

# BANK-ARCHIV

Zeitschrift für Bank- und Börsenwesen.

XXVI. Jahrgang.

Berlin, 15. Mai 1927.

Nummer 16.

## Inhalts-Verzeichnis.

Bankenliquidität und Auslandsgelder.  
Von Paul Wallich, Berlin.

Vorzugsaktien und Kapitalerhöhungen.  
Von Prof. Dr. Flechtheim, Berlin.

Bankgeschäft und Aufwertung.  
Von Rechtsanwalt Dr. Max Jacusiel, Berlin-Zehlendorf.

Zur Krise der japanischen Kreditwirtschaft.  
Von Dr. Hans Schultze, Charlottenburg.

Industrieller Hypothekarkredit.  
Von Dr. E. Sand, Blankenese.

Das Bankgewerbe in der gewerblichen Betriebszählung vom  
16. Juni 1925.  
Von Paul Kroszewski, Berlin-Grünwald.

Gerichtliche Entscheidungen.

### Bankenliquidität und Auslandsgelder.

Von Paul Wallich, Berlin.

Die Kreditbeziehungen der Börse sind zurzeit nicht nur praktisch, sondern auch theoretisch lebhaft umstritten. Die Diskussion der letzten Wochen und Tage hat sich dabei mehr auf die Aktiv- als auf die Passivseite der Bankbilanzen geworfen. Der Reichsbankpräsident hat die geringe Höhe der Kasse-Liquidität bemängelt und die Liquidität der Börsenkredite bezweifelt. Von der Gegenseite ist die Produktivität und Wirtschaftlichkeit der Börsenreports und Lombards nachgewiesen worden. Verhältnismäßig geringe Aufmerksamkeit wurde der Passivseite geschenkt — wobei immerhin charakteristisch ist, daß sich kaum eine Stimme zur Verteidigung des Zustandes erhob, der unsere Währung mit einer Schuld von vielen hunderten von Millionen kurzfristigen Auslandsgeldes belastet.

Hier ist vielleicht der Hinweis auf ein Problem am Platze, dessen Lösung gleichzeitig einen erheblichen Teil der Schwierigkeiten forträumen würde, die zurzeit in dem Kampf um die Börse zutage treten. Der Reichsbankpräsident beklagt, daß einer Kassenliquidität der deutschen Banken im Juni 1914 von ca. 7 pCt. der fremden Gelder heute nur eine solche von ca. 2 pCt. gegenübersteht. Wenn die Zweimonatsbilanzen Zahlen über die aus dem Auslande in fremder Währung hereingenommenen festen Gelder enthielten, so würden die heutigen Ziffern in ihrer Zunahme gegenüber denjenigen von 1914 wohl ein mindestens ebenso starkes Mißverhältnis ergeben wie der Vergleich der Liquiditätszahlen. Der Zusammenhang liegt auf der Hand. Das durch hohen Zinssatz angelockte fremde Geld kann nicht zinslos in der Kasse gehalten, es kann auch nicht durch Wechseldiskont der Wirtschaft zugeführt werden, die bei einem Banksatz von 5 pCt. zu den um den Zwischenutzen des deutschen Bankiers erhöhten Sätzen des Auslandes keine Verwendung für dieses Geld hat. So entsteht die Kombination zwischen festem Geld ausländischer Währung und Börsenkredit, bei der der deutsche Bankier sich auf Kosten des Börsengeldnehmers durch Terminkauf gegen das Valutarisiko sichert, das in der Verwendung fremder Währungen für Markkredite liegt. Der Umfang dieser Geschäfte war vor dem Kriege darum viel geringer, weil uns ausländisches Mark-Geld in viel größeren Mengen zur Verfügung stand als heute, sei es in der Form täglich fälliger Guthaben auf den Markkonten der ausländischen Banken, sei es als Mark-Termingeld, das die ausländischen Banken nach Deutschland legten.

Warum sind diese Quellen heute versiegt, und was ist geschehen, um sie wieder fließen zu lassen? Der Zusammenbruch unserer früheren Währung hat nicht nur die Guthaben aufgelöst, die das Ausland in Markwährung hielt; er hat auch die Usancen verändert, unter denen sich das deutsche Import- und Exportgeschäft früher abwickelte. In zäher Arbeit nahezu eines halben Jahrhunderts hatten es deutsche Banken und deutscher Handel vor dem Kriege erreicht, daß ein erheblicher Teil unseres Exportes in Mark fakturiert und ein verhältnismäßig noch größerer Teil unseres Importes ebenfalls in Mark bezahlt wurde. Das Ergebnis dieser Arbeit ist, wie so vieles andere, von der Inflation endgültig vernichtet worden. Demgegenüber hat für die neue Reichsmark — und hier scheint mir ein Kernpunkt des Problems zu liegen — die Propagandaarbeit noch kaum begonnen. Es würde über den Rahmen dieser Zeilen hinausgehen, wollte ich die dahin einzuschlagenden Wege systematisch auch nur skizzieren. Es soll genügen, hier einige Anregungen wiederzugeben, die ich in dieser Richtung bei einem kürzlichen Aufenthalt in den Vereinigten Staaten erhielt. Das dort Mögliche wird, mit gewissen Einschränkungen, auch in England und den sonst noch in Frage kommenden Ländern durchführbar sein.

Der Leiter einer der New Yorker Banken, die an der Finanzierung des amerikanischen Getreide-Exportes stark beteiligt ist, fragte mich: „Warum kaufen die deutschen Importeure ihre Ware noch immer in holländischen Gulden und nicht wieder in Mark, wie sie das vor dem Kriege getan haben?“ Er selbst beantwortete die Frage, indem er hinzufügte, daß das natürlich nur dann möglich sei, wenn in New York ein Terminmarkt für Reichsmark bestände, in dem der amerikanische Verkäufer sich durch Terminverkauf seines Erlöses währungsmäßig sichern könne. Dieser Markt besteht in New York so gut wie nicht. Er würde nicht nur dem amerikanischen Getreide-, sondern auch dem Kupfer-, dem Baumwoll- und jedem anderen Exporteur zugute kommen, der zur Befriedigung seines deutschen Kunden auf dessen Währungswünsche einzugehen bereit wäre. Solange indessen von Deutschland aus nichts in dieser Richtung unternommen wird, hat Amerika gewiß kein Interesse daran. Das um so weniger, als die amerikanischen Banken, die vor dem Kriege nur wenig akzeptierten, seitdem ein lukratives Akzeptgeschäft zur Finanzierung des amerikanischen Exportes aufgebaut haben, das auf der neu errungenen Weltgeltung des Dollars beruht und das durch die Umstellung des nach Deutschland gerichteten Exportes auf Reichsmark empfindlich geschädigt werden würde.

Was kann von deutscher Seite zur Schaffung aus-

ländischer Terminmärkte für Reichsmark geschehen, und inwiefern würden solche Märkte die Haltung von Reichsmark-Guthaben des Auslandes befördern? Um die zweite Frage zuerst zu beantworten, sei darauf hingewiesen, daß jedes Devisen-Termingeschäft sich früher oder später in einer Kassezahlung auswirkt und vielfach durch ein Gegengeschäft kompensiert wird, das die längere oder kürzere Unterhaltung eines Guthabens bedingt. Nachdem in Deutschland ein ziemlich zuverlässiger Terminmarkt für Devisen besteht, wäre es nunmehr die Aufgabe, diesen Markt auf dem Wege der Arbitrage nach New York, London und eventuell den wichtigsten anderen ausländischen Geldzentren zu übertragen. Man kann zweifelhaft sein, wem diese Aufgabe in erster Linie zufällt. Man sollte zunächst meinen, der Reichsbank, die als Hüterin der Währung das größte Interesse daran hat, die kurzfristigen Valutaguthaben des Auslandes durch Auffüllung der ausländischen Markkonten zu ersetzen. Die Reichsbank könnte ihren Korrespondenten an den Hauptplätzen eine feste Spanne angeben, mit der sie bis auf weiteres auf Basis des jeweiligen Tageskurses der Reichsmark Geber und Nehmer für bestimmte Termine wäre. Sie hätte gleichzeitig auf die Importeure einzuwirken, daß sie ihre Käufe in Reichsmark tätigen, und, soweit dies möglich ist, auch auf die deutschen Exporteure hinsichtlich ihrer Verkäufe. Der ausländische Ablader wäre dann, ebenso wie der ausländische Käufer — es liegt auf der Hand, daß bezüglich des letzteren die Arbeit viel schwerer ist — in der Lage, sich für seinen Erlös bzw. für seine Anschaffung sicherzustellen auf Basis der Geld- und Briefsätze, zu denen der Korrespondent der Reichsbank an seinem Platze Reichsmark per späteren Termin handelt. Daß der reguläre Handel in Devisen per spätere Termine nicht grundsätzlich aus dem Rahmen eines Zentral-Noteninstitutes herausfällt, zeigt das Beispiel der Oesterreichischen Notenbank, die einen solchen Markt unterhält. Sollte die Reichsbank durch grundsätzliche Erwägungen oder aber durch die Sorge abgehalten werden, bei einer solchen Markt-Regulierung mehr als erwünscht zur Abgabe von Devisen gezwungen zu sein, so bliebe die Möglichkeit einer vereinten Aktion derjenigen deutschen Banken und Bankiers übrig, denen die Vermehrung ausländischer Markguthaben in erster Linie zugute käme. Sie könnten hinsichtlich Stellung von Spannen bei ihren Korrespondenten ebenso vorgehen, wie es vorstehend für die Reichsbank angedeutet ist. Dieser verbliebe in jedem Falle die Einwirkung auf Außenhandel und Industrie zwecks Fakturierung und Kauf in Reichsmark.

Ihr verbliebe ferner die sorgfältige Wacht über den heimischen Devisenmarkt. Denn nur einer Wirtschaft, deren Währung sich innerhalb der Goldpunkte bewegt und diese Grenzen auch nicht ausnahmsweise überschreitet, wird das Ausland diejenigen großen Beträge auf Markkonto anvertrauen, die es vor dem Kriege täglich fällig oder auf Termine gebunden oder in Markwechseln unterhielt. Eine wesentliche Voraussetzung wird dabei die Höhe des Diskontsatzes der Reichsbank bilden, die verlockend genug sein muß, um die Unterhaltung von Markguthaben dem Ausländer nicht als ein Opfer erscheinen zu lassen. Die Verwendung dieser Beträge durch die deutschen Banken würde andererseits ihren Bilanzen die erwünschte Liquidität in ganz anderem Maße verschaffen, als das dem unter Opfern an Zinsen und Sicherungsprämie hereingeholten Devisengeld möglich ist. Ausländisches Markgeld kann nicht wie Devisengeld seinen eigenen Zinssatz stipulieren, sondern muß sich den Zinsbedingungen des Inlandes anpassen. Es ist deshalb für die Verwendung im Diskontmarkt geeignet und wird, soweit es auf Scheckkonto zu niedrigstem Zinssatz eingezahlt ist, zwangsläufig zur Erhöhung der Kasse-Liquidität herangezogen werden. Es würde nicht, wie bei den heutigen Auslandsgeldern, eine zinsmäßige Notwendigkeit vorliegen, dies Geld der Börse zuzuführen. Andererseits würde damit wahrscheinlich ein sehr erheblicher Teil derjenigen Kredite, die das Ausland der deutschen Wirtschaft zur Verfügung zu stellen gewillt ist,

absorbiert, so daß die initiative Hereinnahme von Devisengeldern sich automatisch verringern würde. Damit wäre ein wesentlicher Anlaß behoben, der zu den gegenwärtigen Schwierigkeiten geführt hat.

## Vorzugsaktien und Kapitalserhöhungen.

Von Prof. Dr. Flechtheim, Berlin.

Die Literatur der letzten Jahre beschäftigt sich fast ausschließlich mit der Vorzugsaktie als sog. Schutz- oder Verwaltungsaktie. Es ist richtig, daß diese Funktion der Vorzugsaktie in der Kriegs- und Nachkriegszeit in den Vordergrund getreten ist. Vor dem Kriege wurde bekanntlich die Vorzugsaktie hauptsächlich benutzt als Mittel der Finanzierung oder Sanierung. Die Vorzugsaktie kann auch heute für diese Zwecke schlechterdings nicht entbehrt werden. Diese Feststellung ist um so wichtiger, als sich in der Praxis der wirtschaftliche Zweck einer bestimmten Vorzugsaktie nicht immer eindeutig bestimmen läßt. Eine Vorzugsaktie kann sehr wohl gleichzeitig Finanzierungs- und Schutzzwecken dienen. Es kann auch eine ursprünglich als Schutzaktie geschaffene Vorzugsaktie später zur Finanzierung verwendet werden. Dabei muß man sich klar darüber sein, daß gewisse Eigenschaften der Vorzugsaktie, die sie zu Schutzzwecken besonders geeignet erscheinen lassen, sie zu einem gefährlichen Instrument der Finanzierung machen. Das sind die Vorschriften über die getrennte Abstimmung. Solche sind bekanntlich im Gesetz vorgesehen für gewisse Satzungsänderungen (§ 275 Abs. 3 HGB.), für Kapitalserhöhungen (§ 278 Abs. 2 HGB.) und Kapitalsherabsetzungen (§ 288 Abs. 3 HGB.). (Dagegen nicht auch für die Fusion!) Diese Bestimmungen sollen die einzelne Gattung dagegen schützen, daß durch einen Mehrheitsbeschluß das Verhältnis der Gattungen zueinander verschoben wird. Die Notwendigkeit der getrennten Abstimmung macht die Vorzugsaktie geeignet zum defensiven Schutz. Die Verwaltung kann, wenn sie über die nötige Mehrheit der Vorzugsaktien verfügt, die oben genannten Beschlüsse verhindern. Aber es entsteht ein ganz anderes Bild, wenn die Vorzugsaktie in den freien Verkehr, auf den offenen Markt gelangt, wenn sie also als Instrument der Finanzierung oder als Sanierungsaktie benutzt wird. Auch dann können die oben genannten Beschlüsse, vor allem der hiervon praktisch bedeutendste, die Kapitalserhöhung, nicht mehr gegen den Willen der Mehrheit der Vorzugsaktionäre gefaßt werden. Das ist besonders wichtig für die Regelung des Bezugsrechts. Nach § 282 Abs. 1 HGB. muß jedem Aktionär auf sein Verlangen ein seinem Anteil an dem bisherigen Grundkapital entsprechender Teil der neuen Aktien zugeteilt werden, soweit nicht in dem Beschluß über die Erhöhung des Grundkapitals ein anderes bestimmt ist. Ich nehme nun den durchaus normalen Fall, daß eine Gesellschaft, deren Stammaktien einen Börsenkurs von 200 pCt. haben, Vorzugsaktien mit einer auf 7 pCt. limitierten kumulativen Vorzugs-Dividende ausgegeben hat, deren Kurs sich um etwa 100 pCt. bewegt. Jetzt sollen neue Stammaktien zum Kurse von 150 pCt. ausgegeben werden. Es wäre im höchsten Maße unbillig, wenn hierbei der Besitzer einer Vorzugsaktie von M 1000,— das gleiche Bezugsrecht zu den gleichen Bedingungen hätte, wie der Besitzer einer Stammaktie von M 1000,—. Damit will ich nicht sagen, daß es nicht unter Umständen auch der Billigkeit entspricht, den Vorzugsaktien ein gewisses Bezugsrecht auf neue Stammaktien einzuräumen. So z. B. wenn die Vorzugsaktien über den Vorrechtsdividendensatz hinaus an dem Gewinn, aber nur beschränkt, beteiligt sind. Aber die schematische und absolute Gleichstellung der Vorzugsaktien mit den Stammaktien beim Bezuge neuer Stammaktien ist jedenfalls ein Unding. Nun kann allerdings nach § 282 HGB. in dem Kapitalserhöhungsbeschluß das Bezugsrecht abweichend geregelt werden. Es besteht kein Zweifel, daß insbesondere auch das Bezugsrecht der Vorzugsaktien ganz ausge-

geschlossen oder doch wenigstens beschränkt werden kann. Aber dieser Beschluß ist ein Teil des Kapitalerhöhungsbeschlusses. Auch er bedarf der Annahme durch die Mehrheit der Vorzugsaktionäre. Wenn also die Gesellschaft in die Lage kommt, ihr Kapital erhöhen zu müssen, so ergibt sich hier eine Rechtslage, in der sich die Vorzugsaktionäre trotz aller darin liegenden Unbilligkeit eine Teilnahme am Bezugsrecht auf die jungen Aktien erzwingen könnten. Man hat in der Inflationszeit mit vollem Recht beanstandet, daß hier und da den in Händen von Verwaltungsmitgliedern oder Großaktionären befindlichen Vorzugsaktien ein Bezugsrecht auf Stammaktien eingeräumt worden ist. Ich brauche hierzu nur auf den wertvollen und heute nach 4 Jahren wieder sehr lesenswerten Aufsatz von Oskar Wassermann im „Bank-Archiv“ 22. Jahrg. S. 187 ff. zu verweisen. Wassermann geht bei seinen Ausführungen aber stillschweigend davon aus, daß die Gesellschaft dieses Bezugsrecht den Vorzugsaktien freiwillig einräumt. Das ist immer dann der Fall, wenn das Stimmrecht der Vorzugsaktien zu Gunsten der Gesellschaft gebunden ist. Ich spreche aber von dem Fall, daß die Vorzugsaktien in ihrem Stimmrecht frei sind und sich ihre erforderliche Zustimmung zur Kapitalerhöhung nur durch Anerkennung ihres gesetzlichen Bezugsrechts, oder doch wenigstens durch Belassung eines beschränkten Bezugsrechts abkaufen lassen. Und tatsächlich bleibt den Gesellschaften häufig nichts anderes übrig, wenn sie nicht auf die Kapitalerhöhung verzichten wollen, als ein derartiges Opfer zu bringen. Es liegt auf der Hand, daß bei dieser Rechtslage die Ausgabe und Inverkehrsetzung von Vorzugsaktien die Bewegungsfreiheit der Gesellschaft, insbesondere die Möglichkeit von Kapitalerhöhungen, außerordentlich einschränkt. Es liegt daher die Frage nahe, ob sich die Gesellschaft nicht durch geeignete Bestimmungen des Gesellschaftsvertrages gegen diese Gefahren schützen kann. Prüft man diese Frage an Hand der Literatur, so ist man glücklich, bei Staub-Pinner (12./13. Aufl. 1926 § 282 Anm. 2a) diese Frage im bejahenden Sinne erörtert zu finden. Er sagt dort:

„Das Bezugsrecht steht „jedem Aktionär“ zu, also auch den Besitzern der Vorrechts- und Schutzaktien, es sei denn, was sicherlich zulässig ist, daß bei Schaffung dieser Aktien oder nachträglich in gesetzlicher Form (§ 275 Abs. 3) durch Satzungsänderung bestimmt ist, daß diesen ein Bezugsrecht nicht zusteht. An sich kann auch die Generalversammlung, die ja in der Entziehung des Bezugsrechts völlig frei ist (Anm. 2), beschließen, daß das Bezugsrecht nur den Stammaktionären zusteht soll, alles dies innerhalb der Schranken der guten Sitten (vgl. Frank-Fahle Stimmrechtsaktien 69).“

Und im Einklang hiermit heißt es in Anm. 4 über die Zuteilung der neuen Aktien:

„Zugrunde zu legen ist bei der Zuteilung lediglich der Nennbetrag der dem Aktionär zur Verfügung stehenden Aktien; dieser allein bestimmt den Umfang seines Anspruchs auf Zuteilung neuer Aktien. Welcher Gattung im übrigen die Aktien angehören, ob sie sonst bevorzugt oder benachteiligt sind, ist völlig gleichgültig. Nur wird man annehmen müssen, daß bei Schaffung oder späterer Umgestaltung von Aktien mit besonderer Berechtigung das Bezugsrecht ausgeschlossen werden kann (vgl. Anm. 2a).“

Es ist merkwürdig und nicht unbedenklich, daß der Kommentar jeden Hinweis darauf unterläßt, daß in den früheren Auflagen genau der entgegengesetzte Standpunkt vertreten wurde. Noch in der 10. und 11. Aufl. fehlt die Anm. 2a ganz, dagegen heißt es am Schluß von Anm. 4:

„Welcher Gattung im übrigen die Aktien angehören, ob sie bevorzugt oder benachteiligt sind, ist völlig gleichgültig. Die Satzung kann nach dieser Richtung keine Vorrechte

bestimmen, da das hier gegebene Recht durch die Satzung nicht im voraus geschmälert werden kann.“

Die neue Ansicht von Pinner ist inzwischen von Fr. Goldschmit „Die Aktiengesellschaft“ München 1927 § 282 Anm. 9 gebilligt worden.

Welche Gründe führt Pinner für seine so radikale Standpunktänderung an? Ich finde nichts anderes, als die Bemerkung, daß eine solche Beschränkung des Bezugsrechts durch die Satzung „sicherlich zulässig ist“. Eine immerhin magere Begründung, wenn man bis dahin das Gegenteil vertreten hat.

Ich muß mich dagegen für den Staub'schen Text einsetzen:

a) Pinner hält beschränkende Satzungsbestimmungen für zulässig, soweit es sich um „Vorrechts- und Schutzaktien“ handelt. Prima facie ist man geneigt, unter den Schutzaktien sog. Schutzstammaktien zu verstehen. Aber diese sind ja, wie Pinner (Staub-Pinner § 185 Anm. 11c) selbst zutreffend bemerkt, normale Stammaktien, die sich von den übrigen aktienrechtlich nicht unterscheiden, sondern nur durch besondere Vereinbarung zu Gunsten der Gesellschaft gebunden sind. Könnte der Gesellschaftsvertrag überhaupt für solche Schutzaktien das Bezugsrecht ausschließen, so wären sie ja aktienrechtlich von den übrigen Stammaktien unterschieden und damit eben eine besondere Gattung. Aber gerade für solche Schutzaktien hätte ja eine solche Satzungsbestimmung gar keinen Zweck. Denn solange diese Aktien zu Gunsten der Gesellschaft gebunden sind, kann ja die Verwaltung in jedem einzelnen Fall den Ausschluß des Bezugsrechts für diese Vorratsaktien beschließen lassen. Sobald sie aber verwertet sind, müssen und sollen diese Aktien auch das gesetzliche Bezugsrecht haben. Ich nehme also an, daß hier bei Pinner nur eine mißverständliche Ausdrucksweise vorliegt, und seine Ausführungen sich nur auf wirkliche Gattungsaktien im Sinne des § 185 HGB. beziehen. Nur nebenbei sei bemerkt, daß für alte Schutzstammaktien, die gleich den übrigen Stammaktien umgestellt worden sind, für die Dauer ihrer Bindung der Anspruch auf Ausübung des Bezugsrechts nach der ausdrücklichen Vorschrift des § 31 Abs. 2 der 2. DV. zur GBV. ruht.

b) Die Vorschrift des § 282 Abs. 1 ist bekanntlich eine Neuerung des HGB. von 1897. Sie stellt den Grundsatz auf, daß neue Aktien den alten Aktionären anzubieten sind. Aber sie läßt ausdrücklich zu, daß der Kapitalerhöhungsbeschluß selbst dieses Bezugsrecht beseitigt oder beschränkt. Das ist aber immer nur eine Abänderung des gesetzlichen Bezugsrechts für einen konkreten Fall, für eine ganz bestimmte Emission. Kann nun auch dieses Bezugsrecht der Aktionäre ganz allgemein, also für alle zukünftigen Emissionen ausgeschlossen oder beschränkt werden? Diese Frage berührt zunächst das Problem des Verhältnisses von Gesetz und Gesellschaftsvertrag im Aktienrecht. Das Reichsgericht hat in der bekannten Entscheidung vom 12. Januar 1907 (Bd. 65 S. 92) den Satz aufgestellt:

„Ueberall, wo in dem Abschnitt über die Aktiengesellschaft dem Gesellschaftsvertrage keine ergänzende oder abändernde Macht eingeräumt ist, sind die Vorschriften des Abschnitts als absolute anzusehen, die durch den Gesellschaftsvertrag weder ergänzt, noch abgeändert werden können.“

Dieser Ausspruch des Reichsgerichts hat insofern eine sehr beachtliche Kritik gefunden, als das Reichsgericht auch die Zulässigkeit bloß ergänzender Satzungsbestimmungen beschränkt (vgl. besonders Fischer in Ehrenbergs Handbuch III, 1 S. 84 ff., Staub-Pinner § 182 Anm. 38). Aber auch diese Schriftsteller stimmen dem Reichsgericht insoweit bei, als es sich um die Abänderung von gesetzlichen Bestimmungen handelt. Diese ist nur soweit zulässig, soweit das Gesetz sie gestattet (so auch ausdrücklich Staub-Pinner § 182 Anm. 38). Nun sagt § 282 Abs. 1 ganz ausdrücklich, inwieweit eine Abänderung zulässig ist, nämlich „durch Bestimmung in dem Beschluß über die Erhöhung des

Grundkapitals". Es besteht denn auch in der gesamten Literatur Einstimmigkeit darüber, daß das gesetzliche Bezugsrecht durch den Gesellschaftsvertrag nicht beseitigt werden kann (vgl. Lehmann-Ring § 282 Nr. 2, Horwitz „Recht der Generalversammlungen“ 1913 S. 423). Das ist grundsätzlich ja auch der Standpunkt von Staub-Pinner § 282 Anm. 2: „Dies (das Bezugsrecht) kann durch den Gesellschaftsvertrag nicht genommen werden.“ Er will aber eben eine Ausnahme für die Besitzer der Vorrechtsaktien machen. Ich sehe nicht, wie er diese Ausnahme mit dem allgemeinen Grundsatz der Unabänderbarkeit der gesetzlichen Bestimmungen des Aktienrechts vereinigen will. Denn daß § 282 Abs. 1 sich auch auf die Vorzugsaktionäre bezieht, erkennt Pinner ja ebenfalls an.

c) Seine Unterscheidung ist aber auch praktisch nicht durchführbar. Er spricht von „Vorrechtsaktien“. Wie er aber selbst mit Recht in Anm. 4 zu § 185 sagt, ist diese Bezeichnung irreführend. Es handelt sich um Aktien einer besonderen Gattung. Ob die besonderen Gattungsmerkmale im Einzelfall einen Vorzug oder nicht vielmehr einen Nachteil in sich schließen, ist gleichgültig, häufig auch sehr schwer zu entscheiden. Ich nehme auch nicht an, daß Pinner einen Unterschied zwischen Vorzugs- und sogen. Nachzugsaktien machen will. Dann ist aber wiederum nicht einzusehen, weshalb bei dem Vorhandensein mehrerer Gattungen der grundsätzliche Ausschluß des Bezugsrechts nur für die eine und nicht auch für die andere Gattung zulässig sein soll. Das würde aber wieder dahin führen, daß bei dem Vorhandensein von Vorzugsaktien das Bezugsrecht auch für die Stammaktien durch den Gesellschaftsvertrag ausgeschlossen werden könnte. Ich brauche den Gedanken nicht weiter zu spinnen. Jeder wird erkennen, daß auf diese Weise praktisch der Ausschluß des Bezugsrechts durch das Statut im weitesten Umfange möglich sein würde.

d) Wichtiger aber noch als die vorstehenden, mehr juristischen Gesichtspunkte erscheint mir die Frage, was denn durch eine solche von Pinner für zulässig gehaltene Satzungsbestimmung praktisch erzielt wird. Der Zweck ist doch offenbar, daß die Gesellschaft sich gegen die Geltendmachung von Bezugsrechten durch die Vorzugsaktionäre schützen will. Aber das gerade erreicht sie nicht durch eine solche Satzungsbestimmung. Denn darüber besteht ja wohl kein Zweifel, daß auch dann, wenn das Bezugsrecht der Vorzugsaktionäre durch die Satzung ausgeschlossen ist, nichts im Wege steht, ihnen bei einer bestimmten Emission trotzdem ein Bezugsrecht durch den Kapitalerhöhungsbeschluß einzuräumen. In der Regel wird ja aber überhaupt das Bezugsrecht der Aktionäre ausgeschlossen, und die Emission einem Banken-Konsortium überlassen mit der Verpflichtung, sie den alten Aktionären anzubieten. Es kann nicht zweifelhaft sein, daß auch, wenn die Satzung das Bezugsrecht der Vorzugsaktionäre ausschließt, der Kapitalerhöhungsbeschluß ihnen dieses indirekte Bezugsrecht für die Einzelemission einräumen kann. Nun bedarf es für die Kapitalerhöhung trotz der einschränkenden Satzungsbestimmung einer getrennten Abstimmung nach § 278 Abs. 2 HGB. Wer will nun die Mehrheit der Vorzugsaktionäre zwingen, einer Kapitalerhöhung, die sie vom direkten und indirekten Bezugsrecht ausschließt, ihre Zustimmung zu geben? Trotz der Satzungsbestimmung, die das Bezugsrecht der Vorzugsaktionäre ausschließt, ist die Verwaltung auf eine Verständigung mit ihnen angewiesen. Es kommt also auf das gleiche hinaus. Nach dem gesetzlichen Zustande muß der Kapitalerhöhungsbeschluß das Bezugsrecht der Vorzugsaktionäre besonders ausschließen und damit muß sich die Mehrheit (in der Regel die qualifizierte Mehrheit) der Vorzugsaktionäre einverstanden erklären. Ist aber im Anschluß an Pinner im Gesellschaftsvertrag das Bezugsrecht der Vorzugsaktionäre ausgeschlossen, so bedarf der Kapitalerhöhungsbeschluß, der den Vorzugsaktionären kein Bezugsrecht für diesen konkreten Fall einräumt, ebenfalls der Zustimmung durch die Mehrheit der Vorzugsaktionäre.

Nach alledem komme ich zu dem Ergebnis, daß eine Bestimmung des Gesellschaftsvertrages, wie sie Pinner

neuerdings für zulässig hält, wegen Verstoßes gegen eine zwingende Vorschrift des Gesetzes ungültig, aber auch praktisch wertlos ist. Das letztere ist vielleicht sogar das Gefährlichere, weil sie der Verwaltung und den Stammaktionären das Gefühl einer Beruhigung und Sicherheit gewährt, das in keiner Weise begründet ist. Die Gesellschaft muß sich daher, wenn sie Vorzugsaktien ausgibt und in den freien Verkehr bringt, der hiermit verbundenen Gefahr voll bewußt sein. Es gibt allerdings Mittel, diese Gefahr zu beseitigen oder doch wesentlich abzuschwächen. Man kann die Aktien bei ihrer Begebung durch Einzelvertrag oder Konsortialvertrag binden, möglicherweise verbunden mit einer Hinterlegung der Stücke. Oder aber man begibt die Vorzugsaktien einem Treuhänder, der auf Grund dieses Besitzes nicht stimm-berechtigte Zertifikate auf den Markt bringt. Einen immerhin wertvollen Schutz bietet auch die im Gesellschaftsvertrag vorgesehene Möglichkeit der Einziehung der Vorzugsaktien. Aber eine solche Einziehung, die in der Regel dann nur im Wege der Herabsetzung des Kapitals möglich ist, bringt der Gesellschaft erhebliche Unbequemlichkeiten und verursacht durch die Notwendigkeit der Wiedereröffnung des Kapitals auch namhafte Unkosten.

Meine Ausführungen zeigen, daß die Ausgabe von Vorzugsaktien zu Finanzierungs- und Sanierungszwecken mit erheblichen Gefahren und Schwierigkeiten für die Gesellschaft verbunden sind, die die Anwendung dieser Rechtsform weitgehend einschränken müssen. Auf der anderen Seite zeigt insbesondere auch das Beispiel des Auslands, daß Vorzugsaktien mit limitierter und kumulativer Vorzugs-Dividende ein ganz ausgezeichnetes Mittel der Finanzierung sind, auf das wir nicht verzichten können. Es verlohnt sich also doch, zu prüfen, ob nicht durch eine zweckmäßige Aenderung des Gesetzes bei Gelegenheit der in Angriff genommenen Aktienrechtsreform der Spielraum für die Anwendung dieses Instruments erweitert werden kann. Wie wir sahen, liegt der Schwerpunkt der Frage nicht sowohl im § 282 Abs. 1, als in den Vorschriften über die getrennte Abstimmung, insbesondere im Falle der Kapitalerhöhung. Im allgemeinen muß man an diesen Bestimmungen festhalten. Denn ohne diese Schutzvorschriften würden die Gattungsaktien der Willkür der Mehrheit ausgeliefert sein. Das gilt vor allem für die besonderen Fälle der Satzungsänderung im Sinne des § 275 Abs. 3. Aber auch grundsätzlich für den Fall der Kapitalerhöhung. Denn durch die Erhöhung des Kapitals können die Vorrechte der Vorzugsaktien beeinträchtigt werden. So vor allem, wenn der neuen Emission noch bessere Vorrechte eingeräumt werden. Dieses Bedenken fällt dann fort, wenn im voraus der Umfang und Inhalt der zukünftigen Kapitalerhöhungen festgelegt wird. Ich würde also keine Bedenken gegen die Zulassung von Satzungsbestimmungen haben, die das Erfordernis getrennter Abstimmung für die Schaffung neuer Aktien ausschließen, die sowohl ihrer Höhe wie den Ausgabebedingungen nach im voraus festgelegt sind. Dann müssen die Erwerber der bestehenden Aktien, insbesondere von Vorzugsaktien, mit Kapitalerhöhungen in diesem Umfange und mit dieser Ausstattung rechnen. In diesem Rahmen läßt sich denn auch da, wo es als billig und zweckmäßig angesehen wird, den Vorzugsaktien ein beschränktes Vorzugsrecht vorbehalten. Es soll natürlich nicht entgegen dem § 283 Abs. 2 ihnen ein Bezugsrecht zugesichert werden. Vielmehr soll es nur zulässig sein, von der getrennten Abstimmung zu befreien für eine Kapitalerhöhung, bei der den Vorzugsaktien ein Bezugsrecht bestimmten Umfangs eingeräumt wird. Läßt man derartige Satzungsbestimmungen zu, so besteht für eine Aenderung des § 282 Abs. 1 kein Bedürfnis. Andererseits wird es dann Sache der Gesellschaft und der beteiligten Banken sein, zu beurteilen, welche Emissionsfreiheit man den Vorzugsaktionären ohne Gefährdung der Absatzfähigkeit dieser Aktien zumuten kann. Jedenfalls sollte man dem Problem, wie man den Typ der Finanzierungs-vorzugsaktie angemessen ausstattet, ohne sie dadurch zum Werkzeug der Erpressung zu machen, größte Aufmerksamkeit schenken.

## Bankgeschäft und Aufwertung.

Von Rechtsanwalt Dr. Max Jacusiel, Berlin-Zehlendorf.

Seit fast zwei Jahren ist das Aufwertungsgesetz in Geltung und eine umfangreiche Literatur und Rechtsprechung haben dafür gesorgt, daß die zahlreichen zu Zweifeln Anlaß gebenden Fragen so weit geklärt, zum großen Teil auch schon durch höchstrichterliche Entscheidung entschieden sind, daß die Grundlagen zur Beurteilung der für den Bankverkehr wichtigen Fragen gegeben sind. An Hand der Gesetzesbestimmungen und der Rechtsprechung ergibt sich hiernach folgendes Bild für den Bankier:

1. Das Verhältnis des Bankiers zu seiner Kundschaft, die aus dem Geschäftsverkehr gegen einander entstandenen Forderungen, finden in der Hauptsache ihren Niederschlag im Kontokorrent. An der Spitze der Geschäftsbedingungen pflegt zu stehen, daß der Bankier für den Kunden im laufenden Geschäftsverkehr ein oder mehrere Rechnungen einrichtet, die, welche Bezeichnung sie auch tragen mögen, als einheitlich laufende Rechnungen anzusehen sind und in bestimmten Abschnitten in der Regel halbjährlich abgeschlossen werden. Nun bestimmt § 65 AufwG., daß Ansprüche aus dem Kontokorrent oder einer anderen laufenden Rechnung, auch wenn sie durch Hypotheken gesichert sind, nicht aufgewertet werden. Nach dem Gesagten ist somit der größte Teil aller Ansprüche des Bankiers gegen seine Kundschaft und umgekehrt, der Aufwertung entzogen, nämlich alle diejenigen Ansprüche, die als Gutschriften oder Belastungen in das Kontokorrent übergegangen sind bzw. gehörten. Der Ausschluß der Aufwertung von Kontokorrent-Forderungen war schon in der dritten Steuernotverordnung enthalten, nur mit dem Zusatz: „soweit sie den Saldo als solche betreffen“. Dieser fast unverständliche Zusatz, der die verschiedensten Auslegungen erfahren hatte, ist fortgeblieben und es steht nunmehr fest, daß alle Kontokorrentforderungen, d. h. also alle Einzelposten des Kontokorrents, der Aufwertung entzogen sind<sup>1)</sup>. Dem eigentlichen Kontokorrent, das immer gegenseitige Forderungen voraussetzt, sind ausdrücklich andere laufenden Rechnungen gleichgestellt. Eine derartige laufende Rechnung im Sinne des Gesetzes liegt auch dann vor, wenn der Kunde lediglich Einzahlungen geleistet und der Bankier Zinsen gutgeschrieben und bei Verlangen Auszahlungen geleistet hat. Notwendig ist nur, daß eine regelmäßig periodische Abrechnung vereinbart war oder mindestens tatsächlich stattgefunden hat<sup>2)</sup>. Der Bankier kann also weder von seinem Kunden die Aufwertung eines Papiermarkkontokorrentsaldos zu seinen Gunsten verlangen, noch kann der Kunde von ihm die Aufwertung seines Guthabens beanspruchen. Nicht betroffen von dem Aufwertungsverbot wird der Fall, daß der Bankier zu Unrecht eine Belastung des Kunden im Kontokorrent vorgenommen oder ihm versehentlich einen Betrag gutgeschrieben hat. Ein derartiger Posten gehört nicht in das Kontokorrent, und wenn er von dem Bankier oder gegen ihn geltend gemacht wird, so ist es ja gerade die Grundlage des Anspruches, daß es sich nicht um einen Kontokorrentposten handelt. Ein derartiger Anspruch ist also nach allgemeinen Grundsätzen zu behandeln, und zwar wird im allgemeinen ein Anspruch aus ungerechtfertigter Bereicherung in Frage kommen<sup>3)</sup>, vgl. unten Ziff. 4. Nicht unter § 65 fällt ferner die Haftung für Verzugschaden<sup>4)</sup>. Ist der Saldo von dem Verpflichteten trotz Mahnung nicht pünktlich gezahlt worden, so daß derselbe in Verzug geraten ist, so kann der Geldentwertungsschaden aus dem Gesichtspunkt des Verzuges als Schadensersatzforderung, nicht als Aufwertungsforderung geltend gemacht werden. Hier kann

natürlich nur der Saldo als solcher mit seinem Werte bei Beginn des Verzuges, nicht der einzelnen Kontokorrentposten, in Betracht kommen (s. unten zu 4.). Ueber zwei in § 65 ausdrücklich gemachten Ausnahmen von dem Aufwertungsverbot, wird unter Ziff. 2 die Rede sein. Hervorzuheben ist, daß der § 65 durchaus kein Privileg zu Gunsten des Bankiers darstellt. Abgesehen davon, daß er für jeden Kaufmann gilt, richtet er sich in gleicher Weise gegen den Bankier. Jeder Bankier hat sicherlich Ende 1923 eine große Reihe Papiermarkdebetsalden seiner Kundschaft als wertlos abschreiben müssen, deren Aufwertung er nun auch seinerseits nicht verlangen kann, und die derart verlorenen Beträge werden in vielen Fällen die entwerteten Einlagen der Kundschaft weit übersteigen. In den Fällen, in denen der Bankier aber Schuldner ist, würde auch ohne die Vorschrift des § 65 von ihm im allgemeinen eine Aufwertung nach den Grundsätzen von Treu und Glauben, die das Aufwertungsrecht beherrschen, nicht gefordert werden können. Im Gegensatz zu vielen anderen Kaufleuten, die durch die Vorschrift des § 65, der ja für alle Kaufleute gilt, bevorzugt sind, hat der Bankier die Einlagen seiner Kundschaft nicht wertbeständig, sondern nur in Papiermarkwerten anlegen können und mußte dieselben stets zur Rückzahlung bereithalten. Die Rechtsprechung hatte daher schon vor Erlaß des Aufwertungsgesetzes aus diesen Gründen dem Kunden einen Aufwertungsanspruch gegen den Bankier mit Recht versagt<sup>5)</sup>. Soweit der Bankier in Frage kommt, ist also der § 65 für ihn nur die gesetzliche Festlegung einer für ihn schon aus allgemeinen Grundsätzen sich ergebenden Rechtsstellung. Das gleiche gilt für die Vorschrift des § 66.

2. § 66 geht zu Gunsten der Unternehmen, deren Geschäftsbetrieb der Anschaffung und Darleihen von Geld dient, über die Vorschrift des § 65 hinaus. Ansprüche aus Darlehen oder uneigentlichen Verwahrungsverträgen werden gegen den Bankier auch dann nicht aufgewertet, wenn sie nicht in ein Kontokorrent aufgenommen sind, und zwar auch dann nicht, wenn sie hypothekarisch gesichert sind. Der typische Fall des § 66 sind die sog. festen Gelder, d. h. Beträge, die dem Bankier auf längere Zeit unkündbar gegen eine feste Verzinsung gegeben und gewöhnlich aus dem Kontokorrent herausgenommen und auf einem Sonderkonto verbucht sind. Diese Vorschrift ist im weitesten Sinne zu verstehen. Es kommt nicht darauf an, welchen Zweck der Einleger mit seiner Einlage verfolgte. Es ist daher auch gleichgültig, ob es sich für ihn um eine unter § 63 Abs. 1 fallende Vermögensanlage handelt, da § 66 selbständig neben § 63 Abs. 1 steht. Mit dieser Begründung hat das Reichsgericht die Aufwertung eines von einer Stadtgemeinde im Jahre 1919 auf 10 Jahre zu 4,55 pCt. fest verzinslich gegebenen Betrages von 200 000 M abgelehnt<sup>6)</sup>. Ferner ist im Falle des uneigentlichen Verwahrungsvertrages unerheblich, welchem Zwecke dieser Verwahrungsvertrag diene. Ist die Einzahlung des Geldbetrages z. B. zu dem Zwecke einer Sicherheitsleistung erfolgt, so ändert dies nichts daran, daß ein uneigentlicher Verwahrungsvertrag vorliegt, für den das Aufwertungsverbot des § 66 unbedingt Platz greift. Ausschlaggebend ist, daß die Form der uneigentlichen Verwahrung gewählt wurde<sup>7)</sup>. Unverständlich ist es daher, wenn das HOLG. im Gegensatz zu seiner soeben zitierten Entscheidung den § 66 in einem Falle nicht anwenden will, in dem die Einlage zur Sicherheit für eine von der Bank übernommene Bürgschaft geleistet worden ist<sup>8)</sup>. Es ist nicht richtig, daß in einem solchen Falle das Depot seine rechtliche Grundlage nicht in der Depotgewährung, sondern in der Bürgschaft findet. Wenn es auch zutrifft, daß die Rückforderung erst gesehen konnte, wenn die Bürgschaft erledigt war, so

1) RG. vom 29. 6. 1926, Bank-Archiv XXVI S. 78.

2) RG. vom 12. 1. 1927, AufwKarth. 7a zu § 65; RG. vom 18. 9. 1926, AufwKarth. 5 zu § 65.

3) Siehe RG. zu Anm. 1.

4) RG. vom 18. 9. 1926, AufwKarth. Nr. 5 zu § 65.

5) OLG. Hamm vom 13. 2. 1925, Bank-Archiv XXIV S. 247; KG. vom 2. 5. 1925, 30 U 1427/25; Quassowski zu § 66.

6) RG. vom 7. 10. 1926, Bank-Archiv XXVI S. 141.

7) So mit Recht HOLG. in HGZ. 1927, Nr. 5, S. 22.

8) HGZ. 1927, Nr. 5, S. 24.

kann es doch andererseits keinem Zweifel unterliegen, daß, abgesehen von der Fälligkeit, die Rechtsbeziehungen aus der Hinterlegung sich aus § 700 BGB. regeln, da das Bürgschaftsverhältnis, das das OLG. zugrunde legen will, über die Behandlung eines derartigen Guthabens keine Vorschriften enthält. Auch in dem von HÖLG. entschiedenen oben zitierten Falle konnte die Rückforderung erst geschehen, wenn die Veranlassung zur Sicherheitsleistung fortgefallen war und ihre Beendigung war „die Causa der Depotzahlung“. Das ändert aber, um mit den eigenen Worten des OLG. zu sprechen, nichts an dem Charakter des Vertrages. „Der Verwahrungsvertrag wird dadurch nicht rechtlich ein anderer Vertrag, daß er zu Sicherungs- (Bürgschafts-) Zwecken geschlossen wird.“ § 66 Aufwertungsgesetz bezieht sich lediglich auf § 700 BGB., und dieser spricht seinerseits nur davon, daß vertretbare Sachen in der Art hinterlegt werden, daß das Eigentum auf den Verwahrer übergeht. Welchem Zwecke diese Hinterlegung dienen soll, erwähnt § 700 nicht, ist daher auch für die Anwendung des § 66 ohne Belang.

Ebensowenig kommt es für die Anwendung des § 66 darauf an, welchem Zwecke der Bankier die aufgenommenen Gelder zugeführt hat. Eine Aufwertung findet auch dann nicht statt, wenn der Bankier das Geld etwa zum Ankauf oder Ausbau eines Bankgebäudes verwendet hat. Man hat bei Beratung des Gesetzes entgegen vorliegenden Abänderungsanträgen bewußt davon Abstand genommen, das Aufwertungsverbot nur auf die bankmäßig hereingenommenen Gelder zu begrenzen und die allgemeine Fassung gewählt<sup>9)</sup>. Eine Prüfung der Frage, wie der Bankier die Einlagegelder verwendet hat, würde daher, wie das Kammergericht mit Recht ausführt<sup>10)</sup>, dem aus dem Werdegange des Gesetzes zu entnehmenden Willen des Gesetzgebers widersprechen. Eine Ausnahme macht nur kraft besonderer gesetzlicher Bestimmungen der einer weiteren Erörterung nicht bedürftige Fall, daß der Einleger mit dem Bankier ausdrücklich die Einlage in wertbeständigen oder aufgewerteten Vermögensgegenständen vereinbart hat. Hingegen findet die Aufwertung auch dann nicht statt, wenn eine Sicherung durch Hypotheken gegeben wurde. Der Bankier hat also eine von ihm aufgenommene Darlehenshypothek in keinem Falle aufzuwerten, ganz gleichgültig, ob er die Darlehensvaluta zu Zwecken des eigentlichen Bankgeschäftes oder zu anderen Zwecken, z. B. zum Ankauf des Grundstückes selbst, verwendet hat. Hierüber dürfte kein Streit bestehen. Bestritten ist aber, ob das Aufwertungsverbot des § 66 auch auf den Fall auszudehnen ist, daß der Bankier eine auf dem Grundstück bereits haftende Darlehenshypothek beim Kaufe des Grundstückes als Selbstschuldner übernommen hat und als solcher vom Gläubiger angenommen worden ist. Daß der Wortlaut des § 66 auch auf diesen Fall zutrifft, da es sich um Ansprüche aus einem Darlehen gegen einen Bankier handelt, wird allgemein anerkannt. Trotzdem wollen das Kammergericht und das OLG. Königsberg im Anschluß an Scholz<sup>11)</sup> entgegen Schlegelberger-Harmening und Karger<sup>12)</sup> aus dem Zwecke des Gesetzes heraus in solchem Falle die Aufwertung gewähren. Das Kammergericht motiviert diese Einschränkung damit, daß in einem solchen Falle die Erwägungen, die zu der Bestimmung des § 66 geführt hätten, nicht zutreffen könnten. Demgegenüber ließe sich allerdings anführen, daß die Erwägungen, die im allgemeinen den § 66 rechtfertigen, auch sonst in besonderen Fällen nicht zutreffen, und daß trotz Kenntnis und Erörterung dieses Umstandes die allgemeine Fassung gewählt worden ist und man bewußt diesen Fehler in

Kauf nahm. Hat aber der Gesetzgeber das Darlehen an den Bankier ganz allgemein der Aufwertung entzogen und das Aufwertungsverbot bewußt nicht auf die Fälle begrenzt, die den Anlaß zu der Gesetzesbestimmung gaben, so kann man nicht wiederum auf diese Fälle zurückgreifen, um das Gesetz einschränkend auszulegen. Der Hypothekengläubiger, der den Bankier als Darlehensschuldner akzeptierte, ohne hierzu gezwungen zu sein, ist rechtlich ebenso Darlehensgeber wie derjenige, der das Geld direkt dem Bankier überlassen hat. Da die Frage im Prozeß nicht im Aufwertungsverfahren zu entscheiden ist — in dem vom Aufwertungssenat des KG. entschiedenen Falle hatten sich die Parteien auf diese Instanz geeinigt — dürfte eine Reichsgerichtsentscheidung in dieser immerhin zweifelhaften Frage abzuwarten sein<sup>13)</sup>. Auf Restkaufgeldhypotheken treffen diese Ausführungen natürlich nicht zu, da hier keine Darlehensschuld in Frage kommt<sup>14)</sup>.

Da das Aufwertungsverbot des § 66 nur zu Gunsten solcher Unternehmungen besteht, deren Geschäftsbetrieb der Anschaffung und Darlehnung von Geld dienen, ist Bankier im Sinne der obigen Ausführungen nur derjenige, der Gelder auch darlehensweise vergeben hat, sie nicht nur angenommen hat<sup>15)</sup>. Maßgebender Zeitpunkt für die Beurteilung dieser Frage ist die Zeit der Einzahlung der Gelder bei dem Unternehmen. Die Forderung des OLG. Stettin<sup>16)</sup>, daß dieser Charakter des Geschäftsbetriebes auch einen wesentlichen Teil der Inflationszeit hindurch aufrechterhalten worden ist, findet m. E. im Gesetz keine Stütze.

3. Sowohl § 65 wie § 66 Aufwertungsgesetz nehmen von dem Aufwertungsverbot aus, die Einlagen des Arbeitnehmers bei seinem Arbeitgeber und Ansprüche der in § 63 Abs. 2 bezeichneten Art. Von letzteren werden bei dem Bankier nur Ansprüche aus Gesellschaftsverträgen und anderen Beteiligungsverhältnissen in Betracht kommen. Ausgeschiedene Teilhaber und Kommanditisten oder stille Gesellschafter, die ihre Geschäftsguthaben ganz oder teilweise im Geschäft belassen haben, werden also auch dann von dem Aufwertungsverbot nicht betroffen, wenn die Beträge im Kontokorrent verbucht worden sind. Zu ihren Gunsten bestimmte § 66 Abs. 3 sogar noch weitergehend, daß die Aufwertung auch dann nicht ausgeschlossen ist, wenn die Ansprüche aus Geschäftsbeteiligungen, die länger als 5 Jahre bestanden haben<sup>17)</sup>, in Darlehensansprüche verwandelt worden sind. Die Festsetzung dieser Ausnahmen ist aber nicht gleichbedeutend mit einer positiven Vorschrift der Aufwertung. Ob und in welcher Höhe eine Aufwertung solcher Ansprüche zu erfolgen hat, bestimmt sich vielmehr nach den allgemeinen Vorschriften. (Vgl. zu 4.)

4. Soweit die Vorschriften der §§ 65 und 66 nicht zutreffen, unterliegt das Bankgeschäft den allgemeinen Aufwertungsvorschriften. Haften auf dem Grundstück des Bankiers andere als Darlehenshypotheken, also z. B. Restkaufgeldhypotheken, Hypotheken von Bauhandwerkern für Werkforderungen, so kommen die Vorschriften des Aufwertungsgesetzes über Hypothekenaufwertung zur Anwendung, ebenso zu Gunsten des Bankiers für Hypotheken aller Art einschließlich Darlehenshypotheken, die er gegeben hat, mit Ausnahme natürlich der Hypotheken für Kontokorrentguthaben. Für Rechtsverhältnisse, die nicht dem Aufwertungsgesetz unterstehen, kommen die allgemeinen Grundsätze zur Anwendung. Hat z. B. der Bankier außerhalb des Kontokorrents auf Grund eines einmaligen Auftrages

<sup>9)</sup> RG. Bank-Archiv XXVI S. 142 erwähnt sie nur, ohne Stellung zu nehmen.

<sup>10)</sup> OLG. Nürnberg vom 10. 11. 1926, Rechtsspr. II S.-H. S. 58.

<sup>11)</sup> Bernstein, Bank-Archiv XXIV S. 258.

<sup>12)</sup> OLG. Stettin vom 19. 11. 1926, Rechtsspr. 2 S.-H. S. 57; gegen Quassowski AB. 1 und Lehmann-B. A 5 zu § 66.

<sup>13)</sup> Die Dauer der Geschäftsbeteiligung muß 5 Jahre betragen haben, nicht die des Darlehens, wie Mügel zu § 66 zu Unrecht annimmt.

<sup>9)</sup> Vgl. Schlegelberger-Ha. zu § 66 Anm. 1—3; RG. vom 7. 10. 1926, Bank-Archiv XXVI S. 142.

<sup>10)</sup> KG. vom 23. 12. 1926, Rechtsspr. II S. 157.

<sup>11)</sup> KG. vom 23. 12. 1926, Rechtsspr. I S. 157; OLG. Königsberg vom 3. 5. 1926, Rechtsspr. I S. 387; Scholz, JW. 1926 S. 523.

<sup>12)</sup> Schlegelberger-Ha. zu § 66; Karger, JW. 1926 S. 947.

einen Scheck eingezogen, ein Wertpapier gekauft oder verkauft und sind hieraus Guthaben für ihn oder gegen ihn entstanden, so ist die Frage der Aufwertung nach allgemeinen Grundsätzen zu prüfen, ebenso in den unter Nr. 3 besprochenen, in den §§ 65 und 66 ausdrücklich hervorgehobenen Ausnahmefällen (Arbeitnehmer-Einlagen und ehemalige Geschäftsbeteiligungen). Werden in diesen Fällen Ansprüche gegen den Bankier erhoben, so verbietet sich zwar eine analoge Anwendung des § 66 als Ausnahmebestimmung. Wie aber schon hervorgehoben, hat auch schon vor dem Aufwertungsgesetz die Rechtsprechung allgemein auf dem Standpunkt gestanden, daß nach den Grundsätzen von Treu und Glauben, die die Aufwertung beherrschen, dieselbe dem Bankier im allgemeinen nicht zugemutet werden kann, da er in der Hauptsache seine Gelder in Papiermarkwerten anlegen mußte. (Vgl. S. 369 Anm. 5.) Selbstverständlich begründet dies aber nur eine Art tatsächliche Vermutung, die durch besondere Umstände des Einzelfalles widerlegt werden kann. Die gleichen Grundsätze müssen gelten, wenn der Bankier aus ungerechtfertigter Bereicherung in Anspruch genommen wird, nicht hingegen, wenn Geldentwertung aus der Haftung für Verzugschaden beansprucht wird, z. B. wenn der Bankier trotz Mahnung einen Kontokorrentsaldo bei Fälligkeit nicht beglichen hat. Denn im letzteren Falle kommt es nicht auf die Frage an, ob und zu welchem Teil der Bankier seine Substanz in der Inflationszeit erhalten hat, sondern ob der durch den Verzug Geschädigte sich bei rechtzeitiger Zahlung die Substanz erhalten hätte. Wenn der Bankier umgekehrt seinem Schuldner gegenüber Aufwertung beansprucht, so kommt es hier zwar in erster Linie auf die Verhältnisse des betreffenden Schuldners an, jedoch wird er für die Frage der Höhe der Aufwertung auch andererseits als mitwirkender Faktor zutreffendenfalls gegen sich gelten lassen müssen, daß er selbst sich in der Inflationszeit das Geld nur in geringerem Maße wertbeständig erhalten konnte.

Zu erwähnen ist noch in diesem Zusammenhang, daß gemäß Art. 19 der Durchführungsverordnung zum Aufwertungsgesetz gegenüber Aufwertungsansprüchen des Bankiers der Kunde auch Ansprüche aus Bankguthaben zur Aufrechnung stellen kann, die an sich gemäß § 66 Aufwertungsgesetz nicht der Aufwertung fähig sind. Voraussetzung ist, daß beide Forderungen vor dem 15. 6. 1922 aufrechnungsfähig einander gegenüber gestanden haben. In diesem Falle versagt der Schutz des § 66, da der Art. 19 die Aufrechnung schlechthin zuläßt ohne Rücksicht auf die Aufwertungsfähigkeit der Gegenforderung<sup>18)</sup>.

5. Eine für den Bankier besonders wichtige Frage ist die der Behandlung seiner Bürgschaftsschuld. Die Bürgschaftsschuld als solche ist streng accessorischer Natur. Für die Verpflichtung des Bürgen ist der jeweilige Bestand der Hauptverbindlichkeit maßgebend (§ 767 BGB.). Der Bürge kann die dem Hauptschuldner zustehenden Einreden geltend machen (§ 768 BGB.). Hieraus folgt, daß, wenn das Kammergericht<sup>19)</sup> von einer Aufwertung der Bürgschaftsschuld spricht, diese Ausdrucksweise ungenau ist. Die Bürgschaftsschuld als solche wird nicht aufgewertet, der Bürge haftet vielmehr in der Höhe, in der die Schuld des Schuldners aufgewertet wird, d. h. die Aufwertung greift automatisch auf den Bürgen über. Soweit persönliche Verhältnisse des Schuldners für die Höhe der Aufwertung in Betracht kommen, also bei der freien Aufwertung schlechthin, bei der gesetzlich fixierten Aufwertung mit bezug auf die Anwendung der Härteklausele der §§ 8 und 15 AwG., sind demgemäß nur die persönlichen Verhältnisse des Hauptschuldners, nicht die des Bürgen zu berücksichtigen. Dies ergibt sich für den Fall, daß der Hauptschuldner eine Ermäßigung auf Grund seiner Verhältnisse fordern kann, ohne weiteres aus § 768 BGB., der dem Bürgen

ohne Beschränkung die Einreden des Hauptschuldners zugesteht. Die früher im allgemeinen Landrecht gemachte Ausnahme für Einreden, die dem Hauptschuldner nur für seine Person zustanden, hat das BGB. bewußt fallen gelassen mit der ausdrücklichen Motivierung, daß sie ohne praktischen Wert und theoretisch nicht zu rechtfertigen sei (Motiv. II S. 662). Ein in der zweiten Kommission gestellter Antrag, die Geltendmachung von Mängeln auszuschließen, die sich aus der Vermögensunzulänglichkeit des Hauptschuldners ergeben, ist abgelehnt worden<sup>20)</sup>. So wurde auch bisher stets angenommen, daß der Bürge die Einrede des Hauptschuldners als verarmten Schenkers aus § 519 BGB. auch der Bürgschaftsverbindlichkeit gegenüber seinerseits geltend machen kann<sup>21)</sup>. Es ist daher ganz unverständlich, wie Karger<sup>22)</sup> behaupten kann, daß §§ 767/8 die Vorschriften des ALR. unverändert lassen wollten. Zu Unrecht will er auch aus § 193 KO. folgern, daß der Bürge sich auf persönliche Einreden des Hauptschuldners nicht berufen kann. Daß die Weiterhaftung des Bürgen im Falle des Zwangsvergleiches des Hauptschuldners eine Ausnahmebestimmung ist, die sich theoretisch nur mit dem Bestehenbleiben einer Naturalverpflichtung des Schuldners begründen läßt, und die daher keiner entsprechenden Anwendung fähig ist, hat das Reichsgericht<sup>23)</sup> bereits früher ausgeführt. Auch die Motive zum BGB. 2 S. 662 weisen darauf hin. Daran kann auch der von Karger hervorgehobene Umstand, daß die Bestimmung in das Geschäftsaufsichtsverfahren, also für den genau gleichliegenden Fall aufgenommen worden ist, nichts ändern. Auch die Folgen, die die Durchführung der Karger'schen Meinung haben würden, beweisen ihre Unhaltbarkeit. Ist die Bürgschaft, wie im Normalfalle, im Bankgeschäft wohl fast stets, im Auftrage des Hauptschuldners übernommen, so hat der Bürge gemäß § 775 i. V. § 670 BGB. das Recht, von dem Hauptschuldner den von ihm gezahlten Bürgschaftsbetrag zurückzufordern. Auf diese Weise ginge bei der gesetzlichen Aufwertung der Schuldner der Rechtswohlthaten der Abwertung, die ihm gerade zugebilligt waren, wieder verlustig. Bei der freien Aufwertung würde der in schlechten Verhältnissen befindliche Hauptschuldner die volle Aufwertung zu tragen haben, wenn der Bürge in guten Verhältnissen ist. Ebenso unerträglich wären aber die Rechtsfolgen bei der auftraglosen Bürgschaft. Da in diesem Falle auf den Bürgen nur der Anspruch des Gläubigers gegen den Hauptschuldner gemäß § 774 BGB. übergeht, würde der Bürge gegen den in schlechter Vermögenslage befindlichen Hauptschuldner keinen Rückgriff haben und die Zahlung der Bürgschaftsschuld würde endgültig auf ihm sitzen bleiben, selbst wenn der Hauptschuldner später zu Geld kommen sollte. Alles dies verträgt sich mit dem Gedanken der accessorischen Bürgschaft in keiner Weise und widerspricht dem klaren Gesetzeswortlaut. Es liegt hier genau ebenso wie bei dem Verhältnis des persönlichen und dinglichen Hypothekenschuldners. Die Vorschriften des § 4 AufwG. kommt dem dinglichen Hypothekenschuldner allgemeiner Meinung nach auch dann zugute, wenn der persönliche Schuldner auf Grund der §§ 8 und 15 eine Herabsetzung der Forderung durchgesetzt hat. Die von der Regierung jetzt vorgelegte Novelle hat hier Abhilfe geschaffen durch Einführung der Grundschuld an Stelle der Hypotheken, da auch eine Hypothek ebensowenig wie eine Bürgschaft ohne persönliche Schuld denkbar ist. Auf dem Gebiete der Bürgschaft gibt es aber keine Grundschulden. Andererseits kann aber auch der Bürge auf Grund seiner persönlichen Verhältnisse keine Herabminderung des Aufwertungsbetrages fordern, weder auf Grund der §§ 8 und 15 des Aufwertungsgesetzes, die für ihn nicht zutreffen, noch auf Grund allgemeiner Erwägungen, da, wie dargetan, eine Aufwertung der Bürgschaftsschuld als solche gar nicht erfolgt, er vielmehr nur für die dem

<sup>18)</sup> OLG. Braunschweig vom 19. 10. 1926, Rechtsspr. II S. 118; KG. vom 17. 6. 1926; JW. 26 S. 2092; Mügel zu Art. 19 A 2a Ziff. 2.

<sup>19)</sup> KG. vom 24. 11. 1925, Rechtsspr. I S. 110.

<sup>20)</sup> Planck, Anm. 1 u. 5 zu § 768.

<sup>21)</sup> Planck a. a. O.; Fischer-Henle zu § 768.

<sup>22)</sup> Karger, DSt. 1927 S. 283.

<sup>23)</sup> RG. vom 16. 12. 1915; JW. 1916 S. 398.

Hauptschuldner gegenüber festgestellte oder festzustellende Aufwertungsschuld haftbar gemacht wird. Für die Erwägungen, die im Verhältnis zum Aufwertungsschuldner in Betracht kommen, ist ihm gegenüber kein Raum. Ich halte es daher nicht für richtig, wenn das KG. die Vermögensverhältnisse der beklagten Bank als Bürgin untersucht<sup>24)</sup>. Der Standpunkt des Reichsgerichts ist aus der Entscheidung vom 15. 6. 1926 Karth. 1a zu § 64 nicht mit Sicherheit zu ersehen, da die Bürgin dort durch Uebergang der Schuld gleichzeitig Hauptschuldnerin geworden ist. Das wirtschaftliche Ergebnis ist für den Bürgen auch nicht unbillig, da ihm ja der Regreßanspruch gegen den Hauptschuldner gegeben ist und die Zahlungsfähigkeit des Hauptschuldners bei der Höhe der Aufwertung bereits zum Ausdruck gekommen ist. Uebrigens würde, selbst wenn man die Vermögenslage des Bürgen berücksichtigen müßte, das Resultat im allgemeinen notwendig das gleiche sein, da bei dieser Untersuchung ja stets der Regreßanspruch gegen den Hauptschuldner zu bewerten wäre<sup>25)</sup>. Wenn, wie im Bankverkehr üblich, die Bürgschaft der Höhe nach durch eine Papiermarksumme begrenzt ist, so ändert dies an der Bürgschaftsverpflichtung nur dann etwas, wenn die Papiermarkschuld des Hauptschuldners eine höhere ist. In diesem Falle haftet der bürgende Bankier für den aufgewerteten Betrag nur im Verhältnis des von ihm verbürgten Höchstbetrages zu der Papiermarkschuld, und zwar gilt dies auch dann, wenn die Bürgschaft ziffernmäßig begrenzt ist, die Höhe der Schuld aber bei Uebernahme der Bürgschaft noch nicht feststand und später in Papiermark einen höheren Betrag erreicht; denn diese Begrenzung ist bei dem damals allgemein eingenommenen Standpunkt Mark = Mark als gewollt anzusehen.

Zweifelhaft ist aber die Rechtslage, wenn nach Uebernahme der ziffernmäßig begrenzten Bürgschaft, sei es, daß dieselbe noch vor Verfall der Mark oder in der Inflationszeit übernommen worden ist, der Schuldner Valutaschulden oder Goldmarkschulden eingegangen ist, die nach dem Wortlaut der Bürgschaft unter dieselbe fallen würden. Nach den von den Bankiers meistens benutzten Formularen verbürgt sich der Bürge für alle Schulden des betreffenden Bankkunden aus der Geschäftsverbindung mit der Bank bis zu einem gewissen Höchstbetrage. Es sind nun folgende Fälle denkbar: Eine derartige Bürgschaft in Höhe von 1 Million Mark ist im Jahre 1917 übernommen. Im Jahre 1921 schuldete der Hauptschuldner der Bank 1 Million, hat sie zurückbezahlt; das Konto blieb kreditorisch, bis der Schuldner im Jahre 1924 einen Valuta-Kredit von 200 000 \$, oder einen Goldmark- bzw. Reichsmark-Kredit von 1 Million in Anspruch genommen hat. Derselbe Fall, nur daß die Bürgschaft Anfang 1919 übernommen worden ist. Es entsteht hier die Frage, ob die früher übernommene Bürgschaft ohne besondere Erneuerung nach der Inflationszeit für Goldmarkkredite oder Valutenkredite in Kraft geblieben ist. Ich glaube, daß man diese Frage nicht einheitlich grundsätzlich beantworten kann, sondern nur je nach Lage des Falles. Ist eine Bürgschaft ausdrücklich nur für die Kontokorrentschuld übernommen, so ist zu berücksichtigen, daß sich aus § 65 Aufwertungsgesetz der Wille des Gesetzgebers erkennen läßt, derartige Kontokorrente als erledigt anzusehen, sodaß ein anderes Kontokorrent in Goldmark nicht als Fortsetzung des alten Kontokorrents zu beurteilen wäre, sondern als ein neues Kontokorrentverhältnis, auf das sich die alte Bürgschaft im allgemeinen, falls nicht besondere Umstände vorliegen, nicht beziehen dürfte. Wie aber erwähnt, enthalten die Bürgschaftsformulare der Banken eine derartige Einschränkung gewöhnlich nicht. Es wird daher bei der Beurteilung dieser Fälle zu untersuchen sein, ob dem Bürgen nach Treu und Glauben die weitere Haftung zugemutet werden kann, oder ob der Bankier nach diesen Grundsätzen verpflichtet gewesen wäre, vor Einräumung der neuen Gold- oder Valuten-Kredite bei dem Bürgen anzufragen, ob er seine Bürgschaft auch auf diese neuen

Kredite aufrecht erhalten wolle. Diese Anfragepflicht wäre zu verneinen, wenn der Bürge in einem nahen Verhältnis zum Hauptschuldner steht, vermöge dessen die Bank annehmen durfte, daß er über die Vorgänge orientiert ist. Hat z. B. der Geschäftsführer einer G. m. b. H. oder der Besitzer eines größeren Aktienpostens für die betreffenden Gesellschaften eine derartige Bürgschaft übernommen, so muß man ihr Fortbestehen auch ohne Rückfrage als dem Willen der Parteien entsprechend ansehen. Die gegenteilige Entscheidung läge nahe, wenn ein Verwandter oder eine befreundete Firma aus Gefälligkeit die Bürgschaft übernommen hat und zwischen der Uebernahme der Bürgschaft und der Inanspruchnahme des Valuta- oder Goldmarkkredites eine erhebliche Zeitspanne liegt. Für den Fall der Bejahung des Fortbestandes der Bürgschaft dürfte die bis zum Währungsverfall in früherer Mark übernommene Bürgschaft für den gleichen Betrag Reichsmark als fortbestehend anzusehen sein, wenn auch die Vorkriegsmark mit der Reichsmark keineswegs identisch ist. Die während des Währungsverfalles übernommene Bürgschaft müßte freilich nach einem Index umgerechnet werden, weil dies als dem Willen der Parteien entsprechend anzusehen ist. Selbstverständlich gehört hierher nicht der Fall, daß die Bürgschaft von 1 Million Mark im Jahre 1921 für eine bereits bestehende Schuld übernommen worden ist. Hier ist das Datum der Uebernahme der Bürgschaft für die Berechnung der Höhe nicht maßgebend, dieselbe hängt allein von der Höhe der verbürgten Schuld ab. Da ja die Bürgschaft für diese Schuld bis zur Höhe von 1 Million Mark übernommen ist und mit diesem Höchstbetrage daher auch nichts anderes gemeint sein konnte, als der schon bestehende Schuldbetrag in der Mark, in der er geschuldet wurde, zumal zu einer Zeit, wo allgemein Mark gleich Mark gesetzt worden ist. Der Bürge ist daher mit dem Einwande, er hätte nur 1 Million nach dem Werte von 1921 verbürgt, ebensowenig zu hören, wie der Uebernehmer einer Hypothek mit dem gleichen Einwande<sup>26)</sup>.

Der Fall bietet im übrigen viel Ähnlichkeit mit dem der Höchstbetragshypothek, insbesondere auf einem dem Schuldner nicht gehörigen Grundstück, nur ist der letztere Fall durch die positive Gesetzesbestimmung leichter zu entscheiden. Die Höchstbetragshypothek unterliegt<sup>27)</sup> der gesetzlichen Aufwertung wie die anderen Hypotheken. Sie ist also mit 25 pCt. des Goldwertes bei Eintragung aufzuwerten und steht in dieser Höhe, soweit der Gläubiger Ansprüche nach dem Aufwertungsgesetz oder aus freier Aufwertung oder Goldmarkansprüche hat, diesem, in Höhe des Restes dem Eigentümer als Grundschuld zu. Daß die Höchstbetragshypothek in Höhe des aufgewerteten Betrages auch für eine Forderung aus der Zeit nach dem 14. 2. 1924 oder auf Valuten- oder Goldmarkbeträge haftet, falls sie nach dem Inhalt der Eintragung unter den Kreis der zu sichernden Forderungen fällt, dürfte keinem Zweifel unterliegen<sup>28)</sup>. Auch kann man hier keine Verpflichtung des Gläubigers aus Billigkeitsgründen annehmen, den Hypotheken-Schuldner, auch wenn er nicht mit dem persönlichen Schuldner identisch ist, auf die neue Kreditgewährung hinzuweisen. Eine Hypothekenbelastung ist dem Grundstückseigentümer bekannt und steht ihm in ganz anderer Weise wie eine etwa übernommene Bürgschaft stets vor Augen. Ist die Hypothek also für alle Verbindlichkeiten des Schuldners oder einen bestimmten Kreis eingetragen, so mußte er auch stets gefaßt sein, daß derartige Verbindlichkeiten in und nach der Inflationszeit neu entstanden und sein Grundstück belasteten.

6. Abseits des eigentlichen Aufwertungsrechtes enthält der § 79 des Aufwertungsgesetzes noch eine für den Bankier äußerst wichtige Bestimmung. Vor Erlaß des Gesetzes waren verschiedentlich Ansprüche gegen

<sup>24)</sup> KG. vom 12. 5. 1926, JW. 26. S. 2370.

<sup>27)</sup> im Gegensatz zur Bürgschaft, die als solche überhaupt nicht aufwertungsfähig ist.

<sup>28)</sup> So auch OLG. Karlsruhe vom 2. 11. 1926, Rechtsspr. II S. 750. Vgl. auch OLG. München vom 27. 3. 1926, Rechtsspr. II S. 239.

<sup>24)</sup> KG. vom 24. 11. 25 Rechtsspr. I S. 110.

<sup>25)</sup> Vgl. KG. vom 25. 11. 1926; JW. 27 S. 718.



Bankiers gestellt worden, weil sie in der Inflationszeit gekündigte Obligationen auf Grund der Geschäftsbedingungen zum Einzug gegen Papiermark gebracht hatten, ohne den Kunden vorher zu befragen. Das OLG. Breslau<sup>29)</sup> hatte auch in einem solchen Falle die Regreßpflicht des Bankiers ausgesprochen. Hier greift das Aufwertungsgesetz ein, indem es ausspricht, daß dem Verwalter fremden Vermögens kein Verschulden zur Last fällt, wenn er im Vertrauen auf die Rechtssprechung bei der Annahme von Leistungen oder Verfügungen über Ansprüche, die andernfalls jetzt aufgewertet werden würden, mit einer Aufwertung nicht gerechnet hat.

Hierbei ist zunächst zu bemerken, daß das Gesetz darauf abstellt, ob der Bankier mit einer Aufwertung gerechnet hat, nicht etwa, ob er mit einer solchen rechnen konnte, und daß es genügt, wenn er entweder im Vertrauen auf die Gesetzgebung oder im Vertrauen auf die Rechtssprechung gehandelt hat. Nun führt das Kammergericht<sup>30)</sup> zutreffend aus, daß der Bankier sich bis zum Erlaß der dritten Steuernotverordnung vom 14. 2. 1924 auf den Stand der Gesetzgebung berufen kann. Andererseits hat das Reichsgericht<sup>31)</sup> festgestellt, daß Mitte November 1923 der Bankier auch nach der Rechtssprechung noch mit keiner Aufwertung zu rechnen brauchte, so daß in dieser Beziehung der Bankier genügend geschützt sein dürfte. Das Reichsgericht hat auch den § 79 rückwirkend auf solche Prozesse angewendet, die bereits in der Revisionsinstanz schwebten und das oben erwähnte Urteil des OLG. Breslau auf Grund dieser Vorschrift aufgehoben<sup>32)</sup>. § 79 schützt den Bankier aber nur davor, daß es ihm als Verschulden angerechnet werden könnte, daß er mit einer Aufwertung nicht gerechnet hat. Trifft ihn bei Vornahme der Einlösung ein anderes Verschulden, so hat er hierfür natürlich aufzukommen. Ein solches Verschulden liegt vor, wenn er auftraglos oder auftragswidrig zur Einlösung geschritten ist. Die Einlösung im Depot liegender gekündigter Obligationen und Pfandbriefe liegt dem Bankier auf Grund der allgemeinen Geschäftsbedingungen, die einen derartigen Passus in irgendeiner Form zu enthalten pflegen ob, oder, falls im Einzelfalle derartige Geschäftsbedingungen nicht vorliegen sollten, auf Grund allgemeinen Handelsgebrauches, so daß er innerhalb seines Pflichtenkreises handelte, wenn er Papiere zur Einlösung einreichte. Er brauchte auch den Kunden hiervon vorher nicht zu benachrichtigen, da eine derartige Benachrichtigung nicht handelsüblich war<sup>33)</sup>. Viele Geschäftsbedingungen enthalten auch direkte Hinweise darauf, daß eine Benachrichtigung nicht geschieht<sup>34)</sup>. Ein Verschulden trifft den Bankier nur, wenn er, entgegen einer ausdrücklichen, sei es auch generellen Anweisung seines Kunden, die Einlösung vorgenommen hat.

Während das Reichsgericht stets im Sinne der vorstehenden Ausführungen entschieden hat, soweit es sich um Einlösung von Obligationen bei Fälligkeit handelte, hat es in zwei Entscheidungen<sup>35)</sup> einen abweichenden Standpunkt eingenommen, in Fällen, in denen der Bankier im Juni bzw. November 1923 Obligationen vor Fälligkeit auf Grund besonderen Anerbietens des Schuldners eingelöst hat. In den Gründen verkennt das Reichsgericht in beiden Fällen nicht, daß der betreffende Bankier an sich zur Einlösung auch vor Verfall bei Zahlung der Zinsen bis zur Fälligkeit dem Kunden gegenüber auf Grund der Geschäftsbedingungen berechtigt gewesen ist, auch wenn in diesen die Einlösung nur bei Verfall vorgesehen war. Nur meint das Reichsgericht, daß in der

Zeit des wirtschaftlichen Verfalles und der Währungszerrüttung eine vorherige Befragung des Kunden erforderlich gewesen sei, weil mit Rücksicht auf dieselben die Entschliebung, ob man von dem Rechte der früheren Einziehung Gebrauch machen solle, besonders schwierig gewesen sei. In der Nichtbenachrichtigung des Kunden will das Reichsgericht ein Verschulden erblicken, das durch die Vorschrift des § 79 nicht beseitigt würde. Diese Urteile setzten sich m. E. in offenen Gegensatz zum gesetzgeberischen Zweck des § 79. Mit Recht bemerkt das OLG. München, daß der § 79 zwar die Geltendmachung eines in anderer Richtung liegenden Verschuldens nicht ausschließt, daß aber die Begründung eines solchen Verschuldens nicht wieder dahin gehen dürfte, daß nicht mit der Aufrechnung gerechnet worden sei<sup>36)</sup>. Gerade dahin aber geht die Begründung des Reichsgerichts: „daß der Bankier in Anbetracht der Währungszerrüttung von der ihm sonst zustehenden Befugnis ohne vorherige Benachrichtigung auch die vorzeitige Einlösung der Obligationen vorzunehmen nicht Gebrauch machen dürfte“, denn was heißt das anderes, als daß er Rücksicht auf eine evtl. Aufwertung nehmen sollte. Die Währungszerrüttung als solche konnte doch nur dann einen Einfluß auf die Entschlüsse des Kunden üben, wenn dieser mit einer Aufwertung rechnete. Der Bankier sollte also nach Ansicht des Reichsgerichts bei dem Kunden rückfragen in Anbetracht der Möglichkeit, daß der Kunde eine Aufwertung beanspruchen wollte. Damit wird aber auf diesem indirekten Wege dem Bankier der Vorwurf gemacht, daß er mit der Aufwertung nicht gerechnet hat, was gerade § 79 verhindern soll. Wenn im übrigen das Reichsgericht unter Zuhilfenahme des Gesichtspunktes der adäquaten Verursachung eine Fahrlässigkeit des einlösenden Bankiers konstruieren will, obgleich es selbst anerkennt, daß es nicht schuldhaft gewesen ist, daß er bei der vorzeitigen Einlösung mit der Möglichkeit einer späteren Aufwertung nicht rechnete, so ist die Argumentation von der Schriftleitung des Bank-Archiv in der Nachschrift zu der Entscheidung vom 19. 10. 1926 (Bank-Archiv XXIV S. 161) zutreffend widerlegt worden. Vom Standpunkt des Reichsgerichts aus wäre natürlich, wie die Entscheidung vom 16. 11. 1926 auch ausdrücklich hervorhebt, das Mitverschulden des Kunden zu berücksichtigen, der sich in der Regel trotz der Zeitungsnachrichten über die Kündigung um seine Papiere nicht gekümmert hat, aber jetzt gegen den Bankier den Vorwurf eigenmächtigen Handelns erhebt (so auch Nürnberg, Anm. 33).

Zu bemerken ist noch, daß es für die Anwendung des § 79 auch keinen Unterschied macht, wenn der Bankier gleichzeitig Schuldner der einzulösenden Obligationen war; auch dann kann ihm aus der vorbehaltslosen Einlösung bei sich selbst kein Vorwurf gemacht werden<sup>37)</sup>.

## Zur Krise der japanischen Kreditwirtschaft.

Von Dr. Hans Schultze, Charlottenburg.

Die wirtschaftliche Verfassung Japans, in welche die jüngste Katastrophe mit der Eruptivkraft eines Naturereignisses einbrach, war durch zwei von ganz verschiedenen Punkten ausgehende Entwicklungslinien bestimmt: Eine an der Oberfläche verlaufende zeigt einen systematisch durchgeführten Prozeß der Währungs-sanierung, der im Zeitpunkt der Aprilzusammenbrüche nahezu der Vollendung entgegengereift war, während eine Reformarbeit an der inneren Struktur der japanischen Wirtschaft nur erst im Anfangsstadium zu konstatieren war.

Das ganze Schwergewicht der japanischen Wirtschaftspolitik war in den letzten Jahren mit einer bewundernswürdigen Beharrlichkeit auf dem Gebiete der Währungs-sanierung gelagert; sie wurde mit einer gewissen

<sup>29)</sup> Vgl. gegen dieses Urteil Karger, Bank-Archiv XXIV S. 197.

<sup>30)</sup> KG. vom 10. 11. 1925, Bank-Archiv XXV S. 195.

<sup>31)</sup> RG. vom 16. 1. 1926, Bank-Archiv XXV S. 286.

<sup>32)</sup> RG. vom 5. 12. 1925, Bank-Archiv XXV S. 170.

<sup>33)</sup> OLG. Nürnberg vom 23. 2. 1926, Bank-Archiv XXV S. 303; KG. vom 10. 11. 1925, Bank-Archiv XXV S. 195; Gutachten der Ind.- u. Handelskammer Berlin in Mit. Okt. 1924 S. 437.

<sup>34)</sup> OLG. München, Rechtsspr. II S. 109.

<sup>35)</sup> RG. vom 16. 1. 1926 im Bank-Archiv XXV S. 286, und vom 19. 10. 1926 im Bank-Archiv XXVI S. 160.

<sup>36)</sup> S. OLG. München Anm. 34.

<sup>37)</sup> OLG. Nürnberg vom 9. 11. 1926, Rechtsspr. II S. 74.

Einseitigkeit betrieben, die nur zu verstehen ist durch den suggestiven Glauben, mit dem Zeitpunkt ihres Abschlusses würde auch ein Markstein auf dem einzigartigen Leidensweg des japanischen Volkes erreicht sein: Die Weltkrise hatte in Japan nicht nur ihr erstes Opfer gefunden, sondern in diesem Lande auch ihren Höhepunkt erreicht. Im Jahre 1923 wurde das kaum erholte Wirtschaftsleben Japans durch die Zerstörungen des Erdbebens vom 1. September aufs neue in seinen Grundfesten erschüttert.

In jener Zeit entstanden die sog. „Erdbebenwechsel“, deren Liquidation mit ein Hauptanlaß zu der jetzigen Krisis geworden ist. Sie stellen Kredite zur Stützung der von der Naturkatastrophe geschädigten Unternehmungen dar. Dabei wurden die Privatbanken, insbesondere aber die halbstaatlichen Distriktsnotenbanken von Formosa (Chosen) und Korea (Taiwan) ermächtigt, bei der Kreditgewährung die Prüfung der Sicherheiten so liberal wie zugänglich zu handhaben; diese Erdbebenwechsel erhielten eine Garantie des Staates.

Seit Ende 1923, wo der bisher höchste Notenumlauf der Bank von Japan mit 1697,6 Mill. Yen, bzw. ein maximaler Gesamtnotenumlauf (einschließlich der Staatsnotenzirkulation und der Noten der Banken von Korea und Formosa) von 1893,9 Mill. Yen zu verzeichnen war, betrieb man eine gemäßigte Deflationspolitik, mit dem Ziel einer Restitution, d. h. der Wiederherstellung des Goldstandard auf der Basis von 1 Yen = 50 \$ Cts. bzw. 2,092 RM. Ihr Verlauf läßt sich am besten aus den Jahresdurchschnitten, bzw. aus dem Vergleich der Jahresendziffern für den Notenumlauf ersehen. Die Deflationsbewegung ist nämlich keineswegs eine kontinuierliche, sie wird so stark von dem zirkulatorischen Ausbruch der Saisonschwankungen im japanischen Wirtschaftsleben überdeckt, daß erst Jahresdurchschnittsziffern ein klares Bild ergeben, während gerade zum Jahresende der Notenumlauf jeweils mit einer saisonmäßigen Belebung zu kulminieren pflegt. Wie nachstehende Tabelle zeigt, ist im vergangenen Jahre diese Auffrischung nur in verhältnismäßig geringem Maße eingetreten.

#### Notenumlauf der Bank von Japan.

	Jahresende	Veränderung gegenüber Vorjahr	Jahresdurchschnitt	Veränderung gegenüber Vorjahr
1923	1697,6	+ 106,9	1307,0	+ 58,0
1924	1561,4	- 136,2	1322,5	+ 15,5
1925	1499,8	- 61,6	1298,7	- 23,8
1926	1377,3	- 122,5	1256,7	- 52,0

#### 1927 (Monatsende)

Jan. 1390,0    Febr. 1232,0    März 1310,2    April<sup>1)</sup> 2318,0

#### Japanischer Gesamtnotenumlauf (einschl. Staatsnoten und der Noten der Banken von Korea und Formosa).

	Jahresende	Veränderung gegenüber Vorjahr	Jahresdurchschnitt	Veränderung gegenüber Vorjahr
1923	1893,0	+ 62,0	1514,5	- 41,7
1924	1832,2	- 61,7	1528,0	+ 13,5
1925	1790,4	- 41,8	1499,1	- 28,9
1926	1715,7	- 74,7	1435,1	- 64,0

Ein ähnliches Bild zeigt die private Beanspruchung der Bank von Japan. In der zeitweisen Aufblähung der Wechselkredite, Vorschüsse und Lombarddarlehen, im Zusammenhang mit dem Erdbeben und den darauffolgenden Wiederaufbauarbeiten, kommt also eine Kreditinflation zum Ausdruck. Sodann zeigen die privaten Ansprüche seit 1924 einen deutlichen Deflationstrend mit einer ungewöhnlich schwachen Belebung im letzten Dezember.

#### Private Beanspruchung der Bank von Japan.

	Jahresende	Veränderung gegenüber Vorjahr	Jahresdurchschnitt	Veränderung gegenüber Vorjahr
1923	761,1	+ 100,6	471,5	+ 174,4
1924	835,8	+ 74,7	658,0	+ 186,5
1925	640,8	- 195,0	453,2	- 204,8
1926	456,4	- 184,4	385,5	- 67,7

Soweit der offizielle Ausweis und die sichtbaren Aktivgeschäfte der Bank von Japan. Was an sonstigen Kreditgewährungen vorgenommen wurde, entzieht sich vorläufig der Betrachtung. Dieses Deflationsbild erhält zwar insofern eine Korrektur, als die gleichzeitige Aufwärtsbewegung des Yen, die für die letzten beiden Jahre mehr als 20 % ausmachte, den Goldwert des Notenumlaufs wie der privaten Beanspruchung erhöhte; demgegenüber ist jedoch wiederum die bedeutende Expansion des japanischen Wirtschaftslebens in Rechnung zu ziehen, so daß letztlich die Deflation doch von ausgeprägter Wirksamkeit sein mußte als die absoluten Ziffern erwarten lassen.

#### Yenbewegung

(in % der Parität von 1 Yen = 2,092 RM).

	Jahresende	Jahresdurchschnitt
1920	101,48	101,15
1921	97,05	97,67
1922	97,17	96,22
1923	94,08	97,41
1924	77,43	82,84
1925	86,77	82,46
1926	98,24	94,63

31. März 1927 . . . 96,16    30. April 1927 . . . 98,54

So hartnäckig bis zur Einseitigkeit die japanische Währungspolitik ihrem Revalorisierungsziel auch zustrebte, so muß doch anerkannt werden, daß sie hinsichtlich des entscheidenden Schrittes, d. h. der Rückkehr zum Goldstandard, die notwendig mit einer Aufhebung des Goldembargos verbunden ist, mit äußerster Vorsicht zu Werke ging. Sie war sich völlig darüber klar, daß nur zu einem Teil die Ursachen für die Aufwertung des Yen, in ihrer eigenen Währungspolitik und in innerwirtschaftlichen Erholungsmomenten zu suchen war. Von maßgeblichem, vorzüglich stimulierendem Einfluß auf die japanische Wechselkursbewegung waren allerdings die in gewissen Zeitabständen seitens der japanischen Regierung vorgenommenen Goldverschiefungen gewesen, die im September 1925 ihren Anfang genommen hatten und im Jahre 1926 eine Höhe von 169,3 Mill. RM erreichten; davon gingen allein 67,2 Mill. RM nach den Vereinigten Staaten von Amerika. Die Regierung verwandte zunächst ihre eigenen Goldfonds, auf die schon seit 1920 fort-dauernd zurückgegriffen werden mußte. Daneben wurde aber die Yensteigerung durch umfangreiche Auslandskäufe hervorgerufen, die insbesondere von den Vereinigten Staaten her spekulativer Natur waren, zum Teil aber auch auf den Sturz des Silberpreises auf dem Weltmarkt und die politischen Wirren in China zurückgingen. Der chinesische Handel ging in steigendem Maße aus den entwerteten lokalen Umlaufmitteln heraus und deckte sich in Yenwährung ein, die noch dazu eine Gewinnchance bot. Auf dem wichtigen Shanghai-Markt und in der Mandschurei, die immer mehr japanische Wirtschaftsdomäne geworden ist, nahm ferner das Yengeld eine immer bedeutendere Funktion als Zwischenwährung ein. Bei einer sofortigen Aufhebung der Goldausfuhrsperrre mußte nun die japanische Regierung befürchten, daß die Besitzer jener aus Spekulations- und Kapitalfluchtgründen angesammelten Yenbestände geneigt wären, ihren Papierbesitz in Gold umzuwandeln; damit wäre aber ein Abströmen des Edelmetalls aus Japan bewirkt worden. Indessen erachtete die Leitung der Bank von Japan die Yenstützung für derart gesichert, daß sie im Oktober des vergangenen Jahres die Bankrate, die seit April 1925

<sup>1)</sup> 22/4.

stetig in der Höhe von 7,3 % gehalten worden war, um ca.  $\frac{1}{4}$  % auf 6,57 % herabsetzte, und noch in der ersten Aprilhälfte dieses Jahres wurde eine weitere Ermäßigung in gleichem Ausmaße auf 5,84 % vorgenommen<sup>2)</sup>. Allerdings waren diese Maßnahmen auch in der allgemeinen wirtschaftlichen Depression begründet, die z. B. in der Tatsache zum Ausdruck kam, daß es den Kreditbanken in den letzten Monaten des Vorjahres fast unmöglich war, ihre flüssigen Mittel unterzubringen.

#### Diskontrate der Bank von Japan.

(Jahresdurchschnitte in %.)

1918 . . .	5,40	1921 . . .	8,03	1924 . . .	8,03
1919 . . .	6,83	1922 . . .	8,03	1925 . . .	7,51
1920 . . .	8,03	1923 . . .	8,03	1926 . . .	7,12

(Monatsendziffern in %.)

	1925	1926	1927		1925	1926	1927
Januar . . .	8,03	7,3	6,57	Juli . . . . .	7,3	7,3	—
Februar . . .	8,03	7,3	6,57	August . . . .	7,3	7,3	—
März . . . . .	8,03	7,3	5,84	September . . .	7,3	7,3	—
April . . . . .	7,3	7,3	5,84	Oktober . . . .	7,3	6,57	—
Mai . . . . .	7,3	7,3	—	November . . . .	7,3	6,57	—
Juni . . . . .	7,3	7,3	—	Dezember . . . .	7,3	6,57	—

Die Bank von Japan glaubte es also nunmehr wagen zu können, durch den zu erwartenden allgemeinen Zinsrückgang den Prozeß der Rückziehung valutaspekulativer Auslandsinvestitionen von sich aus zu beschleunigen. Dadurch schien die Gefahr eines späteren Umtausches dieser Anlagen in Gold und somit dessen Abwanderung gebannt. Als Termin für den Uebergang zur Goldwährung und eine evtl. Aufnahme der Barzahlungen war etwa der 1. Juli d. J. gedacht. So bot also die Fassade des japanischen Währungsgebäudes einen geradezu glänzenden Anblick. Aber schon die letzte Etappe dieser Währungsrestitution, die an sich nur durch eine „geborgt-aktive“ Zahlungsbilanz möglich wurde, brachte die Peripetie, die Wendung zur Katastrophe. Die rasche Yensteigerung hatte die Exportkapazität der japanischen Wirtschaft beträchtlich herabgemindert, während andererseits sich eine Valutadumping-Konkurrenz der Silberwährungsländer China und Französisch-Indochina (besonders in der Seidenproduktion) immer störender bemerkbar machte.

Gegenüber dieser systematisch durchgeführten Währungsanierung zeigten die ersten zaghaften Schritte einer Rationalisierung und Bereinigung des japanischen Wirtschaftslebens, insbesondere innerhalb der Zirkulations- und Kreditsphäre, lediglich eine Symptombehandlung, wo eine Strukturreform und ein Prinzipienwandel am Platze gewesen wäre. Die im Zeitpunkt der letzten Krise in Vorbereitung begriffenen Gesetzesmaßnahmen erstreckten sich einmal auf eine Reformierung des Kreditbankwesens, sodann auf eine Liquidation der noch ausstehenden notleidenden Erdbebenwechsel.

Die Bankreform, die durch die jetzige Finanzkrise lediglich aufgehalten werden kann, letzten Endes aber nur noch dringlicher geworden ist, würde allerdings teilweise schon tiefer in die Strukturmängel der japanischen Wirtschaft hineingreifen. Eine kürzlich veranstaltete Enquête hat ergeben, daß im Lande 1537 Banken mit generellem Geschäftskreis vorhanden sind mit nur 1530 Mill. Yen Kapital; das bedeutet also einen Durchschnitt pro Bank von 1 Mill. Yen. Daraus erhellt völlig die Disproportionalität in der Entwicklung zwischen der treibhausartig emporgewachsenen Industrie und der Gestaltung des Bankwesens, dessen Organisation um Jahrzehnte hinter der Gegenwart zurückbleibt. Das Streben der Regierungspolitik geht nunmehr auf eine Fusions- und Konzentrationsbewegung größten Maßstabes, die sie durch die Festsetzung eines Minimalkapitals von  $\frac{1}{2}$  Mill. Yen (in einigen Stadtgebieten von 1 bzw.

2 Mill. Yen) erzwingen will<sup>3)</sup>. So Vorzügliches wohl eine Anzahl kleinerer Banken leistet, so groß ist doch das Mißtrauen gegen diesen Banktypus im allgemeinen. Eine weitere Verordnung besteht in der Beschränkung des Geschäftskreises für die Bankeninhaber auf reine Bankgeschäfte, sowie in dem Verbot für die leitenden Funktionäre der Banken, gleichzeitig als Direktoren anderer Geschäftsunternehmungen tätig zu sein. Damit soll der gefährlichen Praxis gewisser Konzerne mit vertikaler Gliederung entgegengewirkt werden, die sich eigene Banken hielten, um sich selbst mit wohlfeilen Kreditsätzen für gewagte Geschäfte, bei denen Geld sonst nur gegen Ueberziehungsprovision zu erhalten gewesen wäre, zu finanzieren. Schließlich ist eine strengere Reservenpolitik, unter Erhöhung der gesetzlichen Rücklagen von 10 auf 20 % des Reingewinns, vorgesehen, dazu eine rigorose Staatskontrolle über die Banken, um den Depositengläubigern einen erhöhten Schutz für den Bankrottfall zu gewähren.

Die zweite Maßnahme unmittelbar vor dem Finanzkrach wollte eine Bereinigung der japanischen Kreditwirtschaft herbeiführen. Zur Abdeckung der oben erwähnten uneinlösbar gewordenen „Erdbebenwechsel“, die seit 1923 umliefen, beabsichtigte die japanische Regierung, in Erfüllung ihrer Verpflichtungen aus der s. Zt. den Kreditbanken gegebenen Garantie, sich mit der Auflegung von Schatzschuldverschreibungen in Höhe von 207 Mill. Yen an den offenen Markt zu wenden. Damit stieg aber der an sich hohe Finanzbedarf auf die bedenkliche Höhe von fast  $3\frac{1}{2}$  Milliarden RM.

#### Der japanische Staatshaushalt.

(In Mill. Yen.)

Einnahmen	1925/26	1926/27	1927/28
1. Ordentl. Einnahmen . . .	1299,6	1373,2	1458,0
Davon:			
a) Steuern . . . . .	795,2	812,6	756,0
b) Zölle, Post, Monopole etc. . . . .	504,3	560,6	702,0
2. Außerordentl. Einnahmen	280,9	266,2	472,0
Sa.	1580,5	1639,4	1730,0

Ausgaben	1925/26	1926/27	1927/28
1. Ordentl. Ausgaben . . .	1042,0	1087,4	1175,0
2. Außerordentl. Ausgaben	538,5	552,0	555,0
Sa.	1580,5	1639,4	1730,0

In diesem Augenblick setzte die Parlamentsopposition ein und verlangte die Namensnennung derjenigen Banken, die s. Zt. die Kredite gewährt, und der Firmen, die sie erhalten und bis zur Gegenwart nicht zurückgezahlt hatten. Trotz Weigerung der Regierung kam durch Indiskretionen das ganze Schachtelsystem einer äußerst bedenklichen Kreditwirtschaft ans Tageslicht; u. a. zeigte sich, daß die Bank von Formosa allein bei dem Suzukikonzern 90 Mill. Yen an Erdbebenwechseln auszustehen hatte. Hier also liegt der Anstoß, durch den die bekannten Ereignisse der jüngsten Zeit lawinengleich ins Rollen kamen. Dieses Gefüge „gefrorener Kredite“ — wie die sonstigen Äußerungen des wirtschaftlichen Protektionismus — hatte zudem, im schärfsten Gegensatz zu der offiziellen Deflationspolitik der letzten Jahre, fortdauernd inflatorisch gewirkt und ein überhöhtes Preisniveau künstlich hochgehalten. Damit wurde aber die Spannung zwischen äußerer Valutagegestaltung und der binnenländischen Marktlage noch vergrößert, was wiederum eine Verschärfung der Absatzkrise bedeutete; auch von dieser Seite her wurde das Heranwachsen der heutigen Depression gefördert.

<sup>2)</sup> Bei der augenblicklichen Krisenlage plant die Bank eine Wiedererhöhung des Diskontsatzes auf 8,57 %.

<sup>3)</sup> Die diesbezügliche Regierungsvorlage ist inzwischen Gesetz geworden.

**Großhandelsindex.** (1913 = 100.)

Jahresdurchschnitt.

1919 . . . 236	1921 . . . 200	1923 . . . 199	1925 . . . 202
1920 . . . 259	1922 . . . 196	1924 . . . 207	1926 . . . 179

Monatsdurchschnitt für 1926.

Januar . . . 192	Mai . . . . . 177	September . . 176
Februar . . . 188	Juni . . . . . 177	Oktober . . . 174
März . . . . 184	Juli . . . . . 179	November . . . 170
April . . . . 181	August . . . . 177	Dezember . . . 170

Januar 1927 . . . 170

Februar 1927 . . . 171

Bei Erwähnung der Kreditverschachtelung sei noch auf folgendes hingewiesen: Die verhängnisvollen Wirkungen der Subventions-, Stützungs- und Prolongationspolitik, wie sie der Staat selbst ausübte oder an die Notenbanken (einschließlich der gleichsam kolonialen Emissionsinstitute) delegierte, werden noch verschärft durch äußerst komplizierte allgemein-wirtschaftliche Verflechtungserscheinungen organisatorischer, vornehmlich aber kapitalistischer Natur. Letztere haben wiederum ihren Grund einmal in einer unfreien Nachahmung westlicher Methoden, so etwa bei der „Stinnisierung“ des Suzukikonzerns oder aber in sehr tiefliegenden Verhältnissen der japanischen Gesellschaftsstruktur.

An dieser Stelle dürften die Kernprobleme für die Erkenntnis der heutigen Krisenlage wie der latenten Dauerkrisis in Japan überhaupt liegen. Mit wenigen Worten sei darauf eingegangen: Japans Wirtschaft hat erst in der zweiten Hälfte des vergangenen Jahrhunderts die Fesseln eines noch voll entwickelten Feudalsystems abgestreift, und auch das nicht gänzlich. Der Träger dieses Systems, die Ritterschaft, ist zum Geldadel geworden, zu einer neuen Plutokratie, die die Ueberlieferungen der alten Clanverfassung in Familienunternehmungen und -konzernen fortführte. Das kapitalistische Wirtschaftssystem — wenigstens mit einem Teil seiner äußeren Formungen — hat man in Japan in ungleich kürzerer Zeit zur Entfaltung gebracht als vergleichsweise in Deutschland; die Steigerung zum „Hochkapitalismus“ wurde in den 8 Jahren der Nachkriegszeit im Eiltempo durchgesetzt. Unter gänzlich anderen Voraussetzungen hielt man sich schematisch an westliche Vorbilder. Es ist daher nicht zuviel gesagt, wenn man von einem Oberflächenkapitalismus spricht, der zu zahlreichen Scheingestaltungen führte und nicht selten allein unter dem Gesichtspunkt des Prestiges oder gar des Bluffs arbeitete. Bemerkenswert ist die überaus starke Subventionstätigkeit des Staates, die an merkantilistische Tendenzen erinnert und etwa neben den Formen im Bankwesen zum mindesten auf das Vorhandensein noch sehr bedeutender Elemente aus einem Frühstadium des kapitalistischen Wirtschaftssystems hindeutet. Es bleibe dahingestellt, ob nicht im Kern der Dinge eine ganz andere „Wirtschaftsgesinnung“ wirksam ist, die sich ihr adäquate Wirtschaftsformen erst zu schaffen hat. Ebenso offen bleibt die Frage, ob der „Kapitalismus“ lediglich eine rein historische Kategorie darstellt, in aller Einmaligkeit, Zufälligkeit und Kulturkreisgebundenheit oder eine methahistorisch-logische, d. h. eine notwendige Entwicklungsstufe auf dem Wege zur höchsten wirtschaftlichen Vernunft, die für jede Nationalwirtschaft gültig ist. Aus dem Mißverhältnis zwischen Wirtschaftsform und Wirtschaftsgeist, zudem aus zahlreichen historisch-kulturell bedingten Fesseln und Hemmungen, erwachsen der japanischen Wirtschaft fraglos zahlreiche Schwierigkeiten und setzen ihre Wirkungskraft und ihre Ertragsfähigkeit bedeutend herab.

Abgesehen von dieser strukturellen Skizzierung, welche die japanische Wirtschaft in ihrer Statik zeichnen wollte, sollen zum Verständnis der gegenwärtigen Vorgänge in Japan bestimmte wirtschaftliche Bewegungen und gewisse Grundposten der japanischen Wirtschaftsbilanz von symptomatischer Bedeutung dargelegt werden, mit einem besonderen Hinblick auf die Sanierungsmöglichkeiten. In erster Linie ist eine Analyse der japanischen Zahlungsbilanz zu geben; denn jedes tieferegreifende Sanierungswerk muß einmal diese normalisieren.

Die japanische Zahlungsbilanz der letzten Jahre bot nun ein wenig erfreuliches Bild. In der Hauptsache ist sie belastet durch den chronischen Passivsaldo der Außenhandelsbilanz, der im Jahre 1926 gegenüber dem Vorjahre eine nicht unbeträchtliche Zunahme aufwies. Es hat, wie bereits erwähnt, seinen Grund in der überhitzten Industrialisierung Japans, mit der die Absatzfähigkeit des Landes nicht Schritt hielt. Außerdem zeigt das vergangene Jahr einen Rückgang des Gesamthandels um nicht weniger als 457,7 Mill. Yen. Denn auch die Importziffern gingen herab; die hohe Importziffer von 1925 ist auf die Rekordreisernte dieses Jahres zurückzuführen mit dementsprechend niedrigen Preisen für dieses wichtige Nahrungsmittel.

**Außenhandelsziffern.**

(In Mill. Yen.)

	Import	Export	Gesamt- außen- handel	Veränderung gegen Vorjahr	Import- überschuß
1919	2173,5	2098,9	4272,4	—	74,6
1920	2336,2	1948,4	4284,6	+ 12,2	387,8
1921	1614,2	1252,8	2867,0	— 417,6	361,4
1922	1890,3	1637,5	3527,8	+ 660,8	252,8
1923	1982,2	1447,7	3429,9	— 97,9	534,5
1924	2453,4	1807,0	4260,4	+ 830,5	646,4
1925	2572,6	2305,6	4878,2	+ 617,8	267,0
1926	2375,7	2043,9	4419,6	— 458,6	331,8

In diesen Ziffern kommen einmal die Einwirkungen der Weltwirtschaftskrise von 1920 deutlich zum Ausdruck, sodann die bedeutende Importsteigerung von 1923 auf 1924, die im Zusammenhang mit der Behebung der Erdbebenschäden notwendig wurde. Der volkswirtschaftliche Effektivverlust dieser Zeit wird auf etwa 4 bis 5 Milliarden RM geschätzt; er war nur deshalb nicht größer, weil durch die Katastrophe nicht ausgesprochen wichtige Produktionsdistrikte betroffen waren.

Diese ungünstige Gestaltung des sichtbaren Teiles der Zahlungsbilanz erfuhr nun eine gewisse Korrektur zunächst einmal durch die normalen Posten ihres unsichtbaren Teiles. Der Aktivsaldo aus diesen laufenden Posten hat sich seit der Zeit kurz vor der Erdbebenkatastrophe langsam aber stetig erhöht (von 169 Mill. Yen auf 188 Mill. Yen). Im einzelnen stiegen die Einnahmen aus der Schifffahrt von 165 Mill. Yen im Jahre 1923 auf 226 Mill. Yen für 1926, entsprechend die Ueberschüsse aus dem Versicherungsgeschäft von 75 Mill. auf 130 Mill. Demgegenüber mußten zur Begleichung des passiven Endsaldo Kapitalrealisationen vorgenommen werden, so daß die Zinsen- und Dividendeneinnahmen aus ausländischen Papieren von 26 Mill. auf 17 Mill. Yen für die Vergleichsjahre zurückgingen. Andererseits stieg in diesem Zeitabschnitt die staatliche, sonstige öffentliche und private Verschuldung an das Ausland um etwas über 400 Mill. Yen, damit erhöhte sich aber die Zinsenlast auf nahezu das Doppelte (66 à 120 Mill. Yen). Die Kreditbilanz (d. h. die einmaligen bzw. subsidiären Posten des unsichtbaren Teils der Zahlungsbilanz) zeigte im einzelnen nach Abzug der (beiderseitig) zurückgezogenen Kapitalien folgende Entwicklung der Nettoinvestitionen und Kapitalbewegungen:

**Die Kapitalbewegung Japans 1923 bis 1926.**

	Ausländ. Kapital- anlagen in Japan	Japan. Anlagen im Ausland	Kapitalzu- und -rückstrom
	Veränderungen gegenüber Vorjahr (in Mill. Yen — Nettoziffern)		
1923	+ 41	— 174	215
1924	+ 219	— 8	227
1925	+ 82	+ 41	41
1926 <sup>1)</sup>	+ 70	+ 40	30
Sa.	+ 412	— 101	513

<sup>1)</sup> Schätzungsziffern (Vgl. „Wirtschaftsdienst“ Nr. 10 vom 11. 3. 1927, S. 370).

Die japanische Zahlungsbilanz mit ihren sämtlichen Teilen bietet nun nachstehendes Gesamtbild:

daß ein guter Teil dieser staatlichen Schuldenaufnahme produktiven Zwecken, wie dem Ausbau des Verkehrs-

	(In Mill. Yen)							
	Aktivposten				Passivposten			
	1923	1924	1925	1926	1923	1924	1925	1926
Sichtbare Ein- und Ausfuhr (aus dem Warenhandel) . . . . .	1448	1807	2306	2044	1982	2453	2573	2376
Unsichtbare Aus- und Einfuhr								
Laufende Einnahmen bzw. Ausgaben:								
Geschäftsgewinne aus Auslandsinvestie- rungen und persönliche Dienste . . .	111	123	148	165	6	7	7	9
Zinsen und Dividendeneingänge von aus- ländischen Papieren <sup>5)</sup> . . . . .	28	20	19	17	66	81	106	120
Schiffahrt . . . . .	165	185	196	220	60	71	67	70
Versicherungsprämien . . . . .	75	102	117	130	68	86	97	105
Reiseverkehr . . . . .	36	48	47	45	27	29	27	28
Regierungskonten . . . . .	32	25	21	25	62	81	87	95
Verschiedenes . . . . .	12	15	17	18	1	1	4	5
Summe	1907	2325	2871	2664	2272	2809	2968	2808
Einmalige Einnahmen bzw. Ausgaben:								
Ausländische Investitionen in Japan <sup>6)</sup> bzw. jap. Investitionen im Ausland . .	123	552	186	150	196	96	101	90
Zurückgezogene japan. Auslandsinvestie- rungen bzw. ausld. Investitionen in Japan . . . . .	370	104	60	50	82	333	104	80
Goldverschiffungen . . . . .	148	104	79	80	—	—	—	—
Gesamtsumme	2548	3085	3196	2944	2550	3238	3173	2978

#### Passivität der Zahlungsbilanz.

	1923	1924	1925	1926
Ursprüngliche Passivität . . . . .	365	484	97	144
Warenimportüberschuß . . . . .	534	646	267	332
Ueberschuß aus dem unsichtbaren				
Export . . . . .	169	162	170	188
Kapitaleinfuhrüberschuß . . . . .	215	227	41	30
Goldeinfuhrüberschuß . . . . .	148	104	79	80
Nach Einsetzung der Kredit- u. Goldbilanz verbleibender Passiv- saldo <sup>7)</sup> . . . . .	2	153	23 <sup>8)</sup>	34

Aus dieser Zusammenstellung geht eindeutig hervor, daß die japanische Zahlungsbilanz der Nachkriegszeit stets nur eine geborgt-ausgeglichen war, mit Hilfe eines Kapitaleinfuhrüberschusses aus der Kreditbilanz und eines Goldexportüberschusses. Das bedeutet aber, daß Japan das Gleichgewicht in seiner Wirtschaft nur durch Veräußerungen des Nationalvermögens in jeglicher Form aufrechtzuerhalten vermochte.

Auf dieser Basis wurde auch die künstliche Revalorisierung des Yen zuwege gebracht. Dabei muß eine wachsende Verschuldung und eine zunehmende Entblößung von volkswirtschaftlichen Reserven eintreten. Diese Dinge sind noch zu erörtern, ehe die Frage nach den zukünftigen Wegen für die japanische Wirtschaft im allgemeinen und für die Währung im besonderen gestellt werden kann.

Die japanische Gesamtstaatsschuld hat sich seit der letzten Vorkriegszeit (wie die nachfolgende Tabelle zeigt) in fast ununterbrochener Progression nahezu verdoppelt; die im Inland aufgenommenen Anleihen haben sogar einen Stand erreicht, der mehr als dreifach so hoch ist, wie derjenige von 1914. Dabei ist nicht zu verkennen,

netzes, der Elektrifizierung des Landes, etc. diene, d. h. jener obenerwähnten industriellen Erschließung Japans. Dahinzielend wurden auch der Stahlindustrie und der chemischen Industrie erhebliche Subventionen zugewandt. Aber auch hier war schon der Rüstungsgedanke mitbestimmend, wie denn zu einem anderen Teil der gewaltige Anleihebedarf militärischen und machtpolitischen Zwecksetzungen entsprang. Dabei stand in vorderster Linie der Ausbau von Heer und Marine, sodann aber hatten politische Abenteuer und Spekulationen wie die sibirische Expedition und die Unterstützung bestimmter Machthaber in Nordchina erhebliche Summen verschlungen. Schließlich ist auf eine deutliche Nationalisierungstendenz im japanischen Schuldenwesen hinzuweisen, innere Anleihen dienten z. T. der sukzessiven Verminderung der Auslandsschuld. Die schwebende Staatsschuld belief sich Ultimo 1926 auf 443,3 Mill. Yen, was eine unbedeutende Zunahme gegenüber dem Vorjahre bedeutete.

#### Die Entwicklung der japanischen Staatsschulden. (In Mill. Yen.)

Jahresende	Innere Schuld		Außere Schuld	Gesamtsschuld
	Fundierte	Schwebende		
1914	1036,5	—	1524,6	2560,8
1915	1021,5	—	1493,1	2514,6
1916	1097,5	—	1384,8	2482,3
1917	1157,0	150,0	1348,6	2655,6
1918	1211,6	468,3	1312,6	2992,5
1919	1482,0	513,3	1311,1	3306,4
1920	1687,7	563,3	1428,3	3678,3
1921	2149,3	573,7	1362,4	4085,4
1922	2363,1	534,3	1359,0	4256,4
1923	2556,0	544,9	1320,6	4421,5
1924	2694,6	561,4	1514,3	4770,3
1925	3085,6	440,3	1500,2	5026,1
1926 <sup>9)</sup>	3436,1	240,3	1478,1	5154,5
1927 <sup>10)</sup>	3710,9	?	1461,0	—

Völlig anders war die Gestaltung der Auslandsschulden des Staates. Im Vergleich zu der Vorkriegszeit ist hier sogar eine geringfügige Abnahme festzustellen. Im einzelnen ist diese Entwicklung recht bezeichnend. Die Weltkriegsperiode, die für Japan entsprechend seiner externen Lage nicht nur relativ geringe Rüstungslasten

<sup>9)</sup> 30. September.

<sup>10)</sup> 31. März.

<sup>5)</sup> Ferner kamen Eingänge aus deutschen Reparationszahlungen und Entschädigungen aus den Boxeraufständen hinzu.

<sup>6)</sup> Für 1926 insbesondere Auslandsanleihen der Toho-Elektrizitätsgesellschaft und der Städte Tokio und Yokohama.

<sup>7)</sup> Erklärt sich aus dem Schätzungscharakter obiger Ziffern und wurde im übrigen vermutlich durch nicht erfaßbare kurzfristige Handelskredite ausgeglichen.

<sup>8)</sup> Aktivsaldo.

brachte, sondern darüber hinaus beträchtliche volkswirtschaftliche Sondergewinne, weist eine fortschreitende Amortisation auf. Das Ende des Krisenjahres 1920 zeigt, wenn man die 117,2 Mill. Yen der (für die wirtschaftliche Expansion Japans charakteristischen) Südmandschurischen Eisenbahnleihe eliminiert, einen Stillstand in diesem Tilgungsprozeß. In Auswirkung der Erdbebenkatastrophe bringt das Jahr 1924 eine beträchtliche Erhöhung der äußeren Schuld. Im ganzen wurde ein Anleihebetrag von 545 Mill. Yen aufgenommen, davon stellen aber 351,3 Mill. nur eine Art von Konversionsschuld dar, unter Erhöhung des Zinsfußes von  $4\frac{1}{2}$  auf 6%. Denn in dieser Höhe mußten 1924 ältere Anleihebeträge an England zurückgezahlt werden, so daß die Neuverschuldung in diesem Zeitpunkt noch nicht ganz 200 Mill. Yen ausmachte. Dabei wurde zum ersten Male in größerem Umfange der New Yorker Markt beansprucht, und zwar wurde dort eine Anleihesumme in der Nominalhöhe von 300,9 Mill. Yen (= 150 Mill. \$) aufgelegt. In Anbetracht der nie völlig behobenen Spannung in den politischen Beziehungen zur Union hat Japan diesen Weg nur widerstrebend beschritten. Darüber hinaus war in Japan der Wille zur Selbsthilfe überhaupt unverkennbar. Und gerade diese nach internationalen Maßstäben verhältnismäßig geringe Inanspruchnahme fremdländischer Unterstützung stellt heute einen der bemerkenswertesten latenten Aktivposten in der japanischen Wirtschaftsbilanz dar.

Daran soll sich nun eine Erörterung über die sichtbaren Aktivposten und Reserven dieses Landes anschließen. Voran steht die Frage der nationalen Goldreserve; ihr wird in Zukunft als Grundlage für Kreditoperationen jeglicher Art, ferner als tatsächliche Notreserve für den äußersten Fall, in der binnenländischen Wirtschaft wie als Ausgleichsmittel für die Spitzen der Zahlungsbilanz eine bedeutende Rolle zufallen.

Der japanische zentrale Goldstock zerfällt nun in zwei Bestandteile, den Fonds der Regierung und die Reserve der Bank von Japan, die sie teils in ihren Kassen, teils im Auslande hält. Der gesamte Goldbesitz Japans erreichte zu Ende des Jahres 1920 seinen Höchstbestand mit 2133,7 Mill. Yen. Seitdem hat sich einmal der Goldbestand der Zentralnotenbank etwas ermäßigt, und zwar von 1246,7 Mill. auf den heutigen Betrag von 1058,1 Mill. Yen; etwa auf dieser Höhe bewegt sich die Reserve bereits seit Ende 1922. Eine völlig andere Entwicklung nahm demgegenüber der Regierungsfonds; seit 1920 wurde er fortgesetzt zu Stützungszwecken eingesetzt und hat sich infolgedessen auf nicht ganz  $\frac{1}{2}$  seines Höchststandes verringert. Unmittelbar vor der jetzigen Krise dürfte sich das Gold im Staatsbesitz auf etwa 260 Mill. Yen belaufen haben. Dabei sei nochmals erinnert, daß die ganze Yenmanipulation der beiden letzten Jahre ausschließlich mit Hilfe dieser Goldmittel bestritten werden mußte, zu diesem Behufe wurden an 150 Mill. Yen nach dem Auslande verschifft.

#### Die zentralen Goldbestände Japans.

(In Mill. Yen.)

Jahresende	Gold der Regierung	Goldreserve der Bank von Japan	Gesamtstock
1920	887,0	1246,7	2133,7
1921	790,9	1245,6	2036,5
1922	607,0	1063,9	1730,9
1923	525,5	1057,5	1583,0
1924	420,0	1059,0	1479,0
1925	343,0	1057,9	1400,0
1926	262,0	1058,1	1320,1

Zusammenfassend sei festgestellt, daß auch heute noch der vorhandene Gesamtgoldstock von rund 1320 Mill. Yen zum Aufbau eines gesunden Währungswesens vollauf genügen würde; denn er liegt über der Durchschnittshöhe des Notenumlaufs der Bank von Japan in der gesamten Nachkriegszeit. Jedoch ist es mehr als zweifelhaft, ob sich der Fonds bei der Tief-

geschichtetheit der jetzigen Krise auf diesem Niveau halten läßt. Bedenklich ist auch der fast völlige Mangel eines ergänzenden Devisenfonds; in dieser Richtung werden wohl vor allem die nächsten Aufgaben der Zentralbankleitung liegen müssen. Schließlich sei noch auf das Vorhandensein einer Silberreserve von etwas über 50 Mill. Yen hingewiesen, die jedoch z. T. bereits in den letzten Tagen realisiert werden mußte.

Was die Auslandsguthaben der japanischen Volkswirtschaft anlangt, so ist vornehmlich an die bedeutenden Investitionen in der Mandschurei und in Innerchina zu denken. Eine Abstoßung dieser Positionen im größeren Umfange kommt um so eher in Betracht, als es sich hierbei um ziemlich gefährdete und nicht durchweg rentable Anlagen handelt, deren Aufrechterhaltung mit nicht geringem Risiko verbunden ist und ständige Zu- und Nachschüsse erforderlich macht, wozu bei der augenblicklichen Lage die japanische Wirtschaft wohl außerstande ist.

Diesen Anlagen stehen nun aber Placierungen eben derselben Länder in Yenwerten gegenüber, die aus der Kapitalflucht vor den entwerteten Silberwährungen stammten und jetzt ins Wanken geraten sind. Denn die Yenbaisse der letzten Tage und die Furcht vor weiteren Kursenkungen bedeutet eine völlige Umkehrung der vorjährigen Verhältnisse. Wie nachstehende Tabelle zeigt, ist nunmehr eine unverkennbare Erholung am Silbermarkt und dementsprechend eine Aufwertung des Schanghaihaels, des marktgängigen Zahlungsmittels des chinesischen Großhandels eingetreten.

#### Silberpreis und Kurs des Schanghaihaels. (Im Monatsdurchschnitt.)

1926	in engl. d.	i. % d. Parität
Januar	31,29	112,82
Februar	30,82	111,31
März	30,29	110,04
April	29,64	107,02
Mai	30,24	107,87
Juni	30,24	108,23
Juli	29,88	108,06
August	28,79	104,31
September	27,89	100,73
Oktober	25,31	91,12
November	25,17	90,13
Dezember	24,71	89,19

  

1927	in engl. d.	i. % d. Parität
Januar	25,87	93,68
Februar	26,99	96,74
März	25,75	91,66
April <sup>1)</sup>	25,75	94,09

Dadurch wird also vermutlich einer der wichtigsten Aktivposten in der japanischen Wirtschaftsbilanz zu einem wesentlichen Teil kompensiert. Zudem verschlechtern sich die Verhältnisse in dieser Bilanzgruppe für die Gegenwart noch dadurch, daß die chinesischen Gegenforderungen weit labileren Anlagen entstammen und dementsprechend schneller zu mobilisieren sind als die entsprechenden japanischen Positionen.

Es bleibt nunmehr noch zu untersuchen, welche Sanierungsmöglichkeiten für Staat und Wirtschaft, insbesondere aber für die Währungspolitik in Japan offenstehen. Den einzig gangbaren Weg, den akuten Schwierigkeiten zu begegnen, hat die Bank von Japan bereits beschritten, nämlich den der „kleinen Inflation“. Ihr letzter Wochenumsatz zeigt einen Notenumlauf von 2318 Mill. Yen, eine Rekordziffer, die rund eine Milliarde über dem Stand des Vormonats liegt<sup>12)</sup>. Es ist noch in

<sup>11)</sup> Monatsendnotierung.

<sup>12)</sup> Amtliche Ziffern liegen hier allerdings noch nicht vor, so daß sich noch kein völlig klares Bild ergibt.

keiner Weise abzusehen, von welcher Dauer die jetzt eingeschlagene Inflationspolitik sein wird, aber sie kann niemals mehr bedeuten, als ein vorläufiges Hilfsmittel, geboren aus einer beispiellosen Notlage. Für die Durchführung einer künftigen normalen Geldpolitik und einer wirksamen Währungskontrolle erscheint eine Konzentration der Notenausgabe in den Händen des Zentralinstitutes, der Bank von Japan, unumgänglich. Und so wird voraussichtlich das neugebildete Sanierungskomitee als ersten Schritt auf diesem Wege die völlige Privatisierung der Bank von Formosa vorschlagen.

Zu den zu Gebote stehenden vorläufigen Stützungsmitteln rechnen ferner die Hilfsleistungen, welche die sog. Notenbankkooperation ermöglicht: Eine Devisenbeschaffung durch Goldlombardierung (oder auf sonstigem Kreditwege) und die Abdeckung vorübergehender Spitzen ohne besondere Opfer stehen hier im Vordergrund. Dabei wird sich jedoch die Inanspruchnahme der Bundesreservebanken für Japan kaum umgehen lassen!

Eine stärker durchgreifende, wenn auch noch nicht endgültige Sanierungspolitik wird zu den normalen, auch in Japan bereits in reichlichem Maße genutzten Hilfsmitteln zur Herstellung einer „geborgt-aktiven“ Zahlungsbilanz greifen müssen; man wird, soweit es die Integrität des japanischen Nationalvermögens zuläßt, abermalig Kapitalrealisationen vornehmen müssen. Weiterhin wird eine Ausnutzung der vorhandenen Goldreserve, ebenfalls bis an die Möglichkeitsgrenze, notwendig werden. Unter Umständen muß für die Zwecke der Goldverschiffung erstmalig auch die Reserve der Bank von Japan mit herangezogen werden. Vor allem aber wird der vorwiegend vom Prestigestandpunkt aus bestimmte Grundsatz der Selbsthilfe aufgegeben und der ausländische Geld- und Kapitalmarkt in ganz anderem Ausmaße als bisher beansprucht werden müssen.

Von günstiger Einwirkung auf die Kreditfähigkeit des Staates dürfte dabei zweierlei sein, einmal die verhältnismäßig niedrige Auslandsschuld Japans, sodann die recht bemerkenswerte Stabilität des japanischen Standard-Staatspapiers, der 4proz. Anleihe in London von 1905. Ihre Kursbewegung in den letzten Jahren war die folgende:

Jahresdurchschnittskurse.

1921 . . . . .	87 <sup>7</sup> / <sub>16</sub>	1923 . . . . .	90 <sup>3</sup> / <sub>16</sub>	1925 . . . . .	86 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>
1922 . . . . .	89 <sup>11</sup> / <sub>16</sub>	1924 . . . . .	91 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>	1926 . . . . .	87 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>

Besonders auffällig ist die Festigkeit dieser Anleihe in der Zeit nach dem Erdbeben; übrigens betrug die Kursenkung der letzten Zeit auch nur wenige Prozent.

Für die Auflegung neuer Staatsanleihen dürfte die Finanzkapazität des bisherigen Bankiers des japanischen Staatswesens, England, nicht ausreichen; auch hier wird die Union zur Seite treten müssen, vermutlich mit gleichem Gewicht wie die angelsächsische Schwester-nation.

Der innerwirtschaftlichen Kreditgebarung wird jedenfalls die verhältnismäßig gesunde Verfassung der großen japanischen Kreditbanken zum Vorteil gereichen. Der zukünftigen privaten Kapitalbeschaffung im Ausland kommt sodann ohne Zweifel der Umstand zugute, daß die Profitrate in den meisten japanischen Wirtschaftszweigen verhältnismäßig hoch liegt; so betrug die nominale Durchschnittsverzinsung der letzten Jahre in der Textilindustrie 16,2 %, im Maschinenbau 11—12 %, in der Elektroindustrie 13 %, bei den Gasgesellschaften 14,6 %, bei den Privatbahnen 13 %, in der chemischen Industrie 16 %, endlich in der Konservenfabrikation 19,7 %. Bei der Bewertung dieser Ziffern ist allerdings in einem Lande wie Japan, das sich erst in der wirtschaftlichen Erschließung befindet, eine relativ hohe Risikoprämie in Rechnung zu ziehen.

In letzter Instanz aber werden angesichts einer endgültigen Sanierung die wirtschaftlichen und moralischen Kräfte des japanischen Volkes selbst entscheiden. Diese Erwägung berechtigt, bei allen Schwierigkeiten der Gegenwart, zu einer optimistischen Auffassung für eine weitere Sicht; und man darf vielleicht die Vermutung

aussprechen, daß sich die Erholung der japanischen Wirtschaft um so eher durchsetzen wird, als es ihren Führern gelingt, neue Wege zu weisen, Wirtschaftsformen zu finden, die ein neues Aufblühen und den Wettbewerb mit den westlichen Nationen ermöglichen, ohne daß Japan wie bisher seine eigenen ökonomischen und sozialen Kräfte verleugnen muß.

## Industrieller Hypothekarkredit.

Von Dr. E. Sand, Blankenese.

Unter vorstehender Ueberschrift erörtert Herr Dr. K. H. Lemke in Nr. 4 des Bank-Archivs vom 15. November 1926 Fragen, die auftauchen angesichts der unbestritten vorhandenen Schwierigkeiten für Mittel- und Kleinindustrie, in dem ihr notwendigen Ausmaße Kredite zu erhalten. Schwierigkeiten, die auch nicht überbrückt werden auf dem Wege über den Hypothekarkredit. Denn alle Kreditinstitute sind in der Gewährung industrieller Hypothekarkredite außerordentlich zurückhaltend — sofern die Hypothek nicht ausschließlich als zusätzliche Sicherheit für einen kurzfristigen, der Finanzierung eines bestimmten Geschäftes dienenden Kredit bestimmt ist. Die Gründe hierzu hat der Verfasser des vorerwähnten Artikels in klarer und treffender Weise dargelegt; sie sind vor allem in dem vergrößerten Risiko beim Industriekredit zu suchen, bei dem die Sicherheit in Gestalt der Hypothek eben nur solange einen Wert besitzt, als die Fabrik arbeitet, mithin bei einer Einstellung des Betriebes wegen finanzieller Schwierigkeiten, d. h. also in dem Augenblick, in dem das Unternehmen seinen Verpflichtungen nicht mehr nachkommen kann, gerade seine Funktion als Sicherheit nicht ausüben kann.

Herr Dr. Lemke schlägt nun einen Weg vor, der diesem Uebelstande, d. h. der Schwierigkeit der Geldbeschaffung für die genannten Industriebetriebe, abhelfen soll. Sofern ich seine Ausführungen richtig verstehe, will er eine Organisation eingerichtet sehen, am besten gipfelnd in einer Reichsstelle, deren Aufgabe es sein soll:

1. die Notwendigkeit dieses oder jenes Industriezweiges für die gesamte Wirtschaft überhaupt zu erkennen,
2. eine Durchforschung, systematische Bearbeitung und Sichtung des hierfür nötigen Materials vorzunehmen, und
3. schließlich „zu beraten“.

Da Herr Dr. Lemke irgendwelche näheren Ausführungen über Durchführung und Wege seines Vorschlages nicht gibt, kann das Gesagte jedenfalls nicht anders verstanden werden, als daß eine Art Enquete-Behörde, wie sie ja jetzt modern sind, etwa auf privatwirtschaftlichem Wege, also Zusammengehen der beteiligten und interessierten Kreise, geschaffen würde, die rückwärts wieder von ihrer Zentralstelle aus, als die eine Reichsstelle gedacht ist, ihre Erkenntnisse den einzelnen Wirtschaftsgliedern übermitteln würde.

Als Ergebnis soll auf diesem Wege erreicht werden:

1. Aufdeckung solcher kranker Betriebe, denen neues Blut zuzuführen verlorene Mühe wäre, also nur bedeuten würde, daß der kranke Betrieb noch kurze Zeit hingeschleppt würde, um dann doch zusammenzuberechnen, nun aber mit größeren schädlichen Folgen, als wenn er im Augenblick der Kreditgewährung bereits seine Türen dicht gemacht oder sich einem größeren Betriebe, evtl. unter Aufgabe der eigenen Selbständigkeit, angeschlossen hätte.
2. Die Erkennung volkswirtschaftlich unnötiger Betriebe, vor allem solcher, die in gegenseitiger Konkurrenz sich tot produzieren. Auch solche Betriebe sollen dann sofort zum Erliegen gebracht werden, ohne daß ihnen vorher noch einmal

frische Kräfte in Form von Krediten zugeführt werden.

Zum Schluß lehnt Herr Dr. L e m k e die bereits von verschiedenen Seiten gemachten Vorschläge zur Schaffung von besonderen Industriekreditquellen — etwa durch Schaffung von Industriebankhypothekenbanken — ab, weil es sich „zunächst darum handele, eine groß angelegte Vororganisation, die den Kreditstellen erst den Weg der gesicherten Kapitalanlage bereiten soll, zu schaffen“.

Sieht man sich Weg und Ziel des Planes von Herrn Dr. L e m k e näher an, so erscheint der Vorschlag einmal nicht durchführbar, auf der anderen Seite aber auch zwecklos. Denn, um es vorweg zu sagen, die Kreditnot der Mittel- und Kleinindustrie wird durch seine Organisation auch nicht gehoben werden. Wirtschaftliche Tatsachen und Notwendigkeiten lassen sich durch organisatorische Maßnahmen nicht umstoßen. Damit soll gesagt werden, daß derartige Maßnahmen nur da nützen können, wo in ihnen, d. h. in ihrem Fehlen bzw. ihrer Unvollständigkeit oder Fehlerhaftigkeit die Quelle des Übels zu suchen ist. Darum kann auch der von Dr. L e m k e gezeigte Weg nicht zum Ziele führen. Denn — wir setzen den Fall, die geplante Organisation bestände — was wäre dadurch schließlich in Wirklichkeit erreicht? Es bestände eine Stelle, die in der Lage wäre, einer Bank bei einem vorliegenden Kreditersuchen nützliche Hinweise über Art und Wert des betreffenden kreditersuchenden Unternehmens zu geben, vielleicht noch allgemeine Ausführungen über die Lage des betreffenden Industriezweiges im allgemeinen und die Notwendigkeit bzw. Ueberflüssigkeit der Stützung des Unternehmens im besonderen zu machen: Angaben, die der Bank unter Umständen ihre eigenen Ermittlungen in dienlicher Weise vervollständigen und ihr die Entscheidung über das Kreditgesuch vielleicht auch erleichtern könnte. Aber gleichgültig, ob sie eine solche Auskunft bekommt oder nicht, immer wird sie sich letzten Endes in ihrer Entscheidung nur durch die Situation bei diesem Kreditersucher leiten lassen, d. h. die Sicherheitsfrage wird und muß ausschlaggebend sein. Wohl ist es oft der Fall, daß — so etwa bei konkurrierenden Kreditanträgen — volkswirtschaftliche Gesichtspunkte in erheblichem Maße mit-sprechen, wie wir das in der Zeit der Kreditrestriktion und auch heute noch immer wieder erleben, niemals wird das aber so weit gehen, daß eine Bank die Sicherheitsfrage außer Betracht läßt. Und das ist der springende Punkt: nicht schlechte Orientierung der Banken bzw. Kreditinstitute, sondern die Eigenart des Klein- und Mittelindustriebetriebes ist es, die durch die Schwierigkeit der Lösung der Frage der Sicherstellung der Kredite bei diesen Unternehmungen die Kreditgewährung so sehr erschwert, weil eben in der Belastung von Fabrikgrundstücken aus den angeführten Gründen eine wirkliche Sicherheit nicht gesehen werden kann.

Aber gehen wir dem Gedanken Dr. L e m k e s noch etwas — trotzdem — weiter nach. Es ist klar, daß die geplante Zentralstelle von sich aus gar nicht in der Lage wäre, allein ihre Arbeit zu bewältigen. Sie wäre in größtem Maße angewiesen auf Erkundungen, die entweder ihr untergeordnete Organe auszuführen hätten, oder die sie von örtlichen gleichartigen Kreisen des zu erkundenden Unternehmens einholt, bzw. von Berufsverbänden oder Handels- und Industriekammer sich geben läßt. Und schließlich wäre sie auch nur in der Lage, sich auf Grund solcher Enquete wohl ein Bild über die Situation des betreffenden Industriezweiges, seine Bedeutung und Notwendigkeit, zu machen. Im wichtigsten aber, der Frage der finanziellen Lage eines bestimmten Unternehmens, würde sie wahrscheinlich bei ihren Nachforschungen auf erhebliche Widerstände und Schwierigkeiten — aus naheliegenden Gründen — stoßen. Jeder, der die praktischen Schwierigkeiten des Auskunftswesens kennt, wird dies ohne weiteres zugeben. Wenn die Möglichkeit einer zentralen Auskunftsstelle gegeben wäre, würde sie von den Banken fraglos schon in Erwägung gezogen, wenn nicht schon errichtet sein. Aber

derartige Pläne müssen scheitern — um nur zwei wichtigste Momente zu nennen — an der Difficultät, ich möchte sagen Subtilität oder Zartheit dieses Gebietes und der Konkurrenzfrage. Wie oben näher dargelegt, wird aber gerade hierüber Klarheit zu erlangen mit Rücksicht auf die Sicherheit des Kredites für die Bank das Wichtigste sein. Man wird auch wohl mit Recht behaupten können, daß die anderen Gesichtspunkte zumeist den Kreditinstituten ohnehin bekannt sind. Es ist heute ein Bankdirektor überhaupt nicht mehr denkbar, der nicht über eine gewisse theoretische volkswirtschaftliche Bildung verfügt, der sich nicht über die volkswirtschaftlichen Notwendigkeiten, auf die die Banken im Rahmen ihrer eigenen Interessen Rücksicht zu nehmen haben, Rechenschaft abzulegen vermag und der sich schließlich nicht über den Zustand und die Entwicklung der einzelnen Industriezweige dauernd auf dem laufenden hält. Diese Erfordernisse wird man heute bei jedem Leiter einer größeren Bank — nicht nur Großbank — erfüllt finden. Da aber das am Ort der kreditersuchenden Unternehmung befindliche Kreditinstitut ganz unzweifelhaft besser und schneller in der Lage ist, schon auf Grund eingehender persönlicher Unterhandlungen, sich die nötigen Informationen über Beschäftigung, Leitung, finanzielle Stärke usw. des Kreditersuchers zu verschaffen, so ist wirklich nicht einzusehen, was der Umweg über eine große Organisation noch bezwecken soll, jedenfalls nicht in Hinsicht auf die Schaffung von Unterlagen bezüglich der Kreditwürdigkeit eines Unternehmens.

Noch ein weiterer Punkt scheint mir von Herrn Dr. L e m k e nicht genügend beachtet zu sein. Bei jeder Kreditgewährung spielt selbstverständlich die Art des Kredites eine hervorragende Rolle. Langfristige Kredite dürfen nur aus solchen Geldern gegeben werden, die auch ihrerseits nicht jeden Augenblick abgerufen werden können. Das Prinzip der Gleichartigkeit der Aktiv- und Passivgeschäfte in dieser Hinsicht, das Fundament der Liquidität einer Bank, macht es deshalb schon den Privatbanken unmöglich, erschwert zum mindesten ihren Entschluß, langfristige Gelder auszuleihen. Und solche langfristige Kredite sind natürlich unter Hypothekarkrediten zu verstehen, wenn man von der Schwierigkeit, solche zu erhalten, spricht. In die Aufgabe der Sparkassen und Hypothekenbanken, wie sie bis jetzt bestehen, fallen derartige Kredite, die mit einem nicht zu unterschätzenden Risiko verbunden sind, aber auch nicht. Kurzfristige Gelder, soweit es sich dabei nicht um Betriebsmittel handelt — wird aber ein Industrieunternehmen auch kleinerer Art nicht schwerer erlangen können, als etwa der Handel, zumal wenn die Möglichkeit der Sicherstellung durch Rohstoffe gegeben ist. So kommt man schließlich auch bei dieser Betrachtung zu dem Schluß, daß es eben an geeigneten Kreditinstituten fehlt, die sich die langfristige Finanzierung der Mittel- und Kleinindustrie zur Aufgabe setzen, d. h. solcher Institute, die durch die Art der Aufbringung der Gelder, Risikoverteilung bzw. Risikoabwälzung, sei es mit privater, interessierter Hilfe, sei es mit Staatsunterstützung, den in der Eigenart der in Frage stehenden Industrie, der der Anleiheweg verschlossen ist, liegenden Schwierigkeiten der Kreditgewährung gerecht werden und sie überwinden. Die Richtigkeit dieser Erkenntnis wird bezeugt durch die Bemühungen, die in dieser Richtung ja auch schon gemacht werden.

Noch ein Wort zu den Auswirkungen, die sich Herr Dr. L e m k e von seiner Organisation verspricht. Er stellt in Abrede, daß durch die in der Praxis ausgeübte vielfache Kreditverweigerung von allein eine Säuberung der lebensfähigen notwendigen Industrie von kranken, im volkswirtschaftlichen Interesse besser verschwindenden Unternehmungen erreicht wird, erhofft eine solche aber durch seine Organisation. Angenommen, die neue Einrichtung wäre tatsächlich in der Lage, besser als es jetzt die Banken können, derartige kranke Betriebe zu erkennen, so ist doch noch nicht zu sehen, wie sie solche Betriebe zwingen will, zu liquidieren oder sich mit



einem gesunden Unternehmen zu verschmelzen. Ganz abgesehen davon, daß die Meinungen über die Notwendigkeit solcher Maßnahmen zwischen ihr und den betreffenden Unternehmungen selbst wohl erheblich auseinandergehen würden: nur die bittere Notwendigkeit wird einen Betrieb zum Stillstand bringen, bzw. zur Aufgabe seiner Selbständigkeit zwingen. Und so würde schließlich nicht die Feststellung der Unrentabilität, der Unvolkswirtschaftlichkeit oder Schädlichkeit eines Unternehmens durch die geplante Reichsstelle dieses verschwinden lassen, sondern nur die evtl. durch die Erkennung dieser Tatsachen verweigerte Kreditgewährung, sofern ohne den nachgesuchten Kredit das Unternehmen vor nicht überwindbaren Schwierigkeiten stünde. Daß der Zusammenbruch einer Firma aber unter Umständen weite Kreise in Mitleidenschaft ziehen kann, ist eine Tatsache, die auch auf dem von Dr. Lemke vorgeschlagenen Wege nicht verhindert werden kann. Diesem Umstande ist und wird auch weiterhin seitens der Banken in größtem Maße Rechnung getragen werden. Sie werden aber auch hier wieder besser als eine Zentralstelle dazu in der Lage sein zu übersehen, wann und ob diese Folgen vielleicht ein solches Ausmaß annehmen würden, daß sie durch Stützung des kreditsuchenden notleidenden Unternehmens abgewendet werden müssen. Ich möchte behaupten, daß in dieser Beziehung das, was Herr Dr. Lemke als Folge, oder besser gesagt als nützliche Begleiterscheinung seines Planes anführt, in weitem Maße durch die bestehende Praxis bereits erreicht wird, jedenfalls soweit dies überhaupt möglich ist. Die Schwierigkeiten selbst aber, die der Gewährung langfristiger Kredite an die Industrie bestimmter Kreise entgegenstehen, werden durch seinen Plan keinesfalls beseitigt, eben weil, wie gezeigt, dieser Plan den wahren Grund der Schwierigkeiten nicht weggeräumt, sondern unbeachtet läßt. Der Weg hierzu liegt vielmehr in der angedeuteten Richtung der Schaffung von Kreditinstituten, die der Eigenart der in Rede stehenden Industrieunternehmungen Rechnung trägt.

## Das Bankgewerbe in der gewerblichen Betriebszählung vom 16. Juni 1925.

Von Paul Kroszewski, Berlin-Grünwald.

Die am 16. Juni 1925 im Deutschen Reich vorgenommene Volks-, Berufs- und Betriebszählung bezeichnete Geh. Rat Ewald Moll<sup>1)</sup> als eine neue große Inventur der deutschen Wirtschaft und gab der Erwartung Ausdruck, daß sie die geeigneten Grundlagen bieten werde „für eine objektive Beurteilung der Lebens- und Wirtschaftsverhältnisse im Deutschen Reiche“.

Dieser so gekennzeichneten Wichtigkeit entsprechend hat denn auch das Statistische Reichsamt bereits Anfang September 1926 begonnen, in seinem Organ, der Halbmonatsschrift „Wirtschaft und Statistik“, die jeweils aufbereiteten Ergebnisse der Berufs- und Betriebszählung (die Volkszählung soll hier außer Betracht bleiben) zu veröffentlichen. Diesen zunächst nur regionalen Ergebnissen schlossen sich dann seit Anfang März d. J. Mitteilungen über die Reichsergebnisse an. In verschiedenen Tabellen wurden den Zahlen von 1925 die aus der Berufs- und Betriebszählung von 1907 gewonnenen Ergebnisse zum Vergleich gegenübergestellt.

Es dürfte hier nicht ohne Interesse sein, zu untersuchen, wie das Bank- und Börsenwesen statistisch erfaßt worden ist. Vorher jedoch muß den Gedankengängen Raum gegeben werden, mit denen das Statistische Reichsamt selbst vor Ueberschätzung der Unbedingtheit und des Erkenntniswertes der von ihm veröffentlichten Tabellen warnt. Bedauerlicherweise ist der Hauptteil

dieser Einschränkungen erst im März d. J. anlässlich der Bekanntgabe der ersten Reichsergebnisse veröffentlicht worden, so daß sich bei der Betrachtung der vorher veröffentlichten Teilergebnisse manche irrigen Vorstellungen gebildet haben mögen.

Bei der Gegenüberstellung der Ergebnisse der Zählung von 1925 mit denen von 1907 „handelt es sich nicht um die Gewinnung einer Entwicklungslinie, sondern nur um die Gegenüberstellung zweier zeitlich genau bestimmter Momentaufnahmen des Wirtschaftslebens. Zwischen beiden Zählungen liegt ein Zeitraum von 18 Jahren, . . . in denen nicht eine, sondern eine Reihe von Strukturwandlungen Platz gegriffen hat.“<sup>2)</sup> Es darf nicht übersehen werden, daß jenes Jahr 1907 nicht ohne weiteres identisch ist mit der „Vorkriegszeit“, die man so gern zu Vergleichen heranzieht und wobei man meist das Jahr 1913 oder 1914 meint. Vielmehr hat in der Zeit von 1907 bis 1914 innerhalb des jetzigen Reichsgebiets die Zahl der Männer und Frauen im erwerbsfähigen Alter bereits um 4 Millionen zugenommen, während die Zunahme der gewerblich tätigen Personen in diesem Zeitraum auf 2 Millionen geschätzt wird, die „in der Hauptsache in Industrie, Handel und Verkehr untergekommen“<sup>3)</sup> sind. Eine statistische Gegenüberstellung von 1914 und 1925 würde also ganz andere Vergleichsergebnisse zeitigen. Hierbei sei — um einem dahingehenden Einwande vorweg zu begegnen — darauf hingewiesen, daß der Abnahme der Zahl der Erwerbstätigen durch die Kriegsverluste kompensatorische Zunahmen durch die Auflösung unseres stehenden Heeres, durch Zuwanderung aus den abgetretenen Gebieten und durch die Vernichtung von Rentnerexistenzen infolge der Inflation gegenüberstehen.

Daß man angesichts der seit der letzten Betriebszählung verstrichenen langen Zeit den Termin für die neue Zählung nicht noch weiter hinausschieben zu sollen gemeint hat, erscheint verständlich. Wenn man aber geglaubt hat, daß „die wirtschaftlichen Verhältnisse nach der Ueberleitung der Kriegswirtschaft in die Friedenswirtschaft als einigermaßen gefestigt betrachtet werden können“<sup>4)</sup>, so zeigt sich doch dem rückblickenden Betrachter, daß der durch die Betriebszählung vom Juni 1925 gewonnene Querschnitt durch unsere Wirtschaft schon der Vergangenheit angehört und die Wirtschaft der Gegenwart bereits eine wiederum gänzlich veränderte Struktur zeigt. Denn die Zählung fiel in den Höhepunkt der Belebung des Wirtschaftslebens. Erst nach diesem Zeitpunkt wurde der noch immer aufgeblähte Produktions- und Verteilungsapparat weitgehend abgebaut und die Rationalisierung der deutschen Wirtschaft planmäßig und energisch betrieben. So konnte es geschehen, daß die Zählung in die Zeit der geringsten Arbeitslosigkeit (rund 200 000 Hauptunterstützungsempfänger) fiel. Im Februar d. J. wurden jedoch 1,8 Millionen Erwerbslose unterstützt, wobei die Ausgesteuerten und die bei Notstandsarbeiten Beschäftigten nicht eingerechnet sind. Berücksichtigt man den Zustrom von 600 000 seit Juni 1925 neu ins Erwerbsleben eingetretenen männlichen und weiblichen Kräften, so gelangt man zu der Feststellung, daß gegenwärtig „im gesamten Gewerbe noch immer annähernd 1 Million Arbeiter und Angestellte weniger tätig sind, als Mitte Juni 1925 gezählt wurden“<sup>5)</sup>.

Zu diesen Erwägungen allgemeiner Art gesellen sich hinsichtlich eines Vergleichs der Ergebnisse von 1925 mit denen von 1907 erhebliche Schwierigkeiten, auf die das Statistische Reichsamt wiederholt hinweist. Bei den beiden Zählungen waren nämlich die Zählseinheiten nach durchaus unterschiedlichen Gesichtspunkten festgelegt. Im Jahre 1907 wurde jede gewerbliche Niederlassung, in der mehrere Gewerbebetriebe zusammengefaßt waren, schon bei der Erhebung nach technischen Einheiten zerlegt und für jeden Teilbetrieb ein

<sup>1)</sup> „Die reichsstatistische Inventur-Aufnahme vom 16. Juni 1925“ im Bank-Archiv XXIV. Jahrg. Nr. 17 vom 1. 6. 1925, S. 333 ff.

<sup>2)</sup> „W. u. St.“ 7. Jahrg., 1927, Heft 4, S. 159.

<sup>3)</sup> „W. u. St.“ a. a. O.

<sup>4)</sup> Moll a. a. O.

<sup>5)</sup> „W. u. St.“ a. a. O.

Zählbogen ausgefüllt („Hauptbetrieb“). Diesmal dagegen wurde die örtliche Einheit der „gewerblichen Niederlassung“ (also ohne weitere technische Zerlegung) gezählt. Es liegen jedoch für das ganze Reich für 1907 Zusammenfassungen jener zergliederten Betriebe in sog. „Gesamtbetriebe“ vor, die der örtlichen Einheit von 1925 einigermaßen entsprechen. So bedeutungsvoll diese Korrektur für manche Gewerbezweige sein mag, so spielt sie — dies mag hier gleich erwähnt sein — beim „Bank- und Börsenwesen“ nur eine untergeordnete Rolle, denn dieser methodologische Fehler beträgt hierbei nur 3 %, kann also praktisch vernachlässigt werden.

Was erfahren wir nun über die Statistik des Bankgewerbes? In „Wirtschaft und Statistik“ 6. Jahrg. Heft 18, S. 600<sup>a)</sup> wird bei der Mitteilung von Zählungsergebnissen einiger Länder eine Tabelle veröffentlicht: „Zunahme der Betriebs- und Personenzahl im Handelsgewerbe nach den Zählungen von 1907 und 1925.“ Es werden hier die Zahlen mitgeteilt für

Warenhandel,  
Bank- und Börsenwesen,  
Hausier- und Straßenhandel,  
Sonstige Zweige des Handels,  
Handelsgewerbe überhaupt.

Man erfährt hier beim „Bank- und Börsenwesen“ u. a. (es seien hier nur die Grenzwerte angegeben), daß sich in Anhalt die Zahl der Betriebe von 58 um 46 (= 79,3 %) auf 104, die Zahl der beschäftigten Personen von 293 um 331 (= 113,0 %) auf 624 erhöht hat. Für Mecklenburg-Schwerin wird folgende Veränderung aufgezeigt: Vermehrung der Zahl der Betriebe von 90 um 684 (= 760,0 %) auf 774, der Personen von 408 um 1518 (= 372,1 %) auf 1926. Im begleitenden Text wird darauf hingewiesen, daß im Handelsgewerbe die Betriebszahlen in allen Berichtsländern erheblich gestiegen sind, „wobei neben dem Warenhandel besonders das Bank- und Börsenwesen eine ungewöhnlich starke Zunahme der Betriebszahl aufzuweisen hat“. Diese „Feststellungen“ fanden in der Öffentlichkeit starke Beachtung und wurden nach Bedarf verwertet. Allerdings wurde bereits damals in der Presse auf die Gefahren der Bekanntgabe solcher Teilergebnisse aufmerksam gemacht; der statistisch nicht geschulte Leser ist zu verallgemeinernden Schlüssen auf das ganze Reich nur zu sehr geneigt. Daß in „Wirtschaft und Statistik“ selber gesagt wird: „Schlüsse auf das Reichsganze sind vorerst kaum oder doch nur mit großer Vorsicht möglich“, kann nicht als ausreichende reservatio betrachtet werden, da diese Bemerkung zwei Hefte vorher in sehr kleingedrucktem Text steht, den der meist vielbeschäftigte Leser erfahrungsgemäß kaum je liest, zumal wenn er eine wohlausgeführte Tabelle vor Augen hat.

Im Heft 4 des laufenden Jahrgangs (Anfang März) wurden dann, wie erwähnt, die ersten Reichsergebnisse der gewerblichen Betriebszählung veröffentlicht und hier erstmalig eine nach Gewerbegruppen, -klassen und -arten weitgehend gegliederte Tabelle bekanntgegeben. Der aufmerksame und kritische Leser wird etwas überrascht festgestellt haben, daß die bisher „Bank- und Börsenwesen“ genannte Gewerbeklasse nunmehr „Geld- und Bankwesen“ heißt und daß sie folgende Gewerbearten umfaßt:

- a) Sparkassen,
- b) Hypothekenwesen,
- c) Kredit- und Depositenbanken,
- d) Notenbanken,
- e) Kreditgenossenschaften,
- f) Börsenwesen,
- g) Wett- und Lotteriewesen,
- h) Leihhäuser.

Es ergibt sich also hieraus, daß das eigentliche (private und öffentliche) Bankgewerbe lediglich

die Gewerbearten b und c und allenfalls einen kleinen Teil von e umschließt. Schon in dieser Erkenntnis gewinnt die oben besprochene Tabelle auf S. 600 in „W. u. St.“ ein anderes Aussehen, denn man wird nun erst weitere Veröffentlichungen abwarten müssen, ehe man sich ein Urteil darüber bilden kann, in welchem verschieden großen Umfange die einzelnen Gewerbearten an der festgestellten Zunahme teilhaben; denn in dieser Reichstabelle ist eine Gegenüberstellung mit 1907 nicht erfolgt.

Aber man kann doch schon weitergehende Untersuchungen anstellen. Die Gewerbesystematik der beiden Zählungen 1907 und 1925 weist folgende Unterschiede auf. Es enthält die Einteilung von

1907: 3 Abteilungen, 23 Gruppen, 129 Klassen, 396 Arten;  
1925: 5 Abteilungen, 28 Gruppen, 221 Klassen, 558 Arten.

Das bedeutet, daß zahlreiche Differenzierungen und Umgruppierungen stattgefunden haben. Bei Vergleichen der beiden Zählungen müssen also zunächst sorgfältig die wirklich korrespondierenden Gewerbeklassen und -arten herausgesucht werden, ehe eine Gegenüberstellung möglich wird. Bei der Zählung 1925 bildet das Geld- und Bankwesen die Gewerbeklasse XX 7, bei der Zählung 1907 war es die Gewerbeklasse XIX b, die — vielleicht etwas zweckmäßiger — die Bezeichnung „Geld- und Kredithandel“ führte. Aber es fehlten damals in dieser Klasse die Leihhäuser, die die Klasse XIX g „Pfandleihanstalten“ bildeten, sowie die — jetzt in der Gewerbeklasse XX 7 mitgezählten — Makler, Vermittler und Agenten des Geld- und Kredithandels, die in der Klasse XIX e „Handelsvermittlung“ gezählt waren. Vermehrt man nun zum Zwecke der Vergleichbarkeit beim Reichsergebnis von 1907 die Gewerbeklasse XIX b um die Klasse XIX g und den betreffenden Teil von XIX e, so erhält man für 1907 eine um 28 % höhere Zahl von Betrieben als die Klasse XIX b allein verzeichnet. Bei der oben erwähnten Tabelle auf S. 600 von „W. u. St.“ „Zunahme der Betriebs- und Personenzahl im Handelsgewerbe nach den Zählungen von 1907 und 1925“ ist nun aber unverständlicherweise diese Korrektur für 1907 nicht vorgenommen worden, vielmehr sind lediglich die Zahlen der Klasse XIX b angegeben worden; nach Durchführung der Berichtigung würde die prozentuale Zunahme nicht unerheblich geringer erscheinen.

Es ist bereits darauf hingewiesen worden, daß auch die gewerblichen Niederlassungen von Vermittlern und Agenten, soweit sie sich auf den Geld- und Kredithandel erstrecken, in die Gewerbeklasse „Geld- und Bankwesen“ eingerechnet sind. Die ursprünglich als eine besondere Unterabteilung dieser Klasse vorgesehene Gewerbeart „Finanzierungsgesellschaften“ taucht jetzt nicht mehr auf. Es muß angenommen werden, daß diese wie auch alle außerhalb des eigentlichen Bankwesens stehenden Geldverleiher und ähnliche Betriebe in irgendeiner oder in verschiedenen der acht Unterabteilungen dieser Gewerbeklasse untergebracht sind. Es ist also irreführend, wenn die Zahl der „gewerblichen Niederlassungen von Kredit- und Depositenbanken“ mit 7557 angegeben wird. Von den bereits erwähnten in dieser Zahl enthaltenen Zählungselementen abgesehen, umfaßt sie übrigens auch alle öffentlichen und halböffentlichen Kreditinstitute, soweit diese nicht unter Sparkassen, Hypothekenwesen oder Notenbanken gezählt sind, also die Staats-, Landes- und Kommunalbanken und Girozentralen. Daß die ca. 557 Girokassen in Sachsen, die ja ausdrücklich von den Sparkassen getrennt sind, gleichfalls hier eingerechnet sind, ist anzunehmen.

Es interessiert vielleicht an dieser Stelle, daß in Übereinstimmung mit dem oben zitierten Hinweis auf den Rückgang der Zahl der Betriebe seit Juni 1925 diese Verminderung sich auch im privaten Bankgewerbe nachweisen läßt. Auf Grund einer Auszählung zweier nach denselben Grundsätzen bearbeiteten Auflagen eines der bekannten Verzeichnisse von Geld- und Kreditinstituten ist festzustellen, daß die Zahl der privaten

<sup>a)</sup> Ausgegeben am 6. Oktober 1926.

Banken und Bankgeschäfte in der Zeit vom Sommer 1925 bis Anfang 1927 in

Berlin	um 11,8 %
Hamburg	„ 18,0 %
Frankfurt a. M.	„ 14,8 %

zurückgegangen ist.

Bei einem kritischen Studium der Angaben der mehrfach genannten Reichstabelle wird man sich der Empfindung nicht erwehren können, daß der Erkenntniswert der Zählungsergebnisse recht problematischer Natur ist. So wird z. B. die Zahl der gewerblichen Niederlassungen von Notenbanken mit 395 angegeben. Nun verfügt aber allein schon die Reichsbank im Gebiet der Zählung (also ohne Saargebiet) über 447 Anstalten. Zählt man hierzu noch die 103 Anstalten der vier Privatnotenbanken, so gelangt man zu der Zahl von 550 „gewerblichen Niederlassungen von Notenbanken“. Eine Klärung dieser offensichtlichen Widersprüche erscheint dringend geboten.

Zu großer Skepsis nötigt auch folgende Angabe. Der gesetzlichen Vorschrift entsprechend gibt die Reichstabelle auch die Leistung der vorhandenen zum Antrieb von Arbeitsmaschinen verwendeten Wind-, Wasser- und Wärmekraftmaschinen sowie der Elektromotoren in PS. an. Danach ist die gesamte Gewerbeklasse „Geld- und Bankwesen“ ausgestattet mit 1088 PS. aus Kraftmaschinen und 7176 PS. aus Elektromotoren. Hieran sollen die (17 126) Kreditgenossenschaften mit 1065 PS. der ersten und 1602 PS. der zweiten Art beteiligt sein! Zweifellos handelt es sich hier um einen prinzipiellen erhebungs-technischen Fehler. Wahrscheinlich ist bei einer größeren Zahl von ländlichen Kreditgenossenschaften, die mit landwirtschaftlichen Werkgenossenschaften oder „Genossenschaften zur Beschaffung von Maschinen und Geräten“ personell vereint sind, deren Maschinenbestand auf dem Zählbogen bei den Kreditgenossenschaften aufgeführt.

Es ist aber noch eine weitere Erwägung anzustellen, die recht nachdenklich stimmen muß. Die Zählung von 1907 verzeichnete an Sparkassen 1466 Hauptbetriebe und 564 „Nebenbetriebe“ (d. h. Betriebe, in denen keine Person hauptberuflich tätig ist), zusammen also 2030 Sparkassenstellen. Das Statistische Jahrbuch gibt für Ende 1907 2956 Sparkassen und 6896 Sparkassenfilialen, zusammen also 9852 Sparkassenstellen an. Von der Betriebszählung wurden also nur 20,6 % der Sparkassenstellen erfaßt. Die Zählung von 1925 verzeichnet 6233 „gewerbliche Niederlassungen von Sparkassen“; der Deutsche Sparkassen- und Giroverband zählt Mitte 1926 2679 Sparkassen und 8313 Sparkassennebenstellen zu seinen Mitgliedern. Da es außerhalb des Verbandes nur sehr wenige Sparkassen gibt, die daher unbeachtet bleiben können, gelangen wir so zu der Zahl von 10 992 Sparkassenstellen. Diesmal hat somit die Betriebszählung hiervon 56,7 % erfaßt!

Nach den fortlaufenden Zählungen haben sich also 1907—1925 bzw. 1926 die Sparkassenstellen von 9852 um 1140 (= 11,6 %) auf 10 992 erhöht. Stellt man dagegen die Ergebnisse der beiden Betriebszählungen 1907 und 1925 gegenüber, so hat sich die Zahl der Sparkassen (die 564 „Nebenbetriebe“ müssen bei diesen Vergleichen stets außer acht bleiben!) von 1466 um 4767 (= 325,2 %) auf 6233 erhöht — ein Bild, wie es falscher kaum gedacht werden kann.

Bei den Kreditgenossenschaften beobachten wir dieselbe Erscheinung. Bei der Betriebszählung von 1907 finden wir 2324 Haupt- und 2233 Nebenbetriebe, zusammen also 4557 Kreditgenossenschaften, d. s. 28,3 % der 16 092 Kreditgenossenschaften, die das Statistische Jahrbuch für Ende 1907 angibt. Die jetzige Betriebszählung verzeichnet 17 126 Kreditgenossenschaften, d. s. 76,5 % der 22 395 nach dem Statistischen Jahrbuch Ende 1925 vorhanden gewesenen Kreditgenossenschaften.

Vergleicht man wieder die Entwicklung nach dem Statistischen Jahrbuch, so ergibt sich für 1907—1925 eine Vermehrung von 16 092 um 6303 (= 39,2 %) auf 22 395;

die Gegenüberstellung der Ergebnisse der beiden Betriebszählungen ergibt (wieder unter der notwendigen Fortlassung der 2233 Nebenbetriebe) eine Zunahme der Kreditgenossenschaften von 2324 um 14 802 (= 636,9 %) auf 17 126!!

Bei diesen Vergleichen ist das jeweilige Reichsgebiet zugrunde gelegt; Reduktionen für 1907 auf das jetzige Reichsgebiet würden die Spannungen noch vergrößern.

An den beiden hier durchgeführten Beispielen ist nachgewiesen, daß die auch amtlich festgestellte „ungewöhnlich starke Zunahme der Betriebszahl im Bank- und Börsenwesen“ (s. o.) zum größeren Teil nur eine scheinbare, auf der veränderten Zählungstechnik beruhende ist. Ob es hiernach überhaupt noch Sinn hat, derartige Gegenüberstellungen zu bieten, muß doch recht bezweifelt werden.

Zum Schluß noch ein Wort zur Gewerbesystematik. Vom Standpunkt des Bankgewerbes erscheint die jetzige Gruppierung wenig glücklich und vor allem wenig aufschlußreich. Bei der Klassenbezeichnung „Geld- und Bankwesen“ tritt beim Leser der Begriff der Bank in den Mittelpunkt des Begriffskomplexes, und er wird sich nicht vorstellen können, daß auch das Wett- und Lotteriewesen sowie die Leihhäuser hier ihren Platz gefunden haben. Bedenkt man ferner, daß das Versicherungswesen eine eigene dem gesamten Handelsgewerbe gleichgeordnete Gewerbebegruppe umfaßt, und daß das Bankgewerbe nur einen Teil der Gewerbeklasse „Geld- und Bankwesen“ darstellt, die ihrerseits nur eine von fünfzehn Gewerbeklassen der Gruppe „Handelsgewerbe“ bildet, so erscheint bei der volkswirtschaftlichen Bedeutung des Bankwesens eine stärker differenzierte und sinnvollere Klassifizierung wünschenswert. Auch würde es ungemein zur Klärung der strukturellen Verhältnisse auf diesem Gebiete beitragen, wenn ebenso wie beim Versicherungswesen zwischen privaten und öffentlich-rechtlichen Betrieben unterschieden würde. Vielleicht also ließe sich eine besondere Gruppe schaffen, die man Bank-, Börsen- und Geldwesen nennen könnte. Sie wäre zu unterteilen in die drei Klassen

1. Privates Bank-, Börsen- und Geldwesen,
2. Öffentlich-rechtliches Bank- und Geldwesen,
3. Kreditgenossenschaften.

Die erste Klasse wiederum zerfiele in Bank- und Bankiergewerbe [und zwar a) Kredit- und Depositenbanken, b) Hypothekenwesen], Börsenwesen und Geldhandel [mit den Untergruppen a) Geldverleihung und Finanzierung, b) Wett- und Lotteriewesen, c) Leihhäuser].

Die zweite Klasse wäre weiter zu teilen in Bankwesen [mit a) Notenbanken, b) Kredit- und Depositenbanken, c) Realkreditinstituten] und Sparkassen.

Wenn diesen Gedankengängen bei der Betriebszählung von 1925 im Rahmen der planmäßigen Tabellen auch nicht mehr wird Folge gegeben werden können, so wäre es doch immerhin begrüßenswert, wenn eine besonders aufzustellende Tabelle, falls das vorhandene Urmaterial eine derartige Zergliederung gestattet, einen Einblick in diesen Teil der deutschen Wirtschaft vermittelte.

## Gerichtliche Entscheidungen.

### I. Handelsrecht.

#### Zu § 318 HGB.

Vertrag über die Sicherung der Stimmmehrheit bei einer A. G.

Urteil des RG. vom 2. 11. 1926 — II 126. 26 — T.

Von dem Grundkapital der A. Oe. Aktiengesellschaft von 5 000 000 M besaß der Bekl., Kaufmann A. Oe. 3 572 000 M; er war Aufsichtsratsvorsitzender. Durch Vertrag vom 5./6. De-

zember 1922 hat er 1 000 000 M Aktien der A. Oe. A.G. an die klagende Aktiengesellschaft verkauft. In dem Vertrag verpflichtete er sich, die Kl. in bezug auf ihre Aktionärrechte so zu behandeln, als ob sie über 1 Stimme mehr als  $\frac{1}{3}$  des gesamten Aktienkapitals verfüge. Zu diesem Behuf sollte Bekl. 670 000 M Aktien bei der X.-Ges. in Berlin hinterlegen und dieser Gesellschaft die Vollmacht erteilen, mit diesen Aktien nach Gutdünken zu stimmen, und zwar solange unwiderruflich, als die Kl., der an diesen Aktien ein Vorkaufsrecht eingeräumt wurde, im Besitz jener 1 000 000 M Aktien bleibe. Weiter war vorgesehen, daß sich die Parteien tunlichst über eine übereinstimmende Stimmabgabe in den Generalversammlungen der A. Oe. A.G. verständigen sollten, und daß bei etwaigen Kapitalerhöhungen dem Bekl. stets die einfache Stimmenmehrheit gesichert bleiben müsse. In der Folge hat der Bekl. diesen Vertrag wegen Irrtums angefochten. Er hat, neben der Irrtumsanfechtung, u. a. auch die Nichtigkeit des Vertrags wegen Verstoßes gegen § 318 HGB. geltend gemacht. LG. und OLG. haben die Klage abgewiesen. Die Revision der Kl. blieb ohne Erfolg.

Aus den Gründen:

„Auch der weitere Entscheidungsgrund des OLG., wonach es sich vorliegend um eine entgeltliche Stimmübertragung handele, die nach § 318 Satz 2 HGB. verboten und nichtig sei und deshalb die Nichtigkeit des ganzen Vertrags nach sich ziehe, ist durchschlagend und wird von der Revision zu Unrecht angegriffen.

Das Berufungsgericht führt hierzu aus, die an sich von der Rechtsprechung als zulässig erachtete sog. Legitimationsübertragung finde ihre Schranke in jener Vorschrift des § 318 HGB., der die entgeltliche Leihe von Aktien behufs Ausübung des Stimmrechts verbiete. Ein solcher Fall liege hier vor, weil der ganze Vertrag einheitlich betrachtet werden müsse und die gesamten von der Kl. übernommenen Verpflichtungen die Gegenleistung für die vom Bekl. eingegangenen Verbindlichkeiten bildeten, also auch mit eine Gegenleistung für die wesentliche Verpflichtung des Bekl., zur vermeintlichen Herstellung des beabsichtigten Stimmenverhältnisses 670 000 M A. Oe. Aktien auf die X.-Ges. zur beliebigen Ausübung des Stimmrechts zu übertragen, und zwar solange unwiderruflich, als die Kl. im Besitz der ihr durch den Vertrag veräußerten 1 000 000 M Aktien derselben Gesellschaft sei. Es komme danach darauf an, ob der im Vertrag normierte Kaufpreis für die letzterwähnten Aktien mit Rücksicht auf die Stimmrechtsübertragung erhöht worden sei, überhaupt nicht an; doch solle bemerkt werden, daß in dieser Hinsicht der Auslegung des Schriftwechsels durch den Bekl., der auf dem Standpunkt steht, daß jene Frage zu bejahen sei, vor der gegenteiligen Auslegung der Kl. der Vorzug zu geben sei.

Die Revision wendet hiergegen ein, eine unentgeltliche Leihe im Sinn des § 318 HGB. liege dann vor, wenn in einem einheitlichen Vertrag wie dem vorliegenden gerade der Stimmrechtsübertragung eine bestimmte Gegenleistung nicht gegenüberstehe, gleichgültig, ob der Vertrag seinem ganzen Inhalt nach ein entgeltlicher sei. Das treffe hier zu.

In der Tat ist die Rechtswirksamkeit der sog. Legitimationsübertragung von Inhaberaktien in ständiger Rechtsprechung anerkannt worden. Eines Eingehens auf die dagegen im Schrifttum verschiedentlich geäußerten Bedenken bedarf es nicht, weil in jedem Falle die Legitimationsübertragung ihre Schranke an der Vorschrift des § 318 HGB. findet, nach dessen Satz 2 die Ausübung des Stimmrechts für Aktien, die der Stimmende auf Grund entgeltlicher Leihe erlangt hat, verboten, ein darauf gerichteter Vertrag daher gemäß § 134 BGB. nichtig ist und das Berufungsgericht bedenkenfrei festgestellt hat, daß dieser Fall hier vorliegt.“

## II. Steuerrecht.

Zu § 21 Abs. 2 III. SteuerNotVo.

Der Rückkauf einer Obligation durch den Schuldner bringt die Verpflichtung aus der Obligation nicht stets zum Erlöschen, sondern nur dann, wenn der Schuldner die Absicht hatte, die Anleihe insoweit zu tilgen. Urteil d. RFH. vom 16. 7. 1926 — II A 235. 26 —).

Aus den Gründen:

Streitig ist allein, ob Beschwerdeführerin wegen Schuldverschreibungen im Nennbetrage von 4 920 000 M und im Goldmarkbetrage von 333 290 M, welche sie in der Zeit vom No-

vember 1922 bis zum Januar 1924 selbst erworben hat, zur erhöhten Obligationensteuer herangezogen werden kann. Finanzamt und Finanzgericht haben in dem Erwerb einer Tilgung durch Vereinigung von Forderung und Schuld in einer Person erblickt und unter Bezugnahme auf § 20 der III. Steuer-Notverordnung und § 17 Abs. 1 zu f der Durchführungsbestimmungen Einspruch und Berufung zurückgewiesen.

Die Rechtsbeschwerde ist begründet.

Die Heranziehung zur erhöhten Obligationensteuer setzt nach § 21 Abs. 2 der III. Steuer-Notverordnung voraus, daß Schuldverschreibungen bereits am Tage des Inkrafttretens der Verordnung getilgt waren. Was Tilgung ist, sagt die Verordnung nicht, insbesondere auch nicht im § 20, der Rechtsbegriffe nicht aufstellen soll; es ist daher aus allgemeinerrechtlichen Begriffen abzuleiten. In dieser Hinsicht erläutert § 17 der Durchführungsbestimmungen die Tilgung als den Rechtsvorgang, durch den der Anspruch aus der Schuldverschreibung auf Leistung des Kapital- oder Ablösungsbetrags erlischt, und bezeichnet als insbesondere hierher gehörig die Vereinigung von Schuld und Forderung in einer Person, z. B. Erwerb von Schuldverschreibungen durch den Schuldner mittels Ankaufs. Diese Ausföhrung steht in ihrer Allgemeinheit in Widerspruch zu dem Standpunkt, welchen das Reichsgericht in der von der Rechtsbeschwerde angezogenen Entscheidung vom 22. Juni 1886 (Bd. 18 S. 6) dahin eingenommen hat, daß die besondere Natur der die Obligation gleichsam verkörpernden Inhaberpapiere bewirke, daß diese ihre Kraft, den Besitzer zum Gläubiger zu machen, nicht entsprechend den zivilrechtlichen Grundsätzen der Vereinigung schon dadurch verlieren, daß sie von dem Aussteller aus irgendeinem rechtlichen Grunde zurückerworben würden, sondern nur dann, wenn der Verpflichtungswille aufhöre. Der Senat erachtet diese Entscheidung für dem Wesen der Inhaberpapiere entsprechend und schließt sich ihr an. Nun handelt es sich freilich, worauf der Reichsfinanzminister hinweist, vorliegend nicht um Inhaberpapiere, sondern um Anleihen, welche auf den Namen der B. Bank oder deren Order ausgestellt sind, also um Papiere der im § 363 des Handelsgesetzbuchs gedachten Art. Auf diese müssen indes die vom Reichsgericht aufgestellten Grundsätze in gleicher Weise angewendet werden, da sie sich hinsichtlich der Verkörperung der Schuld in dem Papier in keiner Weise von den Inhaberpapieren unterscheiden (zu vgl. Düringer-Hachenburg, Ann. 2d zu § 364 des Handelsgesetzbuchs; Gierke, Deutsches Privatrecht § 111 III). Wenn auch der Senat nicht soweit geht, schon aus § 20 der III. Steuer-Notverordnung die Ansicht abzuleiten, daß das Gesetz nur bestimmungsgemäße Tilgungen als Steuergrundlage gelten läßt, so bedarf es doch nach vorstehendem jedenfalls einer Feststellung der mit dem Erwerb durch den Aussteller verfolgten Absicht. Diese muß dahingehen, daß das Papier dauernd aus dem Verkehre gezogen und der Verpflichtungswille aufgegeben wird. Sie braucht nicht unbedingt im Rahmen des § 20 durch bestimmungsgemäßen Rückkauf verwirklicht und braucht nicht unter allen Umständen durch den Fortbestand der Sicherungshypothek ausgeschlossen zu werden, muß aber den planmäßigen Rückkauf ersetzen und hat deshalb noch keine Vollendung angenommen, solange die Papiere einem Dritten als Pfandobjekt dienen, also noch im Verkehre sind.

Es fragt sich, ob der Richter an dieser Auslegung des Begriffs Tilgung durch § 17 der Durchführungsbestimmungen gehindert ist. Einer erneuten Untersuchung über den Einfluß der Verordnung des Reichspräsidenten vom 4. Dezember 1924 (Reichsgesetzblatt I S. 764), womit sich der Senat in der Entscheidung Bd. 15 S. 163 beschäftigt hat, bedarf es hierbei nicht, nachdem diese, auf die Zeit bis zur Regelung im Wege der ordentlichen Gesetzgebung beschränkt, durch Erlaß des Gesetzes vom 10. August 1925 (Reichsgesetzblatt I S. 254) ihr Ende gefunden hat. Ebensovienig ist von neuem auf die gleichfalls in dem erwähnten Urteil erörterte Frage einzugehen, ob die maßgebliche Aufstellung eines gesetzsgleichen Rechtsbegriffs auf § 64 der III. Steuer-Notverordnung gestützt werden kann. Denn die Fassung des § 17 der Durchführungsbestimmungen läßt erkennen, daß dort nur Erläuterungen feststehender Rechtsbegriffe, aber nicht selbständige Normierungen solcher haben gegeben werden sollen. Erweisen sich die Erläuterungen gegenüber den anderweit feststehenden Begriffen als irrtümlich, so beanspruchen sie keine Bedeutung. Danach ist die Vorentscheidung wegen Rechtsirrtums aufzuheben.

1) Mitgeteilt von Herrn Reichsfinanzrat Dr. Boethke, München.