

BANK-ARCHIV

Zeitschrift für Bank- und Börsenwesen

XVIII. Jahrgang.

Berlin, 15. Juni 1919.

Nummer 18.

Inhalts-Verzeichnis.

Das Gutachten der deutschen Finanzkommission zu den gegnerischen Friedensbedingungen.

Mit einem Nachwort des Herausgebers.

Englands Währung.

Von Dr. Friedrich Bendixen, Direktor der Hypothekbank in Hamburg.

Gerichtliche Entscheidungen.

Das Gutachten der deutschen Finanzkommission zu den gegnerischen Friedensbedingungen*).

Die Finanzkommission der deutschen Friedensdelegation hat in der Hauptsache Teil 8 einschließlich Anlagen 1 und 2 und Teil 9 des Entwurfs der Friedensbedingungen, betreffend Entschädigung und Finanzfragen, zu bearbeiten. Sie muß über Geist und Inhalt des gesamten Entwurfs folgendes vorausschicken.

I.

Für die Heilung des furchtbaren Unglücks, in das der Krieg die Menschheit gestürzt hat, für die Lösung der ungeheuren finanziellen und wirtschaftlichen Probleme, die, nur dem Grunde nach verschieden, doch alle vom Kriege betroffenen Völker in ganz ähnlicher Weise bedrohen, gibt es unzweifelhaft nur ein einziges Mittel; nach den jammervollen Jahren gegenseitiger Bekämpfung und Verwüstung müßten jetzt die Völker der Erde sich zu friedlicher gemeinsamer Arbeit zusammenschließen, um durch gegenseitige Hilfe die Lasten leichter tragen und den Wiederaufbau der Welt schneller fördern zu können. Der Entwurf der Friedensbedingungen, den die gegnerischen Regierungen uns vorgelegt haben, ist diesen Weg nicht gegangen. Im Gegenteil: sie geben sich der Hoffnung hin, daß ein ausgepreßtes, durch alle Mittel der politischen und wirtschaftlichen Disqualifizierung niedergehaltenes Deutschland ihren Völkern mehr werde leisten, ihnen mehr Lasten werde abnehmen können, als jenes neue Deutschland, das wir aufrichten wollen.

Würden die territorialen, politischen und wirtschaftlichen Bedingungen, die in dem Entwurf der alliierten und assoziierten Regierungen enthalten sind, verwirklicht, so würde Deutschland auch ohne jede Entschädigungspflicht zu wirtschaftlichem und finanziellem Siechtum verurteilt sein. Riesige landwirtschaftliche Gebiete, die wir zur Ernährung unserer Bevölkerung ebenso brauchen, wie zur Ansiedlung wenigstens eines Teiles der industriell nicht mehr zu beschäftigenden Menschen, sollen von Deutschland losgelöst werden. Unentbehrliche Rohstofflager, fast ein Drittel unserer Kohlenproduktion vor allem, sollen wir hergeben, der weltwirtschaftliche Apparat Deutschlands soll, soweit er nicht schon im Kriege zerstört wurde, noch jetzt nach Friedensschluß der gänzlichen Vernichtung anheimfallen. Die Steuerkraft und die Arbeitskraft bedeutender Landesteile sollen wir einbüßen. Uebrig bliebe ein Deutschland, das zur Befriedigung seiner unmittelbaren Bedürfnisse für Nahrung, Kleidung und industrielle Arbeit, künftig, weil es der eigenen Quellen dafür zu einem

großen Teile beraubt wäre, noch viel mehr als bisher auf Bezug vom Auslande angewiesen wäre; sein einziges Zahlungsmittel aber — und das ist seine Arbeit — wäre nicht nur in riesigem Umfange im voraus mit Beschlag belegt, sondern es würde auch überall auf kaum überwindbare Schranken stoßen. Wie unser Volk, so zusammengepreßt und eingeschnürt, dann überhaupt noch existieren soll, können wir uns nicht vorstellen. Die Gefahr ist furchtbar, daß erst eine Massenauswanderung oder, wenn diese unmöglich würde, ein Massensterben ihm Luft verschaffen müßten. Aber das eine ist sicher: Der Gedanke, aus dem, was nach dem Entwurf der Friedensbedingungen von Deutschland verbliebe, die ungeheuren Entschädigungen herauszuholen, die der Entwurf der Friedensbedingungen in Aussicht nimmt, ist unmöglich. Ein Deutschland, in dessen Bevölkerung man durch die Verzweiflung der Gegenwart und durch die absolute Hoffnungslosigkeit der Zukunft jede Arbeitsfreudigkeit von vornherein mordet, kann überhaupt für die Leistung von Entschädigungen nicht in Betracht kommen. Daß der Entwurf der alliierten und assoziierten Regierungen dies verkennt, daß er erst Deutschland existenzunfähig machen und dann von einem solchen Deutschland ungeheure Leistungen erwarten will, das ist ungerecht und unerfüllbar.

Wenn wir die Höhe der Entschädigungszahlen, die die alliierten und assoziierten Regierungen uns auferlegen wollen, betrachten, so bemerken wir, daß wir die rechtlichen Grundlagen dieser Forderungen hier nicht erörtern wollen, da sie an anderer Stelle (von der Rechtskommission der Friedensdelegation) behandelt sind. Unter allen Umständen wird es darauf ankommen, die Grenze der finanziellen Leistungsfähigkeit Deutschlands zu prüfen; von diesem Gesichtspunkt aus sind die nachstehenden Ausführungen gemacht.

II.

Von diesem rein finanziellen Standpunkt aus ist es in erster Linie unmöglich, daß Deutschland sämtliche Kriegsschäden seiner Gegner ersetze. Es ist ebenso unmöglich, daß Deutschland die Haftung für seine Bundesgenossen übernehmen könne. Ebenso können schon aus rein finanziellen Gründen die Bestimmungen der §§ 5—7 des Anhangs I, betreffend Militärpensionen, Hinterbliebenenrenten usw., nicht in Betracht kommen.

Bezüglich der Höhe der, abgesehen von den Entschädigungen, von Deutschland zu übernehmenden Lasten, muß die Kommission auf die außerordentliche Bedeutung des Artikels 249 verweisen, der Deutschland in weitestem Umfange die Kosten für die Unterhaltung einer Okkupationsarmee auch für die Zeit nach Friedensschluß auferlegen will. Diese Kosten, die in Gold gezahlt, bzw. in einem nach der Goldparität der Mark umgerechneten Betrage angesetzt werden sollen, können außerordentlich hoch und

*) Das von uns vorstehend in seinem vollständigen Wortlaut veröffentlichte Gutachten bringt die übereinstimmende Stellungnahme sämtlicher 16 Mitglieder der deutschen Finanzkommission zum Ausdruck.

für die geschwächte Finanzkraft Deutschlands unerträglich sein. Heute betragen die Kosten der fremden Besatzungstruppen, soviel bisher ersichtlich, mehr als früher der Unterhalt von Heer und Marine in Deutschland nach dem Friedenshaushalt betrug. Die Kosten einer weiteren Besetzung Deutschlands aufzubürden, wäre unbillig, denn es würde sich bei den Besatzungstruppen um Teile der feindlichen Friedensheere handeln, deren Unterhalt auch von den feindlichen Mächten bestritten werden müßte.

Eine militärische Besetzung wäre um so unheilbringender, als jede Okkupation auch wirtschaftlich überaus schädliche Wirkungen nach sich zieht, die nur gar zu leicht durch Eingriff der Besatzungstruppen in das Verwaltungs- und wirtschaftspolitische Gebiet noch bedenklich erhöht werden können.

Die Steuerkraft Deutschlands und seine Zahlungsfähigkeit hängen davon ab, daß die Deutschland verbleibenden Wirtschaftsgebiete einheitlich verwaltet werden; die Autorität der deutschen Regierung aber in bezug auf Steuereintreibung, Zolleinnahmen usw. kann nur wiederhergestellt werden, wenn sich keine Okkupationsarmee mehr im Lande befindet. Schon die Zeit des Waffenstillstandes hat im linksrheinischen Gebiete zu chaotischen Zuständen in bezug auf Einfuhr und Geldgeschäfte geführt. Eine langjährige Besetzung, verbunden, wie geplant, auch noch mit der Einführung eines besonderen Zollregimes, würde Deutschland der Möglichkeit einer zielklaren Wirtschafts- und Finanzpolitik berauben.

III.

Wir haben uns ferner dagegen zu wenden, daß der Finanzkraft Deutschlands wichtige Bestandteile ohne jeden Rechtsanspruch entzogen werden sollen. Für die Gebiete, deren Loslösung von Deutschland gefordert wird, sieht der Artikel 254 des Entwurfs eine Schuldensukzession vor. Schon der vorgeschriebene Verrechnungsmodus, wonach die Höhe der zu übernehmenden Schuld nach dem Ertrage bestimmter Steuerkategorien in den abzutretenden Teilen im Verhältnis zu demjenigen der gesamten deutschen Bevölkerung berechnet werden soll, ist bei der Ungleichmäßigkeit der Steuersysteme in den verschiedenen deutschen Bundesstaaten schwer durchführbar. Ganz unberechtigt aber erscheint die Bestimmung, wonach sich die Schuldenübernahme nur auf die bis zum 1. August 1914 aufgelaufenen Schulden erstrecken soll, so daß also die gesamten Kriegskosten der verbleibenden deutschen Bevölkerung allein zur Last fallen würden. Die Angehörigen der abzutretenden Gebiete sind genau so gut wie das übrige deutsche Volk bereit gewesen, ihr Vaterland zu verteidigen, als sie es angegriffen glaubten. Kein einziger Abgeordneter der Gebiete, die jetzt von Deutschland losgelöst werden sollen, hat gegen die Kriegskredite gestimmt. Es waren dies alles Abgeordnete, die nach dem damals freiesten Wahlrecht der Welt (gleich, allgemein, geheim, direkt) gewählt waren, und wenn jetzt einzelne Teile abgetrennt werden, so kann das selbstverständlich nur in der Form geschehen, daß alle bis zum Tage der Abtrennung entstandenen Schulden des Reiches, ebenso wie derjenigen Bundesstaaten, zu denen die losgelösten Gebiete gehören, von den bisherigen Reichsangehörigen in ihr neues Vaterland mit hinübergenommen werden.

Nicht der 1. August 1914, sondern der Tag der Unterzeichnung des Friedensvertrages muß also als Stichtag für die Berechnung der zu übernehmenden Schuldenanteile einschließlich der Be-

lastung aus dem Friedensvertrage selbst festgesetzt werden.

In Elsaß-Lothringen müßten zum mindesten die elsäß-lothringischen Landesschulden, die Schulden für den Ausbau der elsäß-lothringischen Eisenbahnen und diejenigen Anleihen, für die neue Werte in Elsaß-Lothringen seit 1871 geschaffen wurden, übernommen werden. Im Jahre 1871 hat Deutschland an Frankreich durch Anrechnung auf die Kriegsentschädigung Wertersatz für die in Elsaß-Lothringen gelegenen Bahnen geleistet. Ganz allgemein ist zu fordern, daß, soweit Eisenbahnlinien abgetreten werden, ein dem jetzigen Wert entsprechender Preis Deutschland gutgeschrieben wird.

Der Ausschluß jeder Vergütung für den Uebergang des Reichs- und Staatseigentums in Elsaß-Lothringen (Artikel 256) scheint uns durch den Hinweis auf die Regelung von 1871 nicht gerechtfertigt zu sein, insbesondere nicht für Neuanlagen. Für die entsprechende Forderung Belgiens (Artikel 256 Abs. 4) ist eine Begründung nicht angegeben und nicht erkennbar. Auch die Sonderregelung für Polen in Artikel 92 Abs. 3, kann nicht zugestanden werden.

Die Bestimmung, daß Polen an demjenigen Teil der Reichs- und Staatsschuld nicht partizipieren soll, der für die deutsche Kolonisation in Posen ausgegeben worden ist (Artikel 255 Abs. 2) ist nur durchzuführen, falls entsprechende Sicherstellungen für die aus jener Kolonisierung dem preußischen Staate zustehenden Rentenzahlungen und sonstigen Berechtigungen erfolgen.

Ohne der Frage über die verlangte Abtretung der Schutzgebiete irgendwie vorgreifen zu wollen, müßten wir auch aus finanziellen Gesichtspunkten folgendes betonen: Die Wegnahme soll erfolgen ohne Uebernahme eines Teils der Schulden des Reiches oder der Bundesstaaten. Deutscherseits müßte, falls es zur Abtretung von Schutzgebieten kommen sollte, verlangt werden, daß die abgetretenen Gebiete mit denjenigen Schulden belastet bleiben, die sie teils mit, teils ohne Garantie des Reiches aufgenommen haben, unter Befreiung des Reiches von der Garantie, und daß der erwerbende Staat dem Reiche alle von ihm zugunsten der abgetretenen Gebiete gemachten Aufwendungen erstattet. Die Wegnahme der Schutzgebiete steht aber überhaupt im Widerspruch mit den Grundlagen des Waffenstillstandes. In den vierzehn Punkten des Präsidenten Wilson heißt es unter Punkt 5: „Eine unvoreingenommene, ehrliche und unbedingt unparteiische Schlichtung aller Kolonialansprüche, die auf einer genauen Beobachtung des Grundsatzes fußt, daß bei der Entscheidung aller derartigen Souveränitätsfragen die Interessen der betroffenen Bevölkerungen ein ebensolches Gewicht haben müssen, wie die berechtigten Forderungen der Regierung, deren Rechtsanspruch bestimmt werden soll.“ Von einer Wegnahme der Kolonien überhaupt und insbesondere ohne Anrechnung ist danach in dem Programm des Präsidenten Wilson keine Rede. Für Deutschland aber sind die Kolonien in so weitgehendem Maße Bestandteile der eigenen Volkswirtschaft geworden, sie sind so wertvolle Teile seines nationalen Kapitals, daß es schon aus finanziellen Gründen auf Kolonialbesitz nicht verzichten kann.

Schließlich sind noch die Bestimmungen des Artikels 250 zu erwähnen, wonach die Uebergabe von Material, das bereits infolge der Waffenstillstandsbedingungen geliefert

worden ist, bestätigt und das Eigentumsrecht der alliierten und assoziierten Mächte hieran anerkannt werden soll. Für solche Anerkennung müßte eine genaue Prüfung erfolgen, die in der kurzen Zeit nicht möglich gewesen ist; jedenfalls aber ist zu verlangen, daß nicht nur die abgelieferten Friedenswerte, sondern auch das Heeres- und Flottenmaterial, das der Entwurf von der Anrechnung ausschließen will, Deutschland für die Kosten der Wiederherstellung gutgeschrieben werde.

IV.

Schon die bisherigen Bemerkungen zeigen im einzelnen die tiefgehenden Unterschiede in der Auffassung über das was Deutschland zur Last geschrieben werden darf und was ihm zu vergüten ist. Aber diese Einzelbetrachtungen treten doch beinahe zurück, wenn wir ein Gesamtbild von dem zu gewinnen suchen, was der Entwurf der Friedensbedingungen in seinem finanziellen Teile uns aufzuerlegen trachtet. Die endgültige Summe, die Deutschland bezahlen soll, wird noch nicht genannt. Sie wird erst bis zum 1. Mai 1921 festgesetzt werden; sie ist von da ab mit 5 pCt. zu verzinsen, welcher Betrag uns dann gleichfalls dauernd zur Last geschrieben wird. Eine Bezahlung ist einstweilen in drei Raten von 20, 40, und wenn die Kommission des Réparations Deutschland dazu für fähig hält, nochmals 40 Milliarden Mark Obligationen in Aussicht genommen. Die Ausgabe weiterer Obligationen kann später gefordert werden. Wenn die Berechnung nach dem oben geschilderten Grundsatz erfolgen soll, würde offenbar eine geradezu phantastische Gesamtziffer in Aussicht stehen, eine Belastung, an deren Abtragung auch in Generationen härtester Arbeit nie gedacht werden kann. Die alliierten und assoziierten Regierungen sind sich über diese Tatsachen offenbar selbst klar, sonst würden sie nicht schon für die Ausgabe der letzten 40 von den genannten 100 Milliarden Mark Schatzscheinen den erwähnten Vorbehalt gemacht haben. Worüber sie sich aber anscheinend nicht klar sind, ist dieses: Wenn sie Deutschland mit einer Schuldensumme belasten, die ihm jede Zukunftsmöglichkeit nimmt, wenn infolgedessen jede Besserung der deutschen Wirtschaftslage, die das deutsche Volk durch angestrengten Fleiß und durch spartanische Sparsamkeit erreichen könnte, lediglich dazu führen würde, daß nur noch größere Zahlungen zur Abtragung dieser Schuld uns auferlegt würden, so müßten jede Schaffensfreude, jede Arbeitslust, jeder Unternehmermut für alle Zeiten in Deutschland zugrunde gehen. Das deutsche Volk würde sich zur Sklavenarbeit verurteilt fühlen, weil alles, was es leistet, doch nicht ihm selbst und nicht einmal seinen Kindern, sondern lediglich den Fremden zugute käme. Sklavenarbeit aber ist nie erfolgreich gewesen. Sie ist von einem Volke, wie dem deutschen, nicht zu erhalten; jede Möglichkeit und Geneigtheit, Steuern zu zahlen, würde aufhören, und Deutschland würde auf Jahrzehnte der Schauplatz ununterbrochener schwerster sozialer Klassenkämpfe sein. Statt dieser Gefahr Rechnung zu tragen, ist man umgekehrt darauf ausgegangen, Deutschland finanziell, wirtschaftlich und politisch in einer Weise unter Druck und Kontrolle zu halten, für die die Geschichte der zivilisierten Menschheit kein Beispiel hat. Das Mittel dazu ist die „Commission des Réparations“ und die außerordentliche Machtvollkommenheit, die der Entwurf der Friedensbedingungen für sie vorsieht.

Für die Bezahlung der Wiedergutmachung für alle Geldforderungen aus dem Friedensvertrage und seinen

Zusatzverträgen sowie für die Forderungen aus den Waffenstillstandsbedingungen soll nach dem Artikel 248 ein Vorrecht ersten Ranges auf alles Vermögen und alle Einnahmen des Reiches und der Bundesstaaten statuiert werden. Die Kommission soll nach § 12 Anhang 2 mit ausgedehntesten Vollmachten für Kontrolle und Ausführungsmaßnahmen das deutsche Steuersystem darauf prüfen, daß erstens alle Einnahmen Deutschlands, einschließlich der zum Dienst oder zur Rückzahlung jeder inneren Anleihe bestimmten Beträge vorzugsweise für die von Deutschland à conto der Wiedergutmachung zu zahlenden Summen verwendet werden, und daß zweitens das deutsche Steuersystem mit Bezug auf Belastung des Einzelnen ebenso schwer sei, wie dasjenige irgendeiner der Mächte, die in der Kommission vertreten sind. Diese Bestimmungen würden eine absolute Finanzkontrolle der Alliierten über Deutschland, und eine völlige Herrschaft über den Reichshaushalt bedeuten. Sie sind schon sachlich undurchführbar. Denn die Einräumung eines Vorrechtes ersten Ranges für das gesamte Schuldkapital auf alles Vermögen und Einkommen des Reichs und der Einzelstaaten ist unmöglich, weil dadurch der Kredit des Reichs und des Staates derartig untergraben werden würde, daß eine weitere selbständige, finanzielle Bewirtschaftung dieser Staaten nicht mehr denkbar wäre. Wie sollte Deutschland neue Anleihen im In- und Ausland (außer bei der Commission des Réparations) aufnehmen können, wenn der Dienst jeder solchen Anleihe durch die Vorbelastung aller Zahlungsmöglichkeiten mit einer faktisch unbegrenzten Summe in Zweifel gestellt wäre? Selbst der Dienst der bisherigen deutschen Reichs- und Staatsanleihen wird dadurch vollständig von dem Ermessen der Kommission abhängig gemacht, und doch hängt die Aufrechterhaltung des deutschen Wirtschaftslebens von der Aufrechterhaltung dieses Dienstes völlig ab. Große und kleine Sparer, die Industrieunternehmungen, die Banken, die Sparkassen, die Versicherungsgesellschaften und alle sonstigen Unternehmungen zur Verwaltung fremden Vermögens haben große Teile ihres Besitzes in Reichs- und Staatsanleihen, vor allem in Kriegsanleihen, angelegt. Werden diese auch nur zum Teil wertlos, so würde das einen neuen endgültigen Zusammenbruch des deutschen Wirtschaftslebens zur Folge haben, der noch verhängnisvoller wirken würde, als alle die wirtschaftlichen Folgen des Krieges und der Waffenstillstandsbedingungen. Von einem solchen Zusammenbruch würde sich Deutschland in absehbarer Zeit nicht mehr zu irgendwelcher Zahlungsfähigkeit auch nur für die Wiedergutmachung erheben können.

Daß Deutschland keine geringere Steuerlast als die in der Kommission vertretenen Staaten zu tragen haben wird, ergibt sich schon aus unserer Lage. Diese Steuerlast wird wahrscheinlich erheblich höher sein als irgendwo sonst.

So wie die Commission des Réparations jetzt geplant ist, wäre sie tatsächlich der unbeschränkte Herr über Deutschland. Sie würde über Deutschlands innere und äußere Wirtschaft verfügen. Nach Artikel 260 soll die Kommission verlangen dürfen, daß alle deutschen Staatsangehörigen ihre Rechte und Interessen in allen Unternehmungen von öffentlichem Interesse (ein sehr weitgehender und nicht klar definierbarer Begriff), und bei allen Konzessionen in Rußland, China, Oesterreich, Ungarn, Bulgarien und der Türkei, sowie in den Besitzungen und Kolonien dieser Länder, oder in Gebieten, die nach den Forderungen der alliierten und assoziierten Mächte von Deutschland getrennt werden sollen, abtreten. Die deutsche Regierung muß selbst dazu helfen, sie muß eine Liste aller dieser Konzessionen und Rechte aufstellen und einreichen, muß die Enteignung vornehmen, die Enteigneten entschädigen, und dann alles so Enteignete der Kommission

überantworten. Die Kommission erhält damit eine unerhörte Machtvollkommenheit. Es kann durch sie fast das gesamte deutsche Eigentum in den erwähnten Ländern expropriert werden, während die Expropriation des deutschen Besitzes in den feindlichen Ländern selbst nach dem Entwurf der Friedensbedingungen durch Fortsetzung von Liquidationen und Sequestrationen jederzeit bis auf weiteres erfolgen kann. Wie aber soll Deutschland weiter arbeiten und seinen finanziellen Verpflichtungen, insbesondere Auslandszahlungen, namentlich auch den alliierten und assoziierten Regierungen selbst gegenüber, nachkommen, wenn jeder Auslandsbesitz ihm von vornherein genommen wird, und es alle Erwerbsmöglichkeiten dieser Art einbüßt? Diese Expropriation schädigt die Betroffenen um so härter, als das Reich die Entschädigung der Expropriierten nur durch Hingabe neu zu schaffender innerer Anleihen vornehmen könnte, deren Wert durch den Friedensvertrag auf das höchste gefährdet wird. Die Expropriation würde einer Konfiskation nahe kommen.

In dem Friedensvorschlage wird sehr häufig von einer Entschädigungspflicht des Reiches für Privatbesitz gesprochen, der zugunsten der alliierten und assoziierten Mächte expropriert werden soll, ohne zu bedenken, daß auch aus währungstechnischen Gründen dieser Methode eine Grenze gesetzt werden muß. Die Unterbringung von deutschen Staatsanleihen wird sowohl innerhalb wie außerhalb Deutschlands für die nächste Zeit nicht in großen Beträgen möglich sein, eine Entschädigung wird daher nur erfolgen können durch starke Notenausgabe. Die schon heute übergroße Inflation würde, wenn die vorgeschlagenen Friedensbedingungen durchgeführt werden sollten, unausgesetzt weiter steigen. Auch die großen Naturallieferungen ins Ausland können nur erfolgen, wenn das Reich den Produzenten den Wert ersetzt; also wiederum Notenvermehrung. Solange diese Lieferungen dauern, wäre daher von einer Stabilisierung der deutschen Währung selbst auf dem jetzigen Niveau keine Rede. Die Entwertung der Mark müßte immer weitere Fortschritte machen. Die Währungsunsicherheit würde aber nicht nur Deutschland treffen, sondern die gesamten exporttreibenden Länder, denn Deutschland mit seiner stets weiter sich entwertenden Währung würde ein Element der Unruhe sein und unausgesetzt Waren zu Schleuderpreisen auf den Weltmarkt werfen müssen. Ganz abgesehen von allen anderen aufgeführten Gründen sind daher auch aus diesen währungstechnischen Rücksichten die Expropriierungs- und überstarken Naturallieferungsvorschläge, die in den Friedensbedingungen gemacht worden sind, zurückzuweisen.

In dem Vorschlage für die Friedensbedingungen haben sämtliche Länder, die gegen Deutschland sich im Kriege befinden, mechanisch ihre mannigfachen Wünsche addiert; eine einheitliche Grundauffassung ist in keiner Weise vorhanden. Widersprüche häufen sich von Kapitel zu Kapitel. Eine Revision ist nötig, um zu vermeiden, daß durch diese mechanische Addition der Wirtschaftskörper, von dem Leistungen verlangt werden, zusammenbricht. Eine organische Lösung könnte nur im Zusammenhang mit allen einschlägigen Fragen von allen Beteiligten gemeinsam gefunden werden.

Nach Artikel 251 soll die Kommission auch bestimmen dürfen, wieviel für die Ernährung und für die Beschaffung von Rohstoffen aus dem Ausland verwandt werden darf; das gibt der Kommission faktisch die Macht, zu bestimmen, ob und wie weit das deutsche Volk ernährt werden soll, und in welchem Umfange die Industrie arbeiten darf, so daß von einer wirtschaftlichen Selbstbestimmung und Selbstbetätigung nicht mehr die Rede sein kann.

Nach Artikel 241 wäre Deutschland verpflichtet, alle Gesetze zu erlassen, die notwendig sind, um die vollständige Ausführung der Vereinbarungen zu sichern. Soll das im

Zusammenhang mit dem Artikel 234 und dem § 12 des Anhangs II vielleicht auch bedeuten, daß Deutschland nach Anordnung der Kommission alle Steuergesetze zu erlassen hätte, welche die Kommission fordert? Gleichviel, schon wenn die Kommission zuerst zu entscheiden hat, wie die deutschen Staatseinnahmen verwendet werden, wenn demnach auf ihren Befehl Aufwendungen für die Verzinsung der Krieganleihen, für die Renten der deutschen Kriegsbeschädigten und für die Pensionen zugunsten der Hinterbliebenen gefallener Krieger ebenso unterbleiben oder eingeschränkt werden müssen, wie die Ausgaben zu Zwecken kultureller Förderung für Schulen, Fortbildung usw., dann ist allerdings die deutsche Demokratie in dem Augenblick vernichtet, in dem das deutsche Volk sich nach schwerem Ringen aufzurichten im Begriffe war, vernichtet von denen, die während des ganzen Krieges nicht müde geworden sind, zu behaupten, daß sie uns die Demokratie hätten bringen wollen! Mit Beseitigung des Rechts der Verfügung über die Staatseinnahmen verschwindet der Parlamentarismus, und das Budgetrecht des Reichstages wird zur Attrappe. Volksvertretung und Regierungen in Deutschland haben dann nur noch die Aufgabe, der Kommission bei der Eintreibung der Schulden die Dienste eines Gerichtsvollziehers zu leisten. Deutschland ist nicht mehr ein Volk und ein Staat, sondern es wird zu einer Handelsfirma, die von ihren Gläubigern unter Konkursverwaltung gestellt wird, ohne ihr auch nur die Möglichkeit zu geben, den Beweis zu erbringen, ob sie nicht gewillt ist, freiwillig ihren Verpflichtungen nachzukommen. Die Kommission, die ihren ständigen Hauptsitz außerhalb Deutschlands haben soll, wird in Deutschland unvergleichlich größere Rechte besitzen, als ein deutscher Kaiser jemals gehabt hat — das deutsche Volk wäre unter ihrem Regime auf lange Jahrzehnte hinaus rechtlos jeder selbständigen Bewegung und jeder eigenen Zielsetzung in der Wirtschaft und selbst in der Volkserziehung mehr beraubt, als je ein Volk in der Zeit des Absolutismus.

V.

Alle diese wichtigen Fragen, die der Entscheidung der Kommission des Réparations unterstehen, soll diese einseitig und allein entscheiden dürfen. Ob es sich um die Bewertung der Saargruben handelt oder um die Festsetzung der Deutschland aufzuerlegenden Entschädigungslast oder um die Aufstellung und Veränderung des Schemas für die Abzahlungen und die Bewertung der von Deutschland zurückzuliefernden Sachgüter oder um die Preisfestsetzung der von Deutschland abzuliefernden Waren und ausländischen Werte, um die Bemessung des Anteils an den Reichs- und Staatsschulden, den die von Deutschland abgetretenen Landesteile zu übernehmen haben, oder um die Festsetzung des Anrechnungswertes, der den fremden Staaten zufallenden Reichs- und Staatsgüter in den abgetrennten Gebieten, das alles und noch vieles derart, das einzeln aufzuzählen unterlassen werden muß, soll die Kommission aus eigener Machtvollkommenheit bestimmen dürfen. Sogar eine Abänderung des für die hier behandelten Probleme entscheidenden Anhangs II soll im Rahmen der Vertragsbestimmungen durch einstimmigen Beschluß der in der Kommission vertretenen Regierungen erfolgen dürfen, ohne irgendwelche Rechtsgarantie, ja ohne irgendwelches Recht der Mitberatung für Deutschland. Deutschland hat das Recht, in manchen — nicht in allen — Fragen sich

vernehmen zu lassen, aber irgendeine Mitentscheidung gegenüber den geheim stattfindenden Beratungen der Kommission soll es nicht haben. Was im einfachsten Privatstreit bei allen zivilisierten Völkern als selbstverständliches Recht jedes Menschen gilt, daß beide Parteien ihre Auffassung im kontradiktorischen Verfahren geltend machen, und daß, wenn sie sich nicht einigen, ein dritter Unparteiischer entscheidet, das soll uns verweigert werden. Die Kommission ist Partei und Richter in einer Person.

Auch sonst wird Deutschland entrechtet. Die alliierten und assoziierten Regierungen behalten sich das Recht vor, deutschen Besitz jeder Art, auch nach Friedensschluß zurückzubehalten und zu liquidieren sowie sonstigen bestehenden oder sogar neu einzuführenden Kriegsmaßnahmen zu unterwerfen (Artikel 297, Annex. § 9), während sie umgekehrt für den Besitz ihrer Staatsangehörigen in Deutschland weitgehendsten Schutz verlangen. Sie fordern (Artikel 282) für sich das Verfügungsrecht über alles Eigentum der feindlichen Untertanen in ihren Ländern, während sie unmittelbar danach im Artikel 253 sich auf den Standpunkt stellen, daß die Sicherheiten und Hypotheken, die den feindlichen Mächten oder deren Untertanen vor dem Kriege gegeben worden sind, durch die Bestimmungen im Friedensvertrag nicht berührt werden dürfen. Für den Sieger und Besiegten wird also hier ein unterschiedlicher Begriff des Privateigentums aufgestellt; was für den einen gefordert wird, wird dem anderen ausdrücklich verweigert.

Mit der gleichen Entschiedenheit müssen wir uns gegen den Artikel 258 wenden, wonach Deutschland auf jede Vertretung oder Vertragsteilnahme usw. in Verwaltungen oder Kommissionen von Staatsbanken oder finanziellen und wirtschaftlichen Organisationen verzichten soll. Irgendeine Berechtigung für diesen den Deutschen in der Welt zum Paria machenden Ausschluß ist nicht zu erkennen. Er verstößt unzweifelhaft gegen die von uns und den anderen Mächten durch die Waffenstillstandsnoten angenommenen Grundlagen.

Jeder Billigkeit zuwiderlaufend und völlig widerspruchsvoll in sich sind endlich auch die Artikel 259 und 261: auf der einen Seite soll Deutschland große Goldbeträge für die Türkei, Oesterreich und Ungarn an die alliierten und assoziierten Regierungen übergeben und seine Verpflichtungen dazu anerkennen; auf der anderen Seite wird verlangt, daß Deutschland seine Forderungen gegen Oesterreich, Ungarn, Bulgarien und die Türkei, insbesondere die aus der Kriegszeit stammenden, auf die alliierten und assoziierten Regierungen übertrage, wobei nicht gesagt wird, in welcher Weise diese Forderungen bei der Anrechnung angesetzt werden sollen. Dabei ergibt sich aus der Natur der Sache, daß die Verpflichtungen, die Deutschland gegenüber seinen früheren Bundesgenossen hat, unmöglich von den Forderungen Deutschlands an dieselben Bundesgenossen getrennt werden können. Aufrechnung ist hier unbedingt geboten. Das Verhältnis

zur Türkei im besonderen ist derart verwickelt, daß sich Teilverpflichtungen daraus nicht aussondern lassen, ohne gleichzeitige Verständigung zwischen den ursprünglichen Vertragsparteien.

VI.

Auf eine ausführliche Erörterung aller einzelnen hier zu behandelnden Bestimmungen des Entwurfs der Friedensbedingungen muß bei der Kürze der für die Erörterung gegebenen Frist für den Augenblick verzichtet werden. Indem wir weitere Einzelheiten späteren Erörterungen vorbehalten, erwähnen wir einstweilen nur noch kurz das Folgende:

In Artikel 248 Absatz 2 wird ausbedungen, daß bis zum 1. Mai 1921 kein Gold ohne Genehmigung der Commission des Réparations ausgeführt werden darf. Wenn auch mit der Goldeinlöschungspflicht der Reichsbank für die nächste Zeit nicht gerechnet werden kann, so muß der Reichsbank eine Goldausfuhr doch gestattet werden, falls es sich um Garantien handelt, die sie selbst geleistet hat und die sie durch andere Mittel einzulösen nicht in der Lage ist.

Artikel 262 sieht vor, daß alle Zahlungen, die in Münze zu zahlen und in Goldmark ausgedrückt sind, nach Wahl der Gläubiger in Pfund Sterling, zahlbar in London, in Dollars, zahlbar in New-York, in Franks, zahlbar in Paris, in Lire, zahlbar in Rom, zur Goldparität nach den am 1. Januar 1914 gültig gewesenen Münzvorschriften geleistet werden müssen. Demgegenüber muß betont werden, daß Deutschland seine Ablieferung von Waren und seine sonstigen finanziellen Maßnahmen für die Wiederherstellung nur dann ordnungsgemäß einzurichten in der Lage ist, wenn die Zahlungen ein für alle Male in der Valuta zu leisten sind, in der die Schuld eingegangen wurde. Für die Wiedergutmachung in Belgien und Frankreich würden dann naturgemäß Summen genannt werden müssen, die endgültig in belgischen bzw. französischen Franks zu leisten sind.

In den Paragraphen, die von der deutschen Zahlungspflicht handeln, ist wiederholt gesagt, daß diese Zahlungen in Gold zu leisten seien. Der Goldbestand der Reichsbank aber wird schon durch die verhängnisvollen Zahlungsbedingungen für die Zufuhr von Lebensmitteln während des Waffenstillstandes in der nächsten Zeit außerordentlich gering sein, so daß Zahlungen in tatsächlichem Golde nicht geleistet werden können. Um Irrtümer zu vermeiden, müßten alle Zahlungsbedingungen in Goldmark oder in Gold so zu verstehen sein, daß sie von Deutschland in ausländischer Währung zum Münzparitätskurse vom 1. Januar 1914 geleistet werden können.

Besonders muß die Kommission auf die großen Gefahren des Artikels 296 § 4 d verweisen, laut welchem die deutschen Schuldner eines feindlichen Landes gezwungen werden sollen, ihre Schulden, die sie in deutscher Reichsmark eingegangen waren, in der Valuta des betreffenden feindlichen Landes abzutragen, wobei die Reichsmark zu dem vor Ausbruch des Krieges gültig gewesenen Wechselkurse umgerechnet werden soll. Hierdurch würde dem deutschen Schuldner bzw. dem deutschen Reiche durch seine Bürgschaft in ganz willkürlicher Weise ein schwerer Schaden zugefügt, denn es ist nicht zu erkennen, auf Grund welchen Rechts diese Umwandlung von in Mark kontrahierten Schulden in eine fremde Währung gefordert werden könnte. Das Clearing wird

ferner seinen Zweck nur dann erfüllen können, wenn nicht eine sechsmonatliche Frist gelassen wird, in der die verschiedenen Staaten ihren Beitritt oder Nichtbeitritt erklären können. Wenn man die Clearings-Idee durchführen will, so wird ein einheitlicher und möglichst baldiger Anschluß aller Staaten verlangt werden müssen.

VII.

Wir kommen zum Schluß. Die Vorschläge der alliierten und assoziierten Regierungen sind in ihrer jetzigen Form und Höhe positiv unausführbar. Sie würden, auch wenn sie Deutschland aufgezwungen werden könnten, die Hoffnungen unserer jetzigen Gegner aufs allerschwerste enttäuschen. Schon bei der ersten Rate von 20 Milliarden Mark, deren unmittelbare Bezahlung der Entwurf der Friedensbedingungen vorsieht, würde sich das zeigen. Denn wenn es ihnen selbst gelingen sollte, durch Wegnahme der deutschen Handelsflotte, durch Zwangsbauten von Schiffen auf deutschen Werften, durch Zwangslieferungen von Kohlen, Farben und Arzneiwaren, durch Verrechnung aller deutschen Guthaben und des Erlöses aus dem gesamten deutschen Eigentum in den Ländern der Alliierten und Assoziierten, sowie in den abzutretenden deutschen Gebietsteilen einen erheblichen Teil dieser 20 Milliarden Mark einzutreiben, so würde für die Befriedigung der Entschädigungsforderungen damit noch wenig gewonnen sein. Nach Abzug der inzwischen aufgelaufenen Kosten der militärischen Besetzung und der sehr erheblichen Beiträge, die allein für die notdürftigste Versorgung Deutschlands mit Lebensmitteln und Rohstoffen erforderlich sind, würde nur wenig — wenn überhaupt etwas — für die Zwecke der Entschädigung verbleiben. Von einem Deutschland aber, dem auf solche Weise die wichtigsten Lebensadern unterbunden wären, könnte auf irgendwelche ferneren Zahlungen nicht mehr gerechnet werden. Der Aufgabe, weitere Zahlungen herauszupressen, wäre keine deutsche Verwaltung gewachsen. Eine fremde Herrschaft aber, die versuchen wollte, das verödete Land noch weiter auszupressen, würde sofort erkennen müssen, daß die Kosten der Verwaltung, die nur unter starker militärischer Besetzung des ganzen Reiches arbeiten könnte, den alliierten Regierungen finanzielle Verluste in einer Höhe verursachen müßten, welche binnen kurzem alle vorherigen Abschlagszahlungen Deutschlands übersteigen würden. Es muß ein anderer Weg gesucht werden, ein Weg der Verständigung. In allen Ländern, ebenso wie bei uns, gibt es Prediger der Rache, des Hasses, des Militarismus und Chauvinismus. — Aber in allen Ländern gibt es auch Kämpfer für Recht und Gleichheit, gibt es Einsichtige, die wissen, daß die ganze Welt ärmer werden würde, wenn das deutsche Volk mit seiner Arbeitskraft, seinem Verbrauchsbedürfnis, seiner geistigen Leistung aus der Kooperation der Welt gestrichen würde. Nicht nur Deutschland braucht heute in stärkstem Ausmaße Kredit zur Wiederauffüllung seiner erschöpften Vorräte, zur Herbeischaffung der unentbehrlichen Mengen von Lebensmitteln und Rohstoffen, zur Konsolidierung der großen schwebenden Schulden, sondern fast alle kriegführenden Länder Europas müssen die Friedenswirtschaft wieder unter den schwierigsten Verhältnissen aufnehmen. Hierfür die Kräfte der Welt zusammenzufassen und

allen die Möglichkeit des Weiterlebens zu geben, ist die erste dringendste Aufgabe. Nur wenn sie erfüllt wird, ist Deutschland künftig in der Lage, auch die von ihm übernommene schwere Verpflichtung zur Wiedergutmachung einzulösen, wozu es nach besten Kräften entschlossen ist. Voraussetzung dafür ist aber weiter, daß Deutschland diejenige territoriale Unversehrtheit gelassen wird, die dem Waffenstillstandsvertrag entspricht, daß wir Kolonialbesitz und Handelsschiffe, auch große Tonnage, behalten, daß wir im eigenen Lande wie in der Welt diejenige Aktionsfreiheit haben, wie alle anderen Völker, daß alle Kriegsgesetze sofort aufgehoben und daß alle während des Krieges geschehenen Eingriffe in unsere wirtschaftlichen Rechte, in deutsches Privateigentum usw., nach dem Prinzip der Gegenseitigkeit erledigt werden. Nur wenn diese Voraussetzungen erfüllt werden, können wir große finanzielle Opfer bringen und folgenden Vorschlag machen:

Die festzustellende Schuldsumme ist anzuerkennen, ebenso wie die Anleihen, welche Belgien bei seinen Verbündeten für Kriegszwecke bis 11. November 1918 aufgenommen hat, von uns zu bezahlen sind. Die Zahlungsmodalitäten sind wie folgt zu regeln:

Die Schuld an Frankreich ist in französischen, die Schuld an Belgien in belgischen Franks festzusetzen.

Deutschland ist bereit, innerhalb 4 Wochen nach Austausch der Ratifikationen über den Frieden eine auf 20 Milliarden Goldmark lautende, spätestens am 1. Mai 1926 fällige Schuldverschreibung in dem von den alliierten und assoziierten Mächten anzugebenden Abschnitten auszustellen, und ferner über den Rest der Gesamtsumme des festgestellten Schadens in gleicher Weise die notwendigen Schuldurkunden auszufertigen und vom 1. Mai 1927 jährliche Abzahlungen darauf in zinsfreien Raten zu leisten, mit der Maßgabe, daß die gesamte festzustellende Schuldenlast in keinem Fall den Betrag von 100 Milliarden Goldmark übersteigen soll, hierin eingerechnet sowohl die Leistungen an Belgien für die ihm von den alliierten und assoziierten Mächten vorgeschossenen Beträge, wie die bereits erwähnten 20 Milliarden Mark Gold.

Auf die erste Schuldverschreibung von 20 Milliarden Mark Gold sind anzurechnen alle diejenigen Leistungen, welche Deutschland auf Grund des Waffenstillstandes bereits gemacht hat oder noch machen wird, wie Eisenbahnmateriale, landwirtschaftliche Maschinen, Kriegs- und Friedensmateriale aller Art und anderes mehr, und ebenso der Wert aller Leistungen, welche Deutschland nach dem Friedensvertrag zu machen haben wird, und die ihm auf dem Entschädigungskonto gutzubringen sind, wie z. B. der Wert von Eisenbahnen und Staatsgütern, die endgültige Uebernahme von Staatsschulden, die zu zedierenden Forderungen an die im Kriege mit Deutschland verbündeten Mächte, ein zu vereinbarendes Teil der Frachteinnahmen aus dem Einbringen der deutschen Handelstonnage in den Weltpool, ferner diejenigen Naturalleistungen, welche in Anlehnung an die Annexe 3 bis 6 zu Teil 8 auf dem Wege der Verhandlungen festgesetzt werden sollen, ferner der Wert, der von deutscher Seite für den Wiederaufbau Belgiens und Frankreichs geleisteten Arbeit und gelieferten Materialien, sowie die an Belgien in Form einer etwaigen Sonderanleihe zu machenden Restitutionsen für die ihm von den alliierten und assoziierten Mächten vorgeschossenen Beträge. Für die bis zum Höchstbetrage der 80 Milliarden Mark alljährlich zu leistenden unverzinslichen Tilgungsraten gelten die im vorstehenden im Hinblick auf die deutsche Leistungsfähigkeit vorgesehenen Begrenzungen. Die Raten sollen nicht mehr als der festzusetzende Prozentsatz der deutschen Reichs- und Staatseinnahmen betragen. Deutschland macht sich darauf gefaßt, zugunsten der den alliierten und assoziierten Mächten zu zahlenden Ent-

schädigungen eine jährliche Last zu übernehmen, welche dem bisherigen gesamten Netto-Friedensbudget des Deutschen Reiches nahe kommt.

Dementsprechend soll die jährlich zu zahlende Annuität festgestellt werden als ein bestimmter Prozentsatz der deutschen Reichseinnahmen aus direkten und indirekten Steuern, Betriebsüberschüssen und Zöllen, für welche letzteren die Entrichtung in Gold vorgeschrieben werden kann. Diese Abgabe soll jedoch in den ersten zehn Zahlungsjahren nicht höher sein, als der Gegenwert von 1 Milliarde Mark in Gold jeweils beträgt. Zwei Jahre vor Ablauf der zehn Jahre soll über die Festsetzung eines Höchstbetrages neu verhandelt werden. Die Zahlung der Annuitäten kann durch eine Garantiekasse sichergestellt werden: das Deutsche Reich könnte sich verpflichten, in diese Kasse bis zum Jahre 1926 aus dem Ertrag der indirekten Abgaben, Monopole und Zölle eine Annuität einzulegen, und in der Folge den Bestand dieser Kasse dauernd auf gleicher Höhe zu halten. Nur für den Fall, daß Deutschland mit einer Annuität im Verzuge sein sollte, würde bis zur Behebung dieses Zustandes eine Kontrolle der Alliierten über den Dienst dieser Kasse zugestanden werden können, nicht aber Maßnahmen willkürlicher Art, wie sie im § 16, Anlage 2 zu Artikel 244 (Seite 107) angedroht werden.

Die Höhe der Schäden wird bestimmt von der Commission des Réparations gemeinsam mit einer deutschen Kommission, im Nichteinigungsfall durch ein gemischtes Schiedsgericht mit einem Neutralen als Vorsitzenden; in gleicher Weise ist bei Festsetzung der Preise der Naturalleistungen und bei Verständigung über die für die Lebensmittel- und Rohstoffversorgung Deutschlands notwendigen Beträge, soweit es sich um Eingänge aus Naturalleistungen usw. handelt, vorzugehen.

Das deutsche Steuersystem soll mindestens so stark belastet sein, wie das des meistbelasteten der in der Commission des Réparations vertretenen Staaten.

Die abzutretenden Gebiete übernehmen die Schuldenlast per Tag des Friedensabschlusses pro rata, sowie den auf sie entfallenden prozentualen Anteil der an den Feind zu vergütenden Schäden.

Wir sind uns darüber klar, welche außerordentlichen finanziellen Lasten Deutschland zu übernehmen hat. Wenn trotzdem ein solcher Vorschlag gewagt wird, so geschieht es in der Ueberzeugung, daß das deutsche Volk, wenn die Gegner auf die uns sonst gestellten Zumutungen verzichten, den Entschluß und die Kraft finden wird, diese finanziellen Lasten zu tragen.

Notwendig ist aber dann, daß Deutschland von Anfang an, d. h. von Beginn der neuen Zeit des Friedens in den Völkerbund, als gleichberechtigt aufgenommen wird. Eine Aufgabe des Völkerbundes müßte es unseres Erachtens auch sein, durch Vereinigung der Kräfte aller seiner Mitglieder den einzelnen die Beschaffung der Kapitalien zu erleichtern und zu verbilligen, deren sie bedürfen, um ihre Friedenswirtschaft wieder in Gang zu bringen. Je wertvoller diese Hilfe gerade für Deutschland sein wird, desto leichter wird es auch imstande sein, den schweren von ihm übernommenen Verpflichtungen nachzukommen.

Wir sind uns klar, daß wir auch dann einen Welthandel in dem Umfange, wie vor dem Kriege, nicht annähernd wieder aufbauen können, daß unser Wirtschaftsleben wesentlich bescheidener sein wird. Was wir verlangen, ist nur dies, daß man uns nicht zumute, ehrlos und unfrei zu vegetieren. Vom Unglück schwer betroffen, wollen wir doch als ein sich selbst achtendes, arbeitendes Volk leben können.

[Die Welt — und ganz besonders Deutschland — sehnt sich nach schnellem Frieden. Wir schlagen vor, der Finanzkommission Gelogenheit zu verschaffen, sofort mit Finanzdelegierten der alliierten und assoziierten Regierungen zu unterhandeln. Zu einer freien Aussprache über die Friedensbedingungen war bis jetzt keine Gelegenheit.

Nur in einer solchen könnten, so hoffen wir, endlich die Grundlagen gefunden werden, um die Not aller Länder zu lindern. Nur zu lindern, nicht zu beseitigen. Wir dürfen nicht mit falscher Illusion an die Arbeit gehen. In den gegnerischen Ländern gibt es immer noch viele, die glauben, daß ein Land wie Deutschland allein die Kriegsschäden nahezu von 30 Ländern zum großen Teil wieder gutmachen könne. Die Sachverständigen bei ihnen wissen so gut wie wir, daß das unmöglich ist. Aber das, was Deutschland wieder gutzumachen jetzt übernimmt, wird es in langen Jahren angestrengtester Arbeit zu erfüllen sich bemühen: nur Lebensluft und Ehre muß man ihm lassen.

Versailles, Mai 1919.

Die Finanzkommission der Deutschen
Friedensdelegation.

* * *

Bemerkungen des Herausgebers.

Die vorstehende Denkschrift wird zunächst in ihrem kritischen Teil, in welchem die Unmöglichkeit und Undurchführbarkeit der territorialen, politischen, finanziellen und wirtschaftlichen Friedensbedingungen unserer Feinde dargetan wird, überall da als meisterhaft bezeichnet werden müssen, wo nicht blinder Haß, wie bei vielen unserer Feinde, den Blick für das Mögliche und Erreichbare völlig getrübt hat.

Was den positiven Teil der Denkschrift betrifft, so ist bekanntlich in weiten deutschen Kreisen stark bezweifelt worden, ob in dem Gegenvorschlag eines in bestimmten Raten und Terminen zahlbaren festen Betrages bis zur Höhe von 100 Milliarden Goldmark das Richtige oder auch nur das Mögliche getroffen ist.

Es kann nicht Aufgabe dieser Zeitschrift sein, im gegenwärtigen Augenblick sich hierüber in erschöpfender Weise kritisch zu äußern, da selbst dann, wenn alle rein politischen Gesichtspunkte, wie dies an dieser Stelle selbstverständlich ist, ausgeschieden werden, aus naheliegenden Gründen heute manches wegbleiben muß, was zugunsten oder zuungunsten dieses Gegenvorschlages ins Feld geführt werden kann. Ich glaube deshalb, um einem endgültigen Urteil den Weg zu ebnen, so verfahren zu sollen, daß ich in folgendem die Gründe für und gegen den seitens der Finanzkommission gemachten Gegenvorschlag darlege.

Was die wesentlichsten Gründe für den Gegenvorschlag betrifft, so soll folgendes hervorgehoben werden:

Es ist zunächst kein Zweifel, daß dieser Gegenvorschlag unter allen Umständen als ein Maximal- und nicht etwa als ein Minimalvorschlag anzusehen ist, über den die Feinde noch hinausgehen könnten.

Es ist ferner darauf aufmerksam zu machen, daß der Gegenvorschlag gegenüber dem Friedensvorschlag der Entente eine überaus wünschenswerte und notwendige Verbesserung insofern darstellt, als er eine feste Summe bezeichnet, welche das Höchstmaß der uns zuzumutenden Leistungen darstellt. Dabei ist zu beachten, daß der Gegenvorschlag nur unter der Bedingung der Annahme einer großen Reihe von unsererseits aufzurechnenden Gegenforderungen und unter der Voraussetzung gemacht ist, daß auch die übrigen von der deutschen Friedensdelegation aufgestellten Gegenvorschläge auf territorialem, wirtschaftlichem, militärischem und finanziellem Gebiete angenommen werden. Demgegenüber soll nach dem feindlichen Friedensangebot uns erst am 1. Mai 1921 der endgültige Betrag dessen angegeben werden, was wir zu leisten haben, so daß, jedenfalls theoretisch, nichts entgegenstehe, daß nach der gleichen phantastischen und willkürlichen Art, wie das Friedensangebot überhaupt die von uns zu übernehmenden Kriegskosten, Entschädigungen und Herausgabepflichten berechnet, am 1. Mai 1921 uns neben

den 100 Milliarden Goldmark noch weitere 20, 50 oder 100 Milliarden Goldmark auferlegt werden könnten, um uns ganz das Lebenslicht auszublenden. Etwas derartiges würde auch völlig zum übrigen Inhalt des Friedensangebots passen, das fast durchweg darauf berechnet ist, jede Möglichkeit eines Wiederaufbaus Deutschlands zu vereiteln und den Wirtschaftskrieg auch auf den Frieden zu übertragen.

Es ist weiter festzustellen, daß nach dem Gegenvorschlag der Finanzkommission die erste Entschädigungsrate von 20 Milliarden Goldmark durch eine auf diesen Betrag lautende, binnen vier Wochen auszustellende Schuldverschreibung erst in sieben Jahren, nämlich am 1. Mai 1926, zu zahlen ist, während nach dem Ententevorschlag die ersten 20 Milliarden Goldmark schon in zwei Jahren zu zahlen wären. Die für den verbleibenden Rest der Entschädigungssumme bis zur Maximalhöhe von 80 Milliarden Goldmark auszustellenden Schuldverschreibungen sind nach dem Gegenvorschlag vom 1. Mai 1926 ab in zinsfreien jährlichen Abzahlungen zu tilgen. Diese Abzahlungen haben in einem zu vereinbarenden Prozentsatz der deutschen Reicheinnahmen aus direkten und indirekten Steuern, aus Betriebsüberschüssen und aus (evtl. in Gold zahlbaren) Zöllen zu bestehen, deren Betrag in den ersten zehn Jahren nicht höher sein darf als der Gegenwert von 1 Milliarde Goldmark jeweils ausmacht, während nachher auf Grund einer zwei Jahre vor Ablauf jenes zehnjährigen Zeitraumes zu treffenden Vereinbarung der jährlich zu zahlende Höchstbetrag neu festgestellt werden soll. Daß die den Effektivbetrag naturgemäß beeinflussende Unverzinslichkeit der Abzahlungsraten ein wesentlicher Bestandteil des Gegenvorschlags ist, leuchtet von selbst ein.

Es ist endlich kein Zweifel, daß die Finanzkommission sich nur deshalb zu dem überaus hohen Maximalbetrag von 100 Milliarden Goldmark entschlossen hat, weil sie in erster Linie die territorialen Abtretungen und die wirtschaftlichen Erdrosselungsmaßnahmen beseitigen wollte und weil sie dies Ziel ohne Zweifel nur dann geglaubt hat erreichen zu können, wenn sie dem Feinde auf finanziellen Gebieten so starke Konzessionen machte, wie sie dieselben ohne solche Absicht freiwillig wohl nie angeboten haben würde. Darüber, ob dieser Entschluß der Finanzkommission ein glücklicher und richtiger gewesen ist, wird in letzter Linie kaum etwas anderes entscheiden können, als der Erfolg. Keinenfalls aber darf man, wie dies geschehen ist, der Finanzkommission daraus einen Vorwurf machen, daß sie überhaupt eine bestimmte Summe fixiert hat, da dieser Vorwurf in seiner Wirkung doch wohl nur auf den sehr gegen unser Interesse gerichteten Standpunkt des feindlichen Friedensangebots hinausläuft.

Gegen den Vorschlag der Finanzkommission sprechen aber folgende Erwägungen: In erster Linie die, daß der angebotene Betrag, mindestens wenn unsere Gegenforderungen nicht sämtlich berücksichtigt werden, weit hinausgeht über das Maximum desjenigen Schadens, zu dessen Erstattung wir nach Maßgabe der Wilsonbotschaft vom 8. Januar 1918 und der Lansing-Note vom 5. Nov. 1918 rechtlich verpflichtet sind.

Ferner darf die unbestreitbare Tatsache nicht außer Betracht bleiben, daß nach dem heutigen Stand unserer Valuta der Maximalbetrag von 100 Milliarden Goldmark in Wahrheit etwa den dreifachen Betrag, also 300 Milliarden Mark darstellt, daß also auch der vom 1. Mai 1926 ab in zehn Jahresraten zahlbare Betrag von je 1 Milliarde Goldmark in Wahrheit rund 3 Milliarden Mark bedeutet, und daß wir derartige Beträge neben unseren sonstigen Lasten aufzubringen völlig außer Stande sind. In dieser Beziehung kommt namentlich in Betracht, daß wir zur Deckung der Kriegsschulden in weitestem Sinne im Reiche und in den Bundesstaaten 23 Milliarden Mark im Jahre

aufzuwenden haben; daß die Steuern, Abgaben und Zölle infolge der bekannten Gründe, zu denen auch der rapide Rückgang der Staatsautorität zu zählen ist, teils überhaupt nicht gezahlt werden, teils in ihren Erträgen ungenügend zurückgegangen sind; daß unsere preussischen Staatseisenbahnen jetzt statt der früheren großen Ueberschüsse ein Defizit von mehr als 2 Milliarden Mark aufweisen; daß unser Goldbestand bei der Reichsbank überaus stark zurückgegangen und zu weiteren Entschädigungszahlungen kaum heranziehbar ist; daß wir Devisen auf das Ausland nur noch in unbedeutenden Beträgen besitzen, während wir, um die Industrie wieder in Gang zu bringen, Goldbeträge aufbringen müssen, die mit 30—40 Milliarden Mark in den ersten zwei Jahren kaum ausreichend bewertet sind. Danach ist die Frage begreiflich, wie man sich eigentlich die Beschaffung der zu den Entschädigungszahlungen notwendigen Goldmark auch nur in dem günstigsten Falle denken kann, daß alle unsererseits vorgeschlagenen Zahlungsmodalitäten und alle von uns in Gegenrechnung gestellten Kompensationsbeträge von den Feinden akzeptiert werden, zumal sowohl das Volkvermögen wie das Volkseinkommen und die Steuerkraft der Nation stark zurückgegangen, unser Export unterbunden und gelähmt und die gesamte industrielle und kommerzielle Arbeitsmöglichkeit sich außerordentlich vermindert hat, eine Verminderung, die nicht zum geringsten Teil infolge wahnwitziger Lohnforderungen der Arbeitnehmer entstanden ist.

Es läßt sich auch der vielfach erhobene Einwand nicht ganz von der Hand weisen, daß der Feind, nach bekannten früheren Vorgängen, das Angebot nicht, wie es gemeint ist, als ein Maximal-, sondern als ein Minimalangebot aufzufassen geneigt sein könnte und es somit in seiner Gegenklärung noch zu übertrumpfen suchen würde. Werde aber, so wird hinzugefügt, der Friedensvertrag unsererseits überhaupt nicht unterzeichnet, so bestehe immerhin die Gefahr, daß unsere Feinde das Angebot, obwohl es an eine Reihe von Bedingungen und Voraussetzungen geknüpft ist, als ein Zugeständnis zu verwerten versuchen könnten, daß wir uns bis zur Höhe von 100 Milliarden Goldmark selbst für zahlungsfähig erklärt hätten und sonach mit Kontributionen bis zu solcher Höhe bedacht werden könnten. Dieser letzte Einwand scheint mir freilich zuviel, also nichts zu beweisen, denn eine solche Ansicht über unsere Zahlungsfähigkeit hatten unsere Feinde bereits in ihren Friedensbedingungen, also vor unseren Gegenvorschlägen, zum Ausdruck gebracht. Sie würden aber im Falle des Versuchs der Verwirklichung einer derartigen Ansicht die Erfahrung machen, daß das deutsche Volk zu solchen Leistungen völlig außer Stande ist.

Das Ergebnis dieser Gründe für und wider ist sonach, daß die Finanzkommission, um wenigstens den Versuch zu machen, territoriale und wirtschaftliche Lebensnotwendigkeiten des deutschen Volkes und die notwendigsten Voraussetzungen für einen Wiederaufbau Deutschlands durchzusetzen, ein finanzielles Angebot gemacht hat, welches nach Ansicht der einen, selbst unter Berücksichtigung der vorgeschlagenen Zahlungsmodalitäten, bis an die äußerste Grenze unserer Leistungs- und Zahlungsfähigkeit gegangen ist, nach der Ansicht der anderen sie überschritten hat. Keinenfalls aber darf bei Würdigung des Gegenvorschlags der Finanzkommission vergessen werden, daß die gesamten von der deutschen Delegation gemachten Gegenvorschläge, einschließlich des Angebots einer Entschädigung bis zur Höhe von 100 Milliarden Goldmark, ein untrennbares Ganzes bilden, daß sonach das letztere Angebot mit der Annahme oder der Ablehnung der übrigen Gegenvorschläge der Delegation steht oder fällt.

Berlin 11. Juni 1919.

Dr. Riesser.

Englands Währung.

Von Dr. Friedrich Bendixen, Direktor der Hypothekenbank in Hamburg.

Der Bericht der englischen Wahrungskommission, durch dessen Uebertragung ins Deutsche sich Hans Hirschstein verdient gemacht hat¹⁾, ist zurzeit in der finanzpolitisch interessierten Welt Gegenstand lebhaften Interesses. Auch wir Deutschen haben alle Veranlassung, diesen Bericht sorgfältig zu studieren. Trägt er auch durchaus das Gepräge des zähen englischen Konservatismus, so ist er doch weit davon entfernt, von den Erfahrungen der Kriegsjahre die Augen abzuwenden und in einer ideenlosen Wiederherstellung des Gewesenen das Heil der Geldverfassung zu erblicken. Die wütenden Angriffe radikaler englischer Wahrungspolitiker erscheinen daher wenig berechtigt. Ein grundsätzlicher Bruch mit den Anschauungen der Vergangenheit war von vornherein nicht von einem Ausschub zu erwarten, der unter dem Vorsitz des Gouverneurs der Bank von England, Lord Cunliffe, arbeitete. Die Marschroute war gewissermaßen schon durch die Wahl der Kommissionsmitglieder festgelegt. Nicht um eine Umwälzung konnte es sich handeln, sondern nur um eine Verbesserung des Bestehenden. Unleugbar hat sich der Ausschub seiner Aufgabe mit Ehrlichkeit und Einsicht unterzogen, und die Aenderungen, die er vorschagt, sind keineswegs geringfügiger Natur. Damit soll jedoch nicht der Meinung Ausdruck gegeben sein, daß in dem vorliegenden Bericht das Wahrungsproblem in einer allen theoretischen wie praktischen Ansprüchen genügenden Weise gelöst sei. Davon kann durchaus nicht die Rede sein. Denn wie der Bericht nicht gerade eine tiefere theoretische Einsicht in das Wesen des Geldes verrät, so scheint es auch dessen Verfassern an dem vollen Verständnis des Zusammenhanges zu fehlen, in welchem das Wahrungsproblem mit der gesamten Volkswirtschaft steht. Von dem Einfluß der Währung auf die nationale Produktivität ist ebensowenig die Rede, wie von der Wirkung der Währungsreform auf die Staatsfinanzen; ja auch die Frage der Goldproduktion ist gänzlich unberührt geblieben. Es waren eben nur Banktechniker, die über die Währungsfragen beratschlagten, und technisch ist denn auch der Charakter ihres Berichts geworden. Nur in dieser Begrenzung ist er zu würdigen, aber in dieser Begrenzung auch alles Lobes wert.

Für uns Deutsche ist zunächst bemerkenswert das offene Eingeständnis, daß die Goldwährung in England aufgehört hat, tatsächlich zu bestehen (§ 9 des Berichts). „Die Verbindung, in der ehemals der Wert der Münze und des ungemunzten Goldes miteinander standen, ist überdies gelöst worden durch das gesetzliche Verbot des Einschmelzens von Goldmünzen, durch die Tatsache, daß die Einfuhr von Barrengold nur durch die Bank von England erfolgen darf und schließlich dadurch, daß der Geschaftverkehr mit Barren Beschränkungen unterliegt. In welchem Maße nun die gesetzlichen Zahlungsmittel gegenüber Gold an Wert verloren haben, ist nicht zu beurteilen; daß aber eine gewisse Entwertung erfolgt ist, ist sicher und soweit diese geht, hat auch die Goldwährung tatsächlich aufgehört zu bestehen.“ (§ 14.)

Es wird also nicht durch Schönfärberei der Versuch gemacht, die Entwertung des Pfund Sterling in Abrede zu stellen. Das ist von großer Wichtigkeit für die staatlichen Zahlungen, die wir etwa in englischer Währung zu entrichten haben. Wenn wir in Gold zahlen, so gilt nicht mehr die frühere Munzparitat. Denn das Pfund Sterling ist erheblich weniger wert als 20,40 M. in Reichsgoldmunze²⁾.

¹⁾ „Währung, Wechselkurse und Volkswirtschaft nach dem Kriege. Das Gutachten des englischen Wahrungsausschusses.“ Uebertragen und eingeleitet von Hans Hirschstein. Verlag des Berliner Börsen-Courier A. G. — Hirschsteins Aufsatz in der vorigen Nummer des Bank-Archivs war dem Verfasser der vorliegenden Arbeit bei deren Niederschrift natürlich noch nicht bekannt.

²⁾ Deshalb sollten wir lieber Zahlung in Pfund Sterling und Franken als „Goldmark“ anbieten.

Richtig erkennt die Kommission die Ursache dieser „Entwertung“ in der regelwidrigen Geldschöpfung, die der Staat aus Kapitalmangel verursacht hat. Gegen diese Geldaufnahmen seitens des Staates wendet er sich mit großer Entschiedenheit. „Der Knappheit wirklichen Kapitals muß durch echte Ersparnisse abgeholfen werden. Die Schaffung neuer Kaufkraft im Gewande von Bankvorschussen an den Staat, an Werkherren unter Bürgschaft der Verwaltung oder sonstwie kann ihr nicht abhelfen; jeder Rückgriff auf solche Auskunftsmitel würde das Uebel nur verschlimmern und die Erholung des Landes von den Verlusten durch den Krieg vielleicht um Menschenalter verzögern.“ (§ 17.)

Für die praktischen Vorschage der Kommission war der Gesichtspunkt Richtung gebend, dem Pfund Sterling seine alte Stellung in der Welt zurückzugeben. Aus finanziellen oder volkswirtschaftlichen Gründen etwa den Munzfu zu ändern, das lag den Mitgliedern ganz fern, obgleich der Notschrei der südafrikanischen Goldproduzenten doch mindestens zur Erwägung der Frage hätte Anlaß geben können, welche Wirkung eine erhebliche Einschränkung der Goldproduktion auf die Nachfrage nach englischem Gold und damit vielleicht auch auf den Bestand der Goldwährung ausüben könnte.

Das Bestreben, den glücklichen Zustand der Vorkriegszeit wiederherzustellen, ist jedoch völlig frei von radikaler Ueberhastung. Das Aufhören der Geldentnahmen seitens des Staates wird nur „sobald als möglich“ gefordert. Die Ausgabe ungedeckter Noten soll gesetzlich begrenzt werden, „sobald sich das als durchführbar erweist“, und die Bank von England soll auch künftig in Notfällen berechtigt sein, mit Zustimmung des Schatzamtes vorübergehend Noten über die gesetzliche Grenze hinaus auszugeben. (§ 33.)

In dreifacher Hinsicht aber schlägt der Bericht bedeutende Neuerungen vor: in der Aufhebung des inneren Goldumlaufs, in der gesetzlichen Sanktionierung des „Ein-Reserve-Systems“ und in der Kontrolle der Goldausfuhr.

Wenn das klassische Land der Goldwährung sich während des Weltkrieges veranlaßt sah, den Umlauf der Goldmünzen einzudämmen, so kann das niemanden wundernehmen. Aber daß nach der Niederlegung der Waffen von den berufenen Hutern der Goldwährung der Vorschlag gemacht wird, auch für die kommende Friedenszeit den Goldumlauf nicht wieder einzuführen, das ist ein in der Geldgeschichte wichtiges Ereignis. Zwar geht der Bericht nicht soweit, das formelle Recht auf Gold den Noteninhabern nehmen zu wollen; man erwartet, „daß formlose Einwirkung von seiten der Banken alles das erzielen wird, was erforderlich ist“; aber für den Notfall faßt man doch eine Einrichtung ins Auge, wonach die Bank von England ihre Noten nur mit Barrengold, nicht mit Münzen einzuwechseln verpflichtet sein soll. An der Absicht der Kommission, die Barenlosung praktisch aufzuheben, kann also nicht gezweifelt werden, und dieser Entschluß allein müßte genügen, sie vor dem Vorwurf der Rückständigkeit zu schützen. Denn wie er beweist, hat die Kommission erkannt, was einzusehen vielen Metallisten so schwer fällt, daß das Wesen der Goldwährung nicht in dem Umlauf von Goldmünzen besteht, sondern in der festen Beziehung der Werteinheit zum Wahrungsmetall, oder anders ausgedrückt: in der staatlichen Festlegung des Goldpreises.

In Deutschland hat man sich neuerlich daran gewöhnt, in solchem Fall von „Goldkernwahrung“ zu sprechen. — Der Ausdruck ist wenig glücklich, da er nur das Unwesentliche hervorhebt, denn auf den Goldumlauf kommt es nicht an, und ein Goldschatz der Zentralbank, ein „Goldkern“, kann sowohl bei freier (Papier-) als auch bei gebundener (Gold-)Währung vorhanden sein. Wenn dieser Goldkern seinen eigentlichen Zweck erfüllt und die Befestigung der Werteinheit an das Edelmetall sichert, so liegt wirkliche Goldwährung vor, nicht etwa eine Goldwährung zweiter Klasse, wie der Ausdruck Goldkernwahrung anzudeuten scheint; und ist die Verbindung zwischen Werteinheit und Gold gelöst, wie z. B. im Deutschen Reich während des Krieges, so bessert der Goldkern nichts an der Tatsache, daß von Goldwährung nicht mehr die Rede sein kann. Man sollte deshalb in wissenschaftlicher Erörterung die Bezeichnung Goldkernwahrung ganz vermeiden und ohne Rücksicht darauf, ob Goldmünzen um-

laufen oder nicht, von gebundener oder freier Währung sprechen.

So wird man also künftig auch in England keine Goldmünzen mehr erblicken, und die Noten werden in den Augen des Volkes ihren Wert nicht daraus schöpfen, daß sie jederzeit in Gold verwandelbar sind — denn mit dieser Möglichkeit steht es praktisch milich —, sondern, was auch bisher der Fall war, aber im Nebel des Goldglaubens unklar blieb, allein aus ihrer Eigenschaft als gesetzliche Zahlungsmittel. Wer der unzutreffenden Ansicht ist, daß es zum Gebrauch des Geldes noch eines besonderen „Vertrauens“ bedürfe, wird finden, daß der Gegenstand des Vertrauens jetzt nicht mehr die Einlosbarkeit, sondern die Deckung ist. Die Vorschrift der Deckung ist nun freilich eine nützliche Einrichtung, indem sie die Geldschöpfung in strenge Schranken bannt, aber sie ist kein wertbildendes Moment für die Banknoten, denn der wertende Gedanke des handelnden Menschen befaßt sich gar nicht, wie jeder an sich selber erfahren kann, mit der Wertabschatzung der Zahlungsmittel, sondern empfindet sie als feste Wertgrößen.

In der Deckungsfrage bleibt die Kommission dem alten Prinzip der Bank von England treu. Ein eng limitierter Betrag ungedeckter Noten wird freigegeben, im übrigen wird volle Golddeckung für erforderlich erklärt. Der Antrag der Londoner Handelskammer, nach dem Vorbild des deutschen Bankgesetzes die Notwendigkeit der Golddeckung auf 33 $\frac{1}{3}$ pCt. zu beschränken, wurde ebenso abgelehnt, wie Sir Edw. Holdens Vorschlag³⁾, das Einreservesystem in ein Mehrreservesystem zu verwandeln. Die Kommission befürwortet einen Schatz von 150 Millionen Pfund Sterling bei der Bank von England und befindet sich damit, vielleicht ohne es zu wissen, auf dem in dem angeführten Aufsatz³⁾ gewiesenen Wege „vom Einreservesystem zur Befreiung vom Golde“.

Ueber den Goldverkehr mit dem Auslande meint der Bericht, daß die Goldeinfuhr von allen Einschränkungen frei sein müsse, daß aber die Ausfuhr unter die Kontrolle der Bank von England gehöre. Daher soll die Ausfuhr nur solchen Goldes erlaubt sein, welches in Münzen oder Barren von der Bank von England bezogen sei; die Bank aber solle verpflichtet sein, stets auf Erfordern Gold zur Ausfuhr im Umtausch gegen ihre Noten herzugeben.

Soweit die erwahnenswertesten Aussprüche der Wahrungskommission. Wäre dieser Bericht im Jahre 1914 erschienen, so würde man ihn in jedem Punkte haben billigen können. Die starre Golddeckungsbestimmung, die in anderen Ländern, insbesondere in Deutschland, unerträglich sein würde, läßt sich für England sehr wohl verteidigen, weil dort das deckungsunbedurftige Schecksystem die Elastizität im Zahlungswesen schafft, die bei uns durch die proportionale Gold- und Wechseldeckung hervorgebracht wird. Und mit der neuen Bestimmung, daß im Notfall die Bank von England bei der Ausgabe ihrer Noten die ihr gezogenen Grenzen überschreiten darf, wäre allen gefährlichen Möglichkeiten wirksam vorgebeugt.

Aber wir schreiben nicht mehr das Jahr 1914, und was seitdem vorgefallen ist, hat auch Englands Wirtschaft bis in den Grund erschüttert. Die Frage, ob es möglich und ratsam ist, durch allmählige Kontraktion des Notenumlaufs die Währungseinheit mit dem Golde wieder in das alte Verhältnis zu bringen, ist nicht ohne tiefes Eindringen in die wirtschaftlichen Zusammenhänge zu beantworten. — Eine Entwertung des Geldes, so stellt man fest, hat stattgefunden, d. h.: die Warenpreise haben sich in Folge von übermäßiger Papiergeldausgabe, und zwar sehr ansehnlich, erhöhet. Die Geldentwertung rückgängig machen heißt nichts anderes, als die Warenpreise herabdrücken. Soweit sich dieses durch Verstärkung der Produktion und

Vergrößerung der Wareneinfuhr bewirken läßt, wird dagegen vom volkswirtschaftlichen Standpunkte gewiß nichts einzuwenden sein. Aber damit bekämpft man erst die Teuerkeit, die durch Warenmangel entstanden ist, nicht die von der Papierinflation hervorgerufene, die die Wahrungskommission beseitigen will. Gegen die „Geldentwertung“, die der Bericht im Auge hat, gibt es — wenn man nicht vorzieht, sie hinzunehmen — nur ein Heilmittel, und das besteht in dem Gegenteil derjenigen Maßnahmen, die sie verursacht haben. Das heißt: die auf regelwidrige Weise geschaffene Kaufkraft muß durch Verringerung der vorhandenen Kaufkraft wieder beseitigt; die Löhne und Einkommen müssen durch staatliche Maßnahmen vermindert werden.

Der Bericht läßt nicht erkennen, ob dieser Weg empfohlen werden soll. Die Aufsaugung von Kaufkraft durch Besteuerung wäre gefährlich für die Produktivität und den sozialen Frieden. Ohne eine Periode der Arbeitslosigkeit und Absatzstockung wäre das Ziel nicht zu erreichen. Das ist aber das Gegenteil von dem, was man in England will. Nach allem, was man hört, ist die englische Regierung energisch bestrebt, auf jede Weise, auch durch Regierungsgelder, das Wirtschaftsleben zu fördern.

Besonders gilt dies für den äußern Markt. Englands Exportindustrie geht einer gewaltigen Konjunktur entgegen. Der Hunger der außereuropäischen Länder nach europäischen Waren konzentriert sich auf die englische Produktion, und die Fortsetzung der Blockade gegen Deutschland war ein gemutvolles Mittel, unsere Industrie und die geschwächte Kraft des hungernden deutschen Arbeiters möglichst lange in einem Zustande zu erhalten, der eine Konkurrenzgefahr für die englische Industrie ausschloß. So wird diese ohne Zweifel in der kommenden Zeit einen bedeutenden Absatz bei hohen Preisen finden, und der Kurs der Sterling-Wechsel keine Not leiden, aber auch damit werden die Preissteigerungen, welche die regelwidrige Geldschöpfung in England verursacht haben, keineswegs beseitigt, man müßte denn die großen Gewinne, welche die Exportindustrie erzielt, zum Anlaß einer gewaltigen Besteuerung machen, um mit deren Erlös die ungedeckten Noten einzuziehen und die Kaufkraft der Bevölkerung entsprechend zu vermindern, — ein gewagter Schritt, zu dem sich die Regierung schwerlich entschließen wird.

Nun beschränken sich allerdings die Preissteigerungen nicht auf die Märkte der bisher kriegführenden Staaten, sondern sind kaum minder beträchtlich in den neutralen Ländern. So mag England hoffen, seine Valuta bald wieder zu den Valuten der anderen Länder in demselben Verhältnis zu sehen, wie vor dem Ausbruch des Weltkrieges. Aber auch nach Wiederherstellung der alten Paritäten auf den internationalen Wechselmarkten würde das Verhältnis der Werteinheit Pfund Sterling zum Golde nicht wieder das alte werden. Denn nur wenn die Marktlage der Ware Gold sich im umgekehrten Verhältnis wie die der anderen Waren entwickelt, wenn, anders ausgedrückt, das Gold um soviel reichlicher angeboten und soviel weniger gefragt wird, wie die anderen Waren ihre Preise haben steigern können, nur dann ist das Verhältnis zwischen Werteinheit und Gold das alte geblieben.

Von dem Einfluß, den die Währungspolitik je nach der Wahl ihrer Ziele und Mittel auf die Finanzen ausen würde, ist in dem Bericht nicht die Rede. Vor allem aber ist bemerkenswert, daß auch die Verhältnisse des Goldbergbaus und des Goldmarktes überhaupt bei der Kommission nicht ein Wort der Erwähnung gefunden haben. Man scheint nicht im geringsten von des Zweifels Blässe angekrankelt gewesen zu sein, daß die Weltnachfrage und das Weltangebot von Gold sich auch ferner in den gewohnten Geleisen bewegen würde, obgleich doch aus dem südafrikanischen Randgebiet ganz andere Kunde erscholl.

Bekanntlich arbeiten die südafrikanischen Goldminen zurzeit mit beträchtlich ermäßigten Gewinnen, ja manche mit erheblichem Verlust, sofern sie nicht überhaupt schon den Betrieb eingestellt haben. Die gestiegenen Löhne und sonstigen Unkosten beeinträchtigen die Rentabilität des Goldbergbaus. Daher der für die metallistische Doktrin unerklärliche Antrag der Mineninteressenten, den Ankaufs-

³⁾ Von mir besprochen in dem Aufsatz „Vom Einreservesystem zur Befreiung vom Golde“ in „Währungspolitik und Geldtheorie im Lichte des Weltkrieges“, 2. Aufl. 1919. Duncker & Humblot, München und Leipzig.

preis für Gold zu erhöhen, ein Ansinnen, dem man weder in England noch in Amerika folgen zu können geglaubt hat.

Fraglos erscheint, daß die gewohnten Ankünfte von Neugold unter diesen Umständen wesentlich zurückgehen werden. Nimmt man nun an, daß sich hierfür kein Ausgleich findet, und die Weltnachfrage nach Gold zu Währungs- und industriellen Zwecken die Größe der Friedensjahre behaupten wird, so scheint die Entstehung einer Goldknappheit unabwendbar. Dann tritt ein, was man in den Zeiten der bimetallistischen Kämpfe die zu knappe Golddecke nannte, wobei das Ausland mit seinem Goldbedarf der englischen Goldwährung recht un bequem werden kann. Dagegen hilft kein Hinaufsetzen des Diskonts, denn diese Maßregel wirkt nur auf das Kapital, indem sie fremde Guthaben anzieht und einheimische im Lande hält; nicht wirkt sie auf eine Goldnachfrage, die ganz ohne Rücksicht auf die Handels- und Zahlungsbilanz das Gold als Ware oder aus banktechnischen Gründen begehrt, wie es beispielsweise mit der deutschen Nachfrage nach englischem Gold während der Friedensjahre der Fall war.

Nun ist allerdings keineswegs ausgeschlossen, daß nicht das Manko an Neugold durch Zufluß von altem Gold ausgeglichen, vielleicht sogar weit überwogen werden könnte. Nicht nur die besiegten Staaten werden Gold abgeben, auch manche Neutrale und möglicherweise auch Amerika mögen es für angezeigt halten, von ihren übermäßig angeschwollenen Goldschätzen einiges abzulassen. An eine Demonetisation des Goldes braucht dabei noch gar nicht gedacht zu werden. Aber andererseits liegt auch das Gegenteil durchaus im Bereich der Möglichkeit. Es fehlt uns heute jeder Anhalt zu einer Schätzung, wie hoch die private Nachfrage nach Gold zu industriellen und namentlich zu Thesaurierungszwecken sich nach Wiederherstellung des freien Goldhandels belaufen wird. Was in Zeiten drohender Bürgerkriege und Revolutionen an Gold verschwinden kann, davon wird man sich leicht einen Begriff machen, wenn man an die Notenhamsterei denkt, die, so un zweckmäßig sie als Wertaufbewahrung ist, doch in großem Umfange betrieben worden ist und vielleicht noch betrieben wird. Was aber würde aus der englischen Goldwährung werden, wenn Gold im freien Verkehr den Preis des englischen Münzfußes überstiege? Wir wissen, daß es im Schleichhandel schon während des Krieges die Valuten auch der neutralen Länder beträchtlich überschritten hat. Erweist sich diese Nachfrage auch im Frieden von Bestand, so hat die englische Währungskommission ihre Rechnung ohne den Wirt gemacht, und die südafrikanischen Minenmagnaten können des staatlichen Goldpreises spotten. —

Die Kommission freilich glaubt in der Erhöhung des Diskontsatzes ein wirksames Heilmittel gegen jeden Goldabfluß zu besitzen. Sie macht sich eben nicht klar, daß es eine Nachfrage nach Gold gibt, die mit dem Geld- und Kapitalmarkt gar nichts zu tun hat und daher auch nicht durch Zinssätze beeinflußt werden kann. Es ist die alte Verwechslung von Geld und Gold, von Gold und Kapital, der die Kommission da zum Opfer fällt. —

Kein Sterblicher vermag zu prophezeien, wie sich das Schicksal des Goldes in Angebot und Nachfrage in den kommenden Jahren gestalten wird; ob trotz unveränderten Münzfußes ein reichlicher Zufluß des gelben Metalls die Nachfrage der Industrie und der Goldwährungsstaaten befriedigen oder ob vielmehr die verringerte Ausbeute der Gruben und die Zurückhaltung des Goldes in den Zentralbanken einen Goldmangel erzeugen werden, der den Preis dieses Metalles über den Münzfuß treiben und die Goldwährungen erschüttern wird. Da bleibt uns nur übrig, uns zu bescheiden und geduldig zu erwarten, was die Zukunft bringen wird. Aber auf die verschiedenen Möglichkeiten der Entwicklung können wir schon heute hinweisen und die Faktoren zu ermitteln suchen, die dereinst als Ursachen der künftigen Ereignisse festzustellen sein werden.

Gerichtliche Entscheidung.

Handelsrecht.

Zu §§ 3, 4 DepotG.

1. Zur Innehaltung der gesetzlichen Nachholungsfrist für die Uebersendung des Stückeverzeichnisses genügt es, wenn die Absendung des Verzeichnisses vor Ablauf der Frist erfolgt ist.
2. Die Ordnungsmäßigkeit des Stückeverzeichnisses wird nicht beeinträchtigt, wenn Angaben fehlen, die zur Identifizierung der Stücke nicht erforderlich sind.
3. Es erscheint bedenklich, dem Kommittenten das Recht zur Zurückweisung des Geschäfts wegen unterlassener Nummernaufgabe nach dessen völliger Erledigung und Abwicklung zu gewähren.

Urt. des RG. I Ziv.-Sen. vom 12. April 1919. — I. 20. 19¹).

Der verstorbene Ehemann der Klägerin, W., hatte seit etwa 1899 mit der beklagten Firma Börsenspekulationsgeschäfte abgeschlossen. In einem Vorprozesse hatte die Beklagte den Saldo eingeklagt, der sich nach ihrer Meinung zu ihren Gunsten aus der Geschäftsverbindung ergab. Diese Klage ist rechtskräftig abgewiesen worden und zwar aus dem Grunde, weil ein Geschäft über 180 Stück Johannisburg Investment shares, 200 Stück A. Goerz & Co, shares und 50 Stück van Dyk Propr. shares für den verstorbenen W. nicht verbindlich sei; die Beklagte habe trotz Aufforderung entgegen der Bestimmung des § 3 des Bankdepotgesetzes vom 5. Juli 1896 nicht rechtzeitig ein Stückeverzeichnis über die angekauften shares übersandt, weshalb W. mit Recht das Geschäft als für ihn unverbindlich zurückgewiesen habe. Auf diesen Ausführungen fußt die vorliegende Klage. Sie verlangt, daß aus der Abrechnung der Beklagten alle Posten ausgeschieden würden, die sich auf das bezeichnete Geschäft bezögen; dann ergebe sich zu Gunsten der klagenden Erben des inzwischen verstorbenen W. einschließlich Zinsen ein Betrag von 4799,20 M., der klagend gefordert werde. Die Beklagte hat eingewendet, das Stückeverzeichnis sei ordnungsmäßig übersandt, das Klageverlangen sei sittenwidrig.

Das Landgericht Würzburg hat der Klage stattgegeben und das Oberlandesgericht München die Berufung der beklagten Firma zurückgewiesen. Das RG. hat die Urteile aufgehoben und die Sache zur anderweiten Verhandlung und Entscheidung an das Berufungsgericht zurückverwiesen.

Entscheidungsgründe:

Die Revision erweist sich als begründet.

In §§ 3 und 4 des Bankdepotgesetzes ist bestimmt, daß der Einkaufskommissionär binnen einer dreitägigen Frist dem Kommittenten ein Stückeverzeichnis der eingekauften Effekten zu übersenden hat. Verstößt der Kommissionär gegen diese Verpflichtung, so kann der Kommittent ihn zur Nachholung auffordern. Die Nachholung hat binnen 3 Tagen („Nachholungsfrist“) zu erfolgen. Erfolgt sie nicht frist- und formgerecht, so kann der Kommittent innerhalb weiterer dreier Tage erklären, daß er das Geschäft zurückweise und Schadensersatz fordere. Das Kaufgeschäft über die Goerz-, Johannesburg- und van Dyk-shares war im Februar 1907 abgeschlossen. Der Kaufpreis wurde W. belastet, die Stücke seinem Depot gutgeschrieben. Es ergab sich ein Schuldbetrag von über 20 000 M. für W. Abrechnungen, die ihm erteilt wurden, hat er einschließlich einer Abrechnung per 30. Juni 1907 stets schriftlich anerkannt. Er hat weiter am 30. März 1907 2000 M., am 4. September 1907 1000 M., am 28. Dezember 1807 500 M. auf seine Schuld gezahlt. Von Ende Juni 1907 an sind keine weiteren Geschäfte abgeschlossen. Weitere Abrechnungen hat W. nicht mehr anerkannt. Mit einem Briefe vom 25. November 1909 forderte er Uebersendung eines Stückeverzeichnisses über die genannten Effekten. Diesen Brief hat die Beklagte am 26. November 1909 erhalten. Sie sandte das Stückeverzeichnis am 29. November 1909 zwischen 11 und 12 Uhr mittags eingeschrieben durch Eilboten zu bestellen von Würzburg nach München ab. Nachts gegen 11 Uhr desselben Tages versuchte ein Postbote den Brief in der Wohnung des W. in München zu bestellen. Er erhielt jedoch keinen Einlaß. Der Brief ist am 30. November 1909 morgens 7 Uhr 10 Min. zugestellt worden. Dieser hatte bereits am Abend des 29. November der Beklagten geschrieben, daß er das Geschäft zurückweise und Schadensersatz fordere. Im Februar 1910 hat die Beklagte die Minenanteile gegen W. verkauft. Das Berufungsgericht hat angenommen, daß das Stücke-

¹) Mitgeteilt von Herrn Rechtsanwalt Dr. Rosenthal in Würzburg.

verzeichnis inhaltlich den gesetzlichen Vorschriften genüge, daß es jedoch nicht rechtzeitig übersandt sei — weshalb W. zur Zurückweisung des Geschäfts berechtigt gewesen sei.

Dem kann nicht zugestimmt werden.

Zunächst ist die Frage zu erörtern, ob das Verzeichnis binnen der dreitägigen Nachholungsfrist abgesandt oder aber dem Kommittenten zugestellt sein muß. Das Berufungsgericht nimmt das letztere an und stützt sich dabei auf die Ausdrucksweise des Gesetzes, daß im § 7 den durch die Uebersendung des Verzeichnisses erfolgenden Uebergang des Eigentums an den Effekten auf den Zeitpunkt der Absendung des Verzeichnisses verlege, im übrigen aber, besonders bei den Fristbestimmungen, stets von Uebersendung (nicht von Absendung) spreche. Dieser Wechsel im Ausdruck sei nicht zufällig, noch auf Ungenauigkeit im Ausdruck zurückzuführen; er beweise, daß unter Uebersendung auch das Zugehen des Verzeichnisses an den Kommittenten verstanden sei, daß also auch die Zustellung innerhalb der dreitägigen Frist erfolgen müsse, was im vorliegenden Falle nicht geschehen sei. Allein diese Auslegung preßt den Wortlaut des Gesetzes zu stark. Im § 7 kam es darauf an, den Zeitpunkt des Eigentumsüberganges genau festzulegen. Deshalb hat das Gesetz in dieser Bestimmung einen objektiv genau feststellbaren Zeitpunkt nämlich den der Absendung, das ist der Aufgabe an die Post, der Einlegung in den Briefkasten für maßgebend erklärt. Bei den übrigen Bestimmungen handelte es sich zunächst darum, anzuordnen, welche Verpflichtung dem Kommissionär obliege. Diese Verpflichtung ist nach dem üblichen Sprachgebrauch als Uebersendung des Verzeichnisses bezeichnet. Erst nachdem das Gesetz diese Verpflichtung festgestellt hatte, konnte es daran anschließend in logischer Folge anordnen, daß die gebotene Handlung binnen einer dreitägigen Frist zu erfolgen habe. Der Wechsel im Ausdruck erklärt sich also ungezwungen daraus, daß im § 7 nur der maßgebende Zeitpunkt festzulegen war, wogegen im § 3 zunächst die Handlung festzustellen war, zu der der Kommissionär verpflichtet sein sollte. Materiell fällt weiter erheblich gegen die vom Berufungsgericht gebilligte Auslegung ins Gewicht, daß es bei einer so kurz bemessenen Frist gesetzgeberisch nicht angezeigt erscheinen konnte, dem Kommissionär die Gefahr einer Verzögerung der Briefbestellung aufzubürden. Es ist außerdem zu berücksichtigen, daß bei weit voneinander entfernten Orten ein sehr großer Teil der Frist durch die Briefbeförderung, beispielsweise in ländlichen Verhältnissen, in Anspruch genommen werden würde. Diese Erwägungen sprechen gegen die Auslegung des Berufungsgerichts. Es ergibt auch aus den Vorarbeiten, daß der Gesetzgeber auf einem andern Standpunkte gestanden hat. Zwar ist nirgends ganz scharf gesagt, daß eine binnen drei Tagen erfolgende Absendung rechtzeitig sei. Aber es ist doch in der Begründung zum Entwurf vom 3. Dezember 1895, S. 78, zur Rechtfertigung der schon in diesem Entwurf enthaltenen, später Gesetz gewordenen Bestimmung folgendes gesagt: Die dem Kommissionär gemachte Auflage, dem Kommittenten binnen drei Tagen nach Ausführung der Kommission ein Stückeverzeichnis zu übersenden, stellt sich somit als die Verpflichtung dar, innerhalb dieser Frist des *constitutum possessorium* zu vollziehen und dadurch den Kommittenten zum Eigentümer der bezogenen Wertpapiere zu machen. Gegen diese Ausführung hat sich bei den gesetzgeberischen Verhandlungen nirgends ein Widerspruch erhoben. Der Gesetzgeber konnte nicht, wie angeführt, die Fristen für die Absendung des Verzeichnisses und für die Eigentumsübertragung gleichstellen, wenn er nicht der Meinung war, daß, wie für die Eigentumsübertragung, so auch für die Uebersendung des Verzeichnisses binnen dreier Tage in gleicher Weise die Absendung der entscheidende Zeitpunkt sein sollte. Endlich ist auch darauf hinzuweisen, daß diejenigen Schriftsteller, die sich über den streitigen Punkt ausgesprochen haben, die Absendung innerhalb dreier Tage für rechtzeitig erachten und zwar, soweit ersichtlich, ohne Ausnahme, vgl.

Lusensky (dessen Meinung von besonderem Gewicht ist, da er als Regierungskommissar an den gesetzgeberischen Verhandlungen teilgenommen hat), Kommentar, 3. Aufl., Seite 66.

Breit Kommentar, § 4, I, 3.

Düringer-Hachenburg, Band III, Anhang I, S. 701, C, 1.

Weidmann, Kommissionsgeschäft I, S. 154, c.

Staub, § 384, Anm. 47, eingangs.

Ritter, § 384, S. 614.

Danach ist die Uebersendung des Stückezeichnisses rechtzeitig erfolgt.

Sie ist auch, wie mit dem angefochtenen Urteil entgegen den Ausführungen des Berufungsbeklagten angenommen werden muß, in gehöriger Form erfolgt. Das Berufungsgericht führt auf Grund des Gutachtens der Handelskammer zu Berlin aus, daß die Art der Bezeichnung der Stücke dem Zwecke des Verzeichnisses genüge; W. habe auf Grund seiner langjährigen Geschäftsverbindung die genauere Bezeichnung der Papiere und deren Nennwert kennen müssen und habe sie auch gekannt: er habe also aus dem Verzeichnis sein Recht auf die

Stücke ohne Schwierigkeit geltend machen können, wenn er gewollt habe. Diese Ausführungen sind überzeugend; sie erledigen ohne weiteres die Rüge der Revisionsbeklagten, daß es im Verzeichnis an einer Angabe fehle, wie groß der Nennwert der Stücke sei und ob es sich um Namensstücke oder Inhaberstücke handele. Letztere Angabe war zur Identifizierung der Stücke nicht erforderlich, und der Angabe des Nennwerts bedurfte es nicht, da dieser dem W. bekannt war. Ähnlich liegt es mit dem Fehlen der Angabe, welche der drei mit dem Schlagwort *Johannisburg* bezeichneten Aktiengesellschaften gemeint war. Im Gesetz ist nicht angeordnet, daß das Stückeverzeichnis ungültig und unwirksam ist, wenn es nicht die sämtlichen im Gesetze angegebenen Einzelheiten über die angeschafften Stücke aufführt. Vielmehr ist es zulässig, den Inhalt des Verzeichnisses aus den zwischen den Parteien gepflogenen Verhandlungen zu ergänzen. Das Verzeichnis braucht nicht dasjenige zu sagen, was ohnehin zwischen den Parteien selbstverständlich ist. Erforderlich ist nur, daß das Verzeichnis seiner doppelten Zweckbestimmung gerecht wird. Diese Zweckbestimmung besteht einmal darin, daß der Kommittent eine klare Mitteilung darüber erhält, welche Stücke für ihn angeschafft sind, und zweitens darin, daß die Stücke objektiv so genau identifiziert werden, daß zweifelsfrei festgestellt werden kann, an welchen Stücken durch Uebersendung des Verzeichnisses Eigentum übertragen wird. Diesen Erfordernissen entspricht das streitige Verzeichnis. Dem W. brauchte nicht mitgeteilt zu werden, welche der drei *Johannisburg* Gesellschaften in Frage stand, denn er hatte in seinem Briefe vom 25. November 1909 selbst schon vorher erklärt, daß es sich um *Johannisburg Investment shares*, also nicht *Estate Cpy* oder *Gold Fields shares*, handele. Zur objektiven Identifizierung der Stücke genüge die Angabe ebenfalls, denn für Bankfachleute war nach dem Gutachten ohnehin klar, daß die *Investment Cpy* gemeint war. Aus diesen Gründen entsprach das übersandte Verzeichnis den gesetzlichen Erfordernissen.

Hinzugefügt soll werden, daß noch von einem anderen Gesichtspunkt aus die Entscheidung des Berufungsgerichts einer näheren Erörterung bedürfen würde. Der Kauf der *Minenaktien* ist im Februar 1907 erfolgt. Das Stückeverzeichnis ist erst 2 $\frac{1}{4}$ Jahre später, im November 1909, gefordert. Damals war nicht mehr res integra, vielmehr hatte W. inzwischen die Abrechnung vom 30. Juni 1907 schriftlich anerkannt, auch hatte er auf die aus dem streitigen Geschäft sich ergebende Schuld drei Abzahlungen zu 2000 M., 1000 M. und 500 M. geleistet, wie beides vom Berufungsgericht festgestellt wird. Durch diese mehrfachen Anerkenntnisse hat nun zwar W. auf sein Recht, ein Stückeverzeichnis zu verlangen, nicht verzichtet und nicht verzichten können, denn ein solcher Verzicht kann nach § 3 Abs. 2 des Gesetzes in wirksamer Weise für das einzelne Geschäft nur schriftlich und ausdrücklich erfolgen. Aber es erhebt sich die Frage, ob das im § 4 zugestandene Recht auf Zurückweisung des Geschäftes nicht durch seine mehrfachen Anerkenntnisse verloren hat. Es könnte scheinen, als ob für die Verneinung der Frage spräche, daß solchenfalls für den Kommissionär ein weniger starker Antrieb für die Erfüllung der Uebersendepflicht bestände. Dieser Grund ist jedoch nicht von erheblicher Kraft, da ja der Kommittent auf die Uebersendung des Verzeichnisses und damit auf die Möglichkeit der Zurückweisung des Geschäftes gänzlich verzichten kann. Für die Bejahung der Frage würde sprechen, daß es wenig angezeigt erscheinen kann, zuzulassen, daß der Kommittent eventuell nach völliger Erledigung und Abwicklung des Geschäftes alles Geschehene nachträglich rückgängig machen und das anerkannte und ausgeführte Geschäft als für ihn unverbindlich zurückweisen kann und zwar durch Rechtshandlungen, die er schon vor den Anerkenntnissen hätte vornehmen können. Nur wenn ganz besondere Gründe vorlägen, könnte man annehmen, daß derartige dem Willen des Gesetzgebers entspreche.

Auf diese Bedenken war hinzuweisen. Einer Entscheidung bedarf die aufgeworfene Frage nicht, da sich bereits aus den vorstehenden Erörterungen ergibt, daß der Revision stattzugeben ist²⁾.

In der Sache selbst kann noch nicht erkannt werden, da sich die Klage anscheinend auch darauf stützt, daß unverbindliche Termingeschäfte oder Spiel- oder Differenzgeschäfte vorliegen und dieser Klaggrund noch nicht erörtert ist.

²⁾ Anm. der Redaktion: Die vorstehenden Ausführungen des RG. sind von erheblicher und erfreulicher Tragweite, weil sie eine Abkehr von der früheren Auffassung des RG. darstellen (E. vom 16. Okt. 1909, Bank-Archiv IX S. 91), nach welcher ein formloser nachträglicher Verzicht des Kunden auf Uebersendung des Stückezeichnisses jeder rechtlichen Wirkung entbehrt. Von Riesser, Bankdepotgesetz, 3. Aufl. S. 85 ist hiergegen mit Recht eingewandt worden, daß der allgemein anzuerkennende Rechtsgrundsatz, daß die Rechte aus dem Verzuge durch *illoyal verspätete Geltendmachung* verwirkt werden, durch § 3 Abs. 2 des DepotG. nicht berührt wird.