

# BANK-ARCHIV

Zeitschrift für Bank- und Börsenwesen.

XXVII. Jahrgang.

Berlin, 31. Oktober 1927.

Nummer 3.

## Weltspartag.

(Rundfunkansprache auf der Deutschen Welle am 30. Oktober 1927.)

Der 31. Oktober 1927 ist Weltspartag; er soll allen Völkern der Welt die Notwendigkeit des Sparens und der Kapitalbildung in Erinnerung bringen.

Sparsamkeit hat durch Menschenalter hindurch den politischen und wirtschaftlichen Aufstieg des deutschen Volks wesentlich gefördert. Krieg, Revolution und Inflation haben inzwischen seinen Spartrieb gehemmt und gelähmt; aber die kaum entschuld bare sinnlose Verschwendung, die heute noch vielfach getrieben wird, ist ein Verbrechen nicht nur am Einzelnen und an der Familie, sondern auch am Vaterlande. Aufforderung zum Sparen heißt deshalb für den Deutschen heute Aufforderung zur endlichen wirtschaftlichen Selbstbesinnung.

Wer soll sparen? Jedermann nach seinen Kräften; der Große viel, der Kleine wenig; nicht zum mindesten sollen Reich, Staat und Gemeinde sparen, des Beispiels und der Ermutigung halber; denn nichts beeinträchtigt den Sparsinn mehr, als die Sorge, daß das Gemeinwesen verschwendet, was der Einzelne mühsam zurückgelegt hat.

Was soll gespart werden? Der Unterschied zwischen Einkommen und notwendigem Verbrauch. Aufforderung zum Sparen bedeutet nicht Aufforderung zum Verzicht auf notwendige Ausgaben, also auch nicht Aufforderung zur Schädigung der Geschäftswelt, welcher die Versorgung der Bevölkerung mit Konsumartikeln obliegt. Aber auch im Interesse der Geschäftswelt liegt es, wenn vernünftig gespart wird, damit nicht Zeiten übertriebener Konjunktur durch schwere, katastrophale Krisen abgelöst werden.

Wo soll gespart werden? Für die Anlage von Spargeldern stehen in gleicher Weise Banken und Bankgeschäfte, öffentliche und private Sparkassen, städtische und ländliche Kreditgenossenschaften zur Verfügung, sie nehmen Gelder auf tägliche Abhebung, auf kurze oder auf längere Frist oder zur Anlage in Wertpapieren entgegen. Spargelder sollen dagegen solchen Stellen nicht überlassen werden, die das Publikum durch übermäßige, die üblichen Sätze übersteigende, Zinsangebote an sich zu locken suchen, weil solche Zinsen nur durch riskante Anlagegeschäfte herausgewirtschaftet werden können, welche die Sicherheit der Einlagen gefährden.

Warum soll gespart werden? Ueber den unmittelbaren Vorteil des Sparens für den einzelnen Sparer braucht nichts gesagt zu werden; er ist heute gesichert durch eine feste Währung, gegen deren erneute Erschütterung nationale und internationale Garantien geschaffen sind. Für unser Gesamtvolk aber ist Sparen unerlässlich, damit der notwendige Kapitalbedarf für Landwirtschaft, Handel, Gewerbe und Industrie möglichst im Inland gedeckt werden kann und nicht zu hohen Zinsen im Ausland aufgenommen werden muß. Diese Zinsen sind in ihrer heutigen Höhe als Tribut an das Ausland kaum weniger drückend, als die Verpflichtungen aus den Dawes-Abmachungen. Wer spart, ist also zu seinem Teil ein Befreier der Nation von finanzieller und wirtschaftlicher Abhängigkeit.

Weil dem aber so ist, so bedeutet der heutige Weltspartag auch für alle, die im Reich, in den Ländern, in den Gemeinden an Beschlüssen über Ausgaben und Steuern verantwortlich mitzuwirken haben, die ernste Mahnung: Spare selbst und schützt den Sparer! Der Produzent hat keinen besseren Freund, der Staat keinen besseren Bürger als ihn. Und des Schutzes und der Sympathie Aller bleibt auch der Sparer würdig, der es durch Fleiß, Tüchtigkeit und Wirtschaftlichkeit zum Kapitalisten gebracht hat. Mißgönnt ihm, mißgönnt seinen Nachkommen nicht die Früchte seiner Arbeit und seiner Entbehrungen. Helft sparen, damit ein kommendes Geschlecht in einem — so Gott will — glücklicheren Deutschland auch seiner Väter gern und dankbar gedenken kann!

Dr. Riesser.

## Das deutsche Kapitalproblem und die deutschen Banken.

### Gedanken zum Weltspartag.

Von Dr. rer. pol. E. Wilh. Schmidt, Berlin.

Der Weltspartag will, wie der Name andeutet, die ganze Welt in den Bereich seiner Propagandawirkung einbeziehen. Allen Ländern soll an diesem Tage die Bedeutung eindringlich vor Augen geführt werden, welche die Kapitalbildung durch Sparen für den einzelnen wie für die Gesamtwirtschaft und damit auch für Wohlfahrt und Kulturfortschritt jeder Volksgemeinschaft hat.

Überall in der Welt entsteht ständig neuer Kapitalbedarf mit der fortlaufenden Ergänzung und Ausgestaltung des großen Produktions- und Verteilungsapparates, den sich die Menschheit zur Befriedigung ihrer mannigfaltigen Bedürfnisse geschaffen hat. Aber die Notwendigkeit, diesen Apparat zu ergänzen und neu zu gestalten, ist in den einzelnen Ländern verschieden groß. Das reiche Amerika ist darin viel weiter als das verarmte Deutschland. Deutschland steht noch mitten in seinem großen Rationalisierungsprozeß, dessen Ziel es ist, die gesamtwirtschaftliche Leistungsfähigkeit soweit zu steigern, daß wir im internationalen Wettbewerbskampf uns voll behaupten und darüber hinaus neuen Boden gewinnen können. Ausbau und Vervollkommnung der industriellen Anlagen und des Verkehrswesens, Stärkung der landwirtschaftlichen Produktionskräfte, Wohnungsbau und viele andere wirtschaftliche Forderungen müssen zur Erreichung dieses Zieles erfüllt werden. All das macht Kapitalaufwand in größtem Umfange erforderlich. Andererseits leidet Deutschland immer noch stark unter den Folgen der Kapitalvernichtung aus der hinter uns liegenden Kriegs- und Inflationsperiode. Endlich hat im laufenden Jahre der allgemeine Konjunkturaufstieg neuen Kapitalhunger in dem Maße ausgelöst, wie die Vergrößerung der Produktion und Steigerung der Güterumsätze fortgeschritten ist.

So sehen wir von allen Seiten eine stürmische Kapitalnachfrage herandrängen, der gegenüber sich die heimische Kapitalkraft als völlig unzulänglich erweist. Eine Zeitlang hatte es den Eindruck, als ob der inländische Kapitalmarkt allmählich wieder so weit erstarkt sei, daß er im großen und ganzen in der Lage sein werde, nunmehr die fortlaufenden Bedürfnisse der Wirtschaft aus Eigenem zu erfüllen. Im Jahre 1926 und während der ersten Monate des Jahres 1927 war es möglich, in ständig steigenden Beträgen festverzinsliche Emissionen im Inlande unterzubringen. Die Erklärung für diese Aufnahmefähigkeit lag indessen zum großen Teil in einer künstlichen Geldflüssigkeit, die sowohl die Folge der allgemeinen Wirtschaftsdepression wie des reichlichen Hereinfließens von Auslandsgeld war.

Die letzten Monate haben das Bild völlig verändert. Mit dem Konjunkturaufschwung und der aus ihm sich ergebenden Geldanspannung ist die Aufnahmefähigkeit des heimischen Anlagemarktes zum Erliegen gekommen. Die deutsche Kapitalarmut enthüllte wieder ihr wahres Gesicht. Die Folge war ein erneuter starker Rückgriff auf die Hilfe des Auslandes. Damit ist das ganze Problem der Auslandsverschuldung erneut in den Vordergrund gerückt worden. Man mag mit gewichtigen oder weniger gewichtigen Argumenten für oder wider die Zunahme unserer Verschuldung an das Ausland kämpfen. Eins ist jedenfalls unbestreitbar: daß die kurz- und langfristigen Auslandskredite in ihrer Gesamtheit für Deutschland ein wenn auch notwendiges Uebel, so doch jedenfalls ein Uebel sind. Alle Ueberlegungen, ob sie dem Gebiet der Währungspolitik, der Produktions- oder Handelspolitik entstammen, müssen zu dem Ergebnis führen, daß es dringend wünschenswert ist, die Vergrößerung unserer Tributverpflichtung an das Ausland durch private Verschuldung auf den denkbar geringsten Umfang zu beschränken. Schon im Hinblick auf die Auslandsverschuldung und ihre außenpolitischen Zusammenhänge (Reparationsfragen, im besonderen Transferproblem!) ist es überflüssig, noch weitere

Beweise für die Notwendigkeit der Neubildung deutschen Kapitals zusammenzutragen.

Wie vergrößern wir den deutschen Kapitalfonds? Die Antwort lautet, auf eine kurze Formel gebracht: Durch Arbeiten und Sparen! Soll neues Kapital gebildet werden, sei es in Form von flüssigem Betriebskapital, sei es in Form von festem Anlagekapital (Fabriken, Maschinen usw.), so kann das nur so geschehen, daß durch Arbeit neue Werte geschaffen werden und ein Teil dieser Werte nicht unmittelbar konsumiert, sondern aufbewahrt wird, um in irgendeiner Form im weiteren Produktionsprozeß als Hilfsmittel zu dienen, die Arbeit durch „Kapital“-Verwendung produktiver zu machen. Die Wahrheit des Satzes, daß alle Kapitalbildung auf Arbeiten und Sparen beruht, gilt für die Gesamtwirtschaft wie für den einzelnen. Was bei dem einzelnen private Ersparnisse sind, tritt bei der Gesamtheit als Erzielung volkswirtschaftlicher Ueberschüsse in die Erscheinung.

Die Ergiebigkeit der Arbeit ist also ebenso Voraussetzung für das Entstehen neuen Kapitals wie die Erzielung von Ueberschüssen der Produktion über den Konsum, der Einnahmen über die Ausgaben. Daß die deutsche Wirtschaft in ihrer Gesamtheit nach der Kriegs- und Inflations-Katastrophe die Fähigkeit, Ueberschüsse zu erzielen, wiedererlangt hat — wenn auch diese Fähigkeit namentlich durch die Reparationslasten sehr empfindlich eingeschränkt ist —, beweisen die Ueberschüsse der gewerblichen Unternehmungen, beweist der Wiederaufbau des Kapitalmarktes. Sieht man von dem oben angedeuteten Rückschlag ab, der hier in letzter Zeit eingetreten ist, so ist doch, die Gesamtheit der letzten Jahre ins Auge gefaßt, der inländische Kapitalmarkt wieder zu einem sehr stark mitbestimmenden Faktor geworden. Der Anteil der langfristigen Auslandsdarlehen ist trotz seiner großen Ausdehnung nicht so absolut beherrschend gewesen, wie es anscheinend vielfach angenommen wird. Daneben geben auch andere Anzeichen, wie die Entwicklung der Bankdepositen oder des Lebensversicherungsgeschäfts, Zeugnis von verheißungsvollen Anfängen neuer Kapitalbildung im Inland.

Wollen die Banken die überaus bedeutsame Aufgabe, die ihnen in dem Rahmen der modernen Kreditwirtschaft ganz allgemein, in einem kapitalarmen Lande wie Deutschland aber mit besonderem Nachdruck zufällt, wirksam erfüllen, so bedürfen sie als Kreditvermittler dazu des reichlichen Zustroms fremder Mittel. Die eigenen Mittel der deutschen Banken sind unter den Wirkungen der Inflation stark zusammengeschmolzen. Von 3,34 Milliarden Mark Aktienkapital und Reserven, über die sie 1914 verfügten, waren am 1. Januar 1924 nur noch 0,81 Milliarden Reichsmark übriggeblieben, die inzwischen wieder auf 1,25 Milliarden Reichsmark gesteigert werden konnten. Die weit größere Rolle spielten für die Kreditgewährung der Banken auch in der Vorkriegszeit die fremden Gelder. Ihr Gesamtbetrag hat gegenwärtig mit 8,6 Milliarden Reichsmark sogar den Nominalbetrag von 1914 wieder erreicht. Sollte wirklich der Vorkriegszustand auf diesem Gebiete wieder hergestellt sein, so müßte allerdings unter Berücksichtigung der veränderten Kaufkraft der Nominalbetrag etwa 50 pCt. größer sein als damals.

Aber auch so wäre es vollkommen falsch, aus der Entwicklung der Bankdepositen auf eine entsprechend starke inländische Kapitalbildung zu schließen. Bei Licht betrachtet fließt die Quelle dieser fremden Mittel nur zum geringeren Teil aus wirklicher Sparbildung, d. h. Einschränkung des Konsums bzw. Entstehung von Ueberschüssen über den Konsum hinaus. Zum größeren Teil handelt es sich neben den Zuflüssen aus ausländischen Krediten um flüssige Betriebsmittel des Inlandes, die nur ganz kurzfristig bei den Banken als Guthaben gehalten werden, um sehr bald wieder zwecks anderweitiger wirtschaftlicher Verwendung abgezogen zu werden. Im Gegensatz hierzu standen in dem reicheren Deutschland der Vorkriegszeit den Banken in viel höheren Beträgen wirkliche Spardepositen zur Verfügung, die ihnen auch eine entsprechende größere Bewegungsfreiheit in ihrem aktiven Kreditgeschäft ermöglichten. Die in dieser Beziehung ein-

getretene Verschlechterung wird sehr deutlich durch die folgenden Ziffern illustriert.

	Millionen RM	
	31. 12. 1913	31. 8. 1927
Einlagen auf provisionsfreier Rechnung	4189	4163
davon innerhalb 7 Tagen fällig	2059	1849
darüber hinaus bis zu 3 Monaten fällig	1017	2089
nach drei Monaten fällig	1113	225

Es muß für jede Bank der fundamentale Grundsatz ihres Kreditgeschäftes sein, daß sie Geld nur in der gleichen Weise ausleihen darf, wie sie selbst es erhalten hat, d. h. daß sie Geld nicht langfristig anlegen darf, das ihr kurzfristig überlassen wurde. Hinzu kommt, daß von dem Recht des täglichen Abrufs der Guthaben heute ganz anders Gebrauch gemacht wird als früher. Die Banken müssen also im Interesse der Aufrechterhaltung ihrer eigenen Liquidität darauf bedacht sein, ihre langfristigen Ausleihungen zu beschränken. Als Folge dieser Zurückhaltung muß manches an sich berechnete Kreditbedürfnis der Wirtschaft zur kurz kommen. Darunter leiden Industrie und Handel ebenso wie die Mittelstandskredite, deren Gesamtbetrag in Deutschland bekanntlich annähernd zur Hälfte von den privaten Banken und Bankfirmen aufgebracht wird. Die Banken können aber diese Zurückhaltung nur in dem Maße aufgeben, wie ihnen als Folge fortgeschrittener innerer Kapitalbildung, also Spartätigkeit, in vermehrtem Umfang langfristige Depositengelder zufließen.

Auch die neuerliche Anspannung des Geldmarktes, die in der Erhöhung des Reichsbanksatzes auf 7 pCt. ihren sichtbaren Ausdruck gefunden hat, ist letztes Endes nur der Ausdruck einer gegenüber dem Bedarf für Investitionen und Umsatzsteigerung völlig unzulänglichen Größe der inländischen Kapitalvorräte und Kapitalbildungskräfte. Auf ihre Stärkung kommt schlechthin alles an. Dazu gehört nicht nur, daß die Ergiebigkeit der deutschen Arbeit, durch technische und organisatorische Verbesserungen (Ersparnisse im inneren Betriebe) gesteigert, gesamtwirtschaftliche Ueberschüsse erzielen läßt und volkswirtschaftliche Reservenbildung möglich macht. In dieser Richtung ist Zuversicht berechtigt. Hinzu kommen muß der Sparwille jedes einzelnen. Gewiß ist in einer Wirtschaft mit Kapitalüberfluß und entsprechend reichlicher Einkommensgestaltung des einzelnen das Sparen wesentlich leichter als in einem Lande, dem alle Dinge soviel knapper zu bemessen sind. Aber ein unterschiedener Sparwille schafft viele Möglichkeiten. Es heißt nur die Folgerungen aus unserer wahren wirtschaftlichen Lage ziehen, wenn wir uns nachdrücklichst darauf besinnen, nicht nur ein fleißiges Volk, sondern auch wieder ein sparsames Volk zu werden. Die sachgemäße Verwendung jedes ersparten Kapitalteils, vornehmlich in Händen der für die Kapital- und Kreditvermittlung berufenen Bankinstitute, steigert seinen Wirkungsgrad, und der Nutzen kehrt im Kreislauf des wirtschaftlichen Lebens vielfältig zum Sparer zurück.

## Auslandsanleihen und Reparationen.

Von Regierungsrat Dr. Spangenberg, Dresden.

Die Schwierigkeiten bei der Emission der preussischen Amerika-Anleihe haben die Diskussion über die Vorteile und Gefahren ausländischer Anleihen für Deutschland erneut und nicht nur bei uns in großem Umfang entfacht. Befürworter und Gegner der Auslandsanleihen stützen sich teils auf wirtschaftliche, teils auf währungs- politische Gründe, teils auf Erwägungen, die von der Reparationsfrage ausgehen. Dabei werden die von ganz verschiedenen Wurzeln ausgehenden Gedankengänge leider nicht immer mit voller Klarheit auseinandergelassen. Als ein Beitrag zur Entwirrung des Problems soll in den nachstehenden Zeilen der Versuch gemacht werden, seine reparationspolitische Seite zu untersuchen, ohne auf

die sonstigen Wirkungen der Auslandsanleihen auf unsere Wirtschafts- und Finanzlage näher einzugehen, aber auch unter Verzicht auf Stellungnahme zu den damit zusammenhängenden politischen Tagesfragen und auf Voraussagen für eine heute noch nicht zu übersehende Zukunftsentwicklung.

Eine Untersuchung der Zusammenhänge zwischen Auslandsanleihen und Reparationen muß davon ausgehen, daß die Aufbringung der Reparationen in Deutschland und ihre Uebertragung an die Gläubiger trotz unlegbarer innerer Zusammenhänge im Grunde doch zwei ganz verschiedene Dinge sind. Diesen Unterschied herausgestellt und daraus die nötigen Folgerungen gezogen zu haben, war ein zweifelloses Verdienst des Dawes-Ausschusses. So ist denn auch die Wirkung der Auslandsverschuldung auf diese beiden Seiten des Reparationsproblems ganz verschieden und das gleiche gilt im umgekehrten Fall. Daß dieser Unterschied nicht immer genügend beachtet wird, ist wohl mit ein Grund für die auseinandergehenden Ansichten in dieser Frage.

I. Die Aufbringung der für den Dienst der Auslandsanleihen und der Reparationen erforderlichen Summen wird vom Normaljahr des Dawes-Plans (1928/29) ab zweifellos als eine schwere Last auf uns liegen. Alsdann werden wir für die Reparationen mindestens jährlich 2,5 Milliarden zahlen müssen. Der Betrag kann aber durch den Wohlstandsindex, falls dieser wirklich in seiner jetzigen höchst anfechtbaren Form angewendet werden sollte, noch erheblich größer werden. Der derzeitige Bedarf für den Anleihendienst ist von mancher Seite auf rund  $\frac{1}{4}$  Mill. geschätzt worden; wie groß er im Normaljahr sein wird, hängt davon ab, in welcher Höhe weitere Auslandsanleihen aufgenommen und in welchem Umfange diese nur zur Abstoßung schon vorhandener Schulden, namentlich zur Konvertierung kurzfristiger Kredite, verwendet werden.

Ob diese Belastung später auf die Dauer tragbar sein wird, ist eine Frage unserer wirtschaftlichen Entwicklung und läßt sich deshalb im voraus nicht sagen. Die Bedenken und Befürchtungen wegen der Höhe der Reparationen, insbesondere soweit sie direkt den Reichshaushalt belasten, sind schon so oft erörtert worden, daß ich in diesem Zusammenhange nicht weiter darauf einzugehen brauche. Die Möglichkeit, daß die Aufbringung beider Lasten zusammen später einmal über unsere Kräfte gehen könnte, besteht jedenfalls, weshalb zu prüfen ist, welche Wirkungen im Falle einer Krise die Verpflichtungen aus den Auslandsanleihen auf die Dawes-Lasten haben würden und umgekehrt. Hierbei muß zwischen öffentlichen und privaten Anleihen unterschieden werden.

1. Für Anleihen des Reichs und der Länder kommt theoretisch der in letzter Zeit genannte Art. 248 des Friedensvertrages in Frage, wonach unter Vorbehalt der von dem Wiedergutmachungsausschuß etwa bewilligten Ausnahmen der gesamte Besitz und alle Einnahmequellen des Deutschen Reichs und der deutschen Staaten an erster Stelle für die Bezahlung der Kosten der Wiedergutmachung und aller anderen Lasten aus dem Friedensvertrag haften.

Wie aber der Dawes-Plan die uns im Friedensvertrag aufgebürdete Reparationspflicht näher festgelegt hat, so hat er auch in Unteranlage I zum Londoner Schlußprotokoll (RGBl. 1924 T. II S. 302 fg.) die Sicherheiten für unsere nunmehrigen Verpflichtungen neu geregelt. Danach hat das Reich als Sicherheit für die Leistungen aus dem Reichshaushalt und als zusätzliche Sicherheit für die Eisenbahn- und Industriebelastung seine Einnahmen aus den Zöllen, aus der Tabak-, Bier- und Zuckersteuer und aus dem Branntweinmonopol verpfänden müssen. Diese verpfändeten Einnahmen sind im Reichsetat für 1927 mit 2,4 Milliarden eingestellt und haben in den ersten 5 Monaten des laufenden Rechnungsjahrs noch 190 Millionen mehr erbracht als für diese Zeit veranschlagt war. Demnach ist die Normalbelastung des Reichshaushalts

von 1250 Millionen durch die verpfändeten Einnahmen — von Einwirkungen des Wohlstandsindex abgesehen — fast hundertprozentig überdeckt. Diese Deckung genügt auch, um den Dienst der Eisenbahn- und Industrieobligationen mit zu umfassen, wobei zu bedenken ist, daß diese „zusätzliche Sicherheit“ ja höchstens einmal zu einem kleinen Teile in Anspruch genommen werden würde, zumal Eisenbahn- und Industrieobligationen auch durch erststellige Hypotheken gesichert sind. Bei dieser Sachlage kommt dem Art. 248 weder für Anleihen des Reichs noch für solche der Länder mehr praktische Bedeutung zu, wenn er auch formell durch das Londoner Abkommen von 1924 nicht aufgehoben worden ist. Für Kommunalanleihen kommt er selbstverständlich überhaupt nicht in Frage. Tatsächlich müßten vielmehr lediglich die Gläubiger von Reichsanleihen bei einer Kollision ihrer Ansprüche mit den Reparationsforderungen die Verpfändung der genannten Reichseinnahmen gegen sich gelten lassen. Andererseits können die Reparationsgläubiger wegen der ihnen durch die verpfändeten Einnahmen gegebenen Sicherheiten in der Aufnahme von öffentlichen Anleihen rechtlich keine Gefährdung ihrer Ansprüche erblicken. Ob freilich bei einer kritischen Zuspitzung unserer Lage die Reparationsgläubiger nicht doch noch mehr, als es die Rechtslage erfordert, auf die Anleihegläubiger Rücksicht nehmen müßten, ist eine rein politische Zukunftsfrage, bei der die Machtposition der Vereinigten Staaten nicht außer acht gelassen werden darf. Wie immer sich aber in solchem Falle die Beteiligten miteinander abfinden würden, der Leidtragende würde doch immer Deutschland sein, weshalb wir schon aus diesem Grunde allen Anlaß haben, die öffentlichen Auslandsanleihen in mäßigen Grenzen zu halten.

2. Bei der Aufbringung der Zins- und Tilgungsraten für die privaten Auslandsanleihen müssen die Anleihegläubiger rechtlich höchstens die Industriebelastung gegen sich gelten lassen, die durch erststellige Hypotheken des öffentlichen Rechts an den Grundstücken des Betriebsvermögens gesichert ist<sup>1)</sup>. Ihr Dienst erfordert jährlich 300 Millionen Mark und drückt die Industrie zusammen mit ihren anderen Lasten sicherlich schwer; er dürfte aber doch kaum den Anleihediener jemals ernstlich gefährden. Wirtschaftlich kommen dazu freilich noch die Auswirkungen der übrigen Reparationslasten (z. B. hohe Steuern, hohe Eisenbahntarife), die sich schwer in Zahlen ausdrücken lassen, aber sicherlich dazu mahnen, auch bei der privaten Auslandsverschuldung die besonderen Schwierigkeiten nicht aus dem Auge zu lassen, in denen sich Deutschland durch seine Vorbelastung mit Reparationen befindet.

Umgekehrt kann die Aufbringung der Reparationslasten durch Aufnahme privater Anleihen niemals gefährdet werden, soweit die Industriebelastung in Frage kommt, da diese durch die erststellige öffentliche Last und überdies durch das Aufbringungsgesetz hinreichend gesichert ist. Wieviel sich eine Ueberschuldung der Industrie auf ihre wirtschaftliche Lage und damit auf ihre Steuerkraft und die Einnahmen der Reichsbahn — also auch auf die Reparationsverpflichtungen von Reichshaushalt und Reichsbahn — ungünstig auswirken würde, ist natürlich eine andere, im voraus nicht zu beantwortende Frage, bei der es aber ziemlich gleichgültig wäre, ob die Ueberschuldung auf Inlands- oder Auslandskrediten beruhte.

Jedenfalls aber ist die Ansicht englischer Zeitungen zurückzuweisen, daß die Auslandsanleihen Deutschland unfähig zur Aufbringung der Reparationen machten, weil durch sie der Lebensstandard der deutschen Bevölkerung künstlich gehoben und dadurch sowie durch die Zins- und Rückzahlungen die Zahlungskraft für die Reparationen gemindert würde. Im Gegenteil verstärken, worauf schon wiederholt hingewiesen worden ist, die Aus-

landsanleihen, ihre produktive Verwendung vorausgesetzt, unsere Leistungsfähigkeit und die Möglichkeit, Reparationen herauszuwirtschaften. Von ihrer Wirkung für die Steigerung unserer Ausfuhr und damit für die Uebertragung der Reparationen wird noch zu sprechen sein.

II. Der gegenseitige Einfluß von Reparationen und Auslandsanleihen auf die Uebertragbarkeit der aus ihnen geschuldeten Leistungen auf die Gläubiger ist viel schwerer festzustellen, da es für das Transferproblem zwar viele theoretische Untersuchungen, aber bis jetzt wenig praktische Erfahrungen gibt, weil ein Transfer in solcher Höhe wie bei den Reparationen etwas völlig Neues ist.

Jedenfalls nimmt man ziemlich allgemein an, daß die Uebertragung von wirtschaftlichen Werten an das Ausland nur aus dem Arbeitsüberschuß des Schuldnerlandes erfolgen kann und weiter, daß Auslandsanleihen, die zu produktiven Zwecken verwendet werden, auch die Ausfuhrmöglichkeiten des Schuldnerlandes steigern. Deshalb kann man wohl an sich auch damit rechnen, daß aus diesem gesteigerten Export die für die späteren Zins- und Rückzahlungen nötigen Devisen zu beschaffen sein werden, vorausgesetzt, daß der Begriff der produktiven Verwendung nicht so weit gefaßt wird, wie das bei öffentlichen Anleihen neuerdings bisweilen geschieht. Zur Vorsicht mahnt aber doch, daß bisher die exportsteigernde Wirkung der Auslandsanleihen nur in sehr geringem Umfange zu spüren war, worauf auch der Reparationsagent in seinem letzten Berichte besonders hingewiesen hat.

Schwierig wird die Lage aber durch das Zusammentreffen des Zinstransfers mit einem Reparationstransfer von jährlich 2,5 Milliarden von 1929 ab. Auch dieser wird nur mit Hilfe des wirtschaftlichen Ueberschusses unserer Betriebsleistung durchgeführt werden können (Dawes-Gutachten Teil I Abschnitt VIII d). Nun wird zwar vielfach die Theorie vom „automatischen Ausgleich“ vertreten, wonach die Aufbringung der Reparationen zugleich auch ihre Uebertragung ermöglichen soll, indem sie durch Kaufkraftminderung in Deutschland und Kaufkraftsteigerung im Ausland zu einer Vermehrung der Ausfuhr führt<sup>2)</sup>. Diese Theorie, die selbst die Krisengefahren einer solchen erzwungenen Exportsteigerung nicht verkennt, ist aber bisher noch nicht erprobt, und zwar gerade wegen des Einströmens der Auslandsanleihen (s. unten). Deshalb stehen ihr vorläufig die Bedenken entgegen, die sich aus der außerordentlichen Höhe der zu übertragenden Beträge und den politischen und wirtschaftlichen Schwierigkeiten für die Preissenkung im Inland und die Aufnahme unseres Exports im Ausland ergeben<sup>3)</sup>. Es muß aber auch bezweifelt werden, daß die Auslandsanleihen unseren Export so stark fördern können, daß er außer den Devisen für den Zinstransfer auch noch in großem Umfang solche für den Reparationstransfer schafft. Im Gegenteil ist zu befürchten, daß sie durch die Häufung von Zahlungsverpflichtungen an das Ausland eine spätere Transferkrise nur noch verschärfen. Im übrigen ginge es doch auch zu weit und auch über die Absichten des Dawes-Plans hinaus, wenn wir die Lasten und Gefahren der Auslandsverschuldung über den Bedarf unserer eigenen Wirtschaft hinaus nur zur Ermöglichung des Transfers der Reparationen auf uns nehmen wollten, deren Endsumme noch nicht einmal feststeht.

Für den Fall einer solchen kritischen Zuspitzung wird jetzt meist angenommen, daß die Beschaffung von Devisen für den Zinstransfer dem Transfer der Reparationen vorgehen würde

<sup>1)</sup> Bei öffentlichen Anleihen gilt dasselbe, soweit die öffentlichen Betriebe zur Aufbringung der Industriebelastung herangezogen werden.

<sup>2)</sup> So neuerdings wieder im „Magazin der Wirtschaft“, Nr. 35 vom 1. 9. 1927.

<sup>3)</sup> Näheres hierüber bei Prion, Geldmarktlage und Reichsbankpolitik (Leipzig 1927), S. 18 flg.

## Die Dollaranleihe Polens.

Von Dr. Maria Cremer, Berlin-Zehlendorf.

(abgesehen von der Dawes-Anleihe von 1924, die stets in der Währung zu verzinsen und zu tilgen ist, auf die die betreffenden Stücke lauten). Hierfür spricht neben politischen Erwägungen, die sich aus der Machtstellung der Anleihegeber ergeben, die Tatsache, daß jeder übliche oder private Anleiheschuldner in Deutschland soviele Devisen kaufen kann als er benötigt, während der Reparationsagent beim Transfer in Devisen Rücksicht auf die Stabilität der deutschen Währung nehmen muß (Dawes-Plan Teil III Anl. 6). Diese Stabilität wäre aber nicht mehr vorhanden, wenn die Besitzer von Reichsmark diese nicht mehr in Devisen umtauschen könnten. Freilich wäre es möglich, daß Vorausverordnungen des Agenten die später eintretenden Schwierigkeiten am Devisenmarkt erst mit herbeigeführt hätten. Jedenfalls aber würden solche Schwierigkeiten, wie immer sie auch gelöst werden würden, neue Gefahren für unsere Wirtschafts- und Finanzlage in sich bergen; denn wer sich den Reparationstransfer automatisch zu einer Anpassung des Dawes-Plans führen würde, nimmt die Dinge doch wohl zu leicht.

An den Gefahren des späteren Zusammentreffens von Zins- und Reparationstransfer wird dadurch nichts gebessert, daß die Auslandsanleihen den Reparationstransfer zu dadurch, daß die Devisen aus Auslandskrediten, soweit sie nicht unmittelbar zu Warenimporten verwandt werden — vorwiegend also die aus üblichen Anleihen stammenden —, im Umtausch gegen Reichsmark der Reichsbank zufließen, damit deren Devisenbestand erhöhen und so dem Reparationsagenten den Erwerb von Devisen für den Bartransfer erleichtern. Dieser besonders vom Reichsbankpräsidenten betonte Zusammenhang wird jetzt übereinstimmend anerkannt<sup>4)</sup>. Wer ihn mit der Begründung bestreiten will, daß Auslandsanleihen und Reparationszahlungen wirtschaftlich nicht unmittelbar etwas miteinander zu tun haben, kommt doch nicht darum herum, daß tatsächlich bis jetzt der Reparationsagent den Transfer unserer Handelsbilanz stammten, die nicht aus Ueberschüssen aus Auslandskrediten zugeflossen waren. Keynes hat kürzlich prägnant gesagt, Deutschland habe der Welt nur das bezahlt, was die Welt bereit war, ihm zu leihen; tatsächlich habe es sogar wesentlich mehr geborgt als bezahlt.

Diese im Widerspruch zum Dawes-Plan, der schon selbst von einer „Verschleiерung der Lage durch Anleiheoperationen“ sprach, stehende vorübergehende Erleichterung des Reparationstransfers täuscht das Ausland über unsere Zahlungs- und Transferfähigkeit. Dies wird solange dauern, als uns die für den Zins- und Reparationstransfer nicht aus dem Außenhandel anfallenden Devisen durch immer neue Anleihen zur Verfügung gestellt werden. Diese Entwicklung für den Wiederaufbau der deutschen Wirtschaft bringen können, doch auch die Folge, daß das vom Dawes-Ausschuß selbst erwartete „endgültige umfassende Abkommen über alle Reparations- und verwandte Fragen“ und damit auch jede Erleichterung unserer Reparationslast immer weiter hinausgeschoben wird, weil der Anschein erweckt wird, als ob der Dawes-Plan „reibungslos funktioniere“. Daran kann man bei einer Stellungnahme zu den Auslandsanleihen nicht vorübergehen.

<sup>4)</sup> Z. B. von Prion, a. a. O. S. 27, Sulzbach, Zeitschrift f. d. gesamte Staatswissenschaft, 82. Band, S. 127 flg., J. M. Keynes im Wirtschaftsdienst, Heft 28 v. 15. 7. 1927. Näheres in meinen Ausführungen in Nr. 21 dieser Zeitschrift vom 1. 8. 1927.

Auf Grund der Verordnung des Präsidenten der Republik Polen vom 13. 10. 1927 wurde der Schatzminister zur Aufnahme einer 72-Millionen-Dollaranleihe ermächtigt. Die Beilage dieser Verordnung enthält: 1. einen allgemeinen Stabilisierungsplan, und 2. Vorschriften über die Verwendungsart der Anleihe.

Nach dem Art. 2 der Verordnung wird im Zusammenhang mit der Realisierung des Stabilisierungsplans der Schatzminister zur Aufnahme einer Auslandsanleihe in Höhe von 62 Millionen Dollar und 2 Millionen Pfd. Sterling ermächtigt.

Die Emissionsbedingungen, Verkaufspreis, Versicherungsart der Obligationen, Provision und andere Kosten werden nach dem Art. 3 obiger Verordnung in den Verträgen mit den Anleihegebern vereinbart.

Nach dem Art. 4 darf die Verzinsung nicht 7 pCt. übersteigen.

Nach dem Art. 6 werden sämtliche Zolleinkunfte zum Zwecke der Amortisierung und Verzinsung der Anleihe verpfändet.

Der Inhalt des Stabilisierungsplans wird aus dem unten Aufgeführten ersichtlich.

### I. Teil: Haushaltsplan.

Der am 31. März 1927 erschienene Voranschlag für das Jahr 1927/28 sah folgende Einnahmen und Ausgaben vor:

	Ausgaben		Einnahmen	Ueberschuß bzw. Defizit
	ordentl.	außerord.		
	in Millionen Zloty			
Verwaltung . . . . .	1838,9	58,9	1211,1	— 686,7
Staatsunternehmungen . . . . .	1275,8	89,1	1456,7	+ 91,8
Monopole . . . . .	471,3	18,9	1085,8	+ 595,6

Die ordentlichen und außerordentlichen Ausgaben der Unternehmungen und der Monopole sollten aus ihren Einnahmen, das Defizit der Staatsverwaltung aus Ueberschüssen der Staatsunternehmungen 91,8 Millionen Zloty und der Monopole — 595,6 Millionen Zloty — zusammen also 687,4 Millionen Zloty gedeckt werden. Die im Budget vorgesehenen Ausgaben ergaben im einzelnen folgendes Bild:

	Ausgaben		Differenz
	1927/28	1926	
	in Millionen Zloty		
Wehrministerium . . . . .	623,2	554,0	+ 69,2
Innenministerium . . . . .	180,0	178,0	+ 2,0
Ministerium für Industrie und Handel . . . . .	23,1	17,3	+ 5,8
Ministerium für Volksbildung	295,5	270,0	+ 25,0
Ministerium für übliche Arbeiten . . . . .	85,2	57,5	+ 27,7
Ministerium für Agrarreform	32,4	29,8	+ 2,6
Ministerium des Aueren	39,6	29,4	+ 10,2
Arbeitsministerium + soziale Fürsorge . . . . .	56,3	77,6	— 21,3
Staatsschulden . . . . .	145,0	108,1	+ 37,1

Aus der obigen Tabelle ist ersichtlich, daß die Ausgaben für Heereszwecke die bei weitem wichtigsten sind und fast den dritten Teil aller Ausgaben ausmachen. Bei diesen ungeheuren Ausgaben für Heereszwecke, die für das Jahr 1927/1928 vorgesehen waren, blieb dennoch das Gleichgewicht des Budgets gewahrt.

Die nähere Analysierung des Voranschlags für das Jahr 1927/1928 und die Berücksichtigung mehrerer Ermachtigungsdiktate, die an den Schatzminister ergingen

und eine weitere Ausgabe von etwa 250 Millionen Zloty für Heereszwecke vorsahen, für die keine ausreichende Deckung vorhanden war, ließen zweifeln, ob es der polnischen Regierung gelingen werde den Staatshaushaltsplan zu balancieren (siehe Artikel Dr. Cremer im „Deutschen Volkswirt“ v. 15. 7. 1927 über den Staatshaushaltsplan Polens für das Jahr 1927/1928).

Im 1. Teil des Stabilisierungsplanes wird nun für die Erhaltung des Haushaltsgleichgewichts Vorsorge getroffen.

Zur Deckung der im Haushalt für das Jahr 1927/1928 vorgesehenen Mehrausgaben, in Höhe von 300 Millionen Zloty, in erster Linie zur Deckung der Anleihekosten ist die polnische Regierung verpflichtet:

1. neue Einnahmequellen zu schaffen;
2. eine ganze Reihe weiter unten zu besprechenden Maßnahmen durchzuführen.

## 2. Budget- und Verwaltungsmaßnahmen allgemeinen Charakters.

Es werden nach amerikanischem Muster Monatsbudgets eingeführt. Die freien verfügbaren Fonds müssen von der Regierung in der Bank Polski untergebracht werden. Die Bank ist dauernd über den Rechnungsstand zwischen der Regierung, der Postsparkasse und den Schatzkassen zu informieren.

Einnahmen und Ausgaben der Staatsunternehmungen werden gesondert von den allgemeinen Staatseinkünften und -ausgaben verwaltet.

In kürzester Zeit wird die Regierung die Staatsbahnen für autonom erklären, oder ihre Verwaltung nach kaufmännischen Grundsätzen aufbauen.

Unverzüglich wird die Regierung eine Steuerreform durchführen und hierzu das Gutachten eines zu diesem Zwecke gegründeten Komitees einholen.

Die Regierung bestimmt, daß der Schatzminister im Jahre 1927/28 keinen Gebrauch von seiner Berechtigung (auf Grund des Art. 9 des Gesetzes vom 22. 3. 1927) machen wird den Staatsbanken, Selbstverwaltungskörpern usw. aus Staatsmitteln Anleihen zu gewähren.

## 3. Staatsanleihen.

Die Regierung verpflichtet sich innerhalb von 3 Jahren weder Innen- noch Auslandsanleihen für Budgetzwecke aufzunehmen.

Die Regierung kann jedoch den Produktionszwecken dienende Anleihen aufnehmen, ist aber vorher verpflichtet ein Gutachten des amerikanischen „Beraters“ (siehe weiter unten) einzuholen.

Die Regierung wird ihre schwebenden Schulden in Höhe von 25 Millionen Zloty tilgen und zu diesem Zwecke bei der Bank die entsprechende Summe deponieren.

Außerdem verpflichtet sich die Regierung, bei der Bank Polski 75 Millionen Zloty als Staatsreserve anzulegen. Die Nutzung dieser Reserve seitens des Staatsschatzes kann nur erfolgen, wenn die Regierung dem amerikanischen Berater nachweist, daß die Staatseinkünfte vorübergehend nicht reichlich einlaufen und die Regierung größere Geldverpflichtungen erfüllen muß.

Die Summen, die die Regierung der Reserve entnimmt, müssen innerhalb von 6 Monaten zurückgezahlt werden.

## II. Teil: Valutastabilisierung.

Die Regierung stellt die Notenausgabe ein. Die Bank Polski wird das einzige Banknoteninstitut.

Zugleich übernimmt die Bank Polski die Goldeinlösungspflicht der Banknoten. Damit die Noten der Bank Polski als einziges Papierzahlungsmittel im Umlauf sind, zahlt die Regierung 140 Millionen Zloty an die Bank Polski, die für die Einziehung der umlaufenden Staatsnoten sorgen wird.

Die Regierung deponiert bei der Bank Polski 90 Millionen Zloty zur Prägung von Silbermünzen (2 und 5 Zloty) bis zur Gesamthöhe von 140 Millionen Zloty. Damit soll der Rest der Staatsnoten aus dem Verkehr gezogen werden.

Die Gesamtsumme der im Umlauf befindlichen Scheidemünzen darf 180 Millionen Zloty nicht übersteigen.

Die Banknoten müssen bis zu 40 pCt. gedeckt sein, davon  $\frac{1}{4}$  in Goldmünzen.

Das Grundkapital der Bank Polski wird von 100 Millionen Zloty auf 200 Millionen Zloty erhöht (inklusive Reservefonds).

Die Bank Polski wählt einen Amerikaner zum Mitglied des Verwaltungsrates, dessen Aufgabe darin besteht, der Bank in allen Angelegenheiten, die der Stabilisierungsplan vorsieht, mit Rat zur Seite zu stehen. Er ist berechtigt, ein Finanzkomitee zu gründen, dessen Sitzungen auf Einladung und unter Vorsitz des Beraters erfolgen.

Die Bank Polski ist verpflichtet, in allen Angelegenheiten, die der Berater für notwendig hält, Informationen zu erteilen und ihm von sämtlichen Transaktionen Mitteilung zu machen.

Der Berater wird 3-Monatsberichte, die sich auf die Realisierung des Stabilisierungsplans beziehen, an die Bank Polski richten, die ihrerseits dieselben schnell veröffentlicht werden.

## IV. Teil: Verwendung der Auslandsanleihe.

Die Regierung wird 60 Millionen Dollar der Anleihe auf folgende Weise verwenden:

- a) 75 Millionen Zloty = 8,3 Millionen Dollar zur Vergrößerung des Grundkapitals der Bank Polski;
- b) 140 Millionen Zloty = 15,55 Millionen Dollar für Uebernahme durch die Bank der Banknotenausgaben;
- c) 90 Millionen Zloty = 10 Millionen Dollar für Silbermünzen;
- d) 25 Millionen Zloty = 2,78 Millionen Dollar zur Tilgung der schwebenden Schuld;
- e) 75 Millionen Zloty = 8,33 Millionen Dollar zur Errichtung eines Reservefonds;
- f) 135 Millionen Zloty = 15 Millionen Dollar für Wirtschaftszwecke.

Der Anleihevertrag sieht die Einberufung von Fiskalagenten vor.

Die Anleiheerinnahmen werden an die Bank Polski gezahlt. Die Regierung bekommt das Geld nur für Zwecke ausgezahlt, die im Plan vorgesehen sind. Daher bedarf jede Geldentnahme der Gegenzeichnung des Beraters in dessen Eigenschaft als Vorsitzender der Fiskalagenten.

Ueber die Anleihe zur Hebung der Wirtschaft (zu Produktions- und Kreditzwecken) kann die Regierung ebenfalls nicht nach eigenem Ermessen verfügen, vielmehr muß

1. der Kredit, den die Regierung gewährt, durch Noten, Wechsel, Pfandbriefe, Obligationen gedeckt sein, und
2. die Anleihe wird von der Bank Polski verwaltet.

Auf Grund der Verordnung vom 13. 10. 1927 wird der Wert des Zloty festgesetzt. 1 Goldzloty = 100 Groschen; 1 Dollar = 9 Zloty.

Die oben aufgeführten Verordnungen und der Stabilisierungsplan bildeten die Grundlage der Anleiheverträge.

Die Verträge unterschrieben: der polnische Schatzminister Czechowicz und Fisher und Monnet im Namen folgender Banken:

1. Bankers Trust Company, New York;
2. Chase Securities Corporation, New York;
3. Blair and Co., New York;
4. Guaranty Trust Company of New York, New York;
5. Lazard Brothers et Co. Ltd. in London;
6. Banque de Paris et des Pays Bas in Paris;
7. Banque Franco-Polonaise in Paris;
8. Société de Banque Suisse in Bazylei;
9. Credit Suisse in Zürich;
10. Hope and Co. in Amsterdam;
11. Lippmann Rosenthal & Co. in Amsterdam;
13. Stockholm Enskilda Bank in Stockholm;
14. Skandinaviska Credit Aktiebolaget in Stockholm;
15. Bank Handlowy in Warschau.

Die Höhe der Anleihe beträgt 62 Millionen Dollar und 2 Millionen Pfd. Sterling = 72 Millionen Dollar = 640 Millionen Zloty. Die Emissionshöhe in den einzelnen Ländern beträgt:

Amerika	47	Millionen Dollar
England	2	" Pfd. Sterling
Schweiz	6	" Dollar
Holland	4	" "
Frankreich	2	" "
Schweden	2	" "
Polen	1	" "

Die Bedingungen der Anleihe sind folgende:

7 pCt. Verzinsung, Emissionskurs —92, Rückzahlungspreis —103. Amortisationsdauer 20 Jahre.

Die Amortisation der Obligationen erfolgt in Halbjahresraten:

4 %	in den ersten 4 Jahren
4¼ %	in den folgenden 4 Jahren
5 %	" " " 4 "
5½ %	" " " 4 "
6 %	" " " 4 "

Die Obligationen lauten auf 100, 500 Dollar und 100, 500 Pfd. Sterling.

Kündbar sind die Obligationen nach Option Polens ab Oktober 1937 zu 103 pCt.

Die 72-Millionen-Dollaranleihe ist, wie aus der obigen Schilderung hervorgeht, zu sehr ungünstigen Bedingungen abgeschlossen worden, steht jedoch nicht ungünstiger als die sonstigen sogenannten „Stabilisierungsanleihen“, die Amerika nach dem Weltkrieg den verschiedenen europäischen Staaten gewährte.

Das Uebernahme-Konsortium hat den Maklern sehr hohe Provisionen bewilligt, so daß de facto der Uebernahmepreis nicht, wie es formell heißt, 92 sondern weniger als 88/89.

Die Anleihe, die die freie Verfügung der polnischen Regierung über ihre Finanz- und Verwaltungsangelegenheiten illusorisch macht, und dem Staate in seiner Gesetzesmacht Fesseln auferlegt, ist dennoch für Polen von großem wirtschaftlichen Nutzen.

Das Bankkonsortium räumte zugleich der Bank Polski einen Kredit in Höhe von 20 Millionen Dollar mit 6 pCt. Verzinsung und einjähriger Amortisationsfrist ein.

Der Stand der In- und Auslandsanleihen Polens am 1. 1. 1927 sei hier zur Vervollständigung des Bildes noch angefügt:

#### A. Die Innenanleihen.

5 %	Assignaten von 1918	3 441 648.—
5 %	langfristige Anleihe von 1920	1 538 109.—
5 %	kurzfristige Anleihe von 1920	1 782 811.—
4 %	Prämienanleihe	1 040.3
8 %	Goldanleihe von 1922	16 505 097.—
4 %	Schatzanweisungen, Serie I	2 337.2
5 %	" " " II	
5 %	" " " III	
5 %	" " " IV	
6 %	Schatzscheine auf Gold, Serie I, A, B, C, D	24 666.—
6 %	" " " " II, A	207 220.—
10 %	Steuerbons	10 775.—
10 %	Eisenbahnanleihe	74 848 489.—
5 %	Dollaranleihe, Serie I + II	38 392 635.—
5 %	Konvertierungsanleihe	69 593 999.—
8 %	Schatzscheine, Serie I	4 000.—
8 %	" " " II	3 175.—
8 %	" " " III	575.—
8 %	" " " IV	1 525.—
7 %	" " " V	250.—
6 %	" " " VI	16 000 000.—
8 %	" " " VII	1 550.—
8 %	" " " VIII	39 000.—
8 %	" " " IX	610.—
8 %	" " " X	25 000 000.—
8 %	" " " XIII	25 000 000.—

Zinsloser Kredit bei der Bank Polski . . . . . 247 999 511.5  
Schuld bei der Industriebank . . . . . 25 000 000.—  
24 185 745.8  
Zus.: 297 185 257.3

#### B. Die Auslandsanleihen.

I. Emissionsanleihen	zus.: 69 331 609.— Doll.
In Währungen der betreffenden Länder	Davon:
6 % Dollaranleihe von 1920	19 574 500.— ..
8 % Dollarobligationen (Service Motor Truck Company)	337 900.— "
7 % Dollaranleihe 1925	32 000 000.— "
7 % Anleihe in Lire 1924	379 835 500.— Lire

II. Die Schulden an fremde Regierungen . . . . . zus.: 254 737 597.— Doll.

Davon:	176 060 000.— "
Vereinigte Staaten	4 836 974.— £
England	1 045 247 960.— Fr.
Frankreich	75 000 000.— Lire
Italien	20 015 100.— Kr.
Norwegen (in Kronen)	1 477.— £
Norwegen (in £)	6 256 300.— Kr.
Schweden	423 550.— "
Dänemark	8 609 708.— Hfl.
Holland	88 650.— Fr.
Schweiz	

III. Die Schuld an private Unternehmungen . . . . . zus.: 3 153 882.— Doll.

Davon:	3 035 049.— "
Amerika	3 000 000.— Fr.
Frankreich	

IV. Nachliquidationsschulden . . . . . 36 655 715.— Doll.  
Zus.: 363 878 813.— Doll.

#### Sperrstücke.

Von Dr. Joh. Resentreter, Berlin.

I. Im Bank-Archiv vom 15. 8. 1927 beschäftigt sich von Breska mit der widerrechtlichen Veräußerung von Sperrstücken und hat dabei den Fall im Auge, daß der Erwerber von Sperrstücken sie entgegen seiner Verpflichtung als freie Stücke zum amtlichen Kurse verkauft. In seiner Darstellung vertritt von Breska den Standpunkt, die Sperrverpflichtung umfasse nicht den Verzicht auf „einen Abverkauf überhaupt“, weiter nicht den Verzicht auf Lombardierung und auf Auslieferung der Stücke.

Daß die nackte Sperrklausel nicht das Recht auf Einbehalten der Stücke gibt, muß zugegeben werden, keinesfalls aber, daß die Sperrabrede dem Verpflichteten das Recht auf Verkauf in irgend einer Form läßt.

#### II. Zur Entwicklung der Sperrklausel.

Ursprünglich verstand man unter Sperre das tatsächliche Einsperren der ganzen Stücke oder Teile derselben (Bogen, Gewinnanteilscheine) verbunden mit dem stillschweigenden Verbot der Weiterveräußerung. Die Sperre wurde zum erstenmale Ende der 80er Jahre des vorigen Jahrhunderts angewandt. Im Prospekt der Deutschen Ton- und Steinzeug-Werke AG vom Juli 1888 heißt es: „Die Zuteilung erfolgt nach freiem Ermessen der Zeichenstellen; dabei wird bemerkt, daß in erster Linie diejenigen Zeichner berücksichtigt werden, die sich bereit erklären, die ihnen zuzuteilenden Aktien bis zum 31. Oktober bei den Emissionshäusern in Verwahrung zu belassen, welche Erklärung evtl. sogleich bei der Subscription abzugeben ist“.

Das Einbehalten der Stücke war die Regel, aber doch nur Maßnahme zur Einhaltung des Verkaufsverbotes. Die Entwicklung ging dahin, daß man auf das Einbehalten der Stücke verzichtete, sodaß nur das Verkaufsverbot übrig blieb. Wollte man die Stücke einbehalten, so wurde dies ausdrücklich ausbedungen, was in weitem Umfange geschah; so stets bei den Anleihe-Emissionen des Reiches und Preußens und auch bei allen Kriegsanleihen. Bei diesen war mit der Sperrverpflichtung stets die Verpflichtung zur Eintragung ins Reichsschuldbuch verbunden. In den Zeichnungsbedingungen der Berg- und Metallbank-Aktien aus dem Jahre 1906 heißt es z. B.:

„Zeichner, die sich einer Sperre unterwerfen, räumen damit der Zeichenstelle das Recht ein, die zugeteilten Stücke bis zum Ablauf der Sperre in Verwahrung zu behalten“.

### III. Inhalt und Umfang der Sperrklausel — Sperrstückhandel.

Wie gesagt, war die Sperre bei ihrer ersten Anwendung gleichbedeutend mit dem Einbehalten der Stücke. Dieser Umstand und die spätere Praxis läßt mit aller Deutlichkeit erkennen, daß die Emittenten unter der Sperrverpflichtung den Verzicht auf jeden Verkauf verstanden wissen wollen und zwar auch, wenn sie sich das Recht des Einbehaltens der Stücke nicht ausbedingen.

Die Sperrverpflichtung schließt also vor allem auch den Verzicht auf den Verkauf als Sperrstücke, d. h. auf den Verkauf der Stücke unter Weitergabe der Sperrverpflichtung an den nächsten Käufer ein. Hierfür spricht auch die Erwägung, daß der Sperrstückhandel den wirtschaftlichen Zweck der Sperre überhaupt vereiteln könnte. Sperrstücke sind billiger als freie und werden daher eher Käufer finden als freie Stücke, wenn die uneingeschränkte Möglichkeit des Wiederverkaufes auf demselben Wege besteht. Je größeren Umfang der Handel mit Sperrstücken annimmt, umso mehr Käufer werden dem Markte der freien Stücke entzogen. Auf die Spitze getrieben bedeutet das, daß der amtliche Kurs nur noch als Richtmaß für die Umsätze am inoffiziellen Markte der Sperrstücke dienen würde. Auch die Veräußerung in der Form des Tausch- und Leihgeschäftes läßt sich, wenn auch vom Sperrberechtigten nicht kontrollierbar, nicht rechtfertigen. Die Tausch- oder Leihgebühr ist nichts weiter als der Preis für die Uebnahme der Sperrverpflichtung, bzw. für die Verschaffung der Möglichkeit, freie Stücke verkaufen zu können. Als ausgeschlossen gelten muß streng genommen auch die Lombardierung, da der Pfandhalter gegebenenfalls durch Verkauf Befriedigung suchen muß.

Wenn das Reichsgerichtsurteil vom 1. 12. 1909 Bd. 72 S. 224 sagt: „Wer mit der Sperrklausel kauft, verpflichtet sich, die Papiere während der festgesetzten Zeit von der Börse fernzuhalten“, so spricht es sich damit gegen jeden Sperrstückhandel aus. Auch nach der Definition, die N u ß - b a u m im Kommentar zum BG. S. 184/5 von der Sperre gibt, fällt der Sperrstückhandel unter das Verkaufsverbot; er sagt: „Die Sperre ist die Uebnahme der Verpflichtung seitens des Zeichners, die ihm zugeteilten Stücke innerhalb einer bestimmten Zeit nicht weiter in den Verkehr zu bringen.“

Der Sperrverpflichtete kann jedes Rechtsgeschäft mit den Sperrstücken vornehmen, das die Stücke in seinem Vermögen beläßt, z. B. Leihe, Sicherheitsleistung, Nießbrauchbestellung, da die Rechte aus dem Papier durch die Sperrverpflichtung, die nur die Veräußerungsmöglichkeit betrifft, in keiner Weise beschränkt werden.

Obwohl über den Inhalt der Sperrverpflichtung keine Unklarheit herrschen könnte, ist in der Vorkriegs- und Nachkriegszeit ein offener Handel mit Sperrstücken festzustellen. Selbst einbehaltene Stücke und gesperrte Schuldbuchforderungen wurden weiterverkauft, indem man Kassenquittungen oder Depotquittungen, auch Gutscheine lieferte. Höchberg sagt Bank-Archiv VI S. 241, in vielen Fällen sei der Markt in Sperrstücken bedeutend lebhafter als der Umsatz am offiziellen Markte. Man könne jetzt von Konzert-Sperrzeichnern sprechen. Auf einer Seite einer mir vorliegenden Tageszeitung vom 13. 12. 1925 finden sich nicht weniger als 5 Ankaufs-Offerten von Sperrstücken, teils unter Chiffre. Auch Tauschpartner werden darin gesucht.

Um jeden Zweifel auszuschließen, gingen die Emissionshäuser in der Vorkriegszeit dazu über, eine Erläuterung der Sperrabrede zu geben. So wurde den Rechnungen über Hohenlohe-Aktien im Juni 1906 ein roter Zettel mit folgendem Aufdruck beigelegt: „Die Auslieferung der Stücke erfolgt unter der Voraussetzung, daß Sie dieselben bis zum Ablauf der Sperre in Verwahrung nehmen. Es hat sich bekanntlich neuerdings bei Emissionen der Unfug des Handels mit Sperrstücken

herausgebildet, der selbstverständlich nur als eine Umgehung der getroffenen Abmachung betrachtet werden kann“, oder in die Zuteilungsbriefe wurde folgender Passus aufgenommen: „Durch die Zeichnung und Zuteilung von Sperrstücken wird die Verpflichtung begründet, diese Stücke während der Dauer der Sperre nicht in den Verkehr an der Börse zu bringen, auch nicht durch Verkauf als Sperrstücke.“ Man baute auch die Sperrklausel selbst entsprechend aus. In den Zeichnungsbedingungen für die am 12. März 1908 aufgelegten 4½ pCt. Norddeutscher Lloyd-Schuldverschreibungen heißt es: „Zeichnungen, die unter Uebnahme einer Sperrverpflichtung angemeldet werden, finden vorzugsweise Berücksichtigung; doch dürfen Sperrstücke bis zum Ablauf der Sperre nicht in den Verkehr gebracht werden, auch nicht durch den Verkauf als Sperrstücke.“ Andere Beispiele mit gleichartiger Klausel sind die 4½ pCt. 1909 bulgarische Staats-Goldanleihe und die 4½ pCt. Obligationen der Elektrizitäts-A.-G. vormals Schuckert & Co. in Nürnberg von 1913. Bei letzterer Anleihe heißt es: „Sperrstücke, welche die Zeichnungsstellen bis zum Ablauf der Sperre in Verwahrung zu halten berechtigt sind, dürfen während dieser Zeit nicht in den Verkehr an der Börse auch nicht durch den Verkauf als Sperrstücke gebracht werden.“

### IV. Die Rechtsnatur der Sperrabrede.

Die Sperrklausel ist der rechtlichen Form nach eine Nebenabrede zu dem abgeschlossenen Hauptgeschäft, dem Kauf. Ihrem rechtlichen Inhalt nach ist sie ein rechtsgeschäftliches Veräußerungsverbot, das nach BGB. § 137 S. 2 die Vertragsparteien voll wirksam bindet. Sperrberechtigter ist, wer als Vertragspartei nach außen objektiv erkennbar hervortritt. Der Sperrberechtigte hat im Falle des Verkaufs von Sperrstücken einen klagbaren Anspruch auf Unterlassung aus § 241 BGB. oder auf Schadenersatz wegen positiver Vertragsverletzung nach § 280 BGB. Nach der oben angeführten Reichsgerichtsentscheidung würde der Berechtigte in der Regel die gesperrten Stücke selbst aus dem Markte nehmen und Ersatz der entstandenen Aufwendungen beanspruchen können. Hierzu gehört nicht bloß die Zurücknahme der Stücke sondern auch anteilmäßige Zahlung des Schadens, den der Berechtigte durch seine infolge des Angebots von Sperrstücken veranlaßte Aufnahmetätigkeit erlitten hat. Der Sperrberechtigte wird jedoch aus Gründen wirtschaftlicher Natur in der Regel von Schadenersatzklagen keinen Gebrauch machen können.

Wenn der Sperrberechtigte gegen den Käufer von Sperrstücken, d. h. den zweiten Erwerber, auch keinen Anspruch hat, so muß doch betont werden, daß sich die Käufer moralisch mitschuldig machen, bei der Annahme von Sperrstücken auf einen Kauf zur amtlichen Notiz natürlich nur, wenn die Sperrstücke äußerlich als solche gekennzeichnet sind, wie es z. B. bei den Interimsscheinen der 4 pCt. auslos. Preußischen Schatzanweisungen von 1914 geschehen war.

### V. Vorschläge zur Durchsetzung des Anspruches.

v. Breska macht den Vorschlag, zukünftig in die Zeichnungsscheine eine Klausel einzufügen, nach welcher der Zeichner ausdrücklich die Verpflichtung übernimmt, die zuzuteilenden Stücke, wenn sie vor Ablauf der Sperrfrist an den Markt kommen sollten, zum Aufnahme-Kurse zurückzuerwerben. Hiergegen bestehen m. E. starke Bedenken, da einmal etwas Selbstverständliches damit gesagt wird, vor allem aber der Inhalt der Sperrabrede, wie wir gesehen haben, damit nicht erschöpft ist. Die vorgeschlagene Klausel wäre vielleicht brauchbar, wenn sie auch die am inoffiziellen Markte angebotenen Sperrstücke treffen sollte, was aber nach dem Vorschlag nicht beabsichtigt ist.

Durch Einbehalten der Stücke, bzw. wo angängig, durch die Schuldbucheintragung, wird der Vertragsbruch, wenn auch nicht unmöglich gemacht, so doch erschwert. Es erscheint daher praktisch als das beste Mittel zur Durchsetzung des Anspruches.

Durch Hinzufügung einer auflösenden Bedingung etwa in der Form „Der Erwerber unterwirft sich einer Sperre mit Rückfallsrecht des Emittenten bis . . .“ bei Inhaberpapieren und in der Form: „Die Uebertragung des Stückes ist bis . . . ausgeschlossen“ bei Namenspapieren könnte der Sperrberechtigte die Sperrabrede verdinglichen, d. h. erreichen, daß sie auch gegen den Käufer wirkt (qualifizierte Sperre): Vor Ablauf der Sperrfrist könnte kein Käufer, der nicht gutgläubig ist, Eigentum an den Stücken erwerben. Um den guten Glauben des Käufers auszuschließen, wäre es erforderlich, die auflösend gesperrten Stücke als solche im Text zu kennzeichnen. Bei Namens-Aktien wäre Aufnahme in den Gesellschaftsvertrag erforderlich. Der Sperrberechtigte würde allerdings von seinem Rückfallsrecht nur Gebrauch machen, wenn der Rückerwerb zum Emissionskurs sich lohnt.

## Gerichtliche Entscheidungen.

### Steuerrecht.

#### Zu § 2 Wechselsteuergesetz.

Ein Blankoakzept unterliegt auch dann der Wechselsteuerpflicht, wenn bei seiner Hingabe die Abrede getroffen wurde, daß der Hingebende die Ermächtigung zur Ergänzung des Wechsels in bestimmten Fällen erteilen werde.

Urteil des RFH. v. 13. 4. 1927 — II A 62. 27 —; abgedr. St. u. W. 1927, 311.

Der § 2 WechsStG., nach dem als Wechsel im Sinne des Ges. auch eine Schrift anzusehen ist, die nicht alle wesentlichen Erfordernisse eines Wechsels enthält, wenn sie einem anderen mit der Ermächtigung übergeben wird, die fehlenden Erfordernisse zu ergänzen, hat die Fälle im Auge, in denen Wechsel nicht zum Zahlungsausgleich, sondern als Sicherheit StW. V Nr. 357). Er bezweckt, zu vermeiden, daß die Wechselsteuer dadurch umgangen werde, daß der Empfänger eines unvollständig ausgefüllten Wechsels rechtlich in die Lage versetzt wird, die ihm als Sicherheit überlassene Schrift selbst zu vervollständigen und zu seiner Sicherheit zu verwenden. Das setzt zwar — vgl. RFH. Bd. 14 S. 310; StW. III Nr. 568, 650 — voraus, daß eine Ermächtigung hierzu zwischen Geber und Nehmer vereinbart ist. Es genügt aber nach dem Zwecke der Vorschrift jede Vereinbarung, die es dem Empfänger der Schrift ermöglicht, unabhängig von dem Geber der Schrift bei Eintritt des Sicherungsfalles die Vervollständigung des Wechsels und seine Benutzung zur Befriedigung vorzunehmen.

Daß im Streitfalle die Begebung der Blankoakzente unter solchen Umständen erfolgt ist, hat das FG. ohne Rechtsirrtum den Empfänger der Blankoakzente steht fest, daß diese neben akzeptierten sonstigen Wechsels als Sicherheit gegeben worden sind. Eine Sicherheit konnte die Hingabe der Akzente aber nur sein, wenn sie ein unabhängiges Recht des Empfängers begründete, bei Eintritt des Sicherungsfalles das Blankett auszufüllen, nicht aber, wenn sich der Bf. eine Ermächtigung zur Ergänzung der unvollständigen Wechsel zur freien Entschließung für die Zukunft vorbehält. Die Worte in dem fraglichen Schreiben („Blankoakzept . . . zu dessen Ausfüllung ich Sie ermächtigen werde, wenn wider Erwarten der [hauptsächliche] Wechsel nicht eingehen sollte“) können daher gar nicht anders, als in dem Sinne einer Verpflichtung, eintretendenfalls die Ermächtigung zu erteilen, verstanden werden. Es ist ganz das gleiche, ob der Bf. die Ermächtigung zur Blankoausfüllung bei Eintritt des Sicherungsfalles erteilt oder ob er erteilen, da in dem einen wie dem anderen Falle dem Empfänger der Akzente ein unentziehbares und erzwingbares Recht entstand, die Blankette im gegebenen Falle auszufüllen und zu verwerten.

## Die Ausbildung des Nachwuchses im Großbankgewerbe.

Von Herbert Büttig, Bankbeamter, Dresden.

Im allgemeinen Interesse sei es mir erlaubt, nochmals zu dem „Nachwuchsproblem“, das in dieser Zeitschrift bereits in Nr. 2 vom 15. 10. 1926 von Bankdirektor Hermann Anspach und in Nr. 4 vom 15. 11. 1926 von Dr. jur. H. Haeffner behandelt wurde, Stellung zu nehmen.

War in den angeführten Artikeln zum größten Teil nur von den Lehrlingen die Rede, so möchte ich in meinen Ausführungen den Begriff des Nachwuchses etwas erweitern und auch einmal auf die jüngeren Beamten zu sprechen kommen. Ich glaube wohl nicht zu viel zu sagen, wenn ich behaupte, daß es auch um die Kenntnisse dieser Beamten, die zum Teil noch eine bessere Ausbildung erfahren haben, teilweise sehr schlecht bestellt ist. Unter wieviel Angestellten wird man erst einen finden, wenn es z. B. einmal einen besonders verantwortungsvollen Posten zu besetzen gibt, der alle Kenntnisse besitzt, die der Dienst in einer derartigen Stellung voraussetzt. Oder man versuche einmal eine einwandfreie Auskunft über die „Sammeldepotverwahrung“ zu erhalten, die doch jetzt in aller Munde ist. Dabei erwartet man auch noch, daß diese Angestellten gute Propaganda für die Einrichtung des Sammeldepots machen und etwa auftauchende Bedenken unter der Kundschaft sofort wirksam zerstreuen können. Ich greife hier nur dieses eine Beispiel heraus, um zu zeigen, welchen sogar schädigenden Einfluß die mangelhafte Fachausbildung der Beamten haben kann. Doch ist diesen Beamten nicht einmal ein so großer Vorwurf zu machen. Der aufreibende Dienst der Inflationsjahre und dann die Abbaugeschwindigkeit der nachfolgenden Zeit haben unbedingt mit auf das Interesse an Fortbildung und Vertiefung der Kenntnisse eingewirkt. Weiter ist dann noch die in den letzten Jahren erfolgte Umwälzung im gesamten Buchungswesen zu berücksichtigen. Auch darf man nicht die vielen in letzter Zeit ergangenen Gesetze vergessen, die den Dienst und die dazu nötigen Vorkenntnisse in einer Weise erweiterten, wie es ohne Vorbild ist. Ich erinnere nur an die Aufwertungsgesetzgebung.

Aber auch an vielen der älteren Beamten, die man doch für zuerst berufen hält, die entstandenen Lücken unter den leitenden Herren auszufüllen, sind die letzten Jahre durch die vollständige Umgestaltung der Organisation nicht ganz spurlos vorübergegangen.

Infolge dieser tatsächlich bestehenden Mängel wird wohl jetzt allgemein eingesehen, daß es große Anstrengungen bedarf, um die vergangenen Jahre, in denen die weitere Fachausbildung vor allem in theoretischer Beziehung stark vernachlässigt worden ist, wieder einzuholen. In meinen folgenden Ausführungen will ich nun hauptsächlich Vorschläge für die Fortbildung der jüngeren Beamten geben, da ich annehme, daß für eine intensive Ausbildung der Lehrlinge, die wohl erst seit diesem Jahre wieder eingestellt werden, bereits genügende Vorsorge getroffen wird.

Eines möchte ich aber gleich vorausschicken, es bedarf meiner Meinung nach der gesamten Willenskraft und Energie eines jeden Beamten, der sich richtige und umfassende Kenntnisse über das gesamte Gebiet der Bankpraxis wieder oder vielleicht überhaupt erst erwerben will, denn die Anforderungen, die an die Beamten in leitender Position gestellt werden, sind in der Jetztzeit weit größer als früher, und mit halben Kräften ist unserem Bankgewerbe weniger denn je gedient.

Wie ist nun am besten zu helfen?

Sehr praktische Vorschläge sind bereits in dem Artikel von Dr. Haeffner gemacht worden. Diese Anregungen möchte ich aber vorschlagen, noch durch eine Einrichtung zu erweitern, wie sie in England bei dem Institute of Bankers in London besteht. Ich meine hier nicht die auch von Dr. Haeffner abgelehnten Prüfungen (examinations), sondern die Preisabgeschriebenen, wenn auch in etwas veränderter Form. Diese können meiner Meinung nach als großer Ansporn zu wissenschaftlicher Betätigung dienen.

Einen tüchtigen Nachwuchs nur durch Veranstaltung von Vorlesungen über die verschiedenen Gebiete der Bankpraxis heranzuziehen, wird kaum gelingen, vor allem aus dem Grunde, da ein Vortrag oder eine Reihe von Vorlesungen, zumal wenn sie angestrengte Aufmerksamkeit erfordern, sehr oft innerhalb der kurzen Zeitspanne an dem Ohre der Hörer vorüberziehen, ohne daß alles Hauptsächliche haften bleibt. Die Hörer sind deshalb gezwungen, sich hinterher durch Studium der entsprechenden Literatur das Gehörte voll anzueignen. Dabei kommen sie aber, da sie nunmehr sich selbst überlassen sind, sehr leicht in gewisse Gefahr, sich falsche Kenntnisse anzueignen.

Deshalb mache ich den bereits oben erwähnten Vorschlag, die Beamten im Anschluß an derartige Vorlesungen aufzufordern, über das Gehörte nach eingehendem Studium der Materie kurze schriftliche Arbeiten anzufertigen und innerhalb einer bestimmten Frist einzureichen. Ich glaube, daß diejenigen Angestellten, denen es ernst um ihre Fortbildung ist, sich beteiligen werden trotz der Einschränkung ihrer Freizeit, die mit diesen Arbeiten verknüpft ist. Es gilt doch jetzt mehr wie je der Satz von Prof. Obst „Wer heute vorwärtskommen will, muß sich über den Durchschnitt erheben“. Und um sich über den Durchschnitt zu erheben, genügt es nicht, daß man tagsüber seine Pflicht erfüllt, man muß sich vielmehr auch einmal abends zu Hause hinsetzen und arbeiten, um die notwendigen theoretischen Kenntnisse zu erweitern. Wenn natürlich diese die praktischen Erfahrungen auch nicht ersetzen können, so ist man doch jetzt mehr als früher auf die theoretischen Kenntnisse angewiesen, um für die infolge der fortwährend im Fluß befindlichen Organisation bedingte dauernde Veränderung der Praxis immer gerüstet zu sein.

Die Arbeiten würde ich aber empfehlen, nicht wie in England in Form von Geldpreisen auszuzeichnen, sondern in Form von Bücherpreisen. Es steht wohl unbedingt fest, daß z. Zt. ein außerordentlicher Mangel an Fachbüchern unter den Angestellten herrscht. Die Bücher sind oft nicht zu erwerben, da die Preise für die Angestellten unerschwinglich sind. Das Studium der Fachbücher ist aber doch das einzige Mittel, die theoretischen Kenntnisse zu erwerben und zu vertiefen. Weiter würde ich dann noch empfehlen, diese Bücherpreise nicht nur für die besten Arbeiten auszusetzen, sondern für alle Arbeiten, soweit sie erkennen lassen, daß der Angestellte ernsthaft bemüht gewesen ist, sich mit dem betreffenden Thema vertraut zu machen. Die Bücherpreise könnte man dafür entsprechend abufen, d. h. für die besseren Arbeiten wird man wertvollere und umfangreichere Bücher wissenschaftlicher Natur und für die Arbeiten, die auf noch lückenhafte Kenntnisse des betreffenden schließen lassen, mehr einfachere, leichtverständlichere Bücher geben. Trotzdem soll natürlich nicht ausgeschlossen sein, besonders gute Arbeiten mit einem Geldpreise auszuzeichnen.

Nun kurz der Lauf dieser Art Fortbildung, wie ich ihn mir denke.

Nachdem die schriftlichen Arbeiten eingegangen sind, müßten sie von den hierfür in Frage kommenden Herren durchgesehen werden. Dabei wird sich sehr leicht herausfinden lassen, was von einigen oder etwa vielen nicht verstanden worden ist, oder was für falsche Anschauungen noch vorhanden sind. Man wird deshalb gut tun, anschließend an die Prüfung der Arbeiten die Einreicher nochmals zu einem oder mehreren sogenannten „Diskussionsabenden“ zusammenzurufen. An diesen Abenden könnte dann das ganze Problem nochmals eingehend behandelt werden.

Weiter empfehle ich, die beste Arbeit auf Kosten der Bank in der Hausdruckerei, was doch nur wenige Kosten verursachen dürfte, drucken zu lassen und dann sämtlichen Angestellten ein Exemplar davon auszuhändigen. Dadurch wird sicher wieder bei einigen, die sich bisher nicht beteiligten, der Ehrgeiz geweckt, das Studium ebenfalls mit aufzunehmen. Außerdem bekommen die Angestellten mit der Zeit eine kleine Sammlung von bestimmt sehr wertvollen Arbeiten zusammen, in denen sie jederzeit nachschlagen können.

Bei diesen Arbeiten wird natürlich immer derjenige im Vorteil sein, der zur Zeit oder kurze Zeit vorher in der Abteilung beschäftigt war, deren Tätigkeit gerade zur Besprechung ansteht. Vielleicht liefert der Beamte aber aus diesem Grunde die beste Arbeit ab, so daß die anderen aus dieser Arbeit, die er nicht nur zufolge seiner theoretischen Kenntnisse, sondern auch noch auf Grund seiner praktischen Erfahrung verfaßt hat, doppelt lernen können.

Die Bücherpreise schlage ich vor so auszuwählen, daß diese Bücher bereits wieder eine Einführung für die nächste Vortragsreihe bilden. Da kann sich jeder auf diese Vorträge schon vorbereiten und wird dann viel leichter folgen können. Die darauf anzufertigenden schriftlichen Arbeiten und der Diskussionsabend werden schließlich zu sicheren Kenntnissen führen, die sich bald im Betriebe bemerkbar machen werden. Ich bin immer der Meinung, daß man durch Abfassung einer Abhandlung über ein gegebenes Thema zu viel schärferem Nachdenken gezwungen wird, als durch das bloße Anhören von Vorträgen oder durch Lesen von Büchern. Nicht zu vergessen sei auch der Wert, den diese schriftlichen Arbeiten auf den Ausdrucksstil der Beamten haben werden. Infolge des jetzigen Maschinensystems wird es wohl nicht mehr viel Angestellte geben, die einen sachlichen aber dabei flüssigen Brief verfassen können.

Wenn nun auf diese Weise systematisch von Thema zu

Thema, vielleicht in der Reihenfolge, wie sie Dr. Haeffner in seinem Artikel auf Seite 114 anführt, geschritten wird, dürfte bald ein Kreis von Angestellten herangezogen worden sein, auf den sich die Bankleitungen unbedingt verlassen können.

Sind die grundlegenden Fragen einmal so durchgearbeitet, kann man auch zwecks Erlangung einer gewissen Rechtskenntnis sowie zwecks Erweiterung der allgemeinen wissenschaftlichen und volkswirtschaftlichen Kenntnisse mit denjenigen Angestellten, die sich durch Abfassung besonders wertvoller Arbeiten ausgezeichnet haben, die Themen durchführen, die Dr. Haeffner auf Seite 115 anführt.

Einen unstrittigen Vorteil hätten diese Preisausschreiben aber bestimmt. In einem großen Betriebe ist es doch wohl unmöglich, daß der Personalchef über die Leistungen sämtlicher Kräfte vollkommen orientiert ist. Er ist vielmals nicht mehr in der Lage, einen bestimmten Beamten zu nennen, der sich gerade für eine zu besetzende Stelle am besten eignen würde, da er doch nur auf die Auskünfte der Abteilungsleiter angewiesen ist, die diese ihm über die ihnen unterstellten Beamten von Zeit zu Zeit geben. Leider findet man aber unter den Abteilungsleitern auch Egoisten, die diejenigen Beamten, die sich besonders gut eingearbeitet haben, nicht weiter hervorheben, nur damit diese nicht einmal auf einen ihren Kenntnissen mehr entsprechenden Posten versetzt werden könnten, wofür sie dann minderwertigere Kräfte eintauschen müßten. Aus den schriftlichen Arbeiten aber wird man sich ein genaues Bild machen können, wer etwas leisten kann, und es ist ja dann sehr einfach, den betreffenden auch auf seine praktische Befähigung hin zu prüfen. Auf diese Art wird manche tüchtige Kraft zum Vorschein kommen, die man sonst kaum beachtet hätte, nur weil es diesem Beamten vielleicht nicht gegeben ist, etwas aus sich zu machen.

Bezüglich der Neueinstellung von Lehrlingen besteht aber zur Zeit noch eine Hemmung, die wahrscheinlich erst in einigen Jahren überwunden sein wird; das ist die Scheu vieler Eltern, ihren Sohn gerade das Bankfach erlernen zu lassen. Es ist nicht nur der „Abbau im Bankgewerbe“, der zu dieser Schwierigkeit geführt hat, sondern es sind noch weitere Gründe vorhanden, über die man sich unbedingt klar werden muß, um diese Scheu der Eltern voll und ganz verstehen zu können. Da ist zunächst einmal die gesellschaftliche und soziale Stellung des Bankbeamten zu beachten, die er jetzt im Gegensatz zur Vorkriegszeit einnimmt. Vor dem Kriege war wohl der Beruf des Bankbeamten infolge seines erforderlichen besonderen Bildungsganges und zum Teil auch infolge seiner besseren Bezahlung der angesehenste Stand unter der Gruppe der Handlungsgehilfen. Viele drängten sich herzu, um diesen Beruf zu erlernen, der ihnen weit vornehmer dünkte, als jeder andere kaufmännische. Aus diesem Grunde hatten es die Bankleitungen in ihrer Hand, nur die besten und leistungsfähigsten Leute einzustellen. Durch die Inflationszeit und weiter durch das jetzt eingeführte Maschinenwesen ist aber eine grundlegende Wandlung in der allgemeinen Stellung des Bankbeamten eingetreten. Viele Eltern sagen sich außerdem noch, daß die Hoffnung, daß ihr Sohn einst einmal in eine gehobene oder gar leitende Stellung kommen kann, mit dem Fortschreiten der Einführung der Maschinen immer kleiner wird. Die Zeit erscheint nicht mehr fern, wo in den Betrieben vielleicht bis zu 90 pCt. der Angestellten nur noch an den Maschinen mit vorwiegend mechanischen Arbeiten beschäftigt sein werden. Das Risiko, daß ihr Sohn unter den 10 pCt. sein wird, die einmal in bessere Stellen einrücken können, wollen sie meistens in Anbetracht der hohen Kosten, die sie für eine höhere Schulbildung ausgeben haben, nicht auf sich nehmen. Viel haben hierzu sicher auch die in letzter Zeit veröffentlichten direkten Warnungen vor dem Eintritt in das Bankgewerbe beigetragen. Da wird es wohl noch mancher Arbeit und Aufklärung bedürfen, ehe diese Widerstände beseitigt sein werden.

Zum Schluß meiner Ausführungen möchte ich nicht unterlassen, der Hoffnung Ausdruck zu geben, daß auch meine Anregungen dazu beitragen mögen, daß dem Nachwuchsproblem mehr Aufmerksamkeit geschenkt wird, als es bisher geschehen ist. Soweit ich unterrichtet bin, ist bisher, abgesehen von Berlin und vielleicht von einigen wenigen großen Plätzen, noch herzlich wenig für eine weitere fachwissenschaftliche Ausbildung nicht nur der Lehrlinge, sondern vor allem auch der übrigen Beamten getan worden. Die bereits von den Berufsvertretungen der Angestellten an vielen Orten veranstalteten Kurse innerhalb der Winterhalbjahre haben vielleicht schon manches beigetragen, die allgemeinen theoretischen Kenntnisse der Angestellten zu vermehren, aber besondere ins Gewicht fallende Erfolge werden sie wohl nicht gezeitigt haben. Dazu ist doch der Inhalt dieser Vorlesungen, die über ein Thema gewöhnlich in der kurzen Zeit von rund 2 Stunden geboten werden, meistens zu allgemein gehalten.

Wenn man schließlich auch behaupten wird, daß die weitere Ausbildung der Beamten mehr Privatsache dieser sei, so wird es doch empfehlenswert sein, wenn von seiten der Bankleitungen in dieser Zeit, wo tatsächlich ein Mangel an geeignetem Nachwuchs zu beklagen ist, Maßnahmen ergriffen werden, die gemachten Vorschläge, soweit es nicht schon geschehen ist, im allgemeinen Standesinteresse zu verwirklichen.

Weisung, den Lehrling nach eigenem Ermessen einigermaßen vorzubereiten. Durch diese Maßnahme wurde erzielt, daß eine ununterbrochene Verbindung zwischen Theorie und Praxis zuwege kam.

Der Lehrstoff wurde in drei Hauptgruppen zerlegt:

- a) Technik des Bankbetriebes.  
(Hierunter wurden gelehrt: Bankrechnen, Bankbuchhaltung mit praktischen Uebungsbeispielen, Organisation einer Großbank usw.)
- b) Bankpolitik.  
(Hierunter kamen zur Besprechung die Probleme des Zahlungsverkehrs, des Kreditverkehrs der Banken, Probleme von Geld-, Kapital- und Effektenmarkt usw.)
- c) Bankrecht.  
(Wechsel-, Scheckkunde, Aktienrecht usw.)

Die Kurse wurden nach Geschäftsschluß in der Zeit von 5—7 Uhr abends abgehalten; sie umfaßten zweimal 2 Wochenstunden und verteilten sich auf 3 Abschnitte von je  $\frac{1}{4}$  Jahr Länge.

Der Lehrling wurde meist erst nach Absolvierung von  $\frac{3}{4}$  Jahr Lehrzeit zu den Kursen zugelassen. Der Besuch der Kurse war Pflicht. Die Beendigung der Kurse geschah durch eine allgemeine mündliche und schriftliche Prüfung, in welcher Aufgaben rein praktischer und auch rein theoretischer Natur gestellt wurden, die dem Lehrling bekannt sein mußten. Die besten Ergebnisse der Prüfungen wurden prämiert, und zwar durch Erlaß eines halben Jahres der Lehrzeit, durch sofortige Festanstellung, durch Einreihen des Auslernenden in die höchste Gehaltsgruppe der Bankangestellten, durch Buchprämien usw. Das vorstehend in großen Zügen dargelegte Ausbildungssystem ist, soviel bekannt geworden, im Bankwesen zum ersten Male in dieser Vollständigkeit und Systematik zur Anwendung gelangt.

Die Ergebnisse dieses Ausbildungs-Systems, welche auf Grund jahrelanger Erfahrungen vorliegen, lassen sich dahingehend zusammenfassen:

1. Die Mißstände, welche früher bei der Lehrlingsausbildung vorhanden waren, sind beseitigt.
2. Die Qualität der Angestellten ist zweifellos gehoben worden.
3. Der junge Mann hat einen Grundstock guter Kenntnisse mitbekommen, die ihn befähigen, sich selbst fortzubilden; sein Eifer ist angeregt. Er steht seiner Arbeit nicht mehr verständnislos gegenüber, sondern er beherrscht sie geistig. Es ist bezeichnend, daß in den letzten 2 Jahren eine Reihe von Angestellten zur Handelshochschule übergegangen sind, entweder um vollständig oder zunächst nebenbei zu studieren.
4. Vor allem ergibt sich aber aus der Art der vorstehend skizzierten Ausbildungsweise der eminente Vorteil, daß die Personalleitung über die Qualität des Nachwuchses im allgemeinen und über die Leistungsfähigkeit der einzelnen Lehrlinge und späteren Beamten im besonderen genau informiert ist. Sie braucht sich nicht auf die oft schiefen und unvollkommenen Urteile der Lehrstellenleiter zu verlassen. Man kann schon frühzeitig eine Auslese im zukünftigen Personal vornehmen. Man kann rechtzeitig in geeigneter Form die zweifellos Befähigten fördern und läuft nicht Gefahr, einen begabten jungen Mann zufällig an einen Posten zu setzen, auf dem er in Vergessenheit gerät, denn bei der heutigen weitschichtigen Arbeitsteilung ist es gar nicht möglich, nur auf Grund der Leistungen an einem untergeordneten Posten die Spreu vom Weizen zu unterscheiden. Auch das Problem der Eignung für bestimmte Posten (z. B. Buchhalter, Schalterbeamter, Börsenhändler) wird seiner Lösung näher geführt.
5. Interessant ist jedoch die Feststellung, daß zwischen den Leistungen der Lehrlinge im Lehrlingskursus und den Leistungen der Lehrlinge in der Praxis häufig erhebliche Differenzen vorhanden waren. Dabei ist festzuhalten, daß die Fälle überwiegen, in denen Lehrlinge, welche in der Praxis sich recht gut bewährten, im Kursus versagten, während der umgekehrte Fall seltener vorkam. Kam er vor, so stellte sich häufig heraus, daß der betreffende Lehrling in der Praxis dadurch nachteilig auffiel, daß er seine Arbeiten flüchtig verrichtete und daß man sich nicht auf ihn verlassen konnte. Solche Lehrlinge waren sehr intelligent; man konnte sie an allen Posten verwenden, aber sie bedurften immer eines Kontrolleurs, der ihre Arbeiten nachprüfte.
- Es war auch der Fall nicht selten, daß Lehrlinge, welche sowohl in der Praxis als auch in der Theorie ungünstig beurteilt wurden, mit zunehmendem Alter plötzlich durchaus brauchbare Arbeiter wurden.
6. Als grundsätzliches Ergebnis muß daher auch die Tat-

## Die Ausbildung des Nachwuchses im Großbankgewerbe.

Von Dipl.-Kaufmann Karl L. Schmitt, Berlin.

Seit ca. 4 Jahren hat die X-Bank zur Ausbildung ihrer Lehrlinge folgende Maßnahmen durchgeführt:

### I. Praktische Ausbildung.

Die Lehrlinge, welche gemäß Tarifvertrag  $2\frac{1}{2}$  Jahre lernen müssen, werden durchschnittlich 1—2 Jahre in den Depositenkassen und während des Restes ihrer Lehrzeit, etwa  $\frac{1}{2}$ —1 Jahr, in einzelnen Büros des Hauptgeschäfts, die für die Ausbildung der Lehrlinge geeignet sind, ausgebildet. Die Ausbildung ist in den Depositenkassen den Vorstehern bzw. dem Leiter des inneren Betriebes durch besondere Weisungen verantwortlich übertragen. In den Büros der Centrale tritt an deren Stelle der Vorsteher der Abteilung.

Über den Gang der in der Praxis vorzunehmenden Ausbildung bestehen allgemeine Richtlinien, die allerdings nur im großen und ganzen, nicht dagegen bis in die kleinsten Details Geltung haben.

Von der Organisationsabteilung wird die Ausbildung der Lehrlinge genauestens überwacht. Alle Vierteljahre müssen die für die Ausbildung der Lehrlinge verantwortlichen Stellen der Organisationsabteilung einen schriftlichen Bericht einreichen, der angibt:

- a) welche Arbeiten der Lehrling im abgelaufenen Vierteljahr verrichtet hat,
- b) wie seine Leistungen und seine Führung zu beurteilen sind (anbei Formular-Muster Nr. I).

Diese Berichte werden ergänzt durch die jeden Monat von jedem Lehrling selbst anzufertigenden Berichte (s. Form-Muster Nr. II). In diesen Berichten hat der Lehrling an den gelaufenen Monat verrichtet hat, so daß auf Grund der Berichte und dieselbe Arbeit ausgeführt wurde. Ergibt sich, daß ein Lehrling ein und dieselbe Arbeit länger als es im Interesse seiner Ausbildung liegt, verrichtet, so bekommt die Ausbildungsstelle die Anweisung, den Lehrling mit anderen Arbeiten zu beschäftigen.

Von Zeit zu Zeit, d. h. etwa alle 4—6 Wochen, werden einige Lehrlinge zum Hauptgeschäft beordert, wo sie in einer Unterhaltung mit dem Leiter der Organisationsabteilung zeigen müssen, ob sie die in der Praxis empfangenen Eindrücke und Erfahrungen auch geistig begriffen und durchgearbeitet haben.

### II. Theoretische Ausbildung.

Diese praktische, in der oben geschilderten Form geregelte und kontrollierte Ausbildung der Lehrlinge wird ergänzt durch theoretischen Unterricht. Von der Organisationsabteilung werden seit einer Reihe von Jahren Lehrlingskurse abgehalten. Das Prinzip, welches für den Unterricht angewendet wurde, war das der Arbeitsgemeinschaft. Der Vortrag neuen Stoffes erfolgte überwiegend in der Form von Frage und Antwort, so daß kontrolliert werden konnte, ob der Lehrling den Vortrag verstanden hat. Außerdem hatten die Lehrlinge je nach Wahl die Aufgabe, über bestimmte Teile des gehörten Vortrages schriftliche Ausarbeitungen anzufertigen. Es wurde auch einzelnen Lehrlingen die Aufgabe gestellt, sich auf ein Thema, welches erst demnächst zum Vortrag gelangen würde, selbst vorzubereiten, soweit dies möglich war und dann beim Beginn der nächsten Unterrichtsstunde über das zur Besprechung gelangende Thema selbst einen kurzen Vortrag zu halten, der selbstverständlich einer Ergänzung durch den Leiter des Kursus bedurfte.

Die Art des Unterrichts und die Form, in welcher der Unterricht erfolgte, hatte darauf Rücksicht zu nehmen, daß der Lehrling den ihm vorgetragenen Stoff in möglicher Annäherung an die in der Praxis gewonnenen Eindrücke und Erfahrungen in sich aufnahm. Um den Lehrling nicht zu einer Unterrichtsstunde gänzlich unvorbereitet kommen zu lassen, wurde 14 Tage vorher den verantwortlichen Lehrstellen bekanntgegeben, welches Thema demnächst zur Erörterung gelange, mit der

Lehrling:.....

Der Lehrzeit { Beginn:.....  
 Ende:.....

Lehrstelle: .....

**Nachweisung über die Ausbildung.**

Ausbildung im	1. Vierteljahr	2. Vierteljahr	3. Vierteljahr	4. Vierteljahr
des ersten Lehrjahres				
des zweiten Lehrjahres				
des dritten Lehrjahres				

**Anmerkung:**

Kurzschrift und Maschinenschreiben sollen die Lehrlinge durch Unterricht außerhalb des Geschäfts innerhalb des ersten Lehrjahres erlernen und sobald sie ihre Ausbildung nachgewiesen haben, mindestens ein Vierteljahr diese Tätigkeit in der Bank ausüben. Jeder Lehrling muß während der Lehrzeit bei einer Halbjahresbilanz zum Abschließen der Kontokorrente herangezogen werden.

Rückseite

**Bericht über Leistungen und Führung.**

		Leistungen	Führung	Unterschriften der Vorsteher
Erstes Lehrjahr	Erstes Vierteljahr			
	Zweites Vierteljahr			
	Drittes Vierteljahr			
	Viertes Vierteljahr			
Zweites Lehrjahr	Erstes Vierteljahr			
	Zweites Vierteljahr			
	Drittes Vierteljahr			
	Viertes Vierteljahr			
Drittes Lehrjahr	Erstes Vierteljahr			
	Zweites Vierteljahr			
	Drittes Vierteljahr			
	Viertes Vierteljahr			

sache betrachtet werden, daß die Anstellung der Lehrlinge als Beamte in vielen Fällen nicht davon abhängig gemacht werden konnte, daß der Lehrling praktisch und auch theoretisch zum mindesten genügende Leistungen aufwies. In zahlreichen Fällen, in welchen die Leistungen der Schüler in der Theorie mit mangelhaft und schlechter bezeichnet werden mußten, wurde dennoch zu einer Anstellung geschritten, weil die praktischen Leistungen durchaus brauchbare waren und von empfohlenen Stellen die Anstellung dringend

7. Indirekt wird durch das Ausbildungs-System der Vorteil erreicht, daß man den Lehrstellenleiter zwingt, sich selbst dauernd fortzubilden, um in der Lage zu sein, den Lehrlingen die vom Hauptgeschäft vorgeschriebene Ausbildung angeeignet lassen zu können.
8. Als Allgemeinergebnis muß noch erwähnt werden, daß die allgemeinen Schulkenntnisse (die Lehrlinge haben meistens die Einjährigen-Reife) sehr zu wünschen übrig ließen. Dies mag allerdings darauf zurückzuführen sein, daß Kriegszeit und Inflation dem deutschen Schulbetrieb viel Schaden zufügten.

Bericht\*) des Lehrlings .....

Muster II.

	Die nachstehenden Arbeiten wurden ausgeführt in der Zeit								
	von-bis	von-bis	von-bis	von-bis	von-bis	von-bis	von-bis	von-bis	von-bis
Maschinenbuchhaltung									
a) Kasse									
b) Giro-Memorial									
c) Wechsel-Memorial									
d) Effekten-Memorial									
e) Sorten u. Kupons-Memorial									
Kontokorrent, a) loses									
b) festes									
Tagesauszüge für Zentrale									
Staffeln									
Kontokorrent-Abschluß									
Depotauszüge									
Depotbuch, a) totes									
b) lebendes									
Scheckregister									
Wechsel-Kopierbuch für Diskontwechsel									
" " " Inkassowechsel									
Giro-Obligo									
Korrespondenz									
Kasse-Memorial									
Gr. Memorial									
Sach-Memorial									
Abstimmen d. Zentrale-Kontokorrents									
Effekten-Abrechnungen									
Devisen-Abrechnungen									
Sorten-Abrechnungen									
Diskonten									
Scheck-Borderos									
Effekten-Ein- und Auslieferungen									
Verlosungs-Kontrolle									
Liste aufgerufener Wertpapiere									
Order-Bücher									
Kurseabnehmen									
Porto-Kasse									
Wechselstempelmarken									
Postexpedition									
Registraturarbeiten									
Monatsbilanz									
Zweimonatsbilanz									
Semesterbilanz									

Berichtet am:

--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--

\*) Der Organisations-Abteilung direkt in geschlossenem Kuvert einzusenden.

## Bücherbesprechungen.

Drei Jahre Goldwährung von Hans Fürstenberg, Berlin. Verlag von Julius Springer, 1927.

Die vorliegende, im September 1927 erschienene Schrift bildet in manchem Sinne ein Gegenstück zu Hjalmar Schachts „Stabilisierung der Mark“<sup>1)</sup>. Dort wie hier werden Zeitprobleme unserer Währungs-, Wirtschafts- und Finanzpolitik im Rahmen eines geschichtlichen Rückblicks behandelt, dort vom Standpunkte des verantwortlichen Leiters des Zentralnotenbankinstituts, hier unter Verwertung der an einem führenden Platze im privaten Bankwesen gewonnenen Erkenntnisse und Erfahrungen. Obwohl sich der vorsichtig urteilende, sorgsam abwägende Bankier wohl in jeder Zeile des Buches verrät, ist dasselbe doch von jeder Tendenz und jeder einseitigen Stellungnahme pro domo frei: subjektiv kann es nur in dem Sinne genannt werden, daß die persönliche Eigenart des Verfassers in der Betrachtungs- und Darstellungsweise einen starken, den Reiz der Lektüre erhöhenden Ausdruck findet.

Die Betrachtung des Verfassers setzt bei der Kritik des Budgets ein; es werden sodann Quellen und Umfang der Neubildung von Kapital in Deutschland untersucht, um nachzuprüfen, auf welchen Grundlagen die Besteuerung ruht. Die Feststellung der Unzulänglichkeit der Kapitalneubildung führt in den Kapiteln „Geldmarkt, Kapitalmarkt und Notenbank“ und „Handelsbilanz und Zahlungsbilanz“ zur Behandlung der Ursachen und Gefahren der Auslandsverschuldung; wesentlich im Zusammenhang mit diesem Thema wird die Entwicklung unseres inneren Markts und unserer Produktionsverhältnisse untersucht. Das Schlußkapitel betrifft den Dawes-Plan, zu welchem alle behandelten Einzelprobleme nun einmal zwangsläufig hinüberleiten.

Begreiflicherweise ist die Stellungnahme des Verfassers zu manchen Erscheinungen und Entwicklungstendenzen der deutschen Finanzpolitik eine stark kritische. Nur allzu zutreffend ist es, wenn er von einer allgemeinen Bürokratisierung Deutschlands spricht. Den von ihm hierfür angeführten kennzeichnenden Beispielen könnte wohl die Mehrzahl der Leser aus eigener Erfahrung eine Fülle gleich-bezeichnender Vorgänge an die Seite stellen; der heutige Volksstaat hat auf diesem Gebiete unzweifelhaft den an sich schon hohen Rekord des alten Obrigkeitsstaats noch bedeutend geschlagen. Diese Erscheinung steht allerdings in engem Zusammenhang mit der „deutschen Vorliebe für komplizierte und gründliche Regelungen“, in welcher der Verfasser auch den inneren Grund der Meinungsverschiedenheiten erblickt, die sich zwischen der Reichsregierung und dem Reparationsagenten über Budgetisierungsmethoden ergeben haben. Der gesunde Kern der Erzberger'schen Finanzreform wird vom Verfasser mit Recht anerkannt, nur sei es nicht angängig, daß eine Konzentrierung der Einnahmen erfolgt, ohne daß eine zentrale Kontrolle der Ausgaben eingeführt wird. Da diese Ansicht vom Reichsfinanzminister geteilt wird, ist es dem Verfasser, wie er sich wohl etwas ironisch ausdrückt, „nicht ersichtlich“, warum es nicht gelungen ist, in dieser Richtung wesentlichere Fortschritte zu erzielen.

Von besonderer Bedeutung ist gerade jetzt, wo die Kapitalneubildung im Inlande im Mittelpunkt der Sorgen und Bemühungen aller wirtschaftlichen Kreise steht, das diesem Gegenstande gewidmete Kapitel der Fürstenberg'schen Schrift. Verfasser unterscheidet zwischen dem Wiederaufleben alter Vermögenswerte, insbesondere durch Kursbesserung der Wertpapiere und der tatsächlichen Vermögensneubildung: von letzterer nimmt er an, daß sie in den Jahren 1924—1927 im ganzen etwa 15 Milliarden RM betragen hat und daß sie sich der Vorkriegsziffer von etwa 8 Milliarden Mark jährlich wieder nähert. Diese Ziffer sowie die vom Verfasser auf ca. 50 Milliarden Mark im Jahre geschätzte Summe des deutschen Volkseinkommens dürfte noch zu günstig sein und wird jedenfalls nur als Maximalziffer zu Grunde gelegt werden können.

Dem Wachstum des aktiven Volksvermögens stellt der Verfasser das Anwachsen der deutschen Auslandsverschuldung gegenüber, ein Problem, welches er mit großem Ernst, aber ohne übertriebenen Pessimismus betrachtet: „Ein Run auf ein Land ist eine weltwirtschaftliche Unmöglichkeit. Solange Deutschland seinen jetzigen guten Kredit rechtfertigt, werden ihm nicht nur die bisher geliehenen Beträge belassen, sondern auch weitere zur Verfügung gestellt werden.“ Mit der Gefahr von Wirtschafts- oder Geldkrisen in einem der geldgebenden Länder, durch welche Deutschland stark in Mitleidenschaft gezogen werden könnte, rechnet der Verfasser für die nähere Zukunft nicht, hält aber doch den jetzigen

Zustand nur als Uebergangerscheinung für Deutschland tragbar.

Daß die Mitarbeit ausländischen Kapitals am Wiederaufbau der deutschen Wirtschaft sich fast vollständig in fremder Währung vollziehen mußte, bezeichnet der Verfasser in mehr als einer Hinsicht als bedauerlich. Die Gründe hierfür seien zum Teil auf deutscher Seite zu suchen. Eindringlich schildert er in diesem Zusammenhang die unheilvollen Wirkungen des Steuerabzugs vom Kapitalertrag, den er mit Recht für die Schwierigkeiten industrieller und landwirtschaftlicher langfristiger Kreditbeschaffung, des ferneren aber auch für den Mißerfolg der 5proz. Reichsanleihe vom Februar 1927 mitverantwortlich macht.

Im Zusammenhang mit dem Thema der Auslandsverschuldung wird ausführlich auf die Entwicklungen des deutschen Geldmarkts und die Kreditpolitik der Reichsbank seit Neubegründung der Goldwährung eingegangen. Bemerkenswert ist die Ansicht des Verfassers, daß der Zahlungsmittelumlauf für das derzeitige Uebergangsstadium unserer Wirtschaft — auch bei Berücksichtigung der gestiegenen Bedeutung des bargeldlosen Zahlungsverkehrs — keineswegs zu groß sei und daß die Krisenhaftigkeit unserer Geldmärkte bei normal fortschreitender Kapitalbildung und dauernd bereitstehendem Auslandskredit mit dieser Tatsache in gewissem Zusammenhang stehe. Das an sich günstige Gesamtbild der Entwicklung — Herstellung des Zusammenhangs mit den internationalen Geldmärkten, günstigere Gestaltung der Kredit- und Zinsbedingungen auch in Reichsmark, Möglichkeit einer Deckung des Kreditbedarfs Deutschlands innerhalb der natürlichen Grenzen — wird für den Verfasser dadurch weniger erfreulich, daß die Gesundung nicht aus eigener Kraft erfolgt ist, sondern unter starker ausländischer Mitwirkung und in einer Form, die ein Abhängigkeitsverhältnis bedingt. Und so wenig der Verfasser auch in dem folgenden, die Zusammenhänge zwischen Handelsbilanz und Auslandskredit untersuchenden Kapitel zu einer allgemeinen Mißbilligung der bisherigen Entwicklung zu gelangen vermag, so sieht doch auch er die Lage als eine solche an, die dem deutschen Wirtschaftspolitiker dauernd ernstlich zu denken geben muß. Die Versuche einer Unterbindung der weiteren Verschuldung Deutschlands gegenüber dem Ausland bewiesen diesem jedenfalls, daß Deutschland die Mentalität eines Schuldners besitzt, der sich seiner Verpflichtungen jederzeit bewußt bleibt. Rechtzeitige Erkenntnis der Grenzen unserer eigenen Kraft fordert der Verfasser andererseits auch in dem besonders interessanten Kapitel über Deutschlands Produktionsverhältnisse, obwohl er die Frage, ob wir gut daran täten, unsere inneren Märkte unter Heranziehung ausländischer Hilfsquellen so stark zu entwickeln, unumwunden bejaht. Letzteres allerdings besonders auch um deswillen, weil wir die hohen Budgetziffern, die den Erfordernissen des Dawes-Plans entsprechen, niemals hätten erreichen können, wenn wir den Hungergürtel noch enger schnallt und den Zustrom ausländischen Kapitals den Weg verwehrt hätten.

Die hieran sich anschließenden sachlichen Feststellungen über die bisherigen Auswirkungen des Dawes-Plans, dessen Stärke der Verfasser in seiner Elastizität und Veränderbarkeit sieht, verfolgen, wie Verfasser hervorhebt, keinen anderen Zweck als denjenigen, den Pflichten des Chronisten zu genügen. Mit Keynes sieht er die größte Gefahr darin, daß das mühsam aus der Sphäre der politischen Machtkämpfe herausgehobene und einer rein wirtschaftlichen Erledigung entgegengeführte Reparationsproblem wiederum in die diplomatische Arena hinabgleiten könnte, und er fürchtet diese Gefahr vor allem von einer Finanzpolitik, die den auf der Grundlage des Dawes-Plans geschaffenen Organen Stoff zu berechtigter sachlicher Kritik geben könnte. Angesichts der Einstellung mancher nur allzu einflußreicher Stellen gegenüber wichtigen finanzpolitischen Reformplänen der Gegenwart kann diese Warnung nicht deutlich und dringlich genug wiederholt und unterstrichen werden.

Bernstein.

## Verbandsnachrichten.

Herr Rechtsanwalt Eugen Brink scheidet mit dem heutigen Tage nach 7jähriger erfolgreicher Tätigkeit aus der Geschäftsführung des Centralverbands des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes und der Schriftleitung des Bank-Archivs aus, um in den Vorstand der Frankfurter Hypothekenbank in Frankfurt a. M. einzutreten. Die Geschäftsführung des Centralverbands besteht nunmehr aus dem geschäftsführenden Vorstandsmitglied, Rechtsanwalt Otto Bernstein und den stellvertretenden Geschäftsführern Dr. Hans-Albrecht Fraenkel, Rechtsanwalt Dr. Erich Trost, Geh. Oberregierungsrat Paul Schmidt, Syndikus des Verbands Deutscher Privatbankiers, und Landrichter Dr. Kurt Tornier, der an Stelle von Rechtsanwalt Brink die Geschäftsführung des Sonderausschusses für Hypothekenbankwesen übernommen hat.

<sup>1)</sup> Besprochen von Dr. Riesser im Bank-Archiv vom 1. Mai 1927, S. 362.