgt die Laufzeit 20 Jahre, der Ausgabekurs $99\frac{1}{4}\%$. An 4% igen Reichsschatzanweisungen sind insgesamt 7,85 Mrd. RM verkauft worden, an $3\frac{1}{2}\%$ igen Schatzanweisungen von 1941 15 Mrd. und an solchen von 1942 nunmehr rund 18 Mrd., zusammen also über 40 Mrd. RM. Dazu muß man emissionstechnisch aber auch noch die Li.-Anleihen rechnen, die 1940 eine Summe von 4,2 Mrd., 1941 von 8,0 und 1942 von 9,2 Mrd. RM erbrachten, insgesamt also 21,4 Mrd. Wenn nach einer Ausgabe von mehr als 60 Mrd. Anleihenwerten ein Bedürfnis entsteht, die unvermeidlichen Rückflüsse unterzubringen, und zwar ohne sich dabei durch die gleichzeitige Ausgabe neuer Serien behindern zu lassen, so kann dies nicht überraschen.

Daß das Bedürfnis nach einer Unterbrechung der laufenden Emissionen gerade in dem jetzigen und nicht schon in einem früheren Zeitpunkt hervorgetreten ist, findet seine Erklärung in den vorjährigen wirtschaftspolitischen Lenkungsentschlüssen, die bewußt eine verstärkte Kaufkraftabschöpfung und damit eine zeitweilige Unterbindung der Zuflüsse zum Kapitalmarkt zum Ziele hatten. Als beschlossen wurde, durch die Ablösung der Hauszinssteuer dem Reich einmalig auf einem neuartigen Wege eine Summe von rd. 8 Mrd. RM zuzuführen und zugleich die Anzahlungen für die Rüstungsindustrie einzustellen, mußte von vornherein als feststehend erachtet werden, daß sich im Zuge dieser Abschöpfungsaktionen nicht nur die Eingänge aus dem Verkauf von Schatzanweisungen vermindern, sondern auch gewisse Abgaben von Reichsschatzanweisungen für die Aufbringung der erforderlichen Mittel hervortreten würden. Das Erstaunliche ist nur, daß nach allem, was man hört, die Rückflüsse sowohl im Vergleich zur Gesamthöhe der Schatzanweisungsemissionen als auch zu dem voraussichtlichen Ergebnis der Ablösung als klein bezeichnet werden dürfen. Das Reich hat also weder durch diese Rückflüsse, noch durch die jetzige Unterbrechung der Neuausgabe von Schatzanweisungen

eine nennenswerte finanzielle Benachteiligung erfahren, weil eben auf den neuerschlossenen Wegen wesentlich größere Mittel hereingeflossen sind.

Die Teilpause für die Reichsemissionen hat jedoch noch ein anderes Merkmal. Sie ist nämlich auch einer Neugestaltung der Ausgabebedingungen vorgeschaltet. Bis jetzt erfolgte der Verkauf der Reichsschatzanweisungen an das Publikum zwar zu $99\frac{1}{4}\%$, für die Kreditinstitute jedoch zu 99% , so daß diesen $\frac{1}{4}\%$ als Vergütung verblieb. Diese Differenz in den beiden Kursen hat mehrfach zum Tausch von alten gegen neue Serien zur Ausnutzung der Spanne geführt, sodaß die Ausgabe der neuen Werte ständig von Verkäufen in den alten Reihen begleitet war. In der Vergangenheit ist zur Verhinderung dieser Tauschoperationen gelegentlich der Börsenkurs der alten Serien herabgesetzt worden. Jetzt aber soll offenbar endgültig eine Übereinstimmung zwischen Börsenkurs und Ausgabepreis herbeigeführt werden. Auch die Kreditinstitute sollen nämlich künftig die neuen Reichsschatzanweisungen nur mit $99\frac{1}{4}\%$ von der Reichsbank erwerben dürfen. Dafür können sie bei der Abgabe an das Publikum künftig eine Provision von $\frac{1}{4}\%$ berechnen, so daß sich für die Bankkundschaft der Abgabepreis von $99\frac{1}{4}\%$ auf $99\frac{1}{2}\%$ erhöhen wird. In den ersten Tagen nach Eintritt der Pause führte die Umstellung der Taktik zu einem sehr lebhaften Ansturm auf die damals noch mit 99% bewerteten Folgen von 1941, weil diese Werte auf absehbare Zeit die letzten noch zu diesem Kurse erhältlichen Emissionen darstellten. Inzwischen ist freilich auch für die Schatzanweisungen von 1941 eine Kurserhöhung auf $99\frac{1}{4}\%$ eingetreten. Nach Abschluß der Emissionspause, die nach Lage der Dinge nicht allzu lange auf sich warten lassen wird, kann also das Reich mit einem in mehrfacher Hinsicht bereinigten Markt rechnen.

Die Technik des Kursstops

Für denselben Tag, an dem die amtliche Verlängerung der „Verordnung über den Aktienbesitz“ in Kraft trat, den 25. Januar, wurde gleichzeitig der Kursstop für die amtlich notierten Aktien angeordnet. Die Kurse dieses Tages dürfen also nicht mehr überschritten werden, so groß die Nachfrage auch sein mag. Kursschwankungen sind seitdem nur im Sinne eines Rückganges und eines etwaigen Wieder-aufholens bis zu der Kurslinie des 25. Januar möglich.

Höchstpreise — das sind die Stopkurse — für eine Mangelware haben gewöhnlich die Folge, daß das Angebot abnimmt, die Nachfrage wächst und der Markt schließlich erstarbt. In der Tat wurden nach der Einführung des Kursstops Kursnotierungen, bei denen sich Angebot und Nachfrage ausglich, zu großen Seltenheiten; die Repartierungen wurden zur fast ausschließlichen Regel. Nun ist es eine beinahe schon regelmäßige Erscheinung geworden, daß bei den größeren Instituten in den Standardwerten des Marktes viele Hunderte von einzelnen Kaufaufträgen mit Millionenbeträgen vorliegen. Um bei etwaigen Repartierungen nicht gegenüber anderen Instituten in Nachteil zu geraten, wurden früher den Maklern die einzelnen Kauf- und Verkaufsaufträge getrennt aufgegeben. Das hat man bis zuletzt fortzusetzen versucht, mußte aber dann bei der in die Tausende gehenden Orderzahl davon Abstand nehmen. Es wäre auch zwecklos gewesen. Der riesenhaften Nachfrage stand nur ein so geringes Angebot gegenüber, daß sich eine auch noch so geringe Zuteilung auf alle Kauforders von selbst verbot.

Zum Verständnis der Praxis, die deshalb hier Platz gegriffen hat, muß etwas weiter ausgeholt werden. Die Kursfeststellung erfolgte früher mit gewissen Zusätzen, wie bz., G., B. usw. Voraussetzung für alle diese Notierungen war, daß die „bestens“ und „billigst“ erteilten Aufträge in voller Höhe zur Ausführung gelangten. War das bei einseitigem

Ueberwiegen von Angebot oder Nachfrage nicht möglich, so wurde repartiert, d. h. in der Regel auf alle Kaufaufträge, die „billigst“ erteilt waren oder deren Limite innerhalb des festgestellten Kurses lagen, ein bestimmter Prozentsatz der verlangten Ware zugeteilt. Die Repartierung ist technisch nicht ganz einfach durchzuführen, weil besonders bei den kleineren Aufträgen auf die Stückelung des betreffenden Papiers Rücksicht genommen werden muß. Deshalb wurden auch die Repartierungsquoten nicht amtlich bekanntgemacht, um unnötige Differenzen der Kreditinstitute mit ihrer Kundschaft auszuschließen. Die einzelnen Pressevertreter erkundigten sich vielmehr bei den Maklern nach der Höhe der Zuteilung und berichteten in ihren Blättern hierüber. Die tatsächliche Zuteilung an die Kundschaft wird dabei ungefähr diesen Mitteilungen entsprochen haben, wenn sich auch nicht vermeiden ließ, daß ein Kunde, der bei mehreren Banken denselben Kaufauftrag erteilt hatte, bei der Vergleichung der späteren Zuteilungen Abweichungen zwischen den einzelnen Banken feststellte. War aber eine sehr scharfe Repartierung notwendig, so wurden hierfür nach dem Ermessen des amtierenden Börsenkommissars mehrere Methoden angewandt. Man hat, um nur einige Beispiele herauszugreifen, entweder sämtliche Kleinorders bis 500 oder 1000 RM voll ausgeführt, die größeren dagegen völlig ausfallen lassen, eine Taktik, die auch den Vorteil hat, den Konzertaufträgen zu begegnen. Umgekehrt kann man auch eine gleiche, dann nicht mehr prozentuale, Zuteilung bei allen Aufträgen vornehmen, die über einen gewissen Betrag hinausgehen. Oder man teilt auf jede Order, ohne Rücksicht auf deren Größe, den gleichen Betrag, gewöhnlich „ein Stück“ zu. Aus diesen Beispielen ersieht man bereits, daß sich die Kunst des Repartierens schon früher nicht auf durchaus mathematische Formeln, die für alle Beteiligten gleiche Rechte schufen, bringen ließ. Wichtig war jedenfalls, daß der Makler die Zusammensetzung der einzelnen bei einer Bank vorliegenden Aufträge kannte.

Das ist, wie oben angedeutet, heute nicht mehr der Fall. Der Makler vermerkt in seinen Büchern nur jeweils die Summe, die ihm von jeder Bank aufgegeben wird. Das ist verhältnismäßig einfach, da die Orders aus begreiflichen Gründen heute durchweg, wenigstens soweit es sich um Kaufaufträge handelt, „billigst“ erteilt sind und keine Limite mehr enthalten. Es wird nun festgestellt, wieviel Material vorhanden ist und jeder Bank ein Teil dieses Materials zugeteilt, mit der unausgesprochenen Weisung, sich nunmehr selbst um die Zuteilung an die einzelnen Kunden zu bemühen. Es liegt auf der Hand, daß bei Repartierungsquoten, die man sich auf $\frac{1}{2}$ oder $\frac{1}{4}$ % errechnen kann, beim besten Willen nicht auf jeden Kaufauftrag auch nur der Mindestbetrag von zumeist 100 RM zugeteilt werden kann. Die Zuteilung ist durchaus in das Ermessen der Kommissionsfirmen gestellt, ohne daß die Kunden einen Anspruch auf eine bestimmte Zuteilung haben. Gelegentlich, wenn zufällig etwas mehr Ware zur Verfügung steht, wird aber von den Maklern auch der Prozentsatz der Repartierung wie früher üblich festgelegt. Umgekehrt pflegen in solchen Fällen, wo Angebot und Nachfrage in einem besonders krassen Mißverhältnis stehen, die beiden mit der Verwaltung der sogenannten Manövriermasse betrauten öffentlichen Institute das zum Verkauf gestellte Material selbst zu übernehmen und die übrigen Bewerber von jeder Zuteilung auszuschließen. Das ist dann eine „Repartierung ohne Zuteilungsanspruch“, wobei die Notierung nur den Zweck hat, einen Kurs für den Verkäufer festzustellen. Das ganze Problem wird naturgemäß dadurch immer komplizierter, daß das Volumen der aufgestauten Aufträge ununterbrochen wächst, da ständig mehr Aufträge hinzukommen als durch die geringen Zuweisungen abgehen und da außerdem die Neigung der Anleger zu Konzertaufträgen und zu wahllos gestreuten Kauforders zunimmt, je mehr sich die Repartierung verschärft.

Die Einseitigkeit der Nachfrage wird noch dadurch begünstigt, daß bei einem absoluten Stopverfahren, wie es jetzt angewandt wird, die Kurse eigentlich von Tag zu Tag niedriger werden. Denn die Aktien wachsen im Laufe der Wochen und Monate in ihre neuen Dividenden hinein, so daß sich hieraus in der Zeit zwischen den beiden ordentlichen

Hauptversammlungen ein natürlicher Kurszuwachs ergibt. Dem wurde vor 1914 dadurch Rechnung zu tragen versucht, daß die Aktien mit 4 % Stückzinsen gehandelt wurden. Auch dies war nur ein unzulänglicher Ausweg, da die nächste Dividende ja nicht schon im voraus mit absoluter Gewißheit taxiert werden konnte und die meisten Dividenden über 4 % hinausgingen. Heute müßte man, wenn eine Gesellschaft 6 % Dividende verteilt und demzufolge nach der Hauptversammlung ein Kursabschlag in entsprechender Höhe vorgenommen wird, für die Folge eine monatliche Kurssteigerung um $\frac{1}{2}$ % zulassen, wenn man nicht eine bewußte Kursenkung vornehmen will. Ob eine entsprechende Regelung auch bei Abschlägen aus Kapitalerhöhungen berechtigt wäre, ist eine nicht leicht zu beantwortende Frage. Für Kapitalberichtigungen und die daran anschließende Umstellung der Kurse auf Prozente des berechtigten Kapitals kommt eine solche schrittweise Wiederausgleichung jedenfalls nicht in Frage.

Kreditinstitute schränken die Werbung ein

Der Beitrag der Kreditinstitute zu den Maßnahmen des „totalen Krieges“ besteht nicht nur in der Stilllegung einer großen Zahl von Zweigstellen und in weiteren Rationalisierungsmaßnahmen auf dem Gebiet des Zahlungsverkehrs, die vorbereitet werden, sondern auch in einer planmäßigen Einschränkung aller Werbemaßnahmen. Dabei ist allerdings zu berücksichtigen, daß die Werbung der Kreditinstitute nicht nur wie jede andere privatwirtschaftliche Werbung Kunden für das einzelne werbende Kreditinstitut gewinnen will, sondern daß sie gleichzeitig darauf ausgerichtet ist, die Öffentlichkeit zu einem volkswirtschaftlich zweckmäßigen Verhalten zu erziehen. Diesen Sinn hat vor allem die Sparwerbung aber auch die Werbung für den bargeldlosen Zahlungsverkehr. Da die Funktion des Sparens mit der Straffung der Kriegswirtschaft und der dadurch bedingten zunehmenden Freisetzung von Konsumentenkaufkraft in Zukunft an Bedeutung eher noch gewinnen wird, kann auf die Sparwerbung auch im Zeichen des totalen Kriegseinsatzes nicht verzichtet werden. Die Erfahrungen in der Vergangenheit haben gezeigt, daß die intensive Sparwerbung aller Gruppen der Kreditwirtschaft in entscheidender Weise zur Erfassung der Milliardenzuflüsse an Spareinlagen und damit zu einer gewissen Bindung des laufend entstandenen „Kaufkraftüberhangs“ beigetragen hat. Daß das volkswirtschaftlich bedenkliche „Strumpfsparen“ noch keineswegs außer Gebrauch gekommen ist, ergibt sich nicht nur aus der Entwicklung des Notenumlaufs, sondern auch aus vielfältigen Erfahrungen der an der Spareinlagensammlung beteiligten Institute. Es ist auch zu berücksichtigen, daß eine plötzliche Einstellung der Sparwerbung, die in der Öffentlichkeit zunehmende Beachtung gefunden hat, unerwünschte psychologische Auswirkungen ergeben könnte.

Dagegen besteht innerhalb der Kreditwirtschaft Einigkeit darüber, daß alle sonstigen Werbemaßnahmen weitgehendst einzuschränken sind, um einen möglichst großen Teil der bisher für diese Zwecke eingesetzten Rohstoffe und Arbeitskräfte freizumachen. Mit Zustimmung der Gruppen der Kreditwirtschaft hat daher neuerdings die Reichsgruppe Banken eine Reihe von Einschränkungsmaßnahmen auf dem Werbegebiet festgelegt. So soll in Zukunft von einer Werbung durch persönliche Werbeschreiben und Werbesuche (von dem Sonderfall der reinen Realkreditinstitute abgesehen) grundsätzlich Abstand genommen werden. Ebenso ist die Verteilung von Geschenkartikeln jeder Art und Preislage, von Broschüren, Sonderdrucken usw. in Zukunft untersagt. Vorhandene Bestände dürfen nur noch kurzfristig und mit jeweiliger besonderer Zustimmung der Reichsgruppe Banken aufgebraucht werden. Die sogenannte Schaufensterwerbung ist nur noch in den eigenen Geschäftsräumen gestattet, die besondere Ausschmückung der Geschäftshäuser ist zu unterlassen. Die Diapositivwerbung in Lichtspieltheatern, die in der letzten Zeit wachsende Bedeutung gewonnen hat, bleibt zwar gestattet, in Zukunft muß aber die gleichzeitige Vorführung mehrerer Diapositive von Kreditinstituten in derselben Vorstellung vermieden werden. Das setzt in der Regel voraus, daß sich die

beteiligten Kreditinstitute über den Wechsel in der Vorführung ihrer Diapositive verständigen oder auf ein gemeinschaftliches Diapositiv einigen. Läßt sich eine solche Verständigung nicht erzielen, so ist die Vorführung von Diapositiven grundsätzlich zu unterlassen.

Wichtig ist sodann noch der Entschluß der Kreditinstitute, in Zukunft auf die Verteilung von wirtschaftlichen Mitteilungen, Lageberichten, Börsenberichten, Kurszusammenstellungen usw. vom 1. 4. d. J. ab zu verzichten. Gerade bei diesen Berichten trat der Werbezweck weit zurück hinter der Absicht, dem Kunden durch fortlaufende Unterrichtung über die ihn angehenden wirtschaftlichen Zusammenhänge einen zusätzlichen Dienst zu erweisen. In der Tat waren die verschiedenen Veröffentlichungen der Banken, die auf den gediegenen Vorarbeiten der volkswirtschaftlichen Abteilungen fußen konnten, für weite Kreise der Öffentlichkeit, auch der Presse, stets eine außerordentlich wertvolle Informationsquelle. Angesichts der strengen Anforderungen der Kriegswirtschaft wird es der Kunde der Bank verstehen, wenn er auf diese Dienste jetzt verzichten muß.

Soweit nach diesen Einschränkungen noch Spielraum für eine Werbung verbleibt, soll sie sich vor allem derjenigen Werbearten bedienen, die am wenigsten Arbeit und Rohstoffe in Anspruch nehmen, also insbesondere der Anzeigenwerbung, der Plakatwerbung und der Werbung durch den Film. Auch hierbei werden sich naturgemäß wesentliche Beschränkungen ergeben, schon durch die Zusammenlegung von Zeitungen und Zeitschriften und die begrenzten Papierzuteilungen für Plakate. Die Herstellung von Werbefilmen für Kreditinstitute ist in Zukunft nur für die Sparwerbung zulässig und wurde im übrigen kontingentmäßig scharf beschnitten.

Diese Einschränkungsmaßnahmen auf dem Gebiet der Werbung, zu denen sich die Kreditinstitute in enger Zusammenarbeit entschlossen haben, können, wenn sie auch dem Umlange nach nicht allzu sehr ins Gewicht fallen, doch als ein Beweis für den entschlossenen Willen der Kreditwirtschaft gelten, auf jedem möglichen Gebiet ihren Beitrag zur Stärkung des kriegswirtschaftlichen Kräfteinsatzes zu leisten.

Begehrte Industrianleihen

Der Jahresbeginn stellt von jeher für den Rentenmarkt einen besonders wichtigen Anlagetermin dar, was sich vor allem aus der Wiederanlage der Zins- und Kapitalfälligkeiten ergibt. Das gilt naturgemäß auch für das Teilgebiet der Industrianleihen, und so braucht es nicht zu überraschen, wenn der Markt der Industrianleihen in den ersten Monaten des neuen Jahres eine merklich anziehende Tendenz zeigt. Wenn aber nun auch bei den Industrianleihen Repartierungen, wie sie bisher am Rentenmarkt nur für Pfandbriefe üblich waren, keine Seltenheit mehr darstellen, so läßt das doch den Schluß zu, daß die gegenwärtige starke Nachfrage nach Industrianleihen auf tiefere Ursachen zurückgeht als den üblichen Anlagebedarf zu Beginn eines jeden Jahres.

Hier spielt zunächst die Materialfrage eine Rolle. Im vergangenen Jahr wurde der Markt der Industrianleihen ständig durch beachtliche Neuemissionen gespeist. Insgesamt sind 1942 ziemlich genau für 1 Mrd. RM Industrianleihen neu begeben worden. Dagegen sind seit der Jahreswende nicht allzu viele neue Industrie-Emissionen herausgekommen. In den Monaten Oktober bis Januar standen dem Anleger außerdem die bedeutenden Pfandbriefemissionen aus der Hauszinssteuerabgeltung zur Verfügung, die inzwischen vollständig ausverkauft sind. Dazu kommt, daß die Aktienanlage nach der Herabsetzung der Meldegrenze für weite Anlagekreise vollständig ausscheidet und daß im übrigen am Aktienmarkt im Zeichen der Streichungen und Repartierungen praktisch nur noch Zufallskäufe möglich sind. So sieht sich der Anleger, der auf eine gewisse Buntheit und Mischung seiner Kapitalanlagen nicht verzichten will, ziemlich allein auf den Markt der Industrieobligationen verwiesen, und es ist verständlich, daß damit auch dieser Markt rasch die unbeschränkte Funktionsfähigkeit, die ihn bisher auszeichnete, verlieren mußte. Daß man nicht von einer Vorliebe des Anlegers für Industrianleihen an sich sprechen kann, hatte sich

im vergangenen Herbst gezeigt, als der Markt das in Aussicht stehende Angebot an Abgeltungspfandbriefen beträchtlich überschätzte. Damals verzeichneten die Industrianleihen sogar beinahe einen Kurseinbruch, weil dem Anleger im allgemeinen ein 4%iger Pfandbrief zu 102½% mehr Anreiz bietet als eine 4%ige Industrianleihe, die er am Markte zwischen 104 und 105% kaufen mußte.

Im einzelnen betrachtet, zeigt die Kursgestaltung der Industrianleihen ein erhebliches Gefälle. Der Kurs schwankt für den 5%igen Typ zwischen 102 und 109%, und selbst bei den 4%igen Emissionen überschreiten die Spitzenreiter einen Stand von 107%. Diese starke Streuung erklärt sich in erster Linie aus den Unterschieden in der Kündbarkeit bzw. dem Wahrscheinlichkeitsgrad einer baldigen effektiven Rückzahlung zu Pari. So notieren im allgemeinen die Werte am höchsten, die noch eine mehrjährige Kündigungssperre aufweisen oder bei denen man sicher zu sein glaubt, daß nur eine Konversion auf 4%, aber keine Barrückzahlung in Frage kommt. Es sind aber immer noch 5%ige Industrianleihen auch in Fällen, wo man eine Barrückzahlung für möglich hält, zu 102% erhältlich.

Als einen weiteren Bestimmungsgrund für die Kursbildung der Industrianleihen kann man den Gesichtspunkt der sogenannten „Heimatpapiere“ ansehen. Diese Vorliebe scheint besonders ausgeprägt in der Ostmark, in Süddeutschland und zum Teil auch im Westen zu sein. Daß der Anleger die Obligationen solcher Unternehmen bevorzugt, die ihm aus der Anschauung bekannt sind und nicht nur einen Begriff im Kurszettel darstellen, ist im Grunde ein begrüßenswertes Bestreben. Für Süddeutschland ist in diesem Zusammenhang daran zu erinnern, daß hier schon seit Jahrzehnten Pfandbriefe ein beliebtes Anlageobjekt des kleinen Sparers bilden, und da Pfandbriefe zur Zeit nicht erhältlich sind, werden Anleihen etwa von einheimischen Versorgungsunternehmen bevorzugt, weil der kleine Anleger hierin eine gewisse Ähnlichkeit mit den Pfandbriefen vermutet. Freilich scheint es, als ob diese Vorliebe für Heimatpapiere gelegentlich zu Ueberschätzungen im Kurse geführt hat.

Für eine andere Gruppe von Industrianleihen ist es der Name der emittierenden Gesellschaft, der einen besonderen Anreiz ausübt. Dies gilt zum Beispiel für die Anleihen von Siemens, I. G. Farben oder den westdeutschen Montankonzernen. Auf diese Werte scheinen sich besonders die Anleger zu konzentrieren, die am Aktienmarkt gegenwärtig nicht zum Zuge kommen. Auch hierbei ist es gelegentlich zu starken Uebertreibungen gekommen, wie es besonders die Ueberschätzung der 4½%igen I. G. Farben-Anleihe gezeigt hat, die zeitweise über 108% stand, obwohl sie jederzeit zu 102% zurückgezahlt werden kann.

Anleihe	Zinsfuß	kündbar ab	Kursnotierungen				
			höchst 1942	31. 12. 1942	30. 1. 1943	26. 2. 1943 ¹⁾	10. 3. 1943 ¹⁾
Klöcknerwerke	5	1945	109 ¹ / ₄	104 ³ / ₄	105 ¹ / ₂	108 ¹ / ₂	107,80
RWE	5	1945	108 ³ / ₄	105 ¹ / ₄	105,40	106,20	106,50
Rudaer Steink.	4 ¹ / ₂	1946	106,90	104	103 ⁷ / ₈	104,40	105,20
I. G. Farben . .	4 ¹ / ₂	1942	109	105 ⁷ / ₈	108	107 ⁵ / ₈	107 ¹ / ₈
Siemens	4 ¹ / ₂	1944	111	104 ³ / ₄	104 ³ / ₄	106 ¹ / ₄	—
Stickstoff.Ostm.	4	1946	105 ³ / ₈	102 ¹ / ₂	103 ¹ / ₂	104,80	106 ¹ / ₄
D. Industriebk.	4	1947	104 ³ / ₈	102,70	102,70	102,70	102,90

¹⁾ bzw. nächstliegende Notierung.

Die Vielfalt der Gesichtspunkte, die für die Kursbeurteilung am Markt der Industrianleihen berücksichtigt werden müssen, ist noch zu ergänzen durch das Bestreben zur geschlossenen Anlage in größeren Paketen, das sich neuerdings feststellen läßt. Hierbei handelt es sich hauptsächlich um die Nachfrage von Großanlegern, die früher größere Blocks von Aktien im variablen Verkehr zu kaufen pflegten. Eine solche Anlage in Paketen ist aber heute schwer zu befriedigen. Das gilt sowohl für Neuemissionen, bei denen infolge der starken Nachfrage beschränkte Zuteilungen die Regel geworden sind, wie für die bereits amtlich notierten Industrianleihen, bei denen das schwimmende Material

meist ziemlich beschränkt zu sein pflegt. Ueberdies ist zu bedenken, daß die Emissionsbeträge der Industrieanleihen in der Regel nur zwischen 20 und 50 Mill. RM liegen; eine Industrieanleihe von 100 Mill. und darüber gehört schon zu den Ausnahmen. Ueberwiegend befinden sich aber Industrieanleihen in festem Besitz, und so ist es ziemlich schwer, geschlossene Pakete zu erhalten. Das Interesse der Großanleger richtet sich daher hauptsächlich auf die wenigen größeren Industrieanleihen, bei denen Aussicht besteht, allmählich einen abgerundeten Besitz zusammenzubekommen. Daraus erklärt es sich, daß ältere kleinere Anleihen, die nur in Splitterbeträgen umlaufen, bei sonst gleicher Nominalverzinsung und ähnlichen Rückzahlungsbedingungen im Kurse oft etwas zurückbleiben.

Es könnte scheinen, als müßte jeder der aufgeführten Faktoren, die heute die Kursbildung der Industrieanleihen bestimmen, in eine andere Richtung weisen, beziehungsweise nur eine begrenzte Gruppe von Papieren bevorzugen. Das trifft auch weitgehend zu, und daraus erklärt sich die für den Rentenmarkt recht erhebliche Kursabstufung zwischen 102 und 108 % für annähernd gleichrangige Papiere. Andererseits aber reizt gerade das Kursgefälle zu Tauschoperationen, und so kommt es zum mindesten für die führenden Werte schließlich zumeist trotz zu einer weitgehenden Kursanpassung. Fast täglich sind trotz der allgemein überwiegenden Nachfrage für Industrieanleihen in einzelnen Werten Realisationen zu beobachten. Das gibt diesem Markt scheinbar einen Zug der Unstabilität, aber man kann diese Schwankungen auch als einen Ausdruck für die Wirksamkeit der Gleichgewichtstendenzen und damit als einen Beleg für die immer noch gegebene Elastizität des Anleihemarktes werten.

Der Haushalt des Generalgouvernements

Zum dritten Mal hat der Generalgouverneur durch Verordnung den Haushaltsplan dieses Nebenlandes des Reiches festgelegt. Die gesetzliche Grundlage der Haushaltsgebarung im Generalgouvernement wurde durch die Verordnung vom 31. 3. 1940 geschaffen, in der u. a. bestimmt wurde, daß das Generalgouvernement die Kosten seiner Verwaltung selbst zu tragen hat und daß der Haushaltsplan daher Ausgaben nur insoweit vorsehen darf, als Deckungsmittel aus den eigenen Einnahmen des Generalgouvernements zu erwarten sind. Dabei dürfen außer den Steuern und Monopoleinnahmen zur Deckung des außerordentlichen Bedarfs auch Geldmittel im Wege des Kredits beschafft werden. Im übrigen ähneln die Haushaltsbestimmungen des Generalgouvernements denen des Reiches. Für das Sondervermögen „Ostbahn“ wird ein besonderer Haushalt und eine besondere Rechnung geführt. Die Haushalte der Gemeinden und Gemeindeverbände stehen auch insofern unter öffentlicher Aufsicht, als die Aufnahme von Krediten in jeder Form von der vorherigen Zustimmung des Generalgouverneurs abhängig ist. Ein Vergleich der letzten drei Haushaltspläne — das Haushaltsjahr läuft wie im Reich vom 1. 4. zum 31. 3. des nächsten Jahres — zeigt deutlich, wie die Wirtschafts- und Finanzkraft des Generalgouvernements von Jahr zu Jahr gewachsen ist:

in Mill. Zl.	Ordentl. Haushalt		Außerordentl. Haushalt Einn. u. Ausg.
	Einnahmen	Ausgaben	
1940/41	974	1004	278
1941/42	1768	1768	714
1942/43	2701	2701	477

Die Einnahmen des ordentlichen Haushalts haben sich also zwischen 1940 und 1942 fast verdreifacht. Man muß sich dabei die Schwierigkeiten vergegenwärtigen, denen der Aufbau einer geordneten Finanzgebarung im Generalgouvernement zunächst ausgesetzt war. Der größte Teil der Steuerunterlagen war verloren oder vernichtet, die Grundbesitzer zum Teil geflohen, Gebäude und Einrichtungen zerstört, der Wirtschaftskreislauf in Unordnung usw. Neue Ermittlungen und Schätzungen waren also notwendig, um die Steuererhebung wieder auf eine sichere Arbeitsgrundlage zu stellen. Im Laufe der Zeit konnte das Steuersystem mehr und mehr dem des Reiches angepaßt werden; ein neues Steuerrecht wurde eingeführt, auch

der Kriegszuschlag übernommen. Ebenso konnte die Erfassung der Steuerpflichtigen nach deutscher Methode zu neuer Verfeinerung werden. Daneben aber ist das steigende Steueraufkommen ein deutlicher Ausdruck des wirtschaftlichen Wiederaufschwungs, wie er im Generalgouvernement vor allem im Zusammenhang mit der Ansetzung zahlreicher Unternehmungen aus dem Reich in den letzten Jahren zu verzeichnen war. Es ist kennzeichnend, daß das Steueraufkommen in den letzten Jahren regelmäßig um 20—25 % über den jeweiligen Voranschlag hinausging. Für 1942 spielt auch die Gebietsvergrößerung durch die Eingliederung des Distrikts Galizien in das Generalgouvernement eine Rolle.

Von den 2700 Mill. Zl. ordentl. Einnahmen, die der Haushaltsplan 1942/43 vorsieht, entfallen 1985 Mill. Zl. auf die allgemeine Finanzverwaltung, wobei neben der Einkommen-, Lohn- und Umsatzsteuer die Einnahmen der Monopolverwaltung, insbesondere des Tabakmonopols, eine wesentliche Rolle spielen, wenn auf sie auch heute sicher nicht mehr der hohe Anteil von $\frac{1}{7}$ der Gesamteinnahmen entfällt, wie er früher einmal angegeben worden ist. Außerdem erscheinen 183,5 Mill. Zl. als Einnahmen aus den Forsten, 163,3 Mill. Zl. als Einnahmen bei dem Posten Arbeit und 146,7 Mill. Zl. als Einnahmen bei der inneren Verwaltung.

Mit der Ausgestaltung der Verwaltung und der Inangriffnahme des wirtschaftlichen Wiederaufbaues sind naturgemäß auch die Ausgaben des Generalgouvernements gestiegen; sie stellten sich — ordentliche und außerordentliche Ausgaben zusammengefaßt — im Haushaltsjahr 1940 auf 1282 Mill. Zl., stiegen 1941/42 auf 2482 Mill. Zl. und 1942/43 auf 3178 Mill. Zl. Dabei ist es bemerkenswert, daß die außerordentlichen Ausgaben im letzten Jahr nur mit 477 Mill. Zl. angesetzt wurden gegenüber 714 Mill. Zl. im vorhergegangenen Haushaltsjahr; auch das ist ein Beweis für die wachsende Ergiebigkeit der Einnahmequellen des ordentlichen Haushalts. Der außerordentliche Haushalt wurde naturgemäß weitgehend durch Kredite finanziert; die entsprechenden Ermächtigungen bezifferten sich für 1940/41 auf 241 Mill. Zl., für 1941/42 auf 461 Mill. Zl. und wurden für 1942/43 auf 372 Mill. Zl. vermindert. Mit der neuen Verordnung ist die Regierung außerdem ermächtigt worden, für den Bedarf der Hauptkasse des Generalgouvernements Betriebsmittelkredite bis zu dem Betrag von 100 Mill. Zl. aufzunehmen.

Für die Kreditfinanzierung des Haushalts ergab sich eine sichere Grundlage in dem ständigen Anstieg der Einlagen bei den Kreditinstituten, unter denen gerade die Spareinlagen eine wachsende Rolle spielen. Ende 1942 wurde festgestellt, daß der jetzige Einlagenzuwachs im Generalgouvernement den Durchschnitt der letzten zehn Jahre im früheren Polen bereits übertrifft. Diese Entwicklung mag überraschen, wenn man berücksichtigt, daß die bei der Besetzung vorhandenen alten Konten der Kreditinstitute bis heute noch grundsätzlich gesperrt sind, wenn auch bereits eine beträchtliche Auflockerung durch teilweise Auszahlung erfolgt ist. Wenn diese Sperre für Altguthaben die Bildung neuer Einlagen nicht beeinträchtigt hat, so ist dafür maßgebend, daß das Neugeschäft der Kreditinstitute durch die Anordnungen der Bankaufsichtsstelle auf eine besonders sorgfältig gesicherte Grundlage gestellt wurde. Die Mittel des Neugeschäfts dürfen nicht zur Abwicklung des notleidenden Altgeschäfts eingesetzt werden. Die Kreditinstitute sind grundsätzlich verpflichtet, mindestens 25 % ihrer Gesamtverpflichtungen in Barmitteln anzulegen und weitere 40 % als Liquiditätsreserve in der Form von Wechseln oder lombardfähigen Wertpapieren zu unterhalten. Auf dieser Grundlage ist es den Kreditinstituten möglich gewesen, einen bemerkenswerten Beitrag zur Gesundung des Staatshaushalts und zum Wiederaufbau der Wirtschaft des Generalgouvernements zu leisten.

Abschöpfungsprobleme auch in der Slowakei

Wie alle europäischen Länder so stand auch die Slowakei bisher im Zeichen einer ausgesprochenen Geldflüssigkeit. Die Quelle dieser Geldflüssigkeit war einmal der ständige Kreditbedarf des Staates, der vor allem mit den umfassenden verkehrs- und industriegewirtschaftlichen Aufbaumaßnahmen zusammenhängt. So erhöhte sich die Staatsschuld der Slowakei 1941 um 508 Mill., 1942 dagegen um 1337 Mill. Ks., wovon

allerdings 620 Mill. langfristig durch die 4½ %ige Investitionsanleihe aufgebracht werden konnten. Auch der Voranschlag für 1943 sieht bei auf 2969 (2388) Mill. Ks. gestiegenen Ausgaben bereits im ordentlichen Haushalt ein Defizit von 352 (201) Mill. Ks. vor, wozu noch der Investitionshaushalt mit 1028 (862) Mill. Ks. hinzukommt. Die zweite Quelle der Geldflüssigkeit liegt in den Vorlagen der Nationalbank für das Defizit der Clearingsalden. So weist der Abschluß der Nationalbank für 1942 die Clearingkonten mit 1575 Mill. Ks. aus gegenüber 845 Mill. Ks. Ende 1941. Dementsprechend hat sich der Notenumlauf von 2023 auf 2743 Mill. Ks. erhöht.

Noch in der letzten Zeit hat der slowakische Finanzminister mehrfach den ausgeprägten Flüssigkeitsgrad der slowakischen Wirtschaft betont. Dagegen spricht die slowakische Nationalbank schon seit mehr als drei Monaten in ihren Mitteilungen und neuerdings auch in dem Geschäftsbericht für das Jahr 1942 von einer gewissen Uneinheitlichkeit des Geldmarktes. Wenn sich diese Äußerungen auch zunächst zu widersprechen scheinen, so haben doch beide, sowohl der Finanzminister als auch die Nationalbank, mit ihren Feststellungen im Grunde genommen recht. In der Tat überschneiden sich nämlich heute in der Slowakei zwei gegensätzliche Entwicklungstendenzen, wobei als Träger jeweils verschiedene Gruppen der Kreditwirtschaft in Frage kommen.

So haben die Handelsbanken schon seit langem immer wieder darauf hingewiesen, daß gerade in ihrem Sektor von einer ausgesprochenen Geldflüssigkeit nicht mehr die Rede sein könne, ja daß man gelegentlich eine gewisse Anspannung der Mittel zu verzeichnen habe. Die Ursachen dieser Anspannung sind bei fast allen Instituten die gleichen. Die Handelsbanken und ihre Kundschaft sind bisher am meisten durch alle Maßnahmen betroffen worden, die eine Abschöpfung der überschüssigen Kaufkraft zum Ziele hatten, z. B. durch die Pflichthaltung von Staatspapieren für Aktiengesellschaften. Außerdem hat die öffentliche Hand bereits den größten Teil der jüdischen Gelder, die bei den Handelsbanken lagen, abgezogen. Schließlich ist bei der Beurteilung der Sachlage auch der Umstand von großer Bedeutung, daß gerade die Handelsbanken von der Wirtschaft in stärkstem Maße für die Exportfinanzierung beansprucht worden sind und in diesen Transaktionen infolge der erwähnten hohen Clearingsspitzen beträchtliche Mittel festlegen mußten. Kennzeichnend für die dadurch bedingte Anspannung ist, daß die Banken den Rediskontkredit der Notenbank in steigendem Maße in Anspruch nehmen mußten. So erhöhten sich die Handelswechselsbestände der slowakischen Nationalbank im letzten Jahr von 242 auf 484 Mill. Ks.

Demgegenüber können die Volksgeldanstalten, also die Sparkassen, landwirtschaftlichen Vorschubkassen, die gewerblichen Kreditgenossenschaften, usw. von einem ausgesprochenen Ueberschuß an Mitteln berichten. Die durch den Krieg bedingte Konjunktur, vor allem für landwirtschaftliche Produkte, hat nach der Sättigung der Einkaufswünsche der Landbevölkerung einen erhöhten Zufluß von Spareinlagen bei diesen Geldanstalten zur Folge. Auf der anderen Seite haben diese Geldanstalten zur Zeit nur sehr beschränkte Möglichkeiten, die ihnen anvertrauten Mittel zweckentsprechend anzulegen, weil der Geldbedarf des Kleingewerbes im Augenblick nicht groß ist und die durch den Krieg bedingten Verhältnisse außerdem einschneidende Einschränkungen der Bautätigkeit mit sich gebracht haben. Dazu kommt noch, daß gerade die Volksgeldanstalten durch die staatlichen Maßnahmen zur Abschöpfung der Kaufkraft auch nicht annähernd in dem Maße betroffen worden sind, wie die Handelsbanken.

Die Unterschiede in der Entwicklung der verschiedenen Sektoren der slowakischen Geldwirtschaft spiegeln sich deutlich auch in der Einlagenbewegung wider. So haben sich die Giroeinlagen, die bis Ende 1941 die Hauptträger der Bilanzausweitung bei den Kreditinstituten waren, im letzten Jahr erstmals leicht von 3620 auf 3460 Mill. Ks. zurückgebildet. Dagegen sind die Spareinlagen, die bis 1941 weitgehend stagnierten, im letzten Jahr von 3270 auf 3603, also um 433 Mill. Ks., gestiegen. Damit liegen jetzt erstmals die Spareinlagen leicht über der Gesamtsumme der Giroeinlagen. Die slowakische Nationalbank zieht in ihrem Geschäftsbericht aus diesen Besonderheiten der geldwirtschaftlichen Entwicklung im letzten

Jahr mit vollem Recht den Schluß, daß die getroffenen Maßnahmen zur Abschöpfung der überflüssigen Kaufkraft nicht den gewünschten Erfolg gehabt haben und daß es eine der Hauptaufgaben des Staates sein werde, hier geeignete und vor allem alle Sektoren des Geldwesens zweckmäßig erfassende Maßnahmen zu treffen.

Währungskrieg in Afrika

Wenn ein Land von fremden Truppen besetzt wird, erhebt sich die Frage, mit welchem Geld die Truppe zahlen soll und welche Umtauschrelationen gewählt werden sollen. Deutschland hat hier von vornherein eine klare Lösung gewählt. Es hat die Armee zunächst mit einem besonderen Truppengeld, den Reichskreditkassenscheinen, ausgestattet, diese Noten aber alsbald überall da zurückgezogen, wo der Notenbankapparat intakt geblieben war. Wo das nicht der Fall war, wie im Osten, wurden nach Klärung der Verhältnisse neue Notenbanken mit einer eigenen neuen Landeswährung geschaffen. Die Umtauschrelationen wurden (mit Ausnahme der Sowjetgebiete) im allgemeinen eng an die bei Kriegsausbruch geltenden amtlichen Paritäten angelehnt; wo zunächst zur Erleichterung des Umtausches ein abgerundeter Satz gewählt worden war, ging man später wieder auf die amtlichen Paritäten zurück.

Als die Engländer und Amerikaner in Nordafrika zum erstenmal in die Gelegenheit kamen, ein fremdes Land zu besetzen, haben sie sich dabei währungspolitisch als reichlich ungeschickt erwiesen. Zunächst brachten sie anscheinend größere Bestände an nordafrikanischen Franc-Noten mit, wobei der Verdacht ausgesprochen wurde, daß diese Noten in England gedruckt, also gefälscht waren. Außerdem gaben sowohl die Engländer wie die Amerikaner ein Truppengeld aus, setzten sich aber bei der Bestimmung des Umtauschkurses souverän über die bisher geltenden Paritäten hinweg. Das Militärfund wurde mit 300 Frs. bewertet gegenüber einer Vorkriegsparität von 176, der Militärdollar mit 75 Frs. gegenüber einer Parität von 44. Man wertete also kurzerhand den Franc um 44% ab und begründete diese Maßnahme mit der durch die deutschen Maßnahmen hervorgerufenen inneren Entwertung der französischen Währung.

Ein so schwerwiegender Eingriff in das Wert- und Währungsgefüge mußte natürlich in dem besetzten Land eine beträchtliche Beunruhigung auslösen und als Signal einer Inflation gelten. Das lag um so näher, als in dem benachbarten Aequatorialafrika die Noten der von der de Gaulle-Regierung in London eingerichteten „Caisse Centrale pour la France Libre“ umliefen, für die unverändert die alte Parität zum Pfund galt und die auch in den übrigen von de Gaulle beherrschten französischen Kolonialgebieten (z. B. Madagaskar) eingeführt waren. Die willkürliche Festsetzung der Umtauschkurse in Nordafrika führte also zu einer währungspolitischen Zerreißung des auf der Seite der „Vereinigten Nationen“ stehenden französischen Kolonialreiches und mußte damit den Gegensatz zwischen Giraud und de Gaulle und ihren jeweiligen politischen Hintermännern auch von der Währungsseite her unterstreichen.

Wenn auch die englische Finanzpresse die überhöhten Umtauschkurse für Nordafrika als einen schweren politischen und psychologischen Mißgriff bezeichnete, so beeilte man sich doch in England, die Schuld für die Festsetzung dieser Relationen auf die Amerikaner abzuschieben. Man wies dabei in London auf die Praxis hin, die die englische Nahostarmee, insbesondere in Syrien, angewandt habe. Hier wurde kein Truppengeld ausgegeben, sondern die vorhandenen Notenbanken zur Bereitstellung der erforderlichen Geldbeträge herangezogen. Man konnte aber schließlich auch in London nicht verschweigen, daß sich die Engländer da, wo sie sich in Feindesland festsetzen konnten, auf dem Währungsgebiet keineswegs geschickter benommen haben. So setzten sie z. B. in Erythraä, in Libyen und erst unlängst in Tripolis nach der Besetzung den Umtauschkurs zwischen Pfund und Lire in der grotesken Höhe von 480 Lire je Pfund fest gegenüber einer amtlichen Parität von 76 Lire, wobei behauptet wurde, daß dieser Umtauschkurs der tatsächlichen Bewertung der Lira auf den schwarzen Märkten entspreche. Demgegen-

über hat selbst die „Financial News“ zugeben müssen, daß z. B. auf dem freien Devisenmarkt in Lissabon die italienische Währung mit 160 Lire für das Pfund bewertet wird. Das Blatt bedauert, daß sich die Engländer mit der Festsetzung dieses Kurses dem Verdacht aussetzen, daß sie in den besetzten Gebieten eine bewußte Ausbeutungspolitik trieben, während es sich nach der Meinung des Blattes „nur um Unfähigkeit“ handle.

Inzwischen hat man in Nordafrika den gemachten Fehler wenigstens teilweise wieder gutzumachen versucht, indem man den Umtauschkurs für das Militärpfund auf 200 und für den Dollar auf 50 heruntersetzte. Die auch bei diesen Kursen noch verbleibende Abwertung des Franc um 14% wurde in erster Linie mit der Absicht begründet, einfache Umtauschsätze zu erzielen. Diese Revision kam aber offensichtlich zu spät, denn in der Zwischenzeit hat die durch den willkürlichen Währungskurs und die hemmungslosen Aufkäufe der Besatzungstruppen ausgelöste Spekulation die Preise in Nordafrika bereits derart in die Höhe getrieben, daß nun die neue Relation längst überholt ist. Man bemüht sich offensichtlich nach den trüben Erfahrungen, die man mit dem Truppengeld gemacht hat, nunmehr die Finanzierung der Besatzung auf inländische Währung umzustellen. So ist unlängst die Umlaufermächtigung der Bank von Algier von 12 auf 22 Mrd. Frs. heraufgesetzt worden, ein Sprung, der deutlich macht, wie großzügig man mit den Währungen der besetzten Kolonien umzugehen gedenkt.

Mit allen diesen Manipulationen ließ sich aber der währungspolitische Gegensatz zwischen dem besetzten Nordafrika und den Gebieten der de Gaulle-Regierung nicht aus der Welt schaffen. Während von amerikanischer Seite nahegelegt wird, den Umtauschkurs für die Noten der „Caisse Centrale pour la France Libre“ dem jetzt für Nordafrika gewählten Verhältnis anzupassen, fordert man umgekehrt von englischer Seite die Unterstellung auch der nordafrikanischen

Währungen unter die de Gaullesche Notenbank, wobei man zugleich die Amerikaner veranlassen möchte, die Franc-Guthaben in USA und den Goldbestand in Martinique, der im übrigen noch gar nicht in ihrer Verfügung ist, an dieses neue Währungsinstitut abzutreten. Auch hier zeigt sich wieder, wie die ungelösten politischen Gegensätze ihr Spiegelbild auch auf dem Gebiet der Währungspolitik finden.

Die fragwürdigen währungswirtschaftlichen Erfahrungen, die man in Nordafrika gemacht hat, haben in London auch dazu geführt, sich kühne Gedanken über die währungspolitischen Methoden zu machen, die man bei der erhofften Besetzung des europäischen Kontinents anzuwenden hätte. So ist angeregt worden, daß die verschiedenen Exil-Regierungen schon jetzt eigene Notenbanken ins Leben rufen und mit dem Druck neuer Noten beginnen sollen, da man befürchtet, daß die Einrichtungen der alten Notenbanken bei der Wiederbesetzung, wie man sie sich ausmalt, nicht sofort zur Verfügung ständen. Dabei wird schon jetzt eine Neufestsetzung der Paritäten für diese Noten in Aussicht gestellt. Gegenüber dem Chaos, das durch ein solches Nebeneinander alter und neuer Noten verschiedener Bewertung ausgelöst werden würde, erscheinen die währungspolitischen Leistungen der „Vereinigten Nationen“ in Nordafrika noch geradezu bescheiden.

Berichtigung

In Nr. 3 des „Bank-Archiv“ war in der Glosse „Hardy & Co. wird verselbständigt“ darauf hingewiesen worden, daß bei den letzten Arisierungen größerer Privatbankhäuser häufig Aktienbanken, insbesondere die Deutsche Industriebank, mit Minderheitsanteilen beteiligt waren. In diesem Zusammenhang wurde auch das Bankhaus Seiler & Co., München, genannt. Wie uns die Münchener Firma berichtend mitteilt, ist an der Umwandlung von Seiler & Co. weder eine Privatbank noch eine Aktienbank in irgendeiner Form mit tätig gewesen.

Nachrichten

Die **Freigrenze für die Aktienmeldepflicht** ist durch eine Anordnung vom 24. Febr. von bisher 100 000 auf 50 000 RM herabgesetzt worden. Meldepflichtig ist derjenige, der am 28. Febr. 1943 oder an einem späteren Monatsletzten seit Kriegsbeginn gekaufte börsengängige Aktien im Kurswert von 50 000 RM oder mehr im Eigenbesitz hat, soweit diese Aktien ganz oder teilweise erst nach dem 25. Febr. 1943 gekauft worden sind. Die bei Inkrafttreten der Verordnung bestehenden bisher nicht meldepflichtigen Aktienbestände aus Kriegskäufen im Wert von 50 000 bis 100 000 RM bleiben also auch künftig von der Meldepflicht befreit, sofern die Inhaber nicht mehr Aktien neu erwerben als sie gleichzeitig verkaufen. — Durch eine dritte Durchführungsverordnung zur Verordnung über den Aktienbesitz wurde der Reichswirtschaftsminister ermächtigt, solchen Meldepflichtigen, die seit Kriegsbeginn Aktien desselben Unternehmens im Nennwert von mehr als 100 000 RM erworben haben, anstelle des Kurses vom 31. Dezember 1941 lediglich den Anschaffungspreis (ohne Berücksichtigung der Anschaffungskosten) zu erstatten.

Die **Aufnahme von Kommunalkrediten** ist durch einen Erlaß des Reichsministers des Innern weiterhin erleichtert worden. Die Erteilung der früher den Reichsministern des Innern und der Finanzen vorbehaltenen Zustimmung zur Genehmigung von Kommunalkrediten durch die Aufsichtsbehörden ist nunmehr einheitlich auf die Genehmigungsbehörden selbst übertragen worden. Nur für Darlehen, die bei Stadt- und Landkreisen 1 Mill. RM, bei den übrigen Gemeinden und unteren Gemeindeverbänden 500 000 RM übersteigen, ist nach wie vor die Zustimmung der beteiligten Ministerien einzuholen.

Zwei **Wiener Privatbankhäuser**, Gebr. S. & M. Reitzes und Josef Flatz, sind stillgelegt worden.

Als Zinssatz für **Darlehen auf Versicherungsscheine**, Vorauszahlungen und Prämienstundungen wurde vom Leiter der Wirtschaftsgruppe Lebens- und Krankenversicherung nur noch ein Satz von 4 $\frac{1}{2}$ % für gerechtfertigt erklärt. Bisher

betragen die Sätze meist 5%. Der neue Zinssatz ist dem seit 1. Juli 1942 geltenden Zinssatz für Versicherungshypotheken angepaßt.

An der **Amsterdamer Börse** wurde ein **Kursstop** für alle amtlich notierten Aktien eingeführt. Es dürfen keine höheren Kurse als die vom 2. März 1943 mehr notiert werden. Die bisherigen fortlaufenden Notierungen in sieben Terminen werden aufgehoben. Der Kursstop bezieht sich auch auf den Handel in nicht offiziell notierten Werten und auf ausländische Aktien und Zertifikate. Am 11. 3. wurde der Kursstop auch auf Obligationen ausgedehnt.

Die **belgische Dividendensteuer** (taxe mobilière), die im Februar 1942 von 10 auf 12% erhöht worden war, ist mit Wirkung vom 18. Febr. 1943 an weiter auf 15% erhöht worden.

Die **Société Générale de Belgique**, die größte belgische Industrie- und Finanzholdinggesellschaft, schließt das Geschäftsjahr 1942 bei einer nur wenig auf 3,48 Mrd. bFr. erhöhten Bilanzsumme mit einem Reingewinn von unverändert 44,6 Mill. bFr. ab, aus dem wie im Vorjahr 5% Dividende auf das Aktienkapital von 796 Mill. bFr. verteilt werden.

Die **Banque d'Anvers**, die zum Konzern der Société Générale de Belgique gehört, erzielte im Jahr 1942 bei einem von 29,01 auf 29,27 bFr. leicht erhöhten Rohertrag einen Reingewinn von 9,86 (10,79) Mill. bFr. Auf das Aktienkapital von 100 Mill. bFr. werden wieder 10% Dividende ausgeschüttet.

Die **Banque de Reports et de Dépôts** in Brüssel, die sich vor allem im Börsengeschäft betätigt und deren Kapital im Mai 1942 auf 64 Mill. bFr. erhöht wurde, erzielte im vergangenen Jahr einen unveränderten Reingewinn von 4,48 Mill. bFr., aus dem wieder eine Dividende von 5% ausgeschüttet wird.

Von einer 5 $\frac{1}{2}$ %igen **belgischen Anleihe**, die 1932 in Frankreich untergebracht wurde, werden jetzt die noch in französischen Händen befindlichen Stücke aus dem zugunsten Belgiens aufgelaufenen Clearingguthaben zurückgezahlt. Von der Transaktion werden, bei einem ursprünglichen

Anleihebetrag von 800 Mill. fFr., nur noch 165 Mill. fFr. einschließlich rückständiger Zinsscheine betroffen, deren Gegenwert nach den Bestimmungen des Anleihevertrags rund 320 Mill. bFr. beträgt. Die Transferierung des Schuldendienstes war seit dem Abschluß des belgisch-französischen Verrechnungsabkommens von Ende 1940 suspendiert. Es wurde jetzt außerdem vereinbart, daß auch die fälligen Zinsscheine und Obligationen der 5 1/2 %igen Anleihe von 1934 und der 5 %igen Konversionsanleihe sowie der weitere Dienst dieser Anleihen während des Jahres 1943 aus dem belgischen Clearingguthaben gezahlt werden.

Zu der kürzlich gemeldeten **Reform des französischen Aktienrechts** ist nachzutragen, daß neben den Namensaktien unter bestimmten Voraussetzungen auch künftig noch Inhaberaktien gestattet sind; nur müssen diese in einem Spezialdepot der Caisse Centrale de Dépôts et de Virements hinterlegt werden. Die Einzahlung bzw. Vollzahlung von Aktien muß künftig spätestens nach 5 Jahren erfolgt sein. Aktiengesellschaften, deren Kapital noch nicht voll eingezahlt ist, dürfen keine Obligationen begeben.

Der Betrag der zinslosen **Vorschüsse der Bank von Frankreich** an den Staat zur Deckung der Besatzungskosten ist von 211 auf 231 Mrd. fFr. erhöht worden.

Eine **3 1/2 %ige Anleihe der französischen Postverwaltung** im Betrag von 3,3 Mrd. fFr. mit einer Laufzeit von 30 Jahren ist zum Kurs von 98 1/2 aufgelegt worden. Die Anleihe kann vom 1. Januar 1948 an vorzeitig getilgt werden.

Von den im Frühjahr 1942 eingeführten **französischen Sparbons**, die bei vierjähriger Laufzeit mit 3 % verzinst werden, sind im Laufe der ersten neun Monate rd. 9 Mrd. fFr. gezeichnet worden.

Von den **französischen Großbanken** weist der **Crédit Industriel et Commercial** für das abgelaufene Geschäftsjahr eine auf 7,17 (5,31) Mrd. fFr. erhöhte Bilanzsumme und einen Reingewinn von 25,8 (17,8) Mill. Fr. aus, woraus eine Dividende von 7,9 % (5 %) auf das alte Aktienkapital von 200 Mill. Fr. (das inzwischen auf 300 Mill. Fr. erhöht wurde) ausgeschüttet wird. Der **Crédit Lyonnais**, die größte französische Depositenbank, weist einen unveränderten Reingewinn von 85 Mill. Fr. aus, woraus wieder 20 % Dividende auf das alte Aktienkapital von 400 Mill. Fr. — inzwischen auf 1 Mrd. Fr. erhöht — verteilt werden.

In **Italien** wurde ein **Zentralinstitut der Banken und Bankiers** (Istituto Centrale delle Banche e Banchieri) auf Veranlassung der Föderation der Banken und Bankiers gegründet. Das Kapital von 50 Mill. Lire verteilt sich auf 150 angeschlossene Bankunternehmungen. Das Institut hat die Aufgabe, die ihm angeschlossenen Banken nach außen zu vertreten und für sie Mitglied von Syndikaten und Emissionskonsortien zu werden. Das Institut macht seine Kreditgeschäfte für Rechnung und im Namen seiner Mitgliedsbanken und nimmt selbst keinerlei Depositen an.

Die **A. B. Svenska Handelsbank** in Stockholm übernimmt die **A. B. Vaenersborgbanken**, die ein Aktienkapital von 10 Mill. sKr. und Reserven von 2 Mill. Kr. ausweist, gegen Zahlung von 15,1 Mill. Kr. Die Mittel hierfür werden durch eine Erhöhung des Aktienkapitals der Svenska Handelsbank von 90 auf 105 Mill. Kr. aufgebracht. Der Hauptversammlung wird gleichzeitig eine weitere Kapitalerhöhung um 25 Mill. Kr. durch Ausgabe von 4 1/2 %igen Vorzugsaktien vorgeschlagen. Durch diese Kapitalerhöhung soll die gegenwärtig rd. 34 Mill. Kr. betragende Betriebsanleihe abgelöst werden.

Das **rumänische Gesetz über die Organisation des Bankgewerbes** vom 8. Mai 1934 wurde durch eine Verordnung vom 18. 2. 1943 in mehreren Punkten abgeändert. Während bisher die **Gesamtverbindlichkeiten** eines Kreditinstituts höchstens das Zwölfwache (mit Sondergenehmigung das 16fache) der eigenen Mittel betragen durften, dürfen sie künftig das 16fache bzw. das 20fache der eigenen Mittel ausmachen. Der **Höchstbetrag der Einlagen** wurde vom 9- auf das 12fache (in Sonderfällen vom 12- auf das 16fache), der **Höchstbetrag der Einlagen auf Sparbuch und Kassenscheinen** vom 3fachen auf das 6fache der eigenen Mittel erhöht. Die **Liqui-**

ditätsvorschriften wurden insofern gemildert, als künftig neben der 10 %igen Barquote nur noch 25 % (bisher 35 %) der Spareinlagen und der kurzfristig fälligen sonstigen Einlagen in Staatspapieren u. dgl. angelegt sein müssen. Für die Ansammlung der gesetzlich vorgeschriebenen **Reserven** wurde die im Jahr 1942 aufgehobene Steuerfreiheit wieder hergestellt. Die **Gesamtkosten der Banken** — ohne ihre Zinszahlungen — dürfen bei Großbanken 9 %, bei mittleren Banken 12 % und bei kleinen Banken 15 % der Gesamteinlagen nicht übersteigen. Als Mittelbanken gelten solche mit einem Grundkapital von 20 bis 60 Mill. Lei.

Der **bulgarische Staatshaushalt** für das Jahr 1942 schließt nach der Istrechnung, unter Einrechnung der außerordentlichen Etats, mit Ausgaben von 31,3 (i. V. 20,5) Mrd. Lewa ab, denen Einnahmen von 31,0 (22,6) Mrd. Lewa gegenüberstehen. Es ergibt sich ein Fehlbetrag von 370 Mill. Lewa gegenüber einem Ueberschuß von 2106 Mill. Lewa im Vorjahr.

Die **kanadischen Kriegsausgaben** wurden vom Finanzminister für das am 31. März 1943 endende Finanzjahr auf 3320 (i. V. 1913) Mill. can\$ beziffert. Davon entfallen auf das Heer 1762 (1061), auf die Luftwaffe 1129 (627) und auf die Kriegsmarine 489 (208) Mill. can\$. Das Defizit des Rechnungsjahres 1942/43 beläuft sich auf 2262 can\$. Die Einnahmen erreichten 49 % der Ausgaben.

Ueber die **amerikanischen Ausgaben im Pacht- und Leihverkehr** teilte der Leiter der Pacht- und Leihverwaltung, Stettinius, mit, daß in den ersten 21 Monaten des Pacht- und Leihsystems die Ausgaben für Güter und Dienstleistungen 8233 Mill. Dollar, d. s. 13 % der gesamten Kriegsausgaben, ausmachten.

Für die **Dienstleistungen der amerikanischen Banken** bei der Abrechnung von Rationierungsabschnitten für Benzin, Zucker und Kaffee hat die Preisbehörde einen **Gebührentarif** aufgestellt. Die Gebühren werden nicht vom Einleger bezahlt, sondern von der Bundesregierung. Die Einleger können über ihre Guthaben von Rationierungsabschnitten durch besondere Schecks verfügen. Sie müssen ihre Kuponkonten bei den gleichen Banken eröffnen, die gegenwärtig ihre Geldkonten verwalten.

Die **argentinische Staatliche Hypothekenbank** wurde ermächtigt, eine neue Reihe 4 %iger Pfandbriefe im Gesamtbetrag von 50 Mill. Pes. auszugeben, die mit 1 3/4 % jährlich getilgt werden sollen.

Von dem **japanischen Sparsoll** für 1943/44, das insgesamt 27 Mrd. Yen beträgt, sollen die einzelnen Gruppen von Kreditinstituten folgende Teilbeträge aufbringen: Postsparkasse 4,2, Handelsbanken 5,2, Provinzbanken 2,5, Sparkassen 2,6, Lebensversicherungsgesellschaften 1,5, Kreditgenossenschaften 2,3, sonstige Anstalten 2,4 Mrd. Yen. Die übrigen 6,3 Mrd. Yen sollen vom Depositenbüro des Finanzministeriums und von den Spezialbanken übernommen werden.

Die **Kreditfähigkeit der Privatbanken in Nanking-China** soll nach einer Ankündigung des Finanzministers Chow Fu hai künftig scharf überwacht werden, um jeden Preisauftrieb von dieser Seite her zu unterbinden. Die Zentral-Reserve-Bank in Nanking wird jeden Bankkredit auf seinen Verwendungszweck prüfen. Gesicherte Kredite sollen künftig nur noch zu den amtlichen Sätzen gegeben werden. Eine Verlängerung von Krediten, deren Sicherung aus Gegenständen des täglichen Bedarfs wie Baumwolle, Lebensmittel u. dgl. besteht, ist nicht mehr zulässig.

Gerichtliche Entscheidung

Zu § 276 BGB.

Tritt der Darlehensschuldner dem Darlehensgläubiger eine Hypothekenforderung gegen einen Dritten als Sicherheit ab, so ist der Darlehensgläubiger dem Darlehensschuldner gegenüber mangels abweichender Vereinbarung nicht verpflichtet, zur Einziehung der ihm abgetretenen Forderung ihm nachgewiesene Vollstreckungsmöglichkeiten zu ergreifen oder, wenn er die Vollstreckung begonnen hat, sie auch durchzuführen.

Urteil des Reichsgerichts vom 7. August 1942 — VII 33/42.

Der Kläger Ch. ist Ende 1928 in Höhe von RM 7250,— Darlehensschuldner der Beklagten geworden und hat ihr zur Sicherung ihrer Forderung eine ihm auf dem Grundstück des Maklers M. zustehende Hypothekforderung von gleicher Höhe verpfändet. M. veräußerte um die Jahreswende 1928/29 das Grundstück an den Kaufmann A., wobei dieser die Hypothekenschuld in Anrechnung auf den Kaufpreis übernahm. Im Jahre 1935 erwirkte die Beklagte gegen den Kläger wegen ihrer Forderung samt Zinsen abzüglich an sie aus der Zwangsverwaltung des Grundstücks gezahlter 684 RM ein rechtskräftig gewordenes Versäumnisurteil. Die entmündigte Mutter des Klägers war Eigentümerin eines Sägewerks und hatte dieses am 5. Oktober 1937 dem A. für 50 000 RM notariell zum Kaufe angeboten, wobei A. 15 000 RM auf den Preis angezahlt hatte, die bei Nichtannahme des Angebots bis zum 1. Januar 1938 verfallen sollten. Der Kläger ließ die Beklagte durch seinen Anwalt auf die hierdurch gegen A. auf Grund der vollstreckbaren Hypothekenurkunde bestehende Vollstreckungsmöglichkeit aufmerksam machen, worauf die Beklagte auch zunächst durch Verpfändung und danach durch Pfändungs- und Ueberweisungsbeschuß

- a) die Forderung A. gegen Frau Ch. auf Uebereignung des Sägewerks,
- b) seinen ihm nach dem notariellen Kaufangebot zustehenden Anspruch auf Abholung der darin befindlichen Maschinen,
- c) seinen Anspruch auf Rückgabe der gezahlten 15 000 RM im Falle der Rückgängigmachung des notariellen Abkommens vom 5. Oktober 1937

mit Beschlag belegen ließ. Durch einen im November 1937 mit A. geschlossenen Vergleich gab die Beklagte diese Pfändung zu b) gegen Zahlung von 2150 RM wieder frei. Infolge A.'s Tod ist es nicht zum Erwerb des Sägewerks durch ihn gekommen. Das eingangs erwähnte Grundstück ist im Jahre 1941 zwangsweise versteigert worden, wobei der Beklagten 2651,76 RM aus dem Erlöse zugeflossen sind.

Diesen Betrag nebst weiteren auf das Darlehn bezahlten 3907 RM samt Zinsen fordert der Kläger von der Beklagten unter der Begründung, daß die Beklagte durch ihren Vergleich mit A. ihre Vereinbarungen mit dem Kläger verletzt und außerdem gegen ihre Verpflichtung zur Wahrnehmung seiner Interessen bei der Zwangsvollstreckung verstoßen, damit aber ihre Befriedigung aus den A.'schen Ansprüchen zum Nachteil des Klägers schuldhaft vereitelt habe.

Beide Vorinstanzen haben die Klage abgewiesen. Mit der Revision erneuert der Kläger sein Klagebegehren, die Beklagte bittet um Zurückweisung des Rechtsmittels.

Entscheidungsgründe

Die Behauptung der Klage, die Beklagte habe sich dem Kläger zu der Zwangsvollstreckung gegen A. gemäß seinen Weisungen vertraglich verpflichtet, betrachtet das angefochtene Urteil mit dem Erstrichter als widerlegt. Der Prozeßangriff der Revision gegen diese das Revisionsgericht an sich bindende tatsächliche Feststellung, das Berufungsgericht habe zu Unrecht die Vernehmung des für die Vereinbarung als Zeugen benannten Rechtsanwalts M. unterlassen, ist unbegründet, da der Vorderrichter mit Recht dem vom Kläger daneben angetretenen Urkundsbeweise, nämlich dem Briefwechsel der beiderseitigen Rechtsvertreter, der ihren auseinandergelassenen Standpunkt hinsichtlich des Abschlusses jener vom Kläger erstrebten, von der Beklagten aber abgelehnten Abmachung klar ergibt, die entscheidende und gegenüber einer Zeugenbekundung durchschlagende Bedeutung beimißt. Der Kläger behauptet nicht, daß der unzweideutige Inhalt des Briefwechsels durch entgegenstehende mündliche Verabredungen etwa überholt sei, und auch die Revision erwartet von einer Vernehmung des Zeugen nur eine Klärung der Frage, ob nicht wenigstens eine Einigung dahin getroffen worden sei, daß die Beklagte nicht ohne Befragung des Klägers entgegenkommende Vereinbarungen mit A. habe treffen dürfen. Darin würde die Behauptung eines vom Instanzvorbringen des Klägers abweichenden, überdies durch den Wortlaut des Briefwechsels gleichfalls ausgeräumten Sachverhaltes zu erblicken sein.

Ist hiernach davon auszugehen, daß für die Beklagte hinsichtlich ihrer Zwangsvollstreckungen gegen A. keinerlei vertragliche Bindung bestand, so stand es in ihrem Verhältnis zum Kläger als ihrem Darlehens- und Pfandschuldner in ihrem Ermessen, was sie gegen den Grundstückseigner A. als dinglichen und persönlichen Schuldner zur Beitreibung ihrer Forderung unternahm. Entschloß sie sich auf einen entsprechenden Hinweis des Klägers, nicht in das Grundstück zu vollstrecken, sondern sich zunächst an die angeblichen persönlichen Ansprüche des A. gegen die Mutter des Klägers zu halten, so war das ein Beitreibungsversuch mit Hilfe einer außerhalb des

Pfandverhältnisses liegenden Forderung, wobei die Beklagte dem Kläger nur insofern, als sie nach BGB § 1285 Abs. 2 für ordnungsmäßige Einziehung der Pfandforderung einzustehen hatte, zur Rechenschaft verpflichtet war. Die Pfandforderung aber war nicht die Forderung A. gegen die Mutter des Klägers, sondern die Forderung des Klägers gegen A., und bei der Vollstreckung in die ersterwähnte, außerhalb des Vermögens des Klägers stehende Forderung konnte eine Haftung der Beklagten in ihrem Verhältnis zum Kläger überhaupt nicht entstehen. Dem Kläger gegenüber hatte die Beklagte weder eine Obliegenheit, den gewählten Vollstreckungsweg zu beschreiten, noch auch, wenn sie ihn beschritt, ihn zu vollenden, und sie war nicht behindert, auf dadurch erlangte Vollstreckungsrechte zu verzichten, ohne sich damit dem Kläger haftbar zu machen. Die gegenteilige Annahme würde auf eine dem Gedanken des Pfandrechts zuwiderlaufende Rechenschaftspflicht des Pfandgläubigers gegenüber dem Pfandschuldner bezüglich außerhalb des Pfandes liegender Beitreibungsversuche hinauslaufen. Die Forderung des Klägers gegen A. hat die Beklagte keineswegs preisgegeben, vielmehr bei ihrem Vergleich mit diesem gegen eine Abfindungssumme lediglich den auf die Maschinen bezüglichen Teil ihres erlangten Vollstreckungspfandes freigegeben, ihre Vollstreckungsrechte im übrigen aber aufrechterhalten. Einen Verstoß gegen die Verpflichtung ordnungsgemäßer Einziehung der ihr verpfändeten Forderung des Klägers gegen A. beging sie damit nicht und der Beklagten war nicht zuzumuten, sich den Möglichkeiten von ihr nicht ohne Grund angenommener Schwierigkeiten bei einer Verwirklichung dieser Forderung auszusetzen (vgl. RG. i. Seuff. Arch. Bd. 65 Nr. 75). Eines Eingehens auf die Ausführungen der Revision zu dem vom Berufungsgericht für die Entschuldbarkeit des Verhaltens der Beklagten gegebenen Gründe bedarf es sonach nicht, und zwar um so weniger, als durch A.'s Tod sich unstreitig das ganze, vom Notariatsakt vom 5. Oktober 1937 erfaßte Angebot alsbald zerschlagen hat. Daß das dem A. unter VI dieses Angebots eingeräumte Verfügungsrecht über die Maschinen und Einrichtungen des Sägewerks auch in diesem Fall bestehen bleiben sollte, folgt aus dem Vertragsinhalt in keiner Weise und schon damit verliert die ganze Schadensbegründung des Klägers ihre Schlüssigkeit. Unter diesen Umständen ist die Frage des Wertes der Maschinen und des Zeitpunkts ihrer Entfernung aus dem Grundstück ebenso bedeutungslos wie die der Richtigkeit des der Beklagten vom Kläger vorgelegten Gutachtens über den Wert des mit der Hypothek des Klägers belasteten Hauses in Aachen.

Die Revision ist nach alledem zurückzuweisen.

Buchbesprechung

Klee, Hans-Joachim, Dr. jur., Landgerichtsrat in Berlin. **Die bürgerliche Rechtspflege in den eingegliederten Ostgebieten und die Behandlung ehemaligen polnischen Vermögens.** R. von Decker's Verlag G. Schenck, Berlin, 1942, 308 S. RM 10,—.

Der Verfasser, der seit der Errichtung deutscher Gerichte in den eingegliederten Ostgebieten dort tätig war, hat es sich zur Aufgabe gesetzt, in systematischer Darstellung einen Ueberblick über das in diesen Gebieten geltende bürgerliche Recht nach dem Stande vom 15. Mai 1942 zu geben. Dieses Recht hat in der Ostrechtspflegeverordnung und ihren Durchführungsverordnungen gesetzgeberischen Ausdruck gefunden und ist entsprechend den staatspolitischen und wirtschaftlichen Erfordernissen durch mannigfache Sondervorschriften ergänzt worden, u. a. über die Staatsangehörigkeitsverhältnisse der Bevölkerung, über die Behandlung des ehemaligen polnischen Staats- und Volksvermögens, über die Abwicklung der Forderungen und Schulden ehemaliger polnischer Vermögen, über die öffentliche Bewirtschaftung land- und forstwirtschaftlicher Betriebe und Grundstücke und vieles andere. In mühevoller Arbeit und mit seltener Gründlichkeit hat der Verfasser den umfangreichen und weit verstreuten Stoff dieses Sonderrechts zusammengetragen und übersichtlich gegliedert und so ein einzigartiges Werk von hohem praktischem Wert geschaffen, das über das auf dem Gebiet der bürgerlichen Rechtspflege in den eingegliederten Ostgebieten geltende Recht ebenso zuverlässig unterrichtet, wie über die Rechtsstellung der ehemaligen polnischen Staatsangehörigen oder über die Haupttreuhandstelle Ost und die ihr nachgeordneten Stellen, über Treuhänder, kommissarische Verwalter und Abwickler oder über das Verfahrensrecht der eingegliederten Ostgebiete, das Verfahren in Grundbuchsachen usw. Der Gebrauch wird durch ein sehr ausführliches Wortverzeichnis besonders erleichtert.

Senatspräsident a. D. Dr. Dreist, Berlin.