

# BANK-ARCHIV

Zeitschrift für Bank- und Börsenwesen.

XXVIII. Jahrgang.

Berlin, 1. Januar 1929.

Nummer 7.

## Inhalts-Verzeichnis.

Generalversammlung und Geschäftsbericht des Centralverbands des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes (E.V.).

Die Sparkassen als Kreditgeber des Mittelstandes und der wirtschaftlich schwächeren Bevölkerungskreise.

Vortrag, gehalten auf der von den Niederrheinischen Verwaltungsakademien in Düsseldorf veranstalteten Tagung: Sparkassen und Wirtschaft von Prof. Dr. W. Priou, Berlin.

Die Krise des Anlagemarktes in Oesterreich und die Wege zu seiner Wiederbelebung.

Von Universitätsprofessor Dr. Emanuel Hugo Vogel, Wien.

Zur Bewertung von Aktien und anderen Gesellschaftsanteilen ohne Börsenkurs. Eine Anregung zur Abänderung des § 141 Abs. 2 der Reichsabgabenordnung.

Von Dr. Ernst Fabisch, Regierungsrat am Zentralfinanzamt Berlin.

Nochmals zur steuerlichen Behandlung der einzelnen Spekulationsgeschäfte.

Von Prof. Dr. Dr. h. c. Schmalenbach, Köln.

Zur Frage der gesetzlichen Regelung des Lagerscheinwesens. Gerichtliche Entscheidungen.

Usancen für den Handel in amtlich nicht notierten Werten.

## Generalversammlung des Centralverbands des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes (E. V.).

In der am 22. Dezember 1928 unter dem Vorsitz des Herrn Geh. Justizrat Prof. Dr. Riesser abgehaltenen Generalversammlung wurde der nachstehende Geschäftsbericht entgegengenommen. Die Generalversammlung genehmigte die Vorschläge des Vorstandes betreffend Festsetzung der Jahresbeiträge für 1929 und nahm alsdann die Wiederwahl der satzungsmäßig ausscheidenden Ausschußmitglieder vor. Neu in den Ausschuß wurde gewählt Herr August von Finck i. Fa. Merck, Finck & Co., München.

In der der Generalversammlung vorausgegangenen Ausschußsitzung erfolgte die Wiederwahl des Vorstandes. Neu in den Vorstand wurde gewählt Herr Geh. Kommerzienrat Dr. Hans Dietrich, Vorstandsmitglied der Bayerischen Vereinsbank, München.

## Geschäftsbericht des Centralverbands des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes für das Jahr 1928.

Das deutsche Bankgewerbe hat auf dem von uns im September 1928 abgehaltenen VII. Allgemeinen Deutschen Bankiertage zu den wichtigsten Gegenwartsfragen unserer Finanz- und Volkswirtschaft Stellung genommen. Unser diesmaliger Jahresrückblick berührt deshalb hauptsächlich die Entwicklung, welche die in Köln behandelten Probleme in den seitdem verflossenen drei Monaten genommen haben.

Fast gleichzeitig mit unserer Tagung fanden in Genf die Verhandlungen statt, welche zu dem Beschluß einer vollständigen und endgültigen Regelung des Reparationsproblems führten; Vorschläge hierfür sollen den Regierungen von einem Gremium sachverständiger Autoritäten unterbreitet werden. Die Reichsregierung hat zunächst davon Abstand genommen, sich in bezug auf ihre Auffassung über die Einzelheiten einer solchen Endlösung verbindlich zu äußern. Für diese Zurückhaltung sprechen zweifellos gute und gewichtige Gründe, die auch für die deutschen wirtschaftlichen Berufsvertretungen in gewissem Umfange maßgebend sein

müssen. Wir haben uns deshalb in Köln auf die Forderung beschränkt, daß der berechtigte Wunsch, eine Festsetzung der Reparationsschuld herbeizuführen, keinesfalls zur Uebernahme einer Belastung von untragbarem Ausmaß verleiten darf, und haben uns damit, ungeachtet der selbstverständlichen Bereitwilligkeit zur Mitarbeit an einer positiven Lösung, die Besorgnisse, welche in der deutschen Öffentlichkeit bezüglich des möglichen Ausgangs der eingeleiteten Verhandlungen geäußert worden sind, in weitem Umfange zu eigen gemacht. Diese Besorgnisse erscheinen um so berechtigter angesichts mancher publizistischer Auslassungen, welche beweisen, wie sehr man in den Gläubigerländern geneigt ist, sich wirklichkeitsfremden Vorstellungen über den Umfang der deutschen Leistungsfähigkeit und über die Möglichkeit sogar einer Erhöhung der schon in ihrem jetzigen Ausmaß auf die Dauer nicht tragbaren Reparationsbelastung hinzugeben. Revision des Dawes-Plans bedeutet diesen Kreisen nicht Zurückführung der künftigen deutschen Leistungen auf ein vernünftiges und erträgliches Maß, sondern ganz im Gegenteil einen Abbau gerade derjenigen Sicherungen, welche auch für unseren Verband vor vier Jahren eine der wesentlichen Voraussetzungen seiner trotz schwerer Bedenken erfolgten Zustimmung zu diesem Plane gebildet haben und auf deren Beibehaltung wir auch heute den allergrößten Wert legen müssen. Der deutsche Reichsaußenminister hat im Reichstage betont, daß als eine wirkliche Lösung der Reparationsfrage nur eine solche Lösung gelten könne, welche uns die Erfüllung unserer Verpflichtungen dauernd aus eigener Wirtschaftskraft und ohne Gefährdung der Lebenshaltung unseres Volkes ermöglicht; dies ist ja auch der unantastbare und irreversible Grundgedanke des Dawes-Planes. Wir hoffen und erwarten, daß unsere Regierung hieran auch in der Folge standhaft und unverrückbar festhalten wird. Mit unseren rheinischen Mitgliedern wissen wir uns darin einig, daß Zugeständnisse gegenüber dem berechtigten deutschen Anspruch auf Räumung des Rheinlandes nicht durch Eingehung von Zahlungsverpflichtungen erkaufte werden dürfen, die für ganz Deutschland wirt-

schaftliche Krisen und Katastrophen und damit eine Verelendung weitester Kreise des Volkes nach sich ziehen können.

Die im Reichstag von maßgebender Seite ausgesprochene Mahnung, daß die zur Mitwirkung an der Lösung dieses Problems berufenen Personen sich von einseitigen politischen Gesichtspunkten frei wissen müssen und sich nur von Erwägungen wirtschaftlicher Sachlichkeit leiten lassen dürfen, hat für die Behandlung der schwebenden Probleme unserer inneren Wirtschafts- und Finanzpolitik eine kaum minder große Bedeutung. Leider ist die Lösung der meisten dieser Probleme im Berichtsjahre nicht wesentlich gefördert worden; es gilt dies namentlich von der Frage der Verwaltungsreform und der Regelung der finanziellen Beziehungen zwischen Reich, Ländern und Gemeinden. Gemeinsam mit anderen wirtschaftlichen Spitzenverbänden haben wir kurz nach unserer vorjährigen Generalversammlung die dringlichsten Forderungen der Wirtschaft auf diesen Gebieten zusammengefaßt und unlängst eine Materialzusammenstellung zur Verwaltungsreform veröffentlicht. Der Grenzen unserer Zuständigkeit als wirtschaftlicher Berufsvertretung eingedenk haben wir uns dabei von einer Vertretung rein politischer Wünsche und Forderungen ferngehalten; tragfähig wird auch nach unserer Ueberzeugung nur eine solche Lösung sein, die auf dem Gebiete politischer Grundauffassungen von niemandem weitergehende Opfer verlangt, als sie der Gesundheit des öffentlichen Finanzwesens und den wirtschaftlichen Lebensnotwendigkeiten des Volksganzen gebracht werden müssen. Die Tatsache, daß eine Giroorganisation eines mittleren deutschen Landes in einer in ihren Einzelheiten erschütternden Eingabe an das zuständige Ministerium nicht umhingeht, als Weg der Abhilfe unter anderem gewisse Beschränkungen der kommunalen Selbstverwaltung zu empfehlen, zeigt, wie sehr man in verantwortungsbewußten Kreisen auch der öffentlichen Wirtschaft die Notwendigkeit solcher Opfer erkannt hat.

Gegenüber den neuen steuerpolitischen Vorlagen, welche im Reichstage bereits eingebracht sind oder in nächster Zeit bevorstehen, sind für unseren Verband drei wesentliche Gesichtspunkte leitend: Schutz der Kapitalbildung, Gerechtigkeit der Steuerverteilung, Einfachheit und Uebersichtlichkeit der steuerlichen Normen. Die Neubildung von Kapital ist auch im vergangenen Jahre beträchtlich hinter dem Maß des Erforderlichen, namentlich auch hinter den in manchen Statistiken errechneten Ziffern zurückgeblieben; ihre Belastung mit einer Vermögenszuwachssteuer würde unter diesen Umständen die denkbar schwerste Schädigung des zur Zeit wichtigsten gesamtwirtschaftlichen Interesses darstellen; aber auch eine Erhöhung der Vermögens- und Erbschaftsteuer begegnet aus diesem Grunde größten Bedenken. Schon heute macht die Höhe der auf Einkommen und Gewerbebetrieb lastenden Steuern in Verbindung mit derjenigen der sozialen Lasten für viele Unternehmungen die Neubildung eigenen Kapitals unmöglich und erzeugt einen übermäßigen Kreditbedarf, welcher den Zinssatz steigert und ein weiteres Anwachsen unserer Auslandsverschuldung bedingt. Der Vermehrung des Steuerdrucks durch

die unregelmäßige Konkurrenz der Steuerempfänger (Reich, Länder und Gemeinden) sollte durch ein Steuervereinheitlichungsgesetz abgeholfen werden. Der jetzt dem Reichstag vorgelegte Entwurf — der dritte in der Reihe — wird jedoch vor allem gekennzeichnet durch einen weiteren Abbau der ursprünglich zum Schutze der Wirtschaft gegen Uebersteuerung vorgesehenen Bestimmungen. Auf der anderen Seite sieht der Entwurf steuerliche Bevorzugungen der öffentlichen Hand in weitem Umfange vor. Außer jedem Zusammenhang mit dem Zweck eines Steuervereinheitlichungsgesetzes wird in dessen Bestimmungen über die Steueranpassung eine der sachlichen Berechtigung gänzlich entbehrende Senkung der Reichskörperschaftssteuer für Girozentralen vorgesehen, obgleich den Wünschen aller anderen Wirtschaftskreise nach Steuersenkungen unter Hinweis auf die Finanzlage des Reiches Gehör versagt wird. Der Entwurf ermächtigt ferner die Länderregierungen, Gewerbesteuerbefreiungen zugunsten der öffentlichen Hand in nahezu unbegrenztem Ausmaße eintreten zu lassen. Ueber die finanzielle Tragweite der bereits in den geltenden Reichsgesetzen enthaltenen Bevorzugungen ist unlängst aus den Kreisen der privaten Versorgungsindustrie ein hochwertiges Material veröffentlicht worden, aus welchem sich ergibt, daß der zur Zeit ungedeckte Steuerbedarf durch eine angemessene Heranziehung öffentlicher Wirtschaftsbetriebe zur direkten Besteuerung in weitem Umfang ohne Schädigung der Verbraucherinteressen gedeckt werden könnte. Unter solchen Umständen ist es schwer verständlich, daß die Reichsfinanzverwaltung auf diesem Gebiete weiterhin eine Politik der Nachgiebigkeit verfolgt, welche eine schwere Schädigung der Reichsfinanzen und eine Nichtachtung der Grundprinzipien steuerlicher Gerechtigkeit enthält. Es ist dies um so verwunderlicher, als man sich auf diese Prinzipien mit Vorliebe beruft und sich zu ihnen mit Nachdruck bekennt, wenn dies zweckmäßig erscheint, um Wünsche der gewerblichen Wirtschaft nach Beseitigung steuerlicher Härten für ihre Betriebe abzuwehren. Sehr zu Unrecht ist dies namentlich gegenüber dem Verlangen weiter wirtschaftlicher Kreise auf Wiedereinführung des Dreijahresdurchschnittes als Grundlage der Einkommensbesteuerung für buchführende Kaufleute geschehen; denn hiermit würde umgekehrt, durch Beseitigung der steuerlichen Nachteile, welche heute Gewerbetreibende mit schwankendem Einkommen gegenüber solchen mit stabilem Einkommen erleiden, eine Forderung steuerlicher Gerechtigkeit verwirklicht werden. In einer vom Reichsfinanzministerium zur Prüfung dieser Frage eingesetzten Kommission hat deshalb unser Vertreter gemeinsam mit den übrigen dem Handel und der Industrie angehörigen Mitgliedern die Rückkehr zum Dreijahresdurchschnitt befürwortet. Wenn diese Forderung in der Kommission keine Mehrheit gefunden hat, so ist doch andererseits auch ein Gutachten zugunsten der Beibehaltung des bestehenden Zustandes abgelehnt worden. Dies ist gleichbedeutend mit der Feststellung, daß die heutige Regelung des Zeitelements in der Besteuerung des gewerblichen Einkommens nicht befriedigt und durch eine Neuordnung ersetzt werden muß, welche dem Interesse der Volkswirtschaft, einschließlich der Arbeitnehmerschaft, an

einer Ermutigung der Gewerbetreibenden zur Uebernahme kaufmännischer Risiken Rechnung trägt.

Der ausreichenden Versorgung der Wirtschaft und der öffentlichen Körperschaften mit langfristigen Kredit zu angemessenen Bedingungen steht nach wie vor die Kapitalertragsteuer entgegen, deren Aufhebung ungeachtet unserer von maßgebenden Parteien des Reichstags unterstützten und auch weiterhin fortzusetzenden Bemühungen bisher nicht erreicht werden konnte, obwohl sich die Erkenntnis in immer weiterem Umfange Bahn bricht, daß hier unter der falschen Bezeichnung einer Besteuerung der Kapitalrente in Wahrheit die Beschaffung von Leihkapital und Gesellschaftskapital in Wertpapierform besteuert und verteuert wird; dabei findet für festverzinsliche Werte außerdem noch eine gewisse Differenzierung zuungunsten der Verschuldung in deutscher Währung statt. — Den Bestrebungen zur Erleichterung der langfristigen Kreditbeschaffung für Unternehmungen der mittleren und kleineren Industrie war unsere Aufmerksamkeit gewidmet; bei Beurteilung der zahlreichen Pläne und Projekte mußte von uns allerdings der Gesichtspunkt der Gesund- und Liquiderhaltung des deutschen Bankwesens an die erste Stelle gerückt werden. Wir gedenken in diesem Zusammenhang auch der in der Öffentlichkeit, und namentlich auch in unserer Verbandszeitschrift vielerörterten Frage der Bekämpfung des Kreditmißbrauchs durch heimliche und unlautere Kreditanspruchnahme bei mehreren Stellen. Soweit zur Abwehr an Betrug grenzender Schädigungen Möglichkeiten gemeinsamer Selbsthilfe unter grundsätzlicher Wahrung des Bankgeheimnisses gegeben sind, wird unseres Erachtens das Bankgewerbe ihre Anwendung ernsthaft im Auge behalten müssen: allerdings dürfen derartige Maßnahmen in ihrer Wirksamkeit nicht überschätzt werden und sind deshalb nicht geeignet, die dem Kreditgeber in heutiger Zeit obliegende erhöhte Sorgfalt im Einzelfalle zu ersetzen, wie sie namentlich im Verlangen der Vorlegung einer von einem zuverlässigen und unabhängigen Fachmann geprüften Bilanz zum Ausdruck kommt.

Unter den heutigen Kreditsorgen der deutschen Wirtschaft steht das landwirtschaftliche Kreditproblem mit an vorderster Stelle; in Erkenntnis dessen haben wir der Erörterung der einschlägigen Fragen auf unserer Kölner Tagung einen weiten Raum gelassen, wengleich wir uns dabei der Grenzen der Zuständigkeit der Angehörigen unseres Berufs auf diesem Gebiete durchaus bewußt geblieben sind. Unter diesem Gesichtspunkte mußten namentlich auch die Bestrebungen zur Schaffung von Einrichtungen, welche den Ersatz des Personalkredits durch Warenkredite ermöglichen und den Landwirt von dem Zwange befreien, seine Erzeugnisse sofort nach der Ernte auf den Markt zu werfen, unserem besonderen Interesse begegnen. In Verfolg der auf dem Bankiertage gegebenen Anregungen haben die zuständigen Reichsministerien den Bestrebungen zur Ausbildung des Rechtsinstituts des handelsbaren Lagerscheins erneut ihre Aufmerksamkeit zugewendet. Unser Verband hat auf Ersuchen des Reichsernährungsministeriums ein Gutachten erstattet, welches auf den von den Mitgliedern seines Ausschusses in ihrer Praxis gewonnenen Erfahrungen bestimmte Vorschläge auf-

baut\*). — Bei der Organisierung der landwirtschaftlichen Kreditumschuldung sind wir darauf bedacht gewesen, zu verhindern, daß dieser Anlaß nach dem Beispiel früherer ähnlicher Vorgänge zu Eingriffen in die Beziehungen unserer Mitglieder zu ihrer landwirtschaftlichen Kundschaft benutzt werden würde, um Wettbewerbsinteressen öffentlicher und genossenschaftlicher Bankinstitute zu fördern.

Berufene Vertreter der deutschen Landwirtschaft haben in den Kölner Erörterungen über diese Gegenstände mit Recht die Bedeutung eines Bekenntnisses auch des Bankgewerbes zu dem Gedanken der Schicksalsverbundenheit aller Wirtschaftsstände erblickt, die von den Angehörigen jedes Berufs ein Sicheindenken und Sicheinfühlen in die Verhältnisse auch bei den anderen Berufen erfordere. Unter Berufung auf diese Mahnung können die lebhaften und berechtigten Klagen, welche innerhalb unseres Berufs über das Darniederliegen der deutschen Effektenbörsen bestehen, Anspruch auf die Beachtung auch außenstehender Kreise erheben. Es sollte nicht nötig sein, immer von neuem die Wichtigkeit leistungsfähiger Börsen für die Kapital- und Kreditversorgung aller Wirtschaftszweige und damit auch das Nichtvorhandensein einer Gegensätzlichkeit zwischen den Bedürfnissen der Börse und denen der Wirtschaft, auch auf dem Gebiete der Geldversorgung, nachzuweisen; es sollte andererseits nicht möglich sein, daß Maßnahmen zur Kräftigung der deutschen Effektenmärkte, über deren sachliche Zweckmäßigkeit kaum noch Meinungsverschiedenheiten bestehen, einzig und allein aus Scheu vor der Macht der Vorurteile, Stimmungen und Schlagworte wieder und wieder zurückgestellt werden. Wir haben uns nachdrücklichst bemüht zu erreichen, daß die Sätze der Börsenumsatzsteuer auf ein zwar die Vorkriegshöhe noch übersteigendes, aber doch insoweit erträgliches Maß herabgesetzt werden, daß, verbunden mit einer Senkung anderer Spesen, diese Maßnahme infolge der Steigerung der Umsätze aller Voraussicht nach eher eine Erhöhung als eine Senkung der fiskalischen Erträge zur Folge gehabt hätte. Der Umstand, daß wir dabei stets nur dem Hinweis auf jene politischen Stimmungen und Strömungen begegnet, aber an keiner Stelle auf ernsthafte sachliche Bedenken gestoßen sind, läßt uns eine weitere Verfolgung dieses Ziels aussichtsreich und geboten erscheinen. — Die organisatorischen Einrichtungen der deutschen Börsen haben sich auch unter ungünstigen Zeitverhältnissen voll bewährt; in Berlin konnte die Liquidationskasse A. G., deren Aktien sich im treuhänderischen Eigentum unseres Verbands befinden, infolge ihrer weiteren inneren Stärkung und Festigung auf den ursprünglich aus Sicherheitsgründen eingeführten Notbehelf einer zweimaligen Liquidation im Monat verzichten. Ebenfalls unter dem Zeichen der Selbstverwaltung und Selbsthilfe haben erfolgreiche Bemühungen zur Erhaltung einer leistungsfähigen Kulisse und zum Schutze der Börsenfirmer gegen das Risiko aus Geschäften mit kapitalschwachen Vertragsgegnern eingesetzt.

Die deutschen Zulassungsstellen sind im Einklang mit den ihnen aus Kreisen des Bankiergewerbes unterbreiteten und auch von uns ver-

\*) Vgl. S. 130 dieser Nummer.

tretenen Wünschen bemüht gewesen, dem Verlangen nach einer möglichst weitgehenden Unterrichtung der Oeffentlichkeit und der zur Beratung des Publikums berufenen Stellen über die für die Bewertung börsengängiger Wertpapiere wesentlichsten Tatsachen Rechnung zu tragen, wenn auch in den Grenzen, die sich mitunter aus berechtigten Wettbewerbsinteressen der beteiligten Unternehmungen ergeben. Darüber, daß die Berufung auf solche Interessen nicht mißbraucht werden darf, um im Publikum irrtümliche Vorstellungen über die Bewertungsgrundlagen solcher Wertpapiere zu unterhalten, besteht innerhalb des Bankgewerbes nur eine Meinung; der Aktienrechtskommission des Deutschen Juristentags ist aber wohl darin recht zu geben, daß eine Abhilfe gegen Mißstände hier weniger von gesetzlichen Maßnahmen zu erwarten ist, als von Maßnahmen der durch die Zulassungsstellen verkörperten Selbstverwaltung und von einer durch die öffentliche Kritik zu steigenden Selbstverantwortung der Gesellschaftsorgane.

Auf dem Gebiete der beruflichen Selbstverwaltung scheint uns auch nach wie vor die nicht leichte Aufgabe zu liegen, das Verlangen weiter Kreise der Oeffentlichkeit nach einer verschärften Kontrolle des — wirtschaftlich als eine Notwendigkeit anzuerkennenden — Freiverkehrs in unnotierten Werten mit dem Willen des Börsengesetzgebers in Einklang zu bringen, dem es auf eine scharfe Grenzziehung zwischen zugelassenen und nichtzugelassenen Werten und demnach auf eine Ausschließung der letzteren von allen dem amtlichen Börsenverkehr eigentümlichen Einrichtungen und Garantien ankam. Unsere Ständige Kommission für Angelegenheiten des Handels in amtlich nicht notierten Werten hat sich mit diesem Gegenstand vor wenigen Tagen erneut beschäftigt. Es hat sich hierbei eine weitgehende Uebereinstimmung der Ansichten bei den Vertretern aller deutschen Bankplätze im Sinne der Veröffentlichung des Berliner Ortsausschusses im Bank-Archiv vom 1. Dezember 1928 ergeben; die daselbst erwähnten neuen Bestimmungen betreffend Einbeziehung unnotierter Werte in sein Tätigkeitsgebiet wurden von der Ständigen Kommission auch den übrigen deutschen Ortsausschüssen zur Annahme empfohlen.

Ueber die Tätigkeit der von uns im Jahre 1927 gemeinsam mit den amtlichen Handels- und Berufsvertretungen der Hauptbörsenplätze ins Leben gerufenen Ständigen Kommission zur Wahrung der Interessendeutscher Besitzer ausländischer Wertpapiere sind unsere Mitglieder fortlaufend durch Rundschreiben unterrichtet worden. Gegenüber manchen in der ausländischen Presse laut gewordenen Aeußerungen möchten wir mit Entschiedenheit betonen, daß dieser Kommission irgendwelche auf politischem Gebiete liegenden Tendenzen fern liegen: sie erblickt vielmehr ihre Aufgabe ausschließlich in der Wahrung der Interessen der deutschen Wertpapierbesitzer und darf sich von der Erfüllung dieser Aufgabe durch kein noch so großes Interesse an der Pflege guter und freundschaftlicher Beziehungen mit der Regierung und dem Volke des jeweils in Betracht kommenden Schuldnerlandes abhalten lassen. Daß zwischen dieser auf die Wiederherstellung internationalen Vertrauens gerichteten Aufgabe der

Kommission und der Förderung der deutschen Ausführinteressen kein Gegensatz, sondern eine Zielgleichheit besteht, hat der deutsche Reichswirtschaftsminister in Köln mit erfreulicher Deutlichkeit zum Ausdruck gebracht. Dem zur Förderung der Ausführinteressen gegenüber Rußland gegründeten Rußlandausschuß der deutschen Wirtschaft sind wir auf Einladung des Reichsverbands der deutschen Industrie im Bewußtsein der Wichtigkeit der hier im Interesse beider Länder zu lösenden Aufgaben beigetreten.

Die in diesem Jahre endgültig Gesetz gewordene Freigabe des deutschen Vermögens in Amerika hat unseren auf diesem Gebiete schon früher fördernd tätig gewesenen Amerikausschuß vor wichtige Einzelfragen der praktischen Durchführung gestellt, die sich zum Teil noch in der Schwebe befinden. Von den Vorstellungen über die Unverletzlichkeit des Privateigentums, die in anderen früher feindlichen Ländern bestehen, wird das in diesem Jahre verabschiedete Kriegsschädenschlußgesetz dauernd Zeugnis ablegen, dessen Entschädigungssätze, insbesondere für Wertpapierschäden, keinen auch nur annähernden Ersatz für die Wegnahme des deutschen Auslandsvermögens darstellen. Der britische öffentliche Treuhänder hat durch nachträgliche Anfechtung eines von ihm mit der amerikanischen Regierung geschlossenen Vertrages die Liquidation deutschen Vermögens auf solche amerikanischen Werte auszuweiten gesucht, die von ihm dem amerikanischen Custos überlassen waren und nach amerikanischem Recht freizugeben sind. Der hierüber in Washington geführte Prozeß ist noch in der Schwebe; sowohl die rechtliche als auch namentlich die moralische Lagerung des Falles lassen uns einen günstigen Ausgang zuversichtlich erhoffen.

Im Zusammenhang mit der Verwaltungsreform ist von hervorragender Seite auch eine durchgreifende Justizreform im Sinne eines Abbaus des Uebermaßes der Gesetze und der Ueberzahl der Organe des Rechts gefordert worden. Wenngleich dieser Gegenstand in seinen Einzelheiten außerhalb der eigentlichen Zuständigkeit unseres Verbands liegt, haben wir einer an die Berufsverbände gerichteten Aufforderung der Reichsjustizverwaltung zur grundsätzlichen Stellungnahme zu diesen Forderungen entsprechen zu müssen geglaubt. Ohne schlechthin die Besserungsbedürftigkeit mancher der bestehenden Einrichtungen zu leugnen, sehen wir doch, in Uebereinstimmung mit den meisten der anderen befragten Stellen in übereilten und umstürzenden Neuerungen eine bei weitem größere Gefahr, da das Vertrauen des Volks und seiner wirtschaftlichen Kreise zur Rechtspflege eine Stetigkeit ihrer Einrichtungen zur unerläßlichen Voraussetzung hat. Auch auf dem Gebiete des materiellen Rechts erkennen wir ein gleiches Bedürfnis nach Stetigkeit der Rechtsnormen an, ohne daß sich daraus für uns die Folgerung eines völligen Verzichts auf zeitgemäße Verbesserungen in Einzelpunkten, die für den Wirtschaftsverkehr wesentlich sind, ergeben könnte. Aus Anlaß der Inangriffnahme der Frage einer Reform des ehelichen Güterrechts durch die Reichsjustizverwaltung haben wir deshalb, in Uebereinstimmung mit anderen Wirtschaftsvertretungen, erneut auf die unzulängliche Beachtung hinweisen müssen, welche das Bürgerliche Gesetzbuch dem

Schutzbedürfnis des gutgläubigen Verkehrs gegenüber unbekanntem und unerkennbarem Verfügungsbeschränkungen nicht nur auf diesem Gebiete zuteil werden läßt. Eine neuere Entscheidung des Reichsgerichts hat uns insbesondere Veranlassung gegeben, auf unsere bereits im Jahre 1905 gestellten und durch den Münchener Bankiertag 1912 unterstützten Anträge betreffend Schutz des gutgläubigen Gegenkontrahenten bei Geschäften mit unerkennbar Geisteskranken zurückzugreifen: die einseitige Berücksichtigung der Interessen des Geschäftsunfähigen auf Kosten seiner Umwelt entspricht nicht mehr den die soziale Verbundenheit des Einzelnen betonenden heutigen Auffassungen und enthält namentlich für den Bankverkehr Risiken von einem auch die Interessen der Gesamtheit gefährdenden Ausmaß.

Ueber das mit den Spitzenverbänden der Sparkassen und Genossenschaften im Mai d. J. getroffene Wettbewerbsabkommen ist auf unserer Kölner Tagung eingehend berichtet worden. Seine Bewährung wird im wesentlichen von der Handhabung seiner Bestimmungen durch die örtlichen Schlichtungsstellen und die in ihnen vertretenen Vertrauensmänner der verschiedenen Gruppen abhängen. Sie werden eingedenk bleiben müssen, daß das Abkommen nicht alle Fälle unzulässigen Wettbewerbs erschöpfend zu regeln vermag, sondern einer Ergänzung durch eine den Bedürfnissen des Lebens entsprechende Schlichtungspraxis bedarf und daß ihre Aufgabe auch in der gütlichen Beilegung solcher Fälle besteht, in denen bei formaljuristischer Auslegung vielleicht kein Verstoß gegen das Abkommen vorliegt, aber doch ein Verhalten, welches Gefahren für die Gestaltung der Beziehungen zwischen den Angehörigen der beteiligten Gruppen in sich schließt. Entsprechend dem Beschluß des Kölner Bankiertags stehen die auf Grund des Wettbewerbsabkommens von uns in den örtlichen Bezirken bestellten Vertrauensmänner auch für die Schlichtung von Wettbewerbsstreitigkeiten zwischen Angehörigen des privaten Bankgewerbes zur Verfügung.

Der Pflege des bargeldlosen Zahlungsverkehrs messen wir trotz manchen in der Öffentlichkeit zu Tage getretenen gegenteiligen Ansichten nach wie vor große Bedeutung bei, aber es ist nötig, ihn von Mißbräuchen freizuhalten und Zweckwidrigkeiten zu beseitigen. Die Rationalisierung auf diesem wie auf anderen Gebieten ist durch die bereits im vorigen Bericht erwähnte Gemeinschaftsarbeit der verschiedenen Gruppen des Bank- und Kreditwesens im Fachausschuß für Bankwesen beim Reichskuratorium für Wirtschaftlichkeit mannigfach gefördert worden. Gegen eine mißbräuchliche Benutzung des bargeldlosen Zahlungsverkehrs zu Wettbewerbszwecken sind in dem schon erwähnten Abkommen der Spitzenverbände Bestimmungen getroffen worden, von denen wir eine Beseitigung der vorliegenden mannigfachen Beschwerden erhoffen. Mit Unterstützung des Reichsbankdirektoriums, der Spitzenverbände von Industrie und Handel sowie der Organisationen der Sparkassen und Genossenschaften haben wir auf dem Gebiete des Scheckverkehrs eine wirksamere Abhilfe gegen das Unwesen der Vordatierung angeregt, als sie das bisherige Scheckgesetz enthält: jeder

Scheck soll am Vorlegungstage fällig und bei Nichtzahlung protest- und regreßfähig sein, auch wenn er ein späteres Datum trägt. Der Vordatierung wird hierdurch der Boden entzogen und es wird die Besteuerung vordatierter Schecks entbehrlich, die sich bisher vornehmlich als eine Belästigung des Bankverkehrs ausgewirkt hat, ohne die Fälle der Vordatierung wesentlich zu vermindern. Die Erlassung von neuen Strafbestimmungen gegen die Ausstellung ungedeckter Schecks wird bei einer nachdrücklichen Anwendung der Rechtsbehelfe des geltenden Strafrechts gegen Scheckbetrügereien, wie sie das preußische Justizministerium auf unsere Anregung den Staatsanwaltschaften in dankenswerter Weise nahegelegt hat, auch weiterhin entbehrt werden können. Eine wesentliche Voraussetzung erfolgreichen Einschreitens gegen solche Verfehlungen erblicken wir in der Guthabeklausel des deutschen Scheckgesetzes und haben uns deshalb entschieden dagegen ausgesprochen, daß diese Klausel deutscherseits zugunsten der auf Vereinheitlichung der Scheckgesetze der europäischen Staaten gerichteten Bestrebungen geopfert wird. Je geringer die Aussichten auf Vereinheitlichung des gesamten Wechsel- und Scheckrechts unter Einbeziehung auch der angelsächsischen Länder sind, um so wichtiger sind internationale Vereinbarungen über das im Falle der Statutenkollision anzuwendende örtliche Recht; wir haben deshalb dahin zu wirken gesucht, daß die Bestrebungen des Völkerbunds und der Internationalen Handelskammer zur Vereinheitlichung des Wechsel- und Scheckrechts sich in erster Linie auf eine alsbaldige internationale Regelung der Kollisionsnormen richten. — Wir denken im vorliegenden Zusammenhang auch der erfolgreichen Zusammenarbeit mit der Internationalen Handelskammer und den ausländischen Berufsvereinigungen zum Zwecke eines internationalen Schutzes gegen Betrug und Fälschung auf dem Gebiete des Akkreditiv- und Kreditbriefverkehrs.

Versuchen einer Ausbeutung minder geschäftserfahrener Kreise des Publikums insbesondere durch Verleitung zu Spekulationsgeschäften an ausländischen Börsen oder durch Geldanlage in Anteilen zweifelhafter ausländischer Unternehmungen mußten wir vielfach öffentlich entgegentreten, verschiedentlich sind auf diesem Gebiete von neuem Persönlichkeiten tätig, vor denen bereits vor dem Kriege öffentlich gewarnt wurde. Das bis Ende 1929 verlängerte Gesetz über Depot- und Depositengeschäfte hat sich nicht nur im Kampf gegen das Unwesen der Winkelbanken als nützlich bewährt, sondern bietet auch Möglichkeiten der Abhilfe gegenüber anderen bedenklichen Erscheinungen auf dem Gebiete des Depositewesens, zu denen wir auch die von einigen größeren und kleineren Firmen des Warenhandels geschaffene Einrichtung der Kaufsparkassen rechnen müssen; wir sind derselben deshalb im Verein mit den Organisationen der Sparkassen und Genossenschaften öffentlich entgegentreten. Ueber das gedachte Gesetz hinausgehende gesetzliche Maßnahmen gegen Mißstände auf dem Gebiete des Sparkassen halten wir dagegen weder für nötig noch für angängig, namentlich, soweit ihr Ziel darauf gerichtet ist, andere Geldinstitute als öffentliche Sparkassen

von dem Betriebe des Spargeschäfts auszuschließen oder darin zu beschränken, während es den öffentlichen Sparkassen nach wie vor freistehen würde, im Rahmen ihrer Mustersatzung Geschäfte, die dem eigentlichen Sparkassenverkehr fremd sind, in weitestem Umfange zu betreiben.

Die vom Ausschuß unseres Verbands vor Jahresfrist eingesetzte Kommission zur Beratung von Fragen der Förderung der Heranbildung eines geeigneten Nachwuchses im Bankgewerbe hat mit dem Reichsverband der Bankleitungen gemeinsam über die Schaffung von Fortbildungsmöglichkeiten im Reiche nach dem bewährten Vorbilde Berlins Beratungen gepflogen. Aus diesen Beratungen ist auch der Gedanke der Schaffung eines Stiftungsfonds zur Förderung der Auslandsausbildung deutscher Bankangestellter hervorgegangen, der dank der Opferwilligkeit zahlreicher Mitglieder unter dem Namen **Riesser-Stiftung** als Ehrung unseres Vorsitzenden anlässlich seines 75. Geburtstages ins Leben gerufen werden konnte; der ursprünglich genannte Betrag ist durch nachträglich eingegangene weitere Beiträge nicht unwesentlich überschritten worden.

Die Führung der Geschäfte der uns angeschlossenen Hypothekenbanken lag wie bisher unserem Sonderausschuß für Hypothekenbankwesen ob. Er hat auf der Grundlage, die in den nach Abschluß der Inflation vergangenen Jahren gelegt und fortgebaut war, in angestrebter Tätigkeit erfolgreich weitergearbeitet. Ein außerordentlich schwerer Verlust erwuchs ihm durch den ganz unerwarteten Heimgang seines langjährigen Vorsitzenden, des Herrn Geheimen Regierungsrats Dr. Schwartz, Präsidenten der Preussischen Central-Bodenkredit-Aktiengesellschaft. Mitten heraus aus reichster Berufs- und Verbandsarbeit, während er in einem kurzen notwendigen Urlaub in Kissingen Erholung suchte, wurde er plötzlich abberufen. Sein Name ist so eng mit der Aufbauarbeit unseres Sonderausschusses für Hypothekenbankwesen und darüber hinaus mit der Wiederrundung unseres langfristigen Realkredits verbunden, daß jede Betrachtung dieses Wirtschaftszweiges in der Nachkriegszeit dieses hervorragenden Führers sich mit Dankbarkeit erinnern wird.

Im Sommer dieses Jahres ist Herr Geheimer Justizrat Schreyer, Mitglied des Vorstandes der Bayerischen Hypotheken- und Wechselbank, zum Vorsitzenden des Sonderausschusses für Hypothekenbankwesen gewählt worden.

Die Arbeiten zur Durchführung der Aufwertung zu Gunsten der Pfandbrief-Gläubiger konnten auf Grund der in den Vorjahren erlassenen Gesetzesbestimmungen, an denen der Sonderausschuß weitgehendst mitgearbeitet hatte, fortgeführt werden. Zu den Banken, die von vornherein den Weg der Generalabfindung gewählt haben, sind noch weitere Institute getreten, die durch eine Restausschüttung ebenfalls die Aufwertung abgeschlossen haben. Insgesamt sind es etwa 10 der im Sonderausschuß zusammengeschlossenen Hypothekenbanken, für welche die Aufwertung für die Pfandbriefe als abgeschlossen gelten kann. Hierzu treten etwa ebensoviel Banken mit Teilausschüttungen bis rund 20 pCt. und darüber, bei denen also auch praktisch der größte Teil der Masse an die Pfandbriefgläubiger zur Verteilung gelangt ist. Es ergibt sich daraus bei den im Centralverband zusammengeschlossenen Hypothekenbanken eine schon sehr weit zum Nutzen der Papiermarkpfandbriefgläubiger durchgeführte Aufwertung.

Angesichts dieser Sachlage ist es geboten, nun auch die durch die Aufwertungsgesetzgebung geschaffenen Einbrüche in unser allgemeines Rechts- und Grundbuchsystem, nachdem der durch sie vom Gesetzgeber erstrebte

Erfolg zum Nutzen der Aufwertungsgläubiger sichergestellt ist, wieder zu beseitigen. Es handelt sich hierbei vornehmlich um die Bestimmungen der § 22 Abs. 2, § 7, § 6 Abs. 2 des Aufwertungsgesetzes, die mit dem Prinzip der Wahrheit des Grundbuchs in Widerspruch stehen und deshalb baldmöglichst wieder aus unserem Rechtssystem verschwinden müssen. Neben diesen hier besonders herausgehobenen Bestimmungen wird es sich darum handeln müssen, die durch die unendliche Kompliziertheit der Aufwertungsmaterie entstandenen Unklarheiten der Grundbuchverhältnisse zu beseitigen. Zu diesen mehr technischen Fragen treten noch andere, wie die einer eventuellen Stundung der Aufwertungshypotheken nach 1932. Sollte eine solche Prolongation aus den tatsächlichen Verhältnissen heraus sich als notwendig erweisen, so wird den durch die Hinausschiebung der Einlösung der Liquidationspfandbriefe betroffenen Pfandbriefgläubigern eine Entschädigung durch Heraufsetzung ihrer Liquidations-Pfandbriefzinsen gewährt werden müssen. Um dies Ziel zu erreichen, ist die Zinsheraufsetzung der gesamten, die Deckungsmasse bildenden Aufwertungshypotheken Voraussetzung. Im Verhältnis zu den Aufwertungsschuldern ist bereits im § 28 AufwG. voraussehend die Rechtsgrundlage für eine solche Maßnahme vorgesehen worden.

Im Gegensatz zu dieser fast abgeschlossenen und in Anbetracht der gegebenen Verhältnisse wohl im großen und ganzen befriedigenden Aufwertung der Pfandbriefgläubiger ergibt sich für die Kommunalobligationengläubiger auch nach Abschluß des Jahres 1928 ein wenig erfreuliches Bild. Nennenswerte Ausschüttungen konnten hier zu ihren Gunsten von den Instituten immer noch nicht vorgenommen werden. Es liegt dies an der noch immer schwierigen Bewertung der Kommunaldarlehensmasse. Die Hypothekenbanken müssen ihrerseits, nachdem nach der bekannten Rechtsprechung des Reichsgerichts die Voraussetzungen eines Kommunaldarlehens, über das ein Schuldschein ausgestellt ist, im Sinne des Anleihe-Ablösungsgesetzes einschränkend festgelegt sind, die Rechte der ihnen anvertrauten Kommunalobligationengläubiger nach besten Kräften wahrnehmen und notfalls die durch die Reichsgerichtsrechtsprechung ermöglichte höhere Aufwertung nach dem Aufwertungsgesetz im Prozeßwege durchzusetzen suchen. Diese bedauerlichen Verhältnisse sind letzten Endes auf die durchaus mangelhafte Aufwertung des Anleihe-Ablösungsgesetzes überhaupt und darüber hinaus auf die den Gläubigerinteressen im allgemeinen nachteilige Einstellung der Aufsichtsinstanzen der Kommunen usw. zurückzuführen.

Der gesamte Pfandbriefumlauf im Neugeschäft unserer Hypothekenbanken, der noch zum 31. 10. 1927 rund 2 Milliarden 290 Millionen M betrug, hat sich im Laufe des Jahres 1928 — abschließend zum 31. Oktober — auf 2 Milliarden 960 Millionen M erhöht. Der Hypothekenbestand schließt zum 31. Oktober 1928 mit einer Gesamtsumme von 3 Milliarden 400 Millionen M (31. 10. 1927: 2 Milliarden 500 Millionen M). An Kommunaldarlehen verzeichnet die Statistik zu dem gleichen Termin vom 31. 10. 1928 einen Betrag von 566 Millionen M (31. 10. 1927: 425 Millionen M). Entsprechend der stärkeren Interessennahme der Hypothekenbanken in der Nachkriegszeit an dem landwirtschaftlichen Beleihungsgeschäft sind auch in diesem Jahre diesem Berufszweig erhebliche Mittel zugeflossen, so daß sich ein Gesamtbestand von 771 Millionen M ergibt. Von den Hypothekenbanken werden jetzt schon die Vorarbeiten für die Umschuldung der im nächsten Jahre fälligen ersten Rate der Golddiskontbankkredite an die Landwirtschaft aufgenommen, um zu einer möglichst reibungslosen und die Landwirtschaft — soweit es in den Kräften der Hypothekenbanken steht — wenig belastenden Art der Rückzahlung bzw. Umschuldung zu kommen. Dringendes Gebot ist es, daß dieser gute Wille bei Gläubigern und Schuldern nicht durch irgendwelche sonstigen Einflüsse durchkreuzt wird. Es darf nicht der Fall eintreten, daß

womöglich gerade diejenigen Schuldner, die nach bestem Bemühen im Einvernehmen mit ihren Bankinstituten Rückzahlungen oder Umschuldungen vornehmen, in irgend einer Weise im Endeffekt benachteiligt werden. Auch muß es als sicher zu gelten haben, daß regionale oder sonstige Gesichtspunkte bei irgendwelchen Maßnahmen keine unterschiedliche Behandlung rechtfertigen dürfen.

Die Hypotheken auf städtischem Grundbesitz stellen naturgemäß entsprechend der Tradition der privaten Hypothekenbanken einen ungleich größeren Teil des Bestandes dar. Er beziffert sich, abschließend mit dem 31. 10. 1928, auf 2 Milliarden 629 Millionen M. Sehr beachtlich ist dabei das Kontingent, das die privaten Hypothekenbanken im Jahre 1928 dem Wohnungsbau zugeführt haben. Nach einer vom Sonderausschuß angeordneten Erhebung hatten die Banken dem Wohnungsbau in den ersten sechs Monaten des Jahres 1928 (abschließend mit dem 30. 6. 1928) bereits 340 Millionen M überwiesen. Auch bei vorsichtigster Schätzung wird man deshalb für das ganze Jahr 1928 mit einem Betrag von etwa 500 Millionen M, die das private Hypothekenbankgewerbe zur Wohnungsneubaufinanzierung beigesteuert hat, rechnen dürfen. Diese Zahl ist, wenn man sie mit der des Jahres 1927 und 1926 in Vergleich setzt, charakteristisch. Im Jahre 1927 waren es etwa 215 Millionen M, im Jahre 1926 140 Millionen M, die zur Neuschaffung von Wohnungen mit den Mitteln der Hypothekenbanken dienten. Die von Jahr zu Jahr zunehmende Steigerung und insbesondere der erhebliche Aufschwung von 1927 zu 1928 beweist im vollen Umfang die stets von dem Sonderausschuß vertretene These, daß mit einer von Jahr zu Jahr stärkeren Beteiligung für den Wohnungsbau zu rechnen ist. Wie im Jahre 1927 war auch im Jahre 1928 zu Gunsten der Wohnungsbaufinanzierung ein Kontingent von rund 100 Millionen M kapitalertragsteuerfreier Auslandspfandbriefemissionen bewilligt. Leider erfolgte die endgültige Genehmigung und Verteilung des Kontingents erst nach Ablauf der günstigen Konjunktur auf den Auslandsmärkten, und es war deshalb bislang eine Unterbringung der Beträge wegen der starken Depression auf allen Auslandsmärkten der Hauptsache nach nicht möglich. Nur in beschränktem Umfange und allein von privaten Hypothekenbanken sind Beträge — von einer Bank die ihr zugeteilte Gesamtquote — vergeben worden. Es muß deshalb auch an dieser Stelle der Wunsch ausgesprochen werden, daß bei einer etwaigen weiteren Auslandstranche für Wohnungsbau die entsprechenden Quoten den Banken so rasch wie möglich nach Jahresbeginn an die Hand gegeben werden.

In enger Zusammenarbeit des Statistischen Reichsamts mit dem Sonderausschuß ist zu Beginn dieses Jahres für die Hypothekarinstitute eine regelmäßige Monatsstatistik, die den Pfandbriefumlauf und auch die Darlehensvergebung erfaßt, geschaffen worden.

Die Hypothekenbanken hatten sich bereits zu Ende des Jahres 1927 bereit erklärt, eine Heraufsetzung des Nominalzinsfußes nur auf Grund gegenseitiger Verständigung, die sich auch auf die öffentlich-rechtlichen Kreditanstalten erstrecken sollte, vorzunehmen. Im Einvernehmen mit dem genannten Verbands- und dem zuständigen Ministerium hat diese Vereinbarung auch fürderhin Kraft behalten. Hand in Hand mit dieser damals auch vom Sonderausschuß zuerst eingeleiteten Bindung über die Zinsfußbeschränkung ist er auch auf stärkste bemüht geblieben, die zu gewöhnlichen Verkaufsbonifikationen unter den privaten Hypothekenbanken, den öffentlich-rechtlichen Kreditanstalten wie den Girozentralen im Interesse einer tunlichst Niedrighaltung der Kosten des Realkredits zu regeln. Zu Beginn dieses Jahres ist das Bonifikationsabkommen — wie es jetzt Gültigkeit hat — unter den genannten privaten und öffentlichen Pfandbriefinstituten in Kraft gesetzt worden; verschiedene keinem der genannten großen Verbände angeschlossenen Anstalten haben in der Zwischenzeit ihren Beitritt zu dem Abkommen erklärt. Unter dem Druck

der ungünstigen Kapitalmarktverhältnisse waren auf dem Gebiet des Bonifikationswesens verschiedene Mißstände, insbesondere ein starkes Ueberhandnehmen von Subskriptionen, zutage getreten; auf Anregung des Sonderausschusses haben die Hypothekenbanken sich entschlossen, sich in Zukunft weitgehendste Beschränkungen in der öffentlichen Ankündigung und der Durchführung von Subskriptionen aufzuerlegen. Es sollen in Zukunft bis auf ganz eng begrenzte Ausnahmefälle Verkäufe von Pfandbriefen und Kommunalobligationen unter dem Börsenkurs nicht mehr vorgenommen werden dürfen. Vorzugskurse sind nur noch bei drei während eines Jahres jeder Anstalt zustehenden Subskriptionen zulässig, und es darf dabei der Kursabschlag nur noch höchstens  $\frac{1}{2}$  pCt. betragen. Die Hypothekenbanken haben in voller Erkenntnis der Schwere der von ihnen übernommenen Beschränkungen, aber auch im Bewußtsein ihrer Verantwortung für die Gesundung auf dem Pfandbriefmarkt diese Maßnahme beschlossen; naturgemäß sind sie dabei von der Voraussetzung ausgegangen, daß auch die übrigen Partner, der Deutsche Sparkassen- und Giroverband und der Verband deutscher öffentlich-rechtlicher Kreditanstalten sich in kürzester Zeit denselben Bestimmungen unterwerfen werden. Es ist ferner vom Sonderausschuß tatkräftig versucht worden, die sonstigen Lücken des Bonifikationsabkommens zu beseitigen. So soll nach Absicht der Hypothekenbanken der ganze Auslandsverkauf unter das Bonifikationsabkommen gestellt werden, der bisher bei Großpaketen über 500 000 M von den Bestimmungen des Abkommens frei war; diese Bemühungen können indes auch nur Erfolg haben, wenn zugleich die Mitarbeit der öffentlich-rechtlichen Kreditanstalten und der Sparkassen gesichert ist. Eine weitere Ausdehnung und Festigung des Abkommens über die genannten Einzelpunkte zu erreichen, ist der Sonderausschuß in Einhaltung der von ihm beschrittenen Linie mit allen Kräften bemüht; es gehört dazu auch die engere Bindung der übrigen an dem Bonifikationsabkommen interessierten Kreise, insbesondere durch Ausdehnung der Bonifikationsbeschränkungen auf die sonstigen festverzinslichen Werte. Es darf hier die Hoffnung ausgesprochen werden, daß diese Bemühungen zu Beginn des nächsten Jahres zu einem sichtbaren Erfolg führen werden.

Die enge Kapitalmarktlage der Nachkriegszeit stellt die dringende Forderung auf, die Kapital ansammelnden Stellen nicht ohne die zwingendsten Gründe um neue zu vermehren. Es mußte deshalb folgerichtig vom Sonderausschuß jeder Versuch, neue Hypothekenbanken bzw. neue Kapitalsammelstellen zu schaffen, abgelehnt werden. Dazu führt die einfache Erwägung, daß durch solche Stellen kein neues Kapital geschaffen werden kann, sondern der Kapitalmarkt nur fruchtlos zersplittert wird. Für die Schuldner entsteht zudem eine zusätzliche Belastung dadurch, daß von den neuen Stellen höhere Geschäftsbelastungskosten zur Einführung übernommen werden müssen, als sie den alten eingeführten Instituten entstehen. Diese grundsätzliche Stellungnahme gilt auch gegenüber Gründungen, welche die Heranziehung von Auslandsgeld als ihre primäre Aufgabe betrachten; soweit das Ausland Kreditgeber sein will, sind die vorhandenen Institute voll genügend, um diese Kredite zu übernehmen und zu verteilen; durch Neugründungen wird in keiner Weise ein reicherer Zufluß von Auslandsgeld erreicht.

In den ungewöhnlichen Jahren der Inflationszeit sind verschiedene Aenderungen des Hypothekenbankgesetzes vorgenommen worden. Diese Aenderungen sollen jetzt wieder auf den Vorkriegszustand zurückgeführt werden. Da es sich hier im wesentlichen um weniger eingreifende Vorschriften handelt, ist gegen eine solche Gesetzesänderung vom Standpunkt der Hypothekenbanken nichts einzuwenden. Diese Haltung der Hypothekenbanken hatte allerdings zur Voraussetzung, daß die wesentlichste in der Inflationszeit vorgenommene Aenderung — die Erweiterung der Umlaufgrenze — nicht durch die neuen Gesetzesmaßnahmen betroffen wird. Wenn die Hypo-

thehenbanken so gerne sich den Normen des Hypothekbankgesetzes und seinen weitgehenden Beschränkungen unterwerfen, so dürfen sie der Erwartung Ausdruck geben, daß auch ihre Rechte, wie sie ihnen durch das Hypothekbankgesetz verbrieft sind, unangetastet bleiben. Sie können und dürfen wohl mit Recht verlangen, daß nicht andere Institute ohne die weitgehenden Beschränkungen des Hypothekbankgesetzes zu übernehmen, die Vorteile aus ihm in Anspruch nehmen.

Die Verhältnisse auf dem Gebiete der Mündelsicherheit sind nach wie vor außerordentlich ungeklärt und unübersichtlich. Obwohl dieser Zustand auch bereits in der Vorkriegszeit vorhanden war, ist er doch durch die Entwicklung in den Nachkriegsjahren weitaus verschärft. Das liegt zum großen Teil daran, daß in zunehmendem Maße Anstalten öffentlich-rechtlicher und kommunaler Art Anleihen auf den Markt bringen, die allein auf Grund der öffentlich-rechtlichen Natur des Emissionshauses oder der garantierenden Kommune Reichsmündelsicherheitscharakter bekommen, im Gegensatz zu den Emissionen der privaten Hypothekbanken. Und doch können die privaten Hypothekbanken ohne Ueberhebung für sich in Anspruch nehmen, daß sie dem Realkredit die wertvollsten Dienste geleistet haben und daß sie noch heute dank der vorzüglichen Struktur ihrer Institute und der darauf basierenden, im Kurse sich ausdrückenden Wertschätzung ihrer Emissionspapiere den Realkredit zu günstigeren Bedingungen als andere Institute versorgen können. In welcher Weise praktisch die Schlechterstellung der Hypothekbanken in der Frage der Mündelsicherheit Bedeutung hat, zeigen die Beziehungen zu den Sparkassen; nach der neuesten Mustersatzung für die preußischen Sparkassen ist jede Anlage von anderen Werten als solchen, welche die Mündelsicherheit besitzen, den Sparkassen untersagt. Bis dahin waren die Verhältnisse nicht derart einheitlich geregelt, so daß jedenfalls mancherorts von den Sparkassen als Anlagemittel auch nicht mündelsichere Pfandbriefe angekauft wurden; durch diese Entwicklung sind die sämtlichen preußischen Hypothekbanken, da sie ja für ihre Pfandbriefe nicht die Mündelsicherheit besitzen, aus einem so wichtigen Geschäft wie der Sparkassenanlage tatsächlich ausgeschlossen.

Die Bemühungen der Spitzenverbände zu der Aufhebung der Kapitalertragsteuer, denen auch der Sonderausschuß tatkräftig beigetreten war, haben bisher leider zu keinem Erfolge geführt. Die Versuche, wie sie zu Beginn des Jahres erörtert wurden, die Kapitalertragsteuer nur für einzelne Emissionen, wie z. B. Wohnungsbau, aufzuheben, mußten von dem Sonderausschuß mit aller Entschiedenheit abgelehnt werden; die Auswirkungen einer derartigen halben Maßnahme wären zunächst für das Kursgebäude der alten Pfandbriefe und auch der sonstigen neuen Pfandbriefe, die nicht dem Wohnungsbau dienen, unübersehbar geworden.

Außer dem bereits erwähnten Ableben des Herrn Geh. Regierungsrat Dr. S c h w a r t z, dessen Mitarbeit wir auch im Vorstand unseres Verbands schmerzlich vermissen, hat unser Verband einen weiteren nicht minder schweren Verlust durch den Heimgang seines langjährigen Vorstandsmitglieds, Herrn Geh. Hofrats Adolf P ö h l m a n n, Direktors der Bayerischen Vereinsbank in München, erlitten. Wir schulden dem Dahingegangenen innigen Dank für seine nie versagende Unterstützung aller unserer Bestrebungen und für die sorgfältige Pflege der Beziehungen zwischen unserer Verbandsleitung und den Berufsgenossen seiner bayrischen Heimat. Seine vornehme Gesinnung und seine liebenswerte Persönlichkeit sichern ihm in unserem Kreise für alle Zeit ein treues, dankbares Andenken.

## Die Sparkassen als Kreditgeber des Mittelstandes und der wirtschaftlich schwächeren Bevölkerungskreise<sup>1)</sup>.

Vortrag, gehalten auf der von den Niederrheinischen Verwaltungsakademien in Düsseldorf veranstalteten Tagung: Sparkassen und Wirtschaft

von Prof. Dr. W. Prion, Berlin.

### I.

Wenn wir die grundsätzliche Seite des Themas prüfen wollen, dann scheint es mir zunächst erforderlich zu sein, mit der Feststellung zu beginnen, was denn Kreditgewährung überhaupt ist. Hierbei wird sich zeigen, daß wir auf einen Gesichtspunkt stoßen, der gerade für die Sparkassen von besonderer Bedeutung ist. Jedermann weiß, daß Kredit die Ausleihung von Geldkapitalien bedeutet: jemand gibt dem anderen eine Geldsumme in der Erwartung, daß dieser den Betrag zum vereinbarten Termin einschließlich der ausbedungenen Zinsen zurückzahlt. Der Sprachgebrauch macht hierbei aber die feine und bedeutsame Unterscheidung: Kapitalanlage und Kreditgewährung. Man spricht von Kapitalanlage, wenn für die Sicherheit objektive Merkmale vorhanden sind, wenn der Markt diese Sicherheiten gewissermaßen so versachlicht hat, daß ihre Feststellung im einzelnen nicht mehr erforderlich ist. Man legt Kapital in Staatsanleihen, in Pfandbriefen oder in Aktien an — der Geldleiher hat mit dem Staate, der Hypothekbank, der Aktiengesellschaft nichts zu tun. Dasselbe gilt für die Anlegung von Geld in Hypotheken: für die Beleihung der Grundstücke haben sich nach Art und Höhe bestimmte Formalitäten herausgebildet, die, einmal festgesetzt, in ähnlichen Fällen immer wieder zur Anwendung kommen. Die Sparkassen waren und sind heute in erster Linie solche Kapitalanlagestellen, die die Sparkapitalien in kleinen Beträgen sammeln und sie dann „sicher“ anlegen nach Vorschriften, die hierfür generell erlassen worden sind und werden konnten. Der mit der Durchführung betraute Beamte ist der Sparkassenrendant, das ist im alten Sinne ein Mann, der die Kasse führt, d. h. Einzahlungen entgegennimmt und Auszahlungen leistet, wenn das Geld angelegt oder belegt wird.

Demgegenüber ist die Kreditgewährung eine individuelle und persönliche Angelegenheit. Kreditgewähren heißt: einer Person, einer Firma oder Gesellschaft für kürzere oder längere Zeit Geldkapitalien leihen und dabei die Kreditfähigkeit und -würdigkeit dieser bestimmten Person bzw. Firma prüfen. Es ist festzustellen, ob in diesem bestimmten Fall die Person den Kredit verdient, was sie mit dem Gelde macht, ob sie ihn zurückzahlen kann und wird. Dazu bedarf es persönlicher Verhandlungen und der besonderen Fähigkeit des Geldgebers, diese Prüfung vorzunehmen. Kreditgewährung ist individuelle Kapitalausleihung.

Diese Kreditgewährung ist das Hauptarbeitsgebiet der B a n k e n, Notenbanken wie der Kredit-

<sup>1)</sup> (Anm. der Schriftleitung). Obwohl wir in manchen wesentlichen Punkten anderer Auffassung sind, als der Herr Verfasser, veröffentlichen wir seinen Vortrag als einen u. E. wertvollen und auch für den Leserkreis dieser Zeitschrift interessanten Beitrag zur Diskussion des obigen in unseren Blättern bereits vielbehandelten Themas.

banken. Insbesondere sind es die privaten Banken: Aktienbanken und Bankiers, die die Kreditgewährung berufsmäßig betreiben. Indem ich dies ausspreche, drängt es mich, eine kurze Zwischenbemerkung zu machen. Herr Präsident Dr. Kleiner hat heute morgen ausführlich von den Banken gesprochen und betont, daß es auch Aufgabe der Sparkassen sei, dem Großbankkapital gewissermaßen eine andere Kapitalkraft entgegenzustellen, um ein volkswirtschaftliches Gleichgewicht herbeizuführen. Ich glaube, so ähnlich war der Gedankengang. Er hat dabei — sicherlich aus Zeitmangel — weniger von den Leistungen der Banken gesprochen, so daß zum mindesten der Eindruck entstehen konnte, als ob diese Banken eigentlich nur Fehler machen und gemacht hätten. Ich weiß, daß Herr Präsident Kleiner dies nicht gesagt hat und nicht sagen wollte; aber der Eindruck konnte entstehen. Demgegenüber möchte ich doch an dieser Stelle darauf hinweisen, daß auch unsere Banken in der hinter uns liegenden Zeit Großartiges geleistet haben. Der große Aufschwung, den Deutschland vor dem Kriege genommen hat, ist ohne die Mitwirkung der Banken gar nicht möglich gewesen. Und auch ihre Mitwirkung beim Wiederaufbau der deutschen Wirtschaft nach der Inflation verdient doch zweifellos Anerkennung, wenn man auch in Einzelheiten Anlaß zur Kritik hat, mit der auch ich niemals hinter dem Berge gehalten habe. Gibt es einen besseren Beweis für die Leistungen der deutschen Banken als die Tatsache, daß die englische Bankenquete sie als Vorbild hinstellt?

Doch zurück zu unserem Thema. Die Kreditgewährung stellt, wie erwähnt, das Arbeitsfeld der privaten Kreditbanken dar. Es ist die Frage, ob neben ihnen noch für andere Organe Raum für eine Kreditstätigkeit ist. Diese Frage ist übrigens gar nicht neu; sie ist eigentlich so alt wie der Kreditverkehr selbst. Denn es wird immer Leute geben, die ihrer Meinung nach nicht genügend vom Kreditverkehr profitieren und die daher die Frage stellen. Doch auch mit Bezug auf die privaten Banken in Deutschland ist diese Frage wiederholt gestellt worden. Schließlich sind die deutschen Aktienbanken selbst eine Antwort auf diese Frage, insbesondere, wenn an die erste Gründung der Direktion der Diskontogesellschaft gedacht wird, die als Genossenschaft die Aufgabe hatte, das Kreditbedürfnis der kleineren und mittleren Handels- und Gewerbetreibenden in der Weise zu befriedigen, daß sie die Wechsel aus diesen Kreisen an die damalige Preussische Bank rediskontierte. Eine Antwort auf diese Frage stellen weiter die Kreditgenossenschaften dar, die ins Leben gerufen worden sind, weil weite Kreise der Volkswirtschaft nicht den nötigen und für sie geeigneten Kredit fanden. Und die großartige Entwicklung gerade der Kreditgenossenschaften in Deutschland zeigt, wie sehr es diese Organe verstanden haben, eine Lücke in der Kreditversorgung auszufüllen. Allerdings ist hierbei schon einzuschalten, daß dies zu einem Teil nur gelungen ist unter Mitwirkung des Staates, der die erforderlichen Mittel für die Zwecke der genossenschaftlichen Kreditgewährung (durch die Preußenkasse) zu beschaffen wußte. Eine Antwort auf die Frage stellt schließlich die Entwicklung der deutschen Kreditbanken dar, die nach anfänglichem Experimentieren und finanziellen Unglücksfällen in den 80er Jahren des vorigen Jahrhunderts endgültig zu der Kredit-

gewährung als Hauptgeschäft übergehen. Hierbei wiederum ist nicht zu übersehen, daß in dem großen Konzentrationsproß zwar die Aktienbanken und schließlich die Großbanken als Sieger hervorgegangen, dabei aber gerade die für die Pflege des individuellen Kreditgeschäftes so bedeutsamen und erfolgreichen zahlreichen Privatbankiers als Opfer auf der Strecke geblieben sind.

Wenn heute die Frage gestellt wird, ob es neben den bestehenden Banken und Privatbankiers und Kreditgenossenschaften noch Platz für andere Organe in der Kreditgewährung ist, dann darf nicht übersehen werden, daß die erstgenannten Organe grundsätzlich keine Kreise von ihrem Kreditgeschäft ausschließen, es sei denn, daß die Art des zu gewährenden Kredits nicht in dem Rahmen ihrer Geschäftspolitik paßt, wie der landwirtschaftliche Kredit, oder daß der Kreditsucher nicht über die Kreditwürdigkeit verfügt, die nun einmal in Geldangelegenheiten, wo die Gemütlichkeit aufhört, erforderlich ist. Dennoch ergeben sich in der Praxis Grenzen in der Kreditgewährung, wodurch zweifellos auch Lücken entstehen. So führt — das liegt in der Natur der Sache — der Großbankbetrieb zu einer Art Bürokratisierung der Kreditgewährung. Das kommt nach zwei Richtungen zum Ausdruck. Wie von jeher bei der Reichsbank, so gehen die Banken immer mehr dazu über, ein bestimmtes Vermögen des Kreditsuchenden als erste Grundlage der Kreditgewährung anzusehen. Von dieser Grundlage aus ist es dann nur noch ein Schritt, bestimmte Sicherheiten als Unterlage für den Kredit, den sie gewähren, zu verlangen. Diese Entwicklung hängt mit dem zweiten Umstand zusammen: die Direktoren der Banken haben nicht mehr die persönliche Führung mit den Kreditsuchenden, wie es früher bei den Privatbankiers der Fall war, die die Verwendung der Kredite besser übersehen und dabei unter Umständen raten konnten. Aus dieser Handhabung der Kreditgewährung muß sich ohne Frage eine Bevorzugung der Firmen ergeben, die über entsprechende Vermögen oder Sicherheiten verfügen, insbesondere der Aktiengesellschaften, die in der Lage sind, die Rückzahlung der Kredite auch dann durchzuführen, wenn sie langfristig verwendet worden sind, indem sie auf das Emissionsgeschäft zurückgreifen.

So ist auch heute zweifellos eine Lücke in der Kreditgewährung vorhanden. Aber es muß noch einmal betont werden: diese Lücke ist weder von den Banken beabsichtigt, noch ist ihre Abgrenzung fest bestimmt. Es kommt auf die einzelne Bank an, wie weit sie ihren Direktoren und Filialleitern Freiheit zum selbständigen Handeln läßt; es kommt auf den einzelnen Filialleiter an, wie er seine Aufgabe auffaßt und wie er sich mit den Grenzkunden abzugeben in der Lage ist. Schließlich ist nicht außer acht zu lassen, daß es auch heute noch Privatbankiers und vor allem die Kreditgenossenschaften gibt, die in diese Lücke eintreten. So kommt es, daß sich die Lage sozusagen für jeden Ort je nach den besonderen Verhältnissen verschieden gestaltet. Immerhin: soweit sich eine Lücke ergibt, können nicht nur, sondern sollen sogar in volkswirtschaftlichem Interesse andere Organe einspringen, um den Mangel zu beseitigen. Diese Organe können die Sparkassen sein.

Wir wissen, daß die Sparkassen inzwischen das Kreditgeschäft aufgegriffen haben, allerdings nicht ohne Widerspruch von seiten der ande-

ren Organe des Kreditverkehrs gefunden zu haben. Ehe wir fragen, ob denn das Kreditgeschäft in diesem oder jenem Rahmen überhaupt für die Sparkassen geeignet ist, ist die Feststellung zu machen, daß es im wesentlichen Anstöße von außen gewesen sind, die die Sparkassen überhaupt veranlaßt haben, die Kreditgewährung in den Bereich ihrer Tätigkeit zu ziehen. Es wird zwar von den Sparkassen selbst bzw. von der literarischen Stelle des Sparkassenverbandes darauf hingewiesen, daß z. B. die preußischen Sparkassen schon im Jahre 1837 oder 1846 durch eine Verordnung angehalten worden sind, das Kreditgeschäft an bestimmte Bevölkerungskreise zu pflegen. Ich glaube, daß es wenig nützlich ist, eine solche alte Bestimmung auszugraben und sie heute als Kronzeuge für die Berechtigung der Kreditgewährung zu verwenden, nachdem sich auf dem Gebiete des Kreditverkehrs die allergrößten Veränderungen vollzogen haben. Nach dieser Zeit sind die Banken, die Kreditgenossenschaften, sind die Filialen der Reichsbank gekommen, haben sich die Sparkassen eben zu Kapitalanlagestellen entwickelt.

Die äußeren Anstöße der letzten Zeit waren vielmehr: die Einbeziehung der Sparkassen in den Scheckverkehr bei Erlass des Scheckgesetzes, die Einführung eines mustergültigen Ueberweisungsverkehrs innerhalb der Sparkassenverbände, die Beschäftigung der Sparkassen mit der Unterbringung großer Mengen Krieganleihen und nicht zuletzt: die Wiederansammlung von flüssigen Mitteln nach der Marktstabilisierung. Ich habe wiederholt zum Ausdruck gebracht, daß es den Sparkassen hoch angerechnet werden muß, daß sie in der Zeit, wo die Kreditnot allgemein war und den Banken nur geringe Mittel zur Verfügung standen, daß die Sparkassen in dieser Zeit der allgemeinen Kreditnot ihre Mittel ausgeliehen haben. Ohne die Kreditgewährung der Sparkassen wäre ohne Zweifel die Lage noch viel schlimmer gewesen. Und ebenso muß anerkannt werden, daß die führenden Leute im Sparkassenwesen bestrebt sind, die Wogen des neuen Geschäftes, die hier und dort bis an die Großkredite herangingen, wieder abebben zu lassen und sie in einen Rahmen zu spannen, der durch die Ueberschrift meines Vortrags gekennzeichnet ist.

Letzten Endes sind es also mehr äußere Ereignisse gewesen, die die Sparkassen in das Kreditgeschäft hineingezwungen haben. Hierbei ist allerdings nicht zu übersehen, daß sowohl die aus dem Scheck- und Giroverkehr stammenden Mittel eine besondere Anlage bedingen als auch der Kundenkreis, der von dem Giro- und Scheckverkehr Gebrauch macht, mit einem Kreditbedarf an die Sparkassen herantreten kann.

Was die Frage anlangt, ob nun gerade die öffentlichen Banken für die Kreditgewährung geeignet sind, so läßt sich diese Frage von verschiedenen Gesichtspunkten aus beantworten. Zunächst von der Technik der Kreditgewährung her. Bei jeder Kreditgewährung kommt es letzten Endes darauf an, im voraus abzuschätzen, ob die Rückzahlung des Kapitals mit Bestimmtheit zu erwarten ist. Dieser Schätzung liegt die Beurteilung einer Menge von Faktoren: persönliche und geschäftliche Verhältnisse, allgemeine Wirtschaftslage und -entwicklung, wie schließlich auch politische Gesichtspunkte zugrunde. In jahrhundert-, ja man kann sagen in jahrtausendelanger Uebung haben sich aus Erfahrung und Wissenschaft allgemeine Grundsätze

und besondere Fachkenntnisse herausgebildet, die eben im Bankbetrieb zur Geltung kommen. Jeder kann schließlich diese Kredittechnik erlernen, anwenden und unter Benutzung von Erfahrungen auch gut handhaben, wie denn auch die Kreditgewährung nicht auf den Bankbetrieb beschränkt ist, sondern in dem weiten Umkreis des geschäftlichen Lebens tagtäglich Anwendung findet. Aber ebenso einleuchtend ist die weitere Feststellung, daß diese Tätigkeit an sich nichts mit der eigentlichen Beamten-tätigkeit zu tun hat, die vorliegt, wenn eine staatliche Verwaltungstätigkeit ausgeübt wird. Ich will damit sagen, daß auch der beste Beamte noch lange nicht ein Mann zu sein braucht, der nun ohne weiteres die Kunst der Kreditgewährung, die Kredittechnik beherrschen muß. Und auf den vorliegenden Fall bezogen: auch der Sparkassenrendant ist nicht ohne weiteres Bankier; denn so bezeichnet man allgemein den Mann, der die Kreditgewährung zu seinem Beruf gemacht hat.

Natürlich ist es möglich, daß die Kreditgewährung zum Gegenstand des öffentlichen Bankbetriebes gemacht wird. Die Geschichte zeigt uns, daß man zu allen Zeiten und in Wiederholung fast derselben Argumente über öffentliche und private Banken gesprochen hat, und daß schließlich eine große Zahl von öffentlichen Banken existiert hat und noch existiert. In allen Fällen haben diese Banken die Kredittechnik so beherrschen und handhaben müssen, wie es ebenso für den privaten Bankbetrieb erforderlich ist, wenn man Verluste und damit den eigenen Zusammenbruch vermeiden will. Und noch heute gibt es ein Beispiel für einen staatlichen Bankbetrieb, der die Kreditgewährung, wenn auch auf einem begrenzten Gebiet, mustergültig durchführt: die Reichsbank. Sieht man aber genauer zu, dann sind die Beamten der Reichsbank, die die Rechte und Pflichten der Reichsbeamten haben, durchweg kaufmännisch ausgebildet; oder anders betrachtet: die Kreditgewährung auch der Reichsbank erfolgt nach allgemein bankmäßigen Grundsätzen. Wiederum auf die Sparkassen bezogen, heißt das: anstelle der allgemeinen Verordnung über die Anlegung von Sparkapitalien tritt die individuelle Kreditgewährung, die jetzt von den Leitern der 8000 Sparkassen selbständig unter Beachtung von bankmäßigen Grundsätzen ausgeübt wird. Wie aus dem Rendanten der Bankier geworden ist, wird aus der Sparkasse eine Bank, und es wäre nur folgerichtig, wenn diese innere Wandlung auch in der Bezeichnung, in der Firma, zum Ausdruck käme.

Ich darf z u s a m m e n f a s s e n : In der Kreditversorgung bestehen Lücken. Es ist erwünscht, daß diese Lücken ausgefüllt werden. Als Organe, die diese Lücken schließen, können die Sparkassen in Betracht kommen. Uebernehmen die Sparkassen diese Aufgabe, dann ist es erforderlich, nach bankmäßigen Grundsätzen zu arbeiten. Grundsätzlich ist es zu begrüßen, daß die Sparkassen unter den obwaltenden Umständen die Initiative zum Handeln gefunden haben.

Meine nächste Aufgabe wird es sein, zu zeigen, wie die Sparkassen selbst über den neuen Geschäftszweig, den sie übernommen haben, denken.

## II.

In diesem Zusammenhang wird viel das Schlagwort von den **Mittelstandskredit** gebraucht. Insbesondere in den Erörterungen über die

jüngste Entwicklung der Kreditpolitik der Sparkassen spielten die Mittelstandskredite eine große Rolle, insofern, als von Seiten der Sparkassen immer wieder auf ihre ureigene Aufgabe hingewiesen wird, die Befriedigung gerade dieses Kreditbedürfnisses zu übernehmen. Wenn dem so wäre — es könnte eigentlich keine Kreditnot der kleineren und mittleren Unternehmungen mehr geben. Aber das Kreditbedürfnis dieser Kreise ist nicht ohne weiteres identisch mit dem Begriff Mittelstandskredit. Und ferner stößt auch eine einwandfreie Umschreibung dessen, was unter Mittelstandskrediten eigentlich zu verstehen ist, auf unüberwindliche Schwierigkeiten. Mit umso größerem Interesse mußte man daher den Verhandlungen des Kieler Sparkassentages (September 1927) entgegensehen, der sich mit der Frage der Mittelstandskredite beschäftigten sollte. Es muß aber den Anschein erwecken, als ob die Verwirrung, die die Bezeichnung Mittelstandskredite bis dahin schon angerichtet hatte, durch jene Verhandlungen noch vergrößert worden ist. Man ist zwar zu der Feststellung gekommen, daß es nicht möglich sei, einen Begriff, der aus der gesellschaftlichen Struktur der Volkswirtschaft stammt, ohne weiteres auf den Geld- und Kreditverkehr zu übertragen; aber die angegebenen Erklärungen sind doch nicht eindeutig genug. So führte Ministerialrat Dr. Simon aus:

„Wir sind den Fragen der Mittelstandsbetreuung in einer mehr praktischen Weise auf den Leib gerückt, indem wir das Mittelstandsmerkmal des Personalkredits angeknüpft haben an die Einlagebestände.“

Danach wäre also der Maßstab dafür, was als Mittelstandskredite anzusehen ist, die Zusammensetzung der Einlagebestände, soll heißen: die Einlagebestände der Sparkassen. Als ob die Einlagebestände so eindeutig wären! In derselben Richtung liegen die Ausführungen des Präsidenten Kleiner:

„Wir sind uns durchaus bewußt, daß es sehr schwierig, ja unmöglich ist, einen allgemein gültigen Mittelstandsbegriff festzulegen. Wir schränken ihn von vornherein unter Außerachtlassung der soziologischen Betrachtungsweise auf das rein Wirtschaftliche ein, und hier wiederum auf die Beziehungen zur Bankkreditwirtschaft. Wir wollen die einzelnen Gruppen feststellen, die heute nach übereinstimmender Meinung zum mittelständischen Kundenkreis der Sparkassen gerechnet werden. Dabei wäre vom Grundsatz auszugehen, daß zur Kreditkundschaft der Sparkassen die gleichen Kreise gehören, die auch als Spareinleger in Betracht kommen.“

In dieser Fassung liegt die Betonung nicht auf den Einlagebeständen — ihre Höhe und Art —, sondern auf der Herkunft der Spareinleger: das sind die Personen, die im Sparverkehr mit den Sparkassen stehen. Endlich erklärt Kleiner die Muster-satzungen für das Kreditgeschäft der Sparkassen mit folgenden Worten:

„Sie ist auf den Mittelstandskredit im besonderen abgestellt, indem sie das Kreditgeschäft im allgemeinen auf den Ortsbereich bzw. einen bestimmten örtlichen Geschäftsbezirk beschränkt und auf dem Gebiet des Personalkredits zahlenmäßige obere Grenzen für die Höhe des Einzelkredits festlegt.“

Hier tritt das Merkmal des lokalen Vorkommens des Kreditbedürfnisses hinzu; zugleich wird auf die zahlenmäßige Höhe der Kredite hingewiesen.

Man wird bei diesen Bemühungen, den Begriff Mittelstandskredit zu umgrenzen, den Eindruck nicht los, daß hinter den „Formulierungen“ die Absicht der Sparkassen steht, das bisherige oder irgendein kurzfristiges Kreditgeschäft zu rechtfertigen und dafür die Bezeichnung Mittelstandskredit zu wählen.

Im übrigen hat Kleiner in einer Erklärung, die der Presse übergeben worden ist (Berliner Börsen-Zeitung Nr. 583 v. 16. Dez. 1927) eine andere Formulierung gefunden. Hier wird noch einmal betont, daß „die Kredite grundsätzlich den Kreisen zugeführt werden, die auch als Sparer in Betracht kommen.“ Es wird hinzugefügt, daß dies praktisch auf eine Kreditgewährung an die wirtschaftlich schwächeren Bevölkerungskreise hinauslaufe, einschließlich des Mittelstandes. Was soll wirtschaftlich schwächere Kreise heißen? Es können doch nur die Personen sein, die nach Lage ihrer ganzen Verhältnisse für kleinere Kredite in Betracht kommen. Warum diese Umschreibungen und die nochmalige Betonung des Mittelstandes? Diejenigen, die nur für kleine Kredite reif sind, sind Angehörige des Mittelstandes. Aber das Wort Mittelstandskredit hat eben noch eine gefühlsbetonte Bedeutung in einer Zeit, wo die Großunternehmungen — sich leichter Kapital zu beschaffen in der Lage sind. Dann müssen sich die Sparkassen aber gefallen lassen, daß die anderen Kreditorgane den Sparkassen das Recht streitig machen, sich als die Stellen für die Befriedigung der Mittelstandskredite zu bezeichnen.

Daß der Kundenkreis im Kreditgeschäft der Sparkassen nicht genau dem Einlegerkreis entsprechen kann, wird natürlich nicht außer acht gelassen. So sagt Kleiner in der erwähnten Erklärung weiter:

„Selbstverständlich werden auch andere Kreise der Sparkassenkundschaft bei der Kreditverteilung berücksichtigt; aber die Festbesoldeten haben keinen Kredit nötig. Außerdem werden die Angestellten und Arbeiter indirekt unterstützt z. B. durch Finanzierung des Kleinwohnungsbaues.“

Man kommt zu einer Klarheit in diesen Fragen nur dadurch, daß man auch bei der Begriffsbildung in dem Gebiet des Kreditverkehrs bleibt und zunächst in Ziffern abzugrenzen versucht, was als klein, mittel und groß zu bezeichnen ist. Dieser Weg wird m. E. mit Recht von P f e r d m e n g e s angedeutet, der für Kleinkredite die Grenze bei 10 000 RM zieht, und als mittlere Industrie die Kredite von 10 000 bis 100 000 RM bezeichnet. Dann ist es möglich, für diese Kleinkredite auch Mittelstandskredite zu sagen, was dem Sinne nach den Absichten der Sparkassen entsprechen dürfte, zumal, wenn man berücksichtigt, daß Kleiner den jetzigen Kundenkreis der Sparkassen im Auge hat und hier sich die Kredite bis zu 80 pCt. unter dem Betrage von 2000 RM bewegen. Für die Gruppe 10 000 bis 100 000 RM fehlt eine eigene Bezeichnung; vielleicht empfiehlt es sich, die Grenze bei 50 000 RM zu ziehen und die Gruppe von 10 000 bis 50 000 RM als Mittelkredite zu bezeichnen (nicht zu verwechseln mit Mittelstandskrediten). Es ist von Interesse, daß die soeben (18. 5. 1928) vom Reichsfinanzministerium

herausgegebenen Richtlinien, betr. Festlegung der steuerfreien Sparkassengeschäfte, auf die zahlenmäßige Abgrenzung zurückgreift. Hiernach sind als Mittelstandskredite alle Kredite bis zu 15 000 RM im Einzelfalle anzusehen. Solche sind sparkasseneigene Geschäfte und daher steuerfrei, wenn sie hinreichend gesichert sind. Die Grenze deckt sich ungefähr mit der oben angegebenen Gruppe C: Kleinkredite, weniger als 10 000 RM. Selbstverständlich ist die Grenze schwankend; doch will mir scheinen, daß mit 15 000 RM die Höchstgrenze erreicht ist. Deshalb nimmt sich die weitere Bestimmung der Richtlinien etwas wunderlich aus, die da besagt, daß auch ein höherer Kredit noch als Mittelstandskredit anzusehen ist, wenn er weder 1/2 pCt. des Einlagebestandes noch den Betrag von 30 000 RM übersteigt. Natürlich handelt es sich hier um eine Abgrenzung im Sinne der steuerfreien Geschäfte, die sehr wohlwollend für die Sparkassen ausgefallen ist.

Dieser Scheidung nach der Höhe der Kredite muß ferner eine solche nach der Art der Kreditverwendung, d. h. ob kurzfristig oder langfristig, einhergehen. So ergibt sich insgesamt folgende Gliederung:

- A. Großkredite, von 50 000 RM an und höher,
  - a) kurzfristig, b) langfristig;
- B. Mittelkredite, von 10 000 RM bis 50 000 RM,
  - a) kurzfristig, b) langfristig;
- C. Kleinkredite, weniger als 10 000 RM,
  - a) kurzfristig, b) langfristig.

Während nun für A — und zwar für a und b — wie in 1. nachgewiesen — die Banken in Betracht kommen und hierbei die Aktiengesellschaften im Vordergrund stehen, finden von B zunächst nur die Kredite zu a, also die kurzfristigen Kredite, gleichfalls bei den Banken Befriedigung. Man wird Pferrdenges beipflichten müssen: es ist kein Grund ersichtlich, warum die mittleren Unternehmungen — also in dieser Kreditlage — einen Kredit nicht erhalten sollen, sofern er eben für kurzfristige Zwecke bestimmt ist und sofern — die Unternehmungen überhaupt kreditwürdig sind. Man wird hinzufügen können, daß diese Kredite für die Banken sogar sehr geeignet sind, sowohl in Form des Diskont- als auch des Kontokorrentkredits. Anders steht es hingegen mit dem langfristigen Kredit dieser Gruppe: es fehlt, da es sich in der Regel um Nicht-Aktiengesellschaften handelt, die Rückzahlung durch das Emissionsgeschäft. Die Befriedigung dieses Kredits stellt ein Problem dar, von dem noch die Rede sein wird.

In seiner Erklärung an die Presse (16. 12. 1927) ist Präsident Kleiner noch einmal auf das Verhältnis der Sparkassen zu den Banken eingegangen, wobei er auch hier interessierende Hinweise auf die Kreditpolitik der Sparkassen gemacht hat. Er ging von der Gegenüberstellung aus: die Banken lassen sich, als private Erwerbsbetriebe, bei der Kreditgewährung allein von ihrem Gewinnbestreben leiten; bei den Sparkassen tritt das Gewinnprinzip zu Gunsten volkswirtschaftlicher Notwendigkeiten und Gerechtigkeit zurück. Bei den Sparkassen walte die Rücksichtnahme auf die Gesamtinteressen des Staates und der Wirtschaft ob, auch unter Vernachlässigung der eigenen Rentabilität. Praktisch sei daher eine Abgrenzung der Geschäfte zwischen Sparkassen und Banken nicht möglich. Dieser letzte Satz ist unzweifelhaft richtig. Die Gegenüberstellung von Ge-

winninteresse und volkswirtschaftlicher Rücksicht kann jedoch leicht auf seiten der Kreditsucher falsche Vorstellungen erwecken. Sie kann doch zunächst nur so gedeutet werden, daß der eigene Gewinn zurückgestellt wird, daß also unter Umständen die Kosten des Kredits für den einzelnen Schuldner nicht so hoch sein sollen, wie sie anderswo sind. Sofern durch eine solche Einstellung der allgemeine Gewinn der Sparkasse geschmälert wird, ist hiergegen nichts einzuwenden. Laufen diese Kredite jedoch unter der Bezeichnung: steuerfreie Geschäfte, dann liegt letzten Endes eine staatliche Subvention über den Umweg der Sparkassen vor. Volkswirtschaftliches Interesse kann natürlich nicht heißen: Vernachlässigung der Kredittechnik, d. h. der Gesichtspunkte, die für die Beurteilung der Kreditfähigkeit des Schuldners in Frage kommen, derzufolge das Kapital und zum mindesten irgendein Zinsbetrag mit Sicherheit zurück erwartet wird. Diese Kredittechnik, deren Grundsätze in jahrhundertelanger Entwicklung im Bankbetrieb herausgearbeitet worden ist, mag im einzelnen verschieden zu handhaben sein; ihr letztes Ziel ist allein: Sicherheit der Rückzahlung des ausgeliehenen Kapitals. Sieht man genauer zu, so kann diese volkswirtschaftliche Rücksichtnahme und Gerechtigkeit nichts anderes sein als die Ausfüllung eben jener Lücken, die von den übrigen Kreditorganen offengelassen werden. Allerdings entsteht hier für die Sparkassenleiter eine große Gefahr: daß sie auch dann eine Lücke in der Kreditversorgung sehen, wenn es sich um Kredite handelt, die von den anderen Kreditorganen bewußt abgelehnt werden, weil sie eben jener Kredittechnik nicht entsprechen. Dann liegen die Gründe für die „Kreditnot“ in den subjektiven Verhältnissen des Kreditsuchers begründet und die Ueberlegungen sind sehr schwer, ob hier noch die Sparkasse aus volkswirtschaftlichen Gründen einspringen soll oder nicht.

Die Abstimmung der Kreditpolitik auf das volkswirtschaftliche Interesse macht daher auch die Geschäftsführung der Sparkassen nicht leicht. Es soll hier nicht noch einmal an die zahlreichen und empfindlichen Verlustfälle erinnert werden, von denen die Sparkassen betroffen worden und die zweifellos zum größten Teil auf die „volkswirtschaftliche“ Geschäftsführung zurückzuführen sind. Aber es ist klar, daß an die Sparkassenleiter große Anforderungen zu stellen sind, wenn sie die an sich klaren Grundsätze einer bankmäßigen Kredittechnik mit volkswirtschaftlichen Ueberlegungen (und solchen der Gerechtigkeit) kombinieren müssen. Es genügt also nicht, daß der bis dahin im Sparkassenbetrieb tätige „Beamte“ bankmäßig geschult oder der „gelernte“ Bankbeamte übernommen wird, sondern es kommt nach dieser Auffassung hinzu, daß der Sparkassenleiter (und die besonderen Kreditausschüsse) eben jene volkswirtschaftlichen Einsichten beherrschen. Wenn man bedenkt, daß für eine solche Kreditgewährung mehr als 8000 Sparkassenstellen in Betracht kommen, dann können doch Zweifel entstehen, ob das zu erstrebende Ideal in der Wirtschaftlichkeit immer erreicht wird.

### III.

Im ersten Teil ist viel von der Kredittechnik die Rede gewesen. Das war nötig, um die Tätigkeit, mit der die Kreditgewährung ver-

bunden ist, in das richtige Licht zu rücken. Es wäre nun weiter erforderlich, diese Kredittechnik unter dem Gesichtspunkt zu betrachten, wie sich im einzelnen darstellt, wenn man die Kreditgewährung praktisch durchführen will. Es liegt auf der Hand, daß dies eine Abhandlung für sich bedeuten würde; man braucht ja nur an die umfangreichen Handbücher für den praktischen Gebrauch zu denken, in denen die Einzelheiten der Kredittechnik dargestellt sind, um die Aussichtslosigkeit eines solchen Beginnens sofort zu erkennen. Weil ich vor Praktikern spreche, die mit der Kredittechnik mehr oder weniger vertraut sind, wird es genügen, wenn ich ein paar Gesichtspunkte hervorhebe, die wichtig erscheinen und die noch einmal die im ersten Teil betonten Sonderheiten deutlich werden lassen.

Ich habe die Kreditgewährung als eine individuelle Angelegenheit bezeichnet, bei der es darauf ankommt, im einzelnen Fall einer Person oder Firma Geldkapital für eine bestimmte Zeit leihweise zu überlassen. Die Kreditfähigkeit setzt eine Abschätzung der individuellen Kreditfähigkeit der Kredit suchenden Person voraus. In diesem Sinne ist Kredit gleich Personalkredit zu setzen, während der echte Realkredit eine Kapitalanlage darstellt, bei dem sich die Sicherheit, Höhe und Kosten für das ausgeliehene Kapital mehr nach objektiven Merkmalen richtet, die der Markt beurteilt. Beim Personalkredit in diesem Sinne erhält eine Person Kredit und die Rückzahlung ist von dem Willen und Können dieser Person abhängig. Infolgedessen sind in jedem Fall die Kreditbemessungsgrundlagen neu zu finden und zu beurteilen. Als solche Grundlagen kommen in Betracht: erstens die Person selbst, ihr Ruf und Charakter sowie ihre Fähigkeiten im allgemeinen, und nicht zuletzt der Wille, übernommenen Verpflichtungen mit Pünktlichkeit nachzukommen. Zweitens ist der Betrieb, die wirtschaftliche Tätigkeit, sei es in Handel, Gewerbe oder Landwirtschaft, daraufhin zu begutachten, ob er ordnungsmäßig aufgebaut, organisiert ist und richtig geleitet und geführt wird, ob die Person von dem Betrieb genügend versteht und nicht zuletzt, welche volkswirtschaftliche Bedeutung der Betrieb hat, soll heißen: ob er Aussicht hat, sich weiter zu entwickeln. Den Außenstehenden wird eine solche Beurteilung erleichtert durch die Vorlage von Bilanzen nebst erläuternden Berichten. Der Kreditgeber muß daher in der Lage sein, Bilanzen richtig lesen und auswerten zu können. Bezüglich der Kreise, die für das Kreditgeschäft der Sparkassen in Frage kommen, wird vielfach die Beobachtung gemacht, daß das Rechnungswesen nicht immer den Grad von Vollkommenheit aufweist, der erforderlich ist, um eine richtige Abschätzung des Betriebes auf Grund der Bilanzen vornehmen zu können. Hier würde sich sogar eine besondere Aufgabe der Sparkassen ergeben, erstens auf eine Verbesserung des Rechnungswesens innerhalb ihres Kundenkreises hinzuwirken und zweitens die Gepflogenheit zu unterstützen, daß sich die Kreditsucher daran gewöhnen, ihre Bücher und Bilanzen zur Einsichtnahme vorzulegen, wenn sie um Kredit gehen.

Die Bilanzen sollen nicht nur Aufschluß über die Rentabilität des Betriebes geben, sondern auch den finanziellen Aufbau zeigen, dartin, ob den anderen betriebswirtschaftlichen Gesichtspunkten: Sicherheit und Liquidität genügend Rechnung getragen ist.

Insbesondere wird von der finanziellen Verfassung auch abhängig sein, ob dem Betrieb überhaupt Kredit zur Verfügung zu stellen ist oder ob es nicht besser erscheint, langfristiges Kapital aufzunehmen bzw. einen Teilhaber zu suchen. Hier geht die Tätigkeit des Kreditgebers in eine Beratung, Empfehlung und Mithilfe bei einer solchen Kapitalbeschaffung über. Es ist bekannt, daß die Privatbankiers in dieser Beziehung eine große Rolle gespielt haben und spielen können, weil sie leicht in persönlicher und gesellschaftlicher Fühlung mit den Kreditsuchenden stehen können. Und wenn oben von einer Lücke in der Kreditversorgung gesprochen worden ist, so setzt sie auch an diesem Punkte ein: ein enger persönlicher Konnex mit den Kreditbedürftigen. Die Sparkassen gewinnen einen Vorsprung, wenn es ihnen gelingt, diese persönliche Fühlungnahme herzustellen. Das wird natürlich an kleineren Orten eher möglich sein wie in großen Städten.

Die Abschätzung der persönlichen bzw. betrieblichen Kreditgewährung wird ergänzt durch die Stellung besonderer Sicherheiten: Wechsel, die neben der Wechselstrenge noch die Haftung einer weiteren Person bringen, Vermögensgegenstände, die als Pfandobjekt in die Verfügungsgewalt des Kreditgebers eingehen. Mögen diese Sicherheiten, die wiederum nach bankmäßigen Gesichtspunkten bezüglich ihres Wertes abzuschätzen sind, den Kreditbetrag erhöhen oder gar überhaupt erst ermöglichen, die Sicherheiten bleiben immer nur Ergänzungen des Personalkredits; denn die Rückzahlung wird von der Person erwartet. So sehr die Stellung von Sicherheiten die Kreditgewährung erleichtern kann, ebenso groß können die Gefahren sein, die sich aus einer Verkennung der Rolle ergeben, die die Sicherheiten bei der Kreditgewährung zu spielen berufen sind.

Zunächst ist die interessante und sehr wichtige Feststellung zu machen, daß die Sicherheiten, die in dem Erlaß des Reichsfinanzministers über die Steuerfreiheit der Sparkassengeschäfte aufgeführt sind, die Sicherheiten sind, die auch im sonstigen Bankverkehr üblich sind. Ja, man kann dieser Aufzählung sogar das Kompliment machen, daß es eine bessere Uebersicht, was Form und Inhalt anlangt, nicht gibt, als sie in jenem Erlaß geboten wird. Ich will nicht auf die Einzelheiten eingehen, sondern mich darauf beschränken, zu sagen, daß hierin klar zum Ausdruck kommt, daß offenbar Uebereinstimmung darüber besteht, daß das Kreditgeschäft der Sparkassen eben nach allgemeinen bankmäßigen Grundsätzen betrieben werden soll. Im übrigen stimmen diese Sicherheiten mit der Fassung in der Mustersatzung überein, die vor einiger Zeit für den Sparkassenbetrieb erlassen worden ist. Eine andere Frage ist natürlich, ob und inwieweit die Praxis der Sparkassen schon mit diesen Richtlinien übereinstimmt.

Die Gefahren, die sich aus einer falschen Einschätzung der Sicherheiten ergeben, haben sich in der hinter uns liegenden Zeit nach der Stabilisierung deutlich gezeigt. Es ist davon auszugehen, daß sich die „Sicherheit“ nicht in erster Linie auf die vereinbarte Rückzahlung des Kapitals oder auf die pünktliche Zahlung der Zinsen bezieht. Bei der Sicherheit denkt der Gläubiger vielmehr daran, daß sie Gewähr dafür bietet, daß das Kapital nicht verloren geht: die Sicherheit soll in Kraft treten, wenn

der Schuldner in Verzug gerät; sie soll dafür sorgen, daß der Gläubiger wieder in den Besitz seines Geldes kommt. Um das zu ermöglichen, muß man die Sicherheit realisieren können, entweder indem man sie in natura in Besitz nimmt und sie bewirtschaftet, oder indem man sie veräußert bzw. durch die Zwangsvollstreckung eine Versilberung herbeiführt. Der Wert solcher Sicherheiten muß an Bedeutung verlieren, wenn eine allgemeine Krisis eintritt. Ein besonders gutes Beispiel hierfür bietet die Kreditgewährung an die Landwirtschaft. Hier stand durchaus der Gesichtspunkt im Vordergrund, die zu gewährenden bzw. aufzunehmenden Kredite in erster Linie nach der Sicherheit zu beurteilen. Der wertvolle Grund und Boden bietet genügende Sicherheit für einen Kredit, so dachte der Kreditnehmer und auch der Kreditgeber. In der Vorkriegszeit konnte dieser Gesichtspunkt deshalb so betont werden, weil der Wert der Grundstücke in engster Beziehung zum Ertrage stand und damit auch die von ihm ausgehende Sicherheit. In der Nachstabilisierungszeit mit all ihren Ungewißheiten, insbesondere auch mit der ungünstigen Preisentwicklung für die landwirtschaftlichen Erzeugnisse, war die Ertragsberechnung höchst problematisch, zumal auch die abnorm hohen Zinssätze — als Schuldzinsen wie als Kapitalisierungsfaktor — in Rechnung zu stellen waren. So schwebte die Bewertung der landwirtschaftlichen Betriebe noch stärker in der Luft als die durch die Goldmarkumstellung geforderte Neukapitalisierung der Handels- und Industriebetriebe. Die Sicherheit der Kredite richtete sich daher nach einem mehr oder minder fiktiven Altkapital- oder Substanzwert, so wie er sich noch in den Köpfen oder den Büchern der Besitzer erhalten hatte.

Natürlich ist diese Substanzbewertung nicht nur in der Landwirtschaft zu finden; sie hat gleichermaßen eine Rolle im Handwerk gespielt, nur mit dem Unterschied, daß sich hier die Folgen nicht so katastrophal wie in der Landwirtschaft auswirkten. Aber auch den Banken sind diese Fehler unterlaufen, was nicht nur aus den vielen Klagen über die Sicherungspolitik der Banken hervorgeht, sondern auch aus den mannigfachen Fehlleitungen von Kapital bestätigt wird, wie sie in den unabwendbaren Sanierungen bekanntgeworden sind.

Mehr noch als in der Vorkriegszeit muß es daher heute darauf ankommen, den *V e r w e n d u n g s z w e c k* des Kredits zu erkennen, und zwar in doppelter Hinsicht. Erstlich ob und wie lange der Betrieb die hohen Kreditkosten zu tragen imstande ist, und ferner ob und wann mit der Rückzahlung des Kredits zu rechnen ist. An Stelle der Beleihung von toten Vermögensteilen muß die Erkenntnis vom lebendigen Betrieb treten, was aus ihm wird, wenn der Kredit verwendet wird. Insbesondere sind in der Stabilisierungszeit durch den gewaltigen Kapitalbedarf die Unterschiede zwischen kurzfristigem und langfristigem Kredit verwischt worden. Ueberall; in der Landwirtschaft wie im Handwerk, im Handel und in der Industrie sind für Anlagezwecke nicht nur die kurzfristigen Kreditformen, sondern auch kurzfristiges Leihkapital verwendet worden, was, nebenbei gesagt, nicht ganz zu vermeiden war, aber zu einer weitgehenden Festlegung der Kredite geführt hat. Es gilt auch hier, im einzelnen Falle zu erkennen, ob der Kredit aus den Umsätzen im Verlauf einer Geschäftsperiode zurückgezahlt werden kann,

oder ob es sich um einen dauernden Gebrauch handelt, der mit langfristigem Kredit oder eigenem Kapital zu finanzieren ist.

So wird die Unterscheidung von kurzfristigem und langfristigem Kredit von entscheidender Bedeutung. Und es kann keinem Zweifel unterliegen, daß sich das Kreditgeschäft der Sparkassen auf die kurzfristige Kreditgewährung zu beziehen hat, was die Natur des gegenüberstehenden Scheck- und Depositengeschäfts verlangt und auch in den Sicherheitsbedingungen zum Ausdruck kommt. Diese Unterscheidung ist auch im Auge zu behalten, wenn von der Kreditnot der kleineren und mittleren Betriebe die Rede ist. Wenn man bedenkt, daß in Deutschland etwa 8000 Sparkassen und 20 000 Kreditgenossenschaften (ungezählt die noch immer bestehenden Privatbankiers) das Kleinkreditgeschäft pflegen, so ist kaum möglich, hier von einer Kreditnot zu sprechen. Eher könnte man an ein Zuviel an Kredit und Kreditstellen denken — immer soweit es sich um den kurzfristigen Kredit handelt, von dem hier allein die Rede ist. Wenn trotzdem die Klagen über den großen Mangel an Kredit nicht verstummen wollen, so kann es nur an folgendem liegen:

1. daß diese Klagen von Leuten stammen, die nun wirklich nicht kreditfähig sind, nunmehr auch nicht im Sinne dieser Klein-Kreditstellen;
2. daß es sich bei diesen Klagen gar nicht um den kurzfristigen Kredit, sondern um solchen für langfristige Zwecke handelt, und
3. daß es sich um Kredite handelt, die an die Stelle von fehlendem Kapital treten sollen, also aus diesem Grunde schon langfristig sind.

#### IV.

In das Sparkassengeschäft spielt schließlich die Frage des langfristigen Kredits hinein, die in der letzten Zeit viel erörtert worden ist. Es ist nicht der Ort, auf diese Erörterungen im einzelnen einzugehen; es genügt hier hervorzuheben, daß es sich im Grunde um den langfristigen Kredit der Personalgesellschaften handelt im Gegensatz zu den Aktiengesellschaften, die sich bekanntlich durch die Emission von Aktien und Obligationen langfristige Mittel beschaffen, was den Personalgesellschaften nicht möglich ist. Insbesondere haben unter diesem Mangel die industriellen Unternehmungen zu leiden; deshalb spricht man auch von langfristigem Industriekredit. Er betrifft sowohl die großen als auch die mittleren und kleineren Unternehmungen. Insofern werden auch die Kleinkreditstellen davon berührt.

Die Schwierigkeiten, die einer Befriedigung dieses Kreditbedarfs entgegenstehen, haben letzten Endes wieder ihre Ursache in der Unterscheidung zwischen Kapitalanlage und Kreditgewährung, wie sie in der Einleitung gemacht worden ist. Man denkt sich nämlich die Lösung der Kreditfrage auf der einen Seite so, daß man den Hypothekarkredit für die Industriebetriebe ausbauen will. Es muß auffallen, daß die berufsmäßigen Organe des Hypothekenkredits nicht schon längst diese Aufgabe übernommen haben. Doch da stößt man auf den tieferen Grund: der industriell bewirtschaftete Grund und Boden liefert nicht, wie die landwirtschaftlichen Grundstücke oder das Mietshaus, gewissermaßen einen Er-

trag aus sich heraus, sondern der Ertrag der industriellen Grundstücke ist mehr oder weniger von dem Industriebetriebe abhängig. Dessen Rentabilität wird aber von der Art und Größe des Betriebes, von der Leitung und Führung, wie schließlich von der volkswirtschaftlichen Bedeutung des betreffenden Geschäftszweiges bestimmt. Daraus folgt, daß nicht die Methoden der üblichen Hypothekenbeleihungen Platz greifen können, sondern daß es sich um eine industrielle Kreditgewährung handelt, die von den dazu berufenen Organen vorzunehmen ist. Grundsätzlich ist daher der Weg, den die Deutsche Bank eingeschlagen hat, der richtige: Ausgabe von Schatzanweisungen am Kapitalmarkt (New York) und Ausleihung des Gegenwertes im Wege der Kreditgewährung an ihre Kundschaft. Diesem Vorgehen der Deutschen Bank sind andere Banken, insbesondere auch die Landesbanken, gefolgt.

Hier ergibt sich auch die Möglichkeit für die Sparkassen, wenn sie im begrenzten Umfang im Anschluß an das nun einmal eingerichtete Kleinkreditgeschäft auch den langfristigen Kredit der mit ihnen in Verbindung stehenden Kreise des Mittelstandes pflegen wollen. Man könnte in Erwägung ziehen, ob sie sich die Mittel hierzu auch durch Ausgabe von langfristigen Einlagescheinen nach schweizerischem Muster beschaffen können.

#### V.

Ich habe ausgeführt, daß die Sparkassen eine Lücke in der Kreditversorgung auszufüllen bestrebt sein sollen, die sich aus der Organisation des Kreditverkehrs ergibt. Mit Absicht bin ich der Frage aus dem Wege gegangen, ob der Pflege des Kreditgeschäfts noch andere Motive zu Grunde gelegt werden sollen und können, z. B. auch die Begründung, daß dem privaten Großbankkapital ein gemeinwirtschaftliches Sparkassenkapital gegenübergestellt werden soll. Ich habe von jeder wirtschaftspolitischen und politischen Betrachtung abgesehen und mich lediglich darauf beschränkt, die Frage vom Standpunkt des Kreditverkehrs zu beleuchten. Und da kann kein Zweifel bestehen: in der Ausfüllung dieser Kreditlücke liegt eine große Aufgabe für die Sparkassen. Gilt es doch letzten Endes, die große Masse der kleinen Unternehmen in Handel und Gewerbe mit jenem Betriebsfaktor zu versehen, der den Großbetrieben so leicht das Uebergewicht verleiht: mit dem erforderlichen Kapital. Aber es darf doch auch nicht übersehen werden, daß mit dem Wesen des Kreditgeschäfts große Risiken verbunden sind, die es zu meistern gilt. Die Sparkassen müssen bedenken, daß sie die Feuerprobe einer Krisis noch nicht überstanden haben. Es hat sich bis jetzt immer noch gezeigt, daß es leichter ist, das Geld auszuliehen — als es wieder zurückzubekommen. Das gilt es, auch bei der Uebernahme der Kreditgewährung an den Mittelstand und die wirtschaftlich schwächeren Bevölkerungskreise nicht zu vergessen. Deshalb ist es erforderlich, den unvermeidlichen Risiken durch entsprechende Einkalkulierung von Risikoprämien Rechnung zu tragen, bzw. zur Deckung von Verlusten aus diesen Kreditgeschäften ein besonderes verantwortliches Kapital zu bilden. Das heißt aber nichts anderes: als den Weg zur kleinen Bank oder zur Bank für den kleinen Mann zu vollenden.

## Die Krise des Anlagemarktes in Oesterreich und die Wege zu seiner Wiederbelebung.

Von Universitätsprofessor Dr. Emanuel Hugo Vogel, Wien.

Die Umwälzung der Geld- und Kreditverhältnisse im Gefolge des Weltkrieges hat in erster Linie die normalen Wege des Anlagekredites betroffen, zumal in den Ländern eines früheren Währungsverfalles. Als sprechendes Beispiel hierfür dürfen gerade Oesterreichs Kreditverhältnisse gelten. Von ihnen möge daher für die Untersuchung der Frage, inwieweit der innere Markt für Anleihen wieder aufnahmefähig gemacht werden könnte, ausgegangen werden.

Daß die Ursachen dieses vollständigen Darniederliegens des Anlagemarktes speziell in Oesterreich nicht etwa im Mangel an verfügbaren Sparkapitalien oder überhaupt in der Geldkapitalbildung gelegen sind, geht aus der fortgesetzten Steigerung der Kontokorrenteinlagen bei den Banken, sowie der Spareinlagen bei diesen und den eigentlichen Sparinstituten deutlich hervor. Es handelt sich hierbei nicht etwa durchwegs nur um zeitweilig angelegte, weil nicht unmittelbar produktiv beschäftigte Geldüberschüsse bzw. Betriebskapitalien, sondern auch um solche Teile des jährlichen Kapitalbildungsprozesses, welche sonst den Weg zu längerer Bindung und Anlage in öffentlichen Schuldtiteln gefunden hätten. Selbst der hohe Zinsfuß der in der Nachkriegszeit zur Ausgabe gelangten Kommunalobligationen und Pfandbriefe vermag das Sparkapital nicht zu umfangreicherer Beteiligung zu verlocken. Es ist doch zweifellos ein auffälliges Zeichen ungesunder Kapitalmarktverhältnisse, wenn sich die Bevölkerung lieber mit dem derzeitigen Zinsfuß von  $4\frac{1}{2}$  pCt. für jederzeit abhebbare Gelder und von  $5, 5\frac{1}{4}$  und  $5\frac{1}{2}$  pCt. für Geld auf ein, zwei und drei Monate begnügt, dagegen jene relativ hohen Verzinsungsmöglichkeiten keinen genügenden Anreiz bilden, wie sie bei Zugrundelegung der gegenwärtigen Kurse beispielsweise die Abrechnungsobligationen des Bundes (7,58 bis 9,14 pCt.), die Bundesanleihe ex 1922, die 20- und die 10jährigen Francsanleihen (7,97, 8,69, 9,34 pCt.), dann Pfandbriefe und Kommunalobligationen der Landeshypothekenanstalten (8 pCt.), Pfandbriefe der Bodenkreditanstalt (7,95 und 7,33 pCt.) usw. abwerfen.

Noch bedenklicher aber ist es, daß das bei wesentlich verbesserter Konjunktur steigende Anlagebedürfnis in Oesterreich, soweit es nicht im Zuwachs der Banken- und Sparkasseneinlagen zum Ausdruck kommt, sich in immer zunehmendem Maße ausländischen Kapitalanlagen zuwendet, so daß mit österreichischem Gelde vielfach ausländische Unternehmungen finanziert und ausländische Kapitalbedürfnisse befriedigt werden, während Staat und öffentliche Körper in Oesterreich zu teureren, die finanzielle Unabhängigkeit nicht gerade verstärkenden Auslandsanleihen genötigt sind. Die relativ starke Beteiligung österreichischen Kapitals an den deutschen 7proz. Reichsbahnvorzugsaktien im heurigen Frühjahr ist ein sprechender Beweis hierfür. Beobachtet man ferner die Kurssteigerung und rasche Aufnahme der I. internationalen Völkerbundsanleihe auch beim heimischen Kapital (sie stand Ende August bereits  $106\frac{1}{2}$  pCt.), dann im allgemeinen auch der Goldpfandbriefe und überhaupt der auf Gold oder ausländische Goldwährungen lautenden, mit genügenden Valutasicherungen versehenen Titres, so werden die Gründe dieser krisenhaften Zustände, wie auch die möglichen Wege der allmählichen Abhilfe für den Wirtschaftspolitiker klar.

Wie weit die Deroute des österreichischen Anlagemarktes, welche sich bis in die letzte Zeit hinein fortgesetzt steigerte, bereits gediehen war, das zeigen die Tiefkurse, welche die österreichischen Eisenbahn-

prioritäten im März d. J. erreicht haben<sup>1)</sup>. Eine Standardpriorität wie die Rudolfsbahn-Silberprioritäten erreichten ein Tiefniveau von 4,50 als offiziellen Kursstand, während dieselben Eisenbahnobligationen selbst noch im Oktober 1927 sich zwischen 10 und 11 S bewegten, also damals noch immer etwa 60 pCt. des im Herbst 1926 erreichten Hochkurses behaupteten. Fast noch gewaltiger war der Kursverfall der in der letzten Zeit vielgenannten „Markprioritäten“, welche bekanntlich Gegenstand von Aufwertungsverhandlungen waren, so z. B. der österreichischen Eisenbahnleihe in Reichsmark vom Jahre 1913, welche bis auf 1,50 S zurückging, gegenüber einem seinerzeitigen Hochkurse von 10 S. In den meisten, einst vielbegehrten Vorkriegseffekten des Anlagemarktes aber erfolgte bereits seit längerem überhaupt keine börsenmäßige Kursnotierung, da sich für diese Titel weder ein Angebot noch eine Nachfrage ergab. Kam aber ausnahmsweise einmal ein Verkaufsauftrag selbst von geringstem Umfang an die Börse, so waren die Papiere nur unter den größten Kurseinbußen überhaupt anbringlich. Selbst ein bis zwei Schlüsse konnten diese Wirkung haben. Unter diesen Umständen kann man wohl von einem Effektenmarkte wenigstens für diese Werte überhaupt nicht mehr reden.

Der erste schwere Fehler der staatlichen Kreditpolitik lag in einer gewissen Unaufrichtigkeit in der offiziellen Behandlung der Vorkriegswerte. Die österreichischen Quoten der im Sinne des Friedensvertrages aufgeteilten Eisenbahnobligationen wurden an der Wiener Börse zum offiziellen Handel zugelassen, aber gar nichts unternommen, um irgendwie ihren Kurs zu stützen und ihre Aufnahme auf dem Markte zu erleichtern, vielmehr ruhig zugesehen, wie diese Werte zu non valeurs herabsanken. Stand die Finanzverwaltung von vornherein auf dem Standpunkte, daß an eine spätere Valorisierung der Kapital- und Zinsverpflichtung nicht zu denken ist, so mußte sie wissen, daß die Erfüllung in Papierkronen nach dem bekannten Grundsatz „Krone ist gleich Krone“ einer völligen Entwertung gleichkam. Dann durfte sie aber diese Werte auch nicht zum offiziellen Handel zulassen und damit der Spekulation überantworten. Tat sie dies aber, so trug sie ihrerseits zur offiziellen Deroute des gesamten Anlagemarktes bei.

Der Hauptgrund für die heutige Krise des Anlagemarktes in Oesterreich ist sohin zum mindesten nicht, wie allgemein angenommen wird, in den Nachwirkungen der Inflation sowie der mit ihr verbundenen Geld- und Güterentwertung allein zu suchen, sondern in den Enttäuschungen einer verfehlten Finanzpolitik, welche die vermeintlich fiskalischen Vorteile einer kostenlosen Entlastung von den öffentlichen Kriegs- und Vorkriegsschulden mit Hilfe des Grundsatzes von der Mark- und Kronenidentität so vollständig als möglich ausnützen wollte, sich dagegen jeder gerechten Lösung des Vorkriegsschuldenproblems gegenüber den Inlandsgläubigern völlig versagt hat. Es kann heute außer Zweifel stehen, daß rechtzeitige Aufwertungsmaßnahmen diese Deroute aufzuhalten vermocht hätten, ja daß die Aufnahmefähigkeit des inneren Marktes für öffentliche Anleihen bereits zum großen Teile wiederhergestellt sein könnte. Statt dessen hat der Staat einen stillen Prozeß privater Liquidation des Besitzes an Vorkriegsrenten und Eisenbahnobligationen vor sich gehen lassen, der aus der faktischen Nichterfüllung der Zinsverpflichtung sich von selbst ergab. Hierdurch wurde die Kleinrentnerfrage immer mehr in das Gebiet bloß charitativer Lösung verdrängt, zugleich aber das Rechtsempfinden der Staatsbürger aufs tiefste erschüttert und wertvolle Teile des einstigen Mittelstandes der Verarmung preisgegeben.

<sup>1)</sup> Eine Ausnahme machten nur die Elisabethbahn-Goldschuldverschreibungen vom Jahre 1890, welche sich dauernd auf einem relativen Hochkurse von 60 S erhielten. Die Ursache liegt in der diesen Titres anhaftenden Goldklausel hinsichtlich Kapital und Zinsen.

Wurde so die mit nicht einmal allzu hohem Aufwand mögliche Wiederherstellung des Anlagemarktes staatlicherseits verabsäumt, so trugen zu seinem Verfall auch noch andere Umstände wesentlich mit bei. Vor allem sind große gesicherte Abnehmerkreise von Anlagepapieren durch die geänderten Verhältnisse fast völlig in Wegfall gekommen, so die Krankenkassen, Pensionsanstalten, die Versicherungsinstitute und Sparkassen. Doch auch die großen privaten Bankinstitute trugen selbst mit Absicht nichts zur Belebung des Anlagemarktes bei, da sie hierin eine Gefährdung ihres Einlagenstandes erblickten und letzterer bei der hohen Zinsspannung zwischen Einlagen- und Debetzinsfuß eine ziemliche Gewinnchance verbürgt. Dennoch ist dies gewiß eine kurzsichtige Politik, da bei dem starken, zu Abflüssen ins Ausland nötigen Kapitalbildungsprozesse eine weitergehende Beeinflussung des Einlagegeschäftes gar nicht zu befürchten wäre, andererseits der Entgang durch Emissionsgewinne bei Obligationen und Pfandbriefen wettgemacht worden wäre. Dafür hätten aber Landwirtschaft sowohl als Industrie endlich die so benötigten langfristigen Anlagekredite zur Verfügung erhalten.

Wir erkennen, daß eine Kette von Fehlern der staatlichen Finanz-, aber auch der privaten Bankpolitik die heutigen mißlichen Zustände auf dem österreichischen Anlagemarkte stark mitverschuldet hat. Der allergrößte Fehler der jüngsten Zeit war aber, daß die Aufwertung von Vorkriegsschuldtitres, soweit sich der Staat hierzu unter dem Drucke ausländischer Einflüsse bequemen mußte<sup>2)</sup>, durchwegs nur auf die Auslandsgläubiger eingeschränkt wurde, während man die Inlandsgläubiger hiervon offen und ohne alle Bedenken hinsichtlich der ungünstigen psychologischen und wirtschaftlichen Folgen auszuschließen suchte. Wie sehr sich die einseitige Kultivierung des staatlichen Auslandskredites, welche infolge gleichzeitiger Vernachlässigung des inneren Anlagemarktes geradezu zu einem ausländischen „Anleihemonopol“ führte, im Falle Oesterreichs in der jüngsten Zeit rächte, das zeigt das Schicksal der an dem Vertragsschlusse des amerikanischen Senates vorläufig gescheiterten großen Bundesanleihe per 725 Millionen S. Es wurde von fachmännischer Seite, auch ich neige dieser Auffassung zu, nicht mit Unrecht betont, daß sich Oesterreich jene unangenehme Erfahrung mit einer obendrein kostspieligen und die finanzielle Abhängigkeit erhöhenden Auslandsanleihe hätte ersparen können, wenn es den inneren Anlagemarkt für eine auf Gold lautende Inlandsanleihe durch eine richtige Politik bereitgestellt hätte.

Erst einige in der jüngsten Zeit erflossene gerichtliche Entscheidungen dürften sowohl hinsichtlich des ablehnenden Standpunktes zu einer Aufwertung im allgemeinen, als im Verhältnis des Staates zu den Inlandsgläubigern der Kriegs- und Vorkriegsschulden einige Wandlung herbeiführen und in beiden Richtungen zu einer geänderten Finanzpolitik den Anlaß geben. In mehreren Fällen haben nämlich die Besitzer von Vorkriegsschuldtitres nicht ohne Erfolg die Hilfe der Gerichte zur Wahrung ihrer Rechte in Anspruch genommen (so die Prioritäre der 4proz. Goldschuldverschreibungen der Elisabethbahn von 1890, dann der auf Markwährung abgestellten Obligationen der Kronprinz-Rudolfsbahn von 1884, sog. „Markprioritäten“). Es wurde die Bestellung eines Kurators zur Wahrung der gemeinsamen Rechte der Hypothekargläubiger durchgesetzt, so daß einerseits vom Staate nicht mehr wie bisher der Einwand fehlender „passiver Klagslegitimation“ mangels eines „konstitutiven

<sup>2)</sup> So z. B. im Wiener Abkommen vom März l. J. mit den holländischen, deutschen und schweizerischen Besitzern österreichischer Goldrente und Staatsschatzanweisungen vom Jahre 1914. — Ebenso in der sogenannten Römischen Konferenz hinsichtlich einer Reihe österreichischer und ungarischer Gold- und Valutarenten, endlich in den Verhandlungen von Prag und Innsbruck.

Aktes der Bahnübernahme" erhoben werden kann, andererseits auch die bisherige Unterscheidung zwischen Auslands- und Inlandsgläubigern hinsichtlich einer den ersteren im Uebereinkommenswege zugestandenen Aufwertung wahrscheinlichweise von den Gerichten nicht anerkannt werden dürfte.

Kommen auf Grund dieser juristischen Anfechtungen eines eklatanten Unrechtes, das zugleich zum schweren Schaden des österreichischen Staatskredites selber führte, die Aufwertungsaktionen, und zwar nicht nur zugunsten der ausländischen, sondern im gleichen Maße auch der inländischen Staatsgläubiger in Fluß, so wäre damit der erste Schritt zur Wiederaufrichtung des Anlagemarktes getan. Soll sich allerdings dieser Effekt wirklich einstellen, dann dürfte der Staat sich nicht erst durch die Entscheidung seiner obersten Gerichtshöfe zu einem mehr oder weniger billigen, vielfach aber doch unzureichenden Ausgleich zwingen lassen, sondern müßte die Aufwertungsaktion aus eigener Initiative in sein Finanzprogramm aufnehmen. In der Uebergangszeit werden aber noch mehrere Maßnahmen erforderlich sein, um rascher den Inlandsmarkt für Staatskredite aufnahmefähig zu machen.

Das wichtigste Mittel wäre die grundsätzliche feste Beziehung der zur Unterbringung im In- und Auslande aufgelegten Titres auf Gold. So wie heute private Kredite in der Regel nicht bloß in Einheiten der eigenen Währung, sondern außerdem in der ihrer Valuta entsprechenden Menge Feingold, wenigstens in Oesterreich, ausgedrückt zu werden pflegen, so erscheint die prinzipielle Aufnahme einer Goldklausel wohl als eines der sichersten Mittel, um zunächst einmal das volle Vertrauen in die Wertbeständigkeit des Erfüllungsversprechens hinsichtlich Zinsen und Kapital herzustellen. Es ist dies zugleich durchaus nichts für den Kredit Belastendes, da die Goldklausel nur eine genauere Qualifikation der Leistungsverpflichtung als logische Folge einer ebenfalls in fester Relation zum Golde stehenden stabilisierten Währung darstellt. Sofern diese Währung selber fest im Golde verankert und damit vor größeren Wertschwankungen dauernd geschützt ist, bedeutet die Goldklausel in Schuldurkunden und Obligationen nichts als eine Anerkennung dieses Umstandes und erleichtert die Zahlbarmachung nicht nur in der eigenen, sondern auch in äquivalenten ausländischen Goldwährungen.

Es gibt bekanntlich an sich drei mögliche Formen der Goldklausel. Einmal die Goldwertklausel im uneigentlichen Sinne. Sie besteht in der nach dem Paritätsverhältnisse vorgenommenen Abstellung der Schulvaluta auf eine oder mehrere bestimmte goldbeständige Auslandswährungen außer der eigenen (Valutaklausel). Demgegenüber bedeutet die Goldwertklausel im engeren und eigentlichen Sinne das in der Schuldurkunde zum Ausdruck gebrachte positive Versprechen, daß der Gläubiger den Gegenwert einer der Schuldsomme entsprechenden Menge Feingoldes erhalten werde, gleichgültig in welchem Zahlungsmittel dies dann geschehen mag. Er hat also den Anspruch, an Zinsen und Kapital diejenige Goldmenge bzw. deren nach den Paritätsverhältnissen in goldbeständigen Zahlungsmitteln berechneten Wert (also nicht notwendig effektives Gold bzw. Goldmünzen) zu erhalten, welcher der beim Erwerb des Schuldtitels hingegebenen Summe entspricht. Endlich gibt es noch eine sogenannte „Goldleistungsklausel“, welche in dem Versprechen besteht, daß der Gläubiger den Gegenwert in effektiven Goldmünzen einer bestimmten Währung zu erhalten hat.

In allen Fällen bedeutet natürlich die Goldklausel nichts anderes als Sicherung eines bestimmten, auf Goldbasis abgestellten Wertanspruches und ist in diesem Sinne unter allen Umständen zu respektieren. Insbesondere dürfen derartige Goldabmachungen auch nicht

dadurch sabotiert werden, daß bei Eintritt einer Währungskrise etwa durch Sperrung des Edelmetallverkehrs und Auszahlungsverbote in Gold praktisch Goldhypotheken in Papierhypotheken, bzw. Goldanleihen in Papieranleihen zum gleichen Nennbetrag umgewandelt werden.

Praktisch und kreditpolitisch kommt m. A. n. nur die Goldwertklausel im eigentlichen engeren Sinne in Betracht. Es genügt also der Ausdruck der Schulvaluta in Gewichtseinheiten Feingold nach dem zugrunde liegenden Paritätsverhältnisse der Landeswährung. Damit ist die unverrückbar feste Beziehung zum Golde bereits ausgedrückt. Dagegen ist eine eigentliche „Internationalisierung“ der Anleihe in dem Sinne, daß sie ausdrücklich auf eine bestimmte oder auf mehrere ausländische Goldwährungen abgestellt wird (z. B. Dollar, englische Pfund, französische Franc) zur Erreichung des gedachten Zweckes nicht notwendig, da hierfür der Ausdruck der Leistungspflicht in effektivem Golde unter Anführung des Paritätsverhältnisses vollständig genügt und andererseits die Klarheit erhöht. Bei dieser Art von Goldklausel ist es natürlich auch nicht wesentlich, daß überhaupt ausländische Währungen genannt oder die Schuldsomme in ihnen ausgedrückt wird oder daß außerdem bestimmte ausländische Zahlstellen namhaft gemacht werden, wenn auch speziell letzteres aus kredittechnischen Gründen zweckmäßig sein mag.

Durch eine solche Goldwertklausel im eigentlichen Sinne verliert die Anleihe nicht ihren ursprünglichen nationalen Charakter und büßt deshalb doch nichts in ihrer internationalen Aufnahmefähigkeit ein. Gerade für die hauptsächlichliche Placierung auf dem eigenen inneren Anlagemarkte spielt dies eine Hauptrolle und nicht die Abstellung auf ausländische Währungen selber<sup>3)</sup>. Die bloße Goldwertklausel, also die Begründung der Anleihe auf die den hauptsächlichlichen kapitalgebenden Ländern gemeinsame Währungsgrundlage, das Gold selber, hat noch den Vorteil, daß dann durch die einfache Anführung der fixen Paritäten Kapital und Zinsenansprüche unschwer in den in Betracht kommenden fremden Landeswährungen ausgedrückt werden können, ohne das Schuldkapital von vornherein auf eine oder mehrere dieser Währungen abstellen zu müssen, und unbeschadet der Nennung besonderer ausländischer Zahlstellen, welche nur der Erleichterung des Zinsen- und Tilgungsdienstes dienen sollen. Die Unterbringung der Titel in anderen Ländern ist damit ebenso ermöglicht wie im Falle einer vorweg intervalutarischen Anleihe. Denn die Verpflichtung bzw. der Schuldtitel erscheint bereits durch die Bezeichnung als Goldanleihe und den Ausdruck der Schuldsomme in Feingold für alle Goldwährungsländer „internationalisiert“<sup>4)</sup>, ohne seinen nationalen Charakter (und dies ist vom Standpunkte des inneren Anlagemarktes wichtig) verloren zu haben. Außerdem liegt ein großer Vorteil auch darin, daß der Gläubiger von dem Schicksal einer einzelnen Währung unabhängig gemacht wird, da die Goldwertklausel die sämtlichen im Schuldtitel verzeichneten Währungen nach dem Edelmetallparitätsverhältnisse zur Wahl stellt und so die Gefahren der Kursbewegung eliminiert. Daß dies selbst für die hochwertigsten Währungen wie Dollar und Pfund von Wichtigkeit ist, haben manche Erfahrungen der jüngeren Zeit wohl erwiesen. Ich möchte daher die Goldwertklausel dieser Art als einen Weg zur Kursstabilisierung aufgenommener Kredite ansehen, indem sie hier ähnliche Funktionen erfüllt, wie die Festlegung des Paritätsverhältnisses und die Fundierung auf Gold für die Stabilität einer Währung selber im Gefolge zu haben

<sup>3)</sup> Siehe zu diesem Probleme jetzt insbesondere die instruktive Abhandlung von M. R. Weyermann „Der internationale Schuldtitel“, Begriff und valutarische Folgen, Festgabe für Georg von Schanz, Verlag J. C. B. Mohr (Paul Siebeck), Tübingen 1928. Band I. S. 328 f.

<sup>4)</sup> So auch Weyermann S. 333.

pfligt. Es handelt sich in solchem Falle eben um eine wahrhaft auf Goldstandard abgestellte Goldanleihe.

Gerade weil die Goldklausel aber selbstverständlich jedem Inhaber des Schuldtitels gleiche Rechte verleiht, ohne Rücksicht, ob er Inländer oder Ausländer ist, so bedeutet sie auch zu gleicher Zeit den vollständigen Bruch mit der unheilvollen Politik einer Unterscheidung zwischen Inlands- und Auslandsgläubigern, wie sie hinsichtlich der Vorkriegswerte in den früher erwähnten Aufwertungsaktionen üblich geworden ist. Damit ist sie bei rückhaltloser uneingeschränkter Durchführung ein sicheres Mittel zur Heranziehung der anlagebereiten Kapitalkräfte der eigenen wie fremder Volkswirtschaften.

Ein weiteres kreditpolitisches Mittel, das zumindest für die ersten Versuche vorwiegend innerer Anleihen nicht entbehrt werden kann, wäre eine organisierte Kursunterstützung. Bisher hat eine Kursbeobachtung und Kursregulierung bei den meisten Nachkriegsausgaben von Effekten gefehlt oder sie war bestenfalls nur indirekt vorhanden, so in Oesterreich, wenn auch ziemlich unvollkommen, hinsichtlich der Pfandbriefe von Landeshypothekenanstalten, der Bodenkreditanstalt und vor allem der Völkerbundanleihe. Es ist aber für einen normalen Absatz von Anlagepapieren Voraussetzung, daß auch beim Verkaufe größerer Posten stärkere Kurswertänderungen bei gleichbleibendem Geldwert ausgeschlossen bleiben. Hierfür könnte, soweit es sich beispielsweise um Pfandbriefausgaben handelt, durch eine zentrale Zusammenfassung der Pfandbriefanstalten vorgesorgt werden, welche nicht nur die Propaganda für die Unterbringung, sondern auch im Bedarfsfalle die gemeinsame Kursstützung erleichtern würde. Hinsichtlich der staatlichen Anleihen müßte eine gleiche Kursbeobachtung bzw. Beobachtung des Angebots und der Nachfrageverhältnisse sowie fallweise Kursstützung im Wege der Nationalbank erfolgen. Schon die Tatsache solcher Einrichtungen würde an sich eine Gewähr für die Stabilität der Effektenkurse bilden, zumal dann auch Anlaß und Möglichkeit spekulativer Bewegungen in diesen Papieren geringer sein werden. Eine wichtige Bedingung hierfür ist es übrigens auch, daß dem Publikum wieder wie in früheren Zeiten eine Mehrheit von festverzinslichen, auch weiteren Kreisen zugänglichen Anlagemöglichkeiten zu Gebote stehe, was dann der Fall sein wird, wenn eben insbesondere auch der Realitätenmarkt wieder in Ordnung gebracht ist und andererseits die Eisenbahnobligationen mit ihren verschieden abgestuften Zinssätzen wieder den ihnen gebührenden Platz auf dem Anlagemarkt einzunehmen vermögen. Gerade hierfür wird der Weg durch die oben erörterten allgemeinen Kautelen einer Inanspruchnahme des inneren Marktes zum mindesten wesentlich erleichtert werden.

## Zur Bewertung von Aktien und anderen Gesellschaftsanteilen ohne Börsenkurs.

### Eine Anregung zur Abänderung des § 141 Abs. 2 der Reichsabgabenordnung.

Von Dr. Ernst Fabisch, Regierungsrat am Zentralfinanzamt Berlin.

Die Bewertung der Anteile an Gesellschaften mit beschränkter Haftung und derjenigen Aktien und Kuxe, für die kein amtlicher Steuerkurs festgesetzt wird, gehört zu den schwierigsten und unerfreulichsten Aufgaben der Finanzämter. Dies gilt vor allem für die überwiegende Mehrzahl der Fälle, in denen Verkaufswerte mangels ausreichender Merkmale nicht zu ermitteln sind und das Finanzamt gemäß § 141 Abs. 2 Satz 2 der Reichsabgabenordnung zur Schätzung des gemeinen Werts des Anteils schreiten muß. Der gemeine Wert deckt sich mit dem Verkaufswert im Sinne des Preises, der für den Anteil im gewöhnlichen Geschäftsverkehr unter Berücksichtigung

aller den Preis beeinflussenden Umstände bei Ausschaltung ungewöhnlicher und lediglich persönlicher Verhältnisse zu erzielen wäre (§ 138 Abs. 1 AO.). Aus allen in Betracht kommenden Momenten einen zutreffenden „gemeinen Wert“ des Anteils zu konstruieren, wird schon für den erfahrenen Kenner der Wirtschaft schwer sein, um so mehr für den Steuerbeamten, der über die schwankenden Konjunkturen und über die Lage des Geschäftszweiges gerade des Unternehmens, dessen Anteile er bewerten soll, nicht unterrichtet genug sein kann, um den gemeinen Wert des Anteils einwandfrei zu schätzen. Zwar hat die Rechtsprechung des Reichsfinanzhofs auch hier Wege gewiesen; vor allem ist in der Entscheidung Bd. 18 Seite 338 ff. hervorgehoben worden, daß neben den nach § 141 Abs. 2 AO. zu berücksichtigenden Momenten — Gesamtvermögen und Ertragsaussichten der Gesellschaft — auch andere Umstände, insbesondere die Ertragsaussichten des Anteils Einfluß auf den Wert des Anteils haben; danach ist bei der Bewertung auch in Betracht zu ziehen, in welcher Höhe Dividende von der Gesellschaft ausgeschüttet zu werden pfligt. Auch im Schrifttum sind verschiedentlich wichtige Gesichtspunkte für die Behandlung der Anteilsbewertung hervorgehoben worden; bemerkenswert ist u. a. die von dem Syndikus der Industrie- und Handelskammer zu Berlin in der Deutschen Steuerzeitung 1927 Nr. 10 Sp. 878 ff. veröffentlichte Darlegung der Grundsätze, von denen die Berliner Industrie- und Handelskammer bei Begutachtung des Werts nichtkurshabender Anteile ausgeht. — Indessen läßt es sich nicht verschweigen, daß zwischen Theorie und Praxis auch hier, wie so oft, eine Lücke klafft und daß der Veranlagungsbeamte mit den in Rechtsprechung und Literatur entwickelten Grundsätzen, da fast jeder Fall besonders gelagert ist, nicht immer ein praktisches Ergebnis erzielen kann. Das trifft vor allem auf die vom Reichsfinanzhof für geboten erachtete Berücksichtigung der Ertragsaussichten des Anteils zu. Wenn z. B. in einer Familiengesellschaft die Gesellschafter selbst als Geschäftsführer oder Vorstandsmitglieder tätig sind und als solche Gehalt beziehen, auf Ausschüttungen also verhältnismäßig wenig angewiesen sind, die Gewinne deshalb größtenteils auf neue Rechnung vortragen, so wird schwer zu beurteilen sein, ob dieser Umstand tatsächlich, wie der Reichsfinanzhof im oben angeführten Urteil annimmt, auf die Kaufpreisbildung bei Veräußerung von Anteilen einen ungünstigen Einfluß ausüben würde. Es mag darauf hingewiesen werden, daß bei Grundstücksgesellschaften in den ersten Jahren nach der Inflation weder die Ertragsaussichten des Anteils noch auch die der Gesellschaft für den Verkaufswert des Anteils von besonderer Bedeutung gewesen sind; denn jeder, der ein Grundstück oder Anteile an einer Grundstücksgesellschaft zu erwerben trachtete, legte mehr Wert auf das Grundstück als Anlage- bzw. Spekulationsobjekt — mit dem Steigen der Mieten und der Grundstückspreise mußte allgemein gerechnet werden — als auf seine gegenwärtige Rentabilität.

Es soll an dieser Stelle nicht erörtert werden, ob die in Literatur und Rechtsprechung aufgestellten Grundsätze etwa einer Ergänzung oder Abänderung bedürfen; nach meinem Dafürhalten läßt sich bei der Vielgestaltigkeit der Fälle nur wenig allgemeingültiges sagen. Weil eben jeder Fall anders liegt, ist es übrigens regelmäßig verfehlt, wenn die Steuerpflichtigen (und das geschieht häufig) geltend machen, an der Börse würden Aktien von Gesellschaften des gleichen Geschäftszweiges zu einem geringeren Kurse als dem vom Finanzamt geschätzten Verkaufswert ihres Anteils gehandelt; daß dabei die finanzielle Fundierung ihres Unternehmens eine ganz andere sein kann, als des Unternehmens, dessen Börsenkurse ihnen vorschweben, wird nur allzu oft übersehen.

Der eigentliche Zweck dieser Zeilen ist aber nicht die Behandlung der Frage, wie die Anteile zu bewerten sind, sondern es soll hier erörtert werden, wie die Zuständigkeit für die Bewertung geregelt ist und ob die gesetzliche Regelung den Anforderungen, die im Interesse einer gleichmäßigen und zutreffenden

Bewertung zu stellen sind, gerecht wird. Bei näherer Betrachtung kommt man zu dem überraschenden Ergebnis, daß die Reichsabgabenordnung — das vorzüglichste aller Steuergesetze der Nachkriegszeit und darum das einzige, das im wesentlichen unverändert geblieben ist — hier nur eine unvollkommene und lückenhafte Regelung gibt.

Sedes materiae ist der § 141 Abs. 2 AO. Es heißt dort:

„Für Aktien ohne Kurswert, Kuxe oder Anteile an einer Bergwerksgesellschaft oder einer Gesellschaft mit beschränkter Haftung hat das nach § 52 zuständige Finanzamt den Verkaufswert zu ermitteln und ihn Steuerpflichtigen und Finanzämtern auf Anfrage mitzuteilen. Fehlt es an genügenden Merkmalen, so ist der gemeine Wert unter Berücksichtigung des Gesamtvermögens und der Ertragsaussichten der Gewerkschaft oder Gesellschaft zu schätzen.“

Das nach § 52 AO. zuständige Finanzamt ist dasjenige Finanzamt, in dessen Bezirk der Ort der Leitung der Gesellschaft liegt, mithin das Finanzamt, das grundsätzlich für die Veranlagung und Erhebung der die Gesellschaft betreffenden Steuern zuständig ist und das daher den besten Einblick in die Verhältnisse der Gesellschaft hat. Dieses Finanzamt ermittelt den Verkaufswert oder schätzt den gemeinen Wert und teilt ihn den Steuerpflichtigen und anderen Finanzämtern auf Befragen mit.

Sofort erhebt sich die Frage, ob an diese Wertmitteilung die Finanzämter der Anteilsinhaber gebunden sind, ob sie also bei der Feststellung des Vermögens der Anteilsinhaber die mitgeteilten Werte ohne weiteres einzusetzen und Einwendungen der Anteilsinhaber gegen die Höhe der Werte unberücksichtigt zu lassen haben, woraus sich die weitere Folge ergeben würde, daß auch die Finanzgerichte und der Reichsfinanzhof die mitgeteilten Werte keiner Nachprüfung unterziehen dürften.

Die Beantwortung dieser Frage wird, da das Gesetz hierüber nichts sagt, davon abhängen, wie die Vorfrage zu entscheiden ist, ob die vom Finanzamt der Gesellschaft vorgenommene Feststellung der Anteilswerte als solche der Anfechtung mit einem selbständigen Rechtsmittel unterliegt oder nicht. Denn es kann nicht im Sinne des Gesetzgebers liegen, eine für die Steuerpflichtigen so bedeutungsvolle Entscheidung, wie es die Bewertung der Gesellschaftsanteile ist, der Nachprüfung im ordentlichen Rechtsmittelwege zu entziehen; es wird sich auch im heutigen Steuerrecht kein Beispiel dafür finden lassen, daß eine bindende Wertfestsetzung erfolgen könnte, ohne daß für den Steuerpflichtigen die Rechtssicherheit einer Nachprüfung durch übergeordnete Instanzen gewährleistet würde. Wenn also die Bewertung der Anteile durch das Finanzamt der Gesellschaft nicht mit einem besonderen Rechtsmittel angreifbar sein sollte, so müßte daraus nach dem Aufbau der Reichsabgabenordnung der zwingende Schluß gezogen werden, daß die Bewertung für die Anteilsinhaber und ihre Finanzämter keine bindende Kraft hat.

Ist nun gegen die Bewertung der Anteile als solche ein besonderes Rechtsmittelverfahren gegeben? Die Antwort kann nach Lage der Gesetzgebung nur in verneinendem Sinne ausfallen. Weder das Berufungsverfahren noch das Beschwerdeverfahren kommen in Frage.

1. Der Anfechtung im Berufungsverfahren unterliegen nur Steuerbescheide (§ 217 AO.). Daß es sich hier nicht um einen Steuerbescheid im eigentlichen Sinne handeln kann, ist klar, da eine Steuerfestsetzung nicht erfolgt. Es käme aber ein Feststellungsbescheid in Betracht, der nach § 220 Abs. 2 AO. auch unter den Begriff „Steuerbescheid“ fällt. Indessen läßt sich hier auch von einem Feststellungsbescheid nicht sprechen, da vom Gesetz keine Erteilung eines Bescheides vorgeschrieben ist; nicht einmal eine formlose Bekanntgabe der Wertfestsetzung ist angeordnet; lediglich eine Mitteilung auf

Anfrage ist vorgesehen. Es kann nicht zweifelhaft sein, daß die Beantwortung einer Anfrage keinen Feststellungs- und also auch keinen Steuerbescheid enthält. Im Bereiche der Besitzsteuern kommen Steuerbescheide, die nicht zu den „förmlichen Steuerbescheiden“ des § 220 AO. zu rechnen sind, überhaupt nicht vor. Da also ein „Steuerbescheid“ nicht erteilt wird, kommt eine Anfechtung der Wertfestsetzung im Berufungsverfahren nicht in Betracht.

2. Andere Verfügungen der Finanzämter als Steuer- und ihnen gleichgestellte Bescheide unterliegen nach § 224 AO. der Beschwerde. Es kann dahingestellt bleiben, ob in der Wertfestsetzung überhaupt eine „Verfügung“ liegt; denn daß das Beschwerdeverfahren hier nicht Platz greifen kann, ergeben die folgenden Erwägungen:

Ueber die Beschwerde entscheidet, wenn das Finanzamt ihr nicht abhilft, das Landesfinanzamt — nicht das Finanzgericht! — (§ 282 AO.). Gegen die Beschwerdeentscheidung des Landesfinanzamts ist die Rechtsbeschwerde an den Reichsfinanzhof nur dann gegeben, wenn es sich um Anordnungen handelt, die nach § 202 AO. erzwungen werden können (§ 283 AO.). Eine derartige Anordnung steht hier nicht in Frage. Da also gegen die Beschwerdeentscheidung des Landesfinanzamts über die Anteilsbewertung die Rechtsbeschwerde nicht zulässig sein würde, so hätte das Landesfinanzamt eine sachliche Entscheidung letzter Instanz zu treffen, die für die Ansetzung der Anteilswerte bei der Vermögensfeststellung der einzelnen Anteilsinhaber ohne weiteres bindend sein würde. Für eine derartig wirkende Entscheidung des Landesfinanzamts findet sich aber keine Parallele im Steuerfestsetzungsverfahren. Lediglich im Falle des § 210 AO. fällt das Landesfinanzamt eine materielle Entscheidung letzter Instanz. Wenn nämlich durch schuldhaftes Verhalten des Steuerpflichtigen eine Schätzung notwendig geworden und dies im Steuerbescheid festgestellt worden ist, ist wegen der Höhe der Schätzung nur die Beschwerde an das Landesfinanzamt zulässig. Allein dabei handelt es sich um einen Fall, in dem der Steuerpflichtige sich durch sein schuldhaftes Verhalten selbst des Rechtsschutzes im Berufungsverfahren begeben hat. Der Fall des § 210 AO. ist also nicht geeignet, als Parallele zu dienen; überdies beruht die ausschließliche Zuständigkeit des Landesfinanzamts hier auf gesetzlicher Sondervorschrift.

Da hiernach die Anteilsbewertung als solche weder im Berufungsverfahren noch im Beschwerdeverfahren selbständig angefochten werden kann, ist, wie oben erörtert, der Schluß gerechtfertigt, daß die Wertfestsetzung, die das Finanzamt der Gesellschaft für die Anteile vorgenommen hat, für die Finanzämter der Anteilbesitzer nicht bindend sein kann.

Natürlich wird sich das Finanzamt des Anteilsinhabers sozusagen „moralisch gebunden“ fühlen und regelmäßig, wenn der Steuerpflichtige die Bewertung bemängelt, nicht von dem mitgeteilten Wert abweichen, ohne das Finanzamt der Gesellschaft zu hören und ihm die Einwendungen des Steuerpflichtigen mitzuteilen; tatsächlich spielt es sich in der Praxis meist so ab. Allein eine gesetzliche Verpflichtung, das Finanzamt der Gesellschaft anzugehen, besteht nicht. Ein merkwürdiger, vielleicht einzig dastehender Vorgang: ein Finanzamt hat laut gesetzlicher Anordnung einen Wert zu ermitteln, für ein anderes Finanzamt ist aber dieser Wert letzten Endes unmaßgeblich! Denn es kann dem Finanzamt des Anteilsinhabers, wenn dieser seine Vermögensfeststellung wegen des Wertansatzes der Anteile angreift, nicht erspart bleiben, seinerseits gewissenhaft nachzuprüfen, ob die Einwendungen berechtigt sind und ob es daher zu einer anderen Bewertung der Anteile gelangt als das Finanzamt der Gesellschaft. Die Annahme, daß etwa das Finanzamt den mitgeteilten Wert zugrunde legen müßte (und zwar sowohl im Veranlagungs- als auch im Einspruchsverfahren) und daß nur das Finanzgericht bzw. der nach dem Reichsbewertungsgesetz zuständige Oberbewertungsausschuß davon abweichen könnte, findet im

Gesetz keine Stütze. Die Stellung des Finanzamts der Gesellschaft läßt sich allenfalls mit der eines Gutachters vergleichen, aber eines Gutachters, dessen Aeußerung kein maßgebliches Gewicht beigelegt wird!

Wenn man sich diese Sachlage vor Augen hält, wird man sofort einsehen, daß eine sehr ernste Gefahr besteht: die Einheitlichkeit des Wertansatzes ist durchaus in Frage gestellt. Ein Beispiel mag das veranschaulichen:

Die Aktien einer Berliner Gesellschaft werden vom Zentralfinanzamt Berlin mit 200 pCt. bewertet. Von den Aktionären wohnt A. in Altona, B. in Breslau, C in Köln. Die Finanzämter in Altona, Breslau und Köln setzen die mitgeteilten Werte bei der Vermögensfeststellung der Aktionäre an. A. beruhigt sich dabei; B. und C. legen jeder gegen die Vermögensfeststellung Einspruch ein, wobei B. Bewertung der Aktien mit 160 pCt., C. Bewertung mit 120 pCt. verlangt. B. und C. wissen voneinander nichts. Es liegt durchaus im Bereich der Möglichkeit und wird gar nicht selten vorkommen, daß hier voneinander abweichende Entscheidungen getroffen werden; denn wenn das Finanzamt Breslau nicht zufällig vom Zentralfinanzamt erfährt, daß in Köln wegen der gleichen Sache ein Rechtsmittel schwebt, oder umgekehrt, oder wenn trotzdem beide Finanzämter es unterlassen, sich miteinander vor der Entscheidung in Verbindung zu setzen, so ergehen beide Entscheidungen ganz unabhängig voneinander und können also ganz verschiedenartig ausfallen. Daß das ein höchst unerfreulicher Zustand ist, läßt sich nicht bestreiten. Man wird nicht einwenden können, auch sonst werde eine verschiedenartige Beurteilung desselben Tatbestandes durch verschiedene Behörden vorkommen. Es muß natürlich angestrebt werden, solche Fehlerquellen auszuschalten. Die Tendenz der Gesetzgebung geht auch offenbar dahin, für die einheitliche Beurteilung desselben Tatbestandes Vorsorge zu treffen; ich verweise insbesondere auf § 65 EStG.; auch der § 26 Abs. 2 Nr. 3 RBewG., der die offene Handelsgesellschaft und die Kommanditgesellschaft als selbständige Vermögenssubjekte behandelt, verdankt seine Entstehung ähnlichen Erwägungen.

Es dürfte daher notwendig sein, im Wege der Gesetzgebung die Bewertung der Anteile an Gesellschaften mit beschränkter Haftung und der Aktien und Kuxe ohne Börsenkurs der alleinigen Zuständigkeit des nach § 52 AO. für die Gesellschaft zuständigen Finanzamts zu unterwerfen und hierfür ein besonderes Rechtsmittelverfahren zu eröffnen.

Eine solche gesetzliche Regelung erscheint mir auch aus Gründen der Entlastung der Finanzämter wünschenswert. Die Erfahrungen zeigen, daß die Bewertung der Aktien und Kuxe ohne Kurswert und der G. m. b. H.-Anteile eine ständige Quelle des Streites zwischen Finanzämtern und Steuerpflichtigen bildet. Daher ist z. B. das Zentralfinanzamt Berlin außerordentlich oft genötigt, mit den Finanzämtern der Anteilsbesitzer in umfangreiche und zeitraubende Erörterungen darüber einzutreten, welche Erwägungen bei Ermittlung des gemeinen Werts der Anteile ausschlaggebend gewesen sind, und zu den ihm übermittelten Einwendungen der einzelnen Anteilsbesitzer Stellung zu nehmen; ähnlich wird sich das bei allen größeren Aemtern abspielen. M. E. würde es zur Entlastung der Finanzämter erheblich beitragen, wenn die Anteilsbewertung als solche selbständig angefochten werden kann und muß und wenn daher alle Einwendungen, welche die einzelnen Anteilsbesitzer gegen die Bewertung erheben, sich bei dem für die Gesellschaft zuständigen Finanzamt konzentrieren und in einem einzigen Rechtsmittelverfahren zur Entscheidung kommen.

Eine dahingehende Gesetzesbestimmung wird nach meinem Dafürhalten auch dadurch nicht überflüssig, daß über den Wert der Anteile das Gutachten eines Sachverständigen, insbesondere ein Gutachten der zuständigen Industrie- und Handelskammer eingeholt werden kann. Das geschieht jetzt schon in vielen Fällen; selbstverständlich ist es aber nicht möglich, in allen Streitfällen

an die Industrie- und Handelskammer heranzutreten, weil das zu einer unerträglichen Belastung dieses Instituts führen würde. Ueberdies handelt es sich eben nur um ein Gutachten, dem die zuständige Finanzbehörde nicht notwendig folgen muß und dann z. B. nicht folgen kann, wenn etwa der Gutachter den Begriff des gemeinen Werts unrichtig auslegt oder die in der Rechtsprechung des Reichsfinanzhofs aufgestellten Grundsätze nicht richtig angewandt hat. Das Gutachten wird im übrigen normalerweise immer erst dann eingeholt werden, wenn ein Anteilshaber seine Vermögensfeststellung beantragt hat.

Die Gestaltung des Rechtsmittelverfahrens wird im Anschluß an das Rechtsmittelverfahren des Reichsbewertungsgesetzes (Einspruch, Berufung an den Oberbewertungsausschuß, Rechtsbeschwerde an den Reichsfinanzhof) erfolgen können. Einer besonderen Prüfung bedarf die Frage, wer zur Einlegung des Rechtsmittels befugt sein soll: nur die Gesellschaft oder nur die Gesellschafter oder sowohl die Gesellschaft als auch die Gesellschafter? Daß die Gesellschaft selbst zur Rechtsmitteleinlegung berechtigt sein muß, erscheint mir unumgänglich, schon um es den einzelnen Gesellschaftern zu ersparen, ihrerseits gegen die Bewertung anzugehen. Daneben muß aber auch den Gesellschaftern das Rechtsmittel zustehen. Denn die Gesellschaft selbst hat meist kein Interesse an der Bewertung der Anteile; wäre sie aber allein zur Rechtsmitteleinlegung berechtigt, so würde sie aus Rücksicht auf die Gesellschafter in jedem Falle genötigt sein, von dem Rechtsmittel Gebrauch zu machen und es womöglich bis zur höchsten Instanz durchzuführen, was eine höchst unerwünschte Häufung der Rechtsmittel zur Folge haben würde. Sowohl die Gesellschaft als auch die einzelnen Gesellschafter müssen also das Rechtsmittel einlegen können.

Hier beginnt eine neue Schwierigkeit: die Rechtsmittelfrist kann doch nur in Lauf gesetzt werden, wenn dem Rechtsmittelberechtigten ein Bescheid zugestellt wird, der eine Belehrung über Form und Frist des Rechtsmittels enthält (§ 231 AO.). Einen solchen Bescheid allen Gesellschaftern zuzustellen, ist nicht angängig, weil dem Finanzamt nicht zuzumuten ist, jedesmal festzustellen, wer z. Zt. als Gesellschafter beteiligt ist; häufig wird nicht einmal die Gesellschaft sämtliche Gesellschafter kennen. Es bleibt also nur übrig, daß es bei einem Bescheid an die Gesellschaft allein sein Bewenden hat. Allerdings muß dann der Gesellschaft bei Vermeidung von Regreßansprüchen zur Pflicht gemacht werden, den ihr bekannten Gesellschaftern von der Festsetzung des Anteilswerts Mitteilung zu machen und sie über Art und Frist des Rechtsmittels zu belehren. Es wird dann eben nötig sein, daß jeder, der einen an der Börse nicht gehandelten Gesellschaftsanteil erwirbt, durch Anzeige an die Gesellschaft dafür Sorge trägt, daß ihm eine solche Mitteilung zugehen kann.

Zu erwägen wäre eine Verlängerung der Rechtsmittelfrist, die sonst regelmäßig einen Monat beträgt, auf etwa 6 Wochen oder 2 Monate, weil der Gesellschaft Zeit zur Benachrichtigung der Gesellschafter und den Gesellschaftern eine gewisse Ueberlegungsfrist gewährt werden muß. Vielleicht empfiehlt es sich auch anzuordnen, daß über das Rechtsmittel erst entschieden werden darf, wenn die Rechtsmittelfrist abgelaufen ist, damit bei der Entscheidung alle Einwendungen berücksichtigt werden können, die von irgendeiner Seite vorgebracht worden sind. — Ueber sämtliche gegen die gleiche Wertfestsetzung gerichteten Rechtsmittel ist einheitlich zu verhandeln und zu entscheiden. Die Rechtsmittellentscheidung ist in jedem Falle der Gesellschaft, daneben auch denjenigen Gesellschaftern zuzustellen, die ein Rechtsmittel eingelegt haben. Die Entscheidung wirkt für und gegen die Gesellschaft und gegen sämtliche Gesellschafter, auch soweit sie von dem Rechtsmittel keinen Gebrauch gemacht haben; es kann also sogar ein Gesellschafter, der selbst nicht Einspruch oder Berufung er-

hoben hat, gegen das Berufungsurteil Rechtsbeschwerde einlegen.

Die Einführung eines eigenen Rechtsmittelzuges für die Feststellung der Anteilswerte wird voraussichtlich häufiger als bisher dem Reichsfinanzhof Gelegenheit geben, zu den bei der Ermittlung des Wertes auftauchenden Fragen Stellung zu nehmen und die von ihm aufgestellten Grundsätze zu ergänzen und durch Einzelentscheidungen zu erläutern. Sie wird dazu beitragen, in die schwierige Materie mehr Klarheit, den Steuerpflichtigen mehr Rechtssicherheit und den Steuerbehörden eine Erleichterung ihrer verantwortungsvollen Arbeit zu bringen.

Mit diesen Ausführungen will ich nur einen Weg zeigen, den zu beschreiten m. E. möglich ist. Ob bei der gesetzlichen Regelung andere Bahnen verfolgt werden, ist von untergeordneter Bedeutung; die Prüfung der Zweckmäßigkeit meiner Vorschläge darf ich den zuständigen Stellen überlassen. Ich hoffe aber nachgewiesen zu haben, daß eine Gesetzesänderung notwendig ist.

### Nochmals zur steuerlichen Behandlung der einzelnen Spekulationsgeschäfte.

Herr Professor Dr. Schmalenbach sendet uns folgende Erwiderung auf die im Bank-Archiv vom 1. Dezember 1928 abgedruckten Darlegungen des Herrn Geh. Regierungsrats Mirre, München:

1. Der Vorhalt Mirres, daß ich mich als Betriebswirtschaftler um Fälle wie die vorliegenden nicht zu kümmern habe, ist abwegig. Ich habe in meiner Kritik ausdrücklich erklärt, daß ich zu dem Urteil Stellung nehme mit Rücksicht auf ein früheres Gutachten. Hier lag Zwang und nicht freier Wille vor. Mirre war nicht berechtigt, in seiner Entgegnung diese Darlegung so zu behandeln, als wäre sie nicht vorhanden.

2. Das von mir kritisierte Urteil des Reichsfinanzhofs vom 13. Juni 1928 fordert hinsichtlich der Gegenüberstellung von Effektengeschäften eine Berechnungsweise, die höchst sonderbar ist und mit sehr anfechtbaren Gründen gestützt ist, die aber die Besonderheit hat, in besonderem Grade fiskalisch zu wirken. In der Begründung werden weniger fiskalisch wirkende Berechnungsmethoden als „Umgehung“ bezeichnet. Unter diesen Umständen muß ich den Vorwurf der fiskalischen Tendenz des Urteils aufrechterhalten. Wenn, wie Mirre behauptet, Mitglieder des Reichsfinanzhofes sich dadurch verletzt fühlen, so sehe ich kein anderes Mittel zur Vermeidung dieses Zustandes, als daß die Urteile des Reichsfinanzhofes sich derartig auffälliger fiskalischer Tendenzen enthalten.

3. Zur Frage der Fiskalität behauptet Mirre selbst: „Die Ansicht des Reichsfinanzhofes mag etwas fiskalisch sein, aber so überaus groß ist der Unterschied nicht.“ An anderer Stelle: „Auch hier kann man nur sagen, die Ansicht des Reichsfinanzhofes ist höchstens weniger fiskalisch als die andere“, „Unbedingt fiskalisch mag die Auffassung des Reichsfinanzhofes sein, es komme nicht darauf an, welche Stücke bei den Verkäufen geliefert sind.“

Es scheint danach, daß die Tatsache der Fiskalität eine Angelegenheit ist, über die sich reden läßt.

Ich behaupte nicht, daß der Reichsfinanzhof in seinen sämtlichen Urteilen fiskalisch sei. Es mag insbesondere wohl sein, daß die mir noch nicht bekanntgewordene Entscheidung des VI. Senats vom 3. Oktober 1928 durchaus unfiskalisch ist. Wäre ich der Meinung, daß der Reichsfinanzhof allgemein fiskalisch eingestellt sei, so hätte ich mich über die betonte Fiskalität des Urteils vom 13. Juni nicht so sehr wundern können.

4. Auf die von mir beanstandeten Motive des Reichsfinanzhofes geht Mirre nur ganz wenig ein. Er sagt allgemein, daß das Urteil vielleicht nicht in jeder

Beziehung zutreffend begründet sei; aber er halte es im Ergebnis für richtig. Im einzelnen nimmt er aber nur zu drei Punkten Stellung:

a) Auf die Identität der Stücke komme nichts an; eine Phönix-Aktie sei wie die andere. Dagegen kann ich nur immer wieder sagen, daß es Sache des Steuerpflichtigen ist, ob er eine Sache als vertretbar oder als nicht vertretbar behandeln will. Wenn ich beispielsweise ein bestimmtes Paket Phönix-Aktien mit bestimmten Nummern heute kaufe und nach einem halben Jahr verkaufe, dann habe ich Anspruch darauf, daß dieses und nicht ein anderes Paket Phönix-Aktien bei der Steuerberechnung zugrunde gelegt wird. Wenn das Gesetz es bei vertretbaren Gegenständen anders wollte, hätte es ausdrücklich zum Ausdruck kommen müssen.

Aber wenn der Reichsfinanzhof durchaus will, würde ich diesen Grund gern fahren lassen. Man müßte nur sicher sein, daß der Reichsfinanzhof konsequent bleibt. Ich sehe hier einen Weg, bei vertretbaren Gegenständen endlich einmal zur Anerkennung des Grundsatzes des eisernen Bestandes zu kommen.

b) Das Urteil hatte willkürlich behauptet, daß das Gesetz auf den Abschluß und nicht auf den Vollzug entscheidenden Wert lege. Ich habe nicht das Gegenteil behauptet, sondern nur gesagt, daß diese Behauptung willkürlich sei. Was in diesem Falle fiskalischer wirkt, ist für die Auslegung völlig nebensächlich.

c) Auch Mirre hält die vom Reichsfinanzhof gewählte Partierechnung deshalb für zweckmäßig, weil sie zeitersparend wirke. „Für die Versteuerung von Spekulationsgeschäften kommen doch nur Ankäufe aus den letzten drei Monaten vor dem Verkauf in Betracht.“ Ich bin überrascht zu sehen, wie sich ein Mitglied des Reichsfinanzhofes den Hergang vorstellt. In Wirklichkeit geht die Sache so: Wenn bei einem Effektenverkauf das Anschaffungsgeschäft in die Dreimonatsfrist fällt, ist Steuer zu zahlen; nachzuweisen ist hier nichts. Aber wenn die Anschaffung in früherer Zeit liegt, ist nichts zu zahlen; und um dieses Nichtzahlen zu erreichen, muß der Pflichtige nachweisen können, wie das Anschaffungsgeschäft aussah. Es sind also nicht für die steuerpflichtigen, sondern für die nichtsteuerpflichtigen Geschäfte alte Akten hervorzuheben. Und diese Arbeit verursacht die vom Reichsfinanzhof gewählte Methode in besonders hohem Maße.

Das sind, so viel ich sehe, die drei von Mirre ausgewählten Gründe aus dem Urteil vom 13. Juni 1928, die er zu verteidigen sucht. Drei Gründe von etwa 15! Das ist, wie mir scheint, eine magere Verteidigung. Ob nun wenigstens hinsichtlich dieser drei die Verteidigung Mirres gelungen ist, mag nun der Leser entscheiden.

5. Es ist unter diesen Umständen verständlich, daß Mirre ein eigenes, im Urteil vom 13. 6. 1928 nicht vertretenes neues Argument in den Vordergrund rückt. Ich meine den Absatz anfangend mit „Der Gesetzgeber sagt . . .“

Mirre stellt hier verschiedene Möglichkeiten nebeneinander und fragt sich, ob in dem einen oder anderen Falle mehr auf Kapitalanlagebedürfnis oder auf Spekulationsabsichten zu schließen sei. Ich kann hier schon deshalb nicht mit, weil hier zunächst festzustellen wäre, was eigentlich Spekulationsabsicht ist. Wenn ich überflüssiges Geld anlege und dabei ein Papier bevorzuge, bei dem ich eher Aussicht auf Kursgewinn als auf Kursverlust habe, so ist das nach meiner Ansicht keine Spekulation. Und wenn ich ein Papier kaufe, bei dem der erhoffte Kursgewinn mir lediglich Ersatz für den Zins bringen soll, so ist auch das noch keine Spekulation. Da aber andere in diesem Falle andere Ansichten haben, scheint mir der Versuch, die Entscheidung an dieser Stelle zu suchen, verlorene Mühe zu sein.

Für mich ist entscheidend, daß das Gesetz Effekten-geschäfte frei läßt, wenn die Zwischenfrist  $\frac{1}{4}$  Jahr und mehr beträgt. In diesem Falle ist das Geschäft steuerfrei auch bei offener Spekulation. Das ist eine einleuchtende Bestimmung, und zwar deshalb, weil bei der

Bedingung einer vierteljährlichen Besitzdauer dem Kursgewinn die Last der vierteljährlichen Kapitalbindung gegenübersteht. Ich sehe den einzigen Grund dafür, eine Spekulation mit langer Zwischenfrist anders als eine solche mit kurzer Zwischenfrist zu behandeln, in der längeren Besitzdauer und damit der längeren Kapitalbindung im Verhältnis zur Chance des Kursgewinnes. Die Zwischenfrist an sich bedeutet überhaupt nichts; erst in Verbindung mit der Kapitalbindung erhält die Zwischenfrist eine Bedeutung. Und darin liegt das Merkmal, das für die Auslegung des Gesetzes an erster Stelle beachtlich ist.

Und in diesem entscheidenden Punkte ist das Urteil vom 13. Juni 1928 infolge einer völligen Verkenntung der Tatsachen zu einem Fehlschluß gelangt.

Die Entscheidung des Reichsfinanzhofes hat übrigens eine Wirkung, die Mirre selbst für unpraktisch hält. Er sagt: „Es hat keinen Sinn, den Verkehr von dem praktischen Kostgeschäft zu anderen Formen der Geldbeschaffung zu drängen.“ Ich halte das für einen guten Grundsatz. Die Entscheidung des Reichsfinanzhofes vom 13. Juni 1928 hat die unwirtschaftliche Wirkung, daß Leute, die gewillt sind und gut daran tun, ihr Geld in den gleichen Papieren anzulegen, nun zum Wechsel gedrängt werden. Hier gilt das gleiche wie oben: „Es hat keinen Sinn . . .“

## Zur Frage der gesetzlichen Regelung des Lagerscheinwesens.

Im Anschluß an das Referat des Herrn Dr. Solmsen auf dem Kölner Bankiertag hat sich das Reichsministerium für Ernährung und Landwirtschaft mit der Frage befaßt, inwieweit außer wirtschaftlichen Maßnahmen eine Ergänzung der geltenden gesetzlichen Bestimmungen über das Lagerscheinwesen notwendig sind<sup>1)</sup>. Auf Ersuchen des Ministeriums hat der Centralverband des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes die zahlreichen und eingehenden Äußerungen aus den Kreisen seiner Ausschußmitglieder in dem nachstehend abgedruckten Gutachten vom 17. Dezember 1928 zusammengefaßt:

„Der augenblickliche Zustand ist vor allem durch die Tatsache bedingt, daß nur eine sehr geringe Anzahl von Anstalten von der Landesbehörde zur Ausstellung indossabler Lagerscheine ermächtigt worden ist. Die Zahl dieser Anstalten wird kaum über 25 hinausgehen. Da diese Anstalten in einer bei weitem zu geringen Zahl vorhanden sind, sind echte indossable Lagerscheine in sehr geringer Menge im Umlauf. Der Verkehr hat sich auf die Weise geholfen, daß als Kreditunterlage auch solche Lagerscheine benutzt werden, die von anderen als staatlich zugelassenen Anstalten ausgestellt sind. Es sind dies die Namenslagerscheine und Inhaberlagerscheine. Bei beiden bestehen gewisse Gefahren für den Kreditgeber. Bei Namenslagerscheinen kann das Eigentum an den eingelagerten Gütern nur durch Abtretung des Herausgabeanspruchs gegen den Lagerhalter übertragen werden, wobei

<sup>1)</sup> Vgl. hierzu die früheren Veröffentlichungen: Riesser, Der Warrant, Autorisierte deutsche Uebersetzung mit Anmerkungen (Archiv f. bürgerl. Recht, Band 2) 1889, sowie Riesser, Neuere Lagerhaus- und Warrantgesetze (Goldschmidts Zeitschr. f. d. gesamte Handelsrecht, Band 40, Neue Folge Band 25) 1892; ferner sei noch hingewiesen auf Riesser, Zur Revision des Handelsgesetzbuchs, Stuttgart, Ferdinand Enke 1887, namentlich auf den Abschnitt „Das Recht des Warrantverkehrs und des Lagergeschäfts“, § 21, Seite 164—231 und auf den Anhang zu § 21 „Entwurf eines Gesetzes betreffend das Lagergeschäft und die Ausstellung von Lagerscheinen und Lagerpfandscheinen“, Seite 212—231; schließlich auf die amtliche Denkschrift zum Entwurf eines Handelsgesetzbuches, Berlin 1896, Carl Heymanns Verlag, namentlich den 5. Abschnitt „Lagergeschäft“, Seite 504—514.

es gleichgültig ist, ob der Lagerschein selbst übergeben wird. Derartige Lagerscheine werden aber auch häufig bei Uebergabe an einen Rechtsnachfolger indossiert. Ein solches Scheinindossament wirkt an der Uebertragung des Eigentums an den eingelagerten Gütern nicht mit, wenn die Parteien nicht ausdrücklich über den Uebergang des Eigentums an den eingelagerten Waren Abmachungen getroffen haben. Auch die Aufnahme der Orderklausel in einen solchen Namenslagerschein ist nicht geeignet, dem Indossament eine weitere Wirkung einzuräumen; das Reichsgericht hat dies in der Entscheidung vom 25. 11. 1927 (Jur. Wochenschr. 1928, S. 225) ausdrücklich festgestellt. — Bei Inhaberlagerscheinen wird das Eigentum durch Abtretung des Herausgabeanspruchs in Verbindung mit der Uebergabe des (nicht indossierten) Lagerscheins übertragen. — Der Verkehr hat auf diese Unterschiede gegenüber dem echten indossablen Lagerschein in der Regel kaum geachtet. Es ist verständlich, daß durch einzelne, auf die Nichtbeachtung dieser rechtlichen Unterschiede zurückgehende Schädigungen die Kreditgeber gegenüber dem Lagerscheinwesen im allgemeinen mißtrauisch werden. Diese Gefahren für das Lagerscheinwesen sind nur zum Teil durch Vereinbarungen zu beheben, wie sie z. B. für das Gebiet der Freien Stadt Hamburg von der Handelskammer getroffen worden sind (Hamburger Amtlicher Anzeiger Nr. 274 vom 12. 11. 1927).

Eine gründliche Aenderung dieses Zustandes und die Herbeiführung einer völligen Rechtssicherheit ist nur möglich durch eine ausreichende, also sehr starke Vermehrung der zur Ausstellung von Order-Lagerscheinen ermächtigten Anstalten. Es müßte weiterhin durch die Vereinheitlichung des Lagerscheinwesens erreicht werden, daß die Prüfung des einzelnen Lagerscheins möglichst erleichtert und dadurch das Risiko bei der Begebung der Lagerscheine vermindert wird. Wünschenswert wäre schließlich eine ausdrückliche Klarstellung, daß bei Waren, die mit anderen gleichartigen vermischt werden, also namentlich bei Getreide, der Erwerber eines Summenlagerscheines quotales Miteigentum an der Gesamtheit der eingelagerten Waren erwirbt. Für die Beantwortung der einzelnen in dem dortigen Schreiben gestellten Fragen ergeben sich danach folgende Gesichtspunkte:

Frage a) Nach § 363 Abs. 2 des Handelsgesetzbuches dürfen indossable Lagerscheine nur von staatlich hierzu ermächtigten Anstalten ausgestellt werden, wobei die Entscheidung dem freien Ermessen der Landesbehörde überlassen ist. Ist diese Vorschrift zweckdienlich oder soll sie abgeändert werden, etwa in der Richtung, daß beim Vorliegen bestimmter reichsrechtlich festgelegter Voraussetzungen die Ermächtigung erteilt werden muß?

An sich würde das bisherige reine Konzessionssystem auch die Möglichkeit geben, Anstalten in ausreichender Anzahl zuzulassen. Die Erfahrung zeigt aber, daß von dieser Möglichkeit kein ausreichender Gebrauch gemacht wird. Es ist deshalb empfehlenswert, an die Stelle des bisherigen reinen Konzessionssystems die Zulassung auf Grund bestimmter Normativ-Vorschriften treten zu lassen. Diese Vorschriften sollten für das ganze Reichsgebiet einheitlich gestaltet werden. Sie hätten sich auf die sachliche Eignung zu erstrecken. Als Mindestvoraussetzungen wäre die Eigenschaft einer juristischen Person, ein Mindestkapital, die Festlegung auf bestimmte Tarife und das Vorhandensein eigener Lagerräume zu erwähnen.

Was die Prüfung der persönlichen Eignung angeht, so würde die Mitwirkung der Handelskammern nutzbar gemacht werden können. Die Handelskammer hätte vor der Zulassung sich über die Firma zu äußern.

Die Zulassung auf Grund der Erfüllung bestimmter Voraussetzungen würde ihren Zweck, nämlich die Eignung der Lagerhäuser zu gewährleisten, nur dann erfüllen, wenn ihr eine dauernde Ueberwachung daraufhin entspricht, daß die Eignung auch später noch vorhanden ist. Es sollten deshalb regelmäßige Nachprüfungen vorgenommen werden, etwa vom Staat, von der Handelskammer, sei es unmittelbar, sei es durch hierfür be-

stimmte Treuhandgesellschaften, mit dem Ziele, festzustellen, ob die Voraussetzungen für die Zulassung noch bestehen. Sollten sie nicht mehr vorhanden sein, so müßte die Zulassung zurückgenommen werden können.

Es wäre noch zu erwägen, ob den zur Ausstellung indossabler Lagerscheine zugelassenen Anstalten bestimmte Geschäfte untersagt werden sollten. Insbesondere wird für diese Anstalten ein Verbot erforderlich sein, die gegen indossable Lagerscheine eingelagerten Waren selbst zu bevorschussen oder sie zu erwerben, wie es im Regulativ für die preußischen Anstalten bereits vorgesehen ist. Es könnte auch in Betracht gezogen werden, mit Rücksicht auf die Eigenart der leicht verderblichen Güter die Konzession nur entweder für die Standardwaren oder für sonstige Güter zu gewähren, wobei das Verbot des Eigenhandels sich auf die Standardwaren beschränken könnte.

Frage b) Sollen gesetzliche Vorschriften über Form und Inhalt der Lagerscheine erlassen werden?

Der Erlaß von einheitlichen Vorschriften für die Ausgestaltung der Lagerscheine mit Wirkung für das ganze Reichsgebiet muß unbedingt gefordert werden. Dabei könnte, was die technische Seite anlangt, der Ausschuß für wirtschaftliche Verwaltung beim Reichskuratorium für Wirtschaftlichkeit zur Mitarbeit herangezogen werden.

Die Gefahren für den Verkehr werden nur dann ausgeschaltet, wenn der Lagerschein im Zusammenhalt mit den gesetzlichen Bestimmungen bereits erschöpfend darüber Auskunft gibt, welche Rechtsansprüche der Erwerber des Lagerscheins hat. Auf den Lagerschein müssen deshalb die Geschäftsbedingungen aufgedruckt werden. Er muß ersichtlich machen, daß er von einem zugelassenen Lagerhalter ausgestellt ist, daß die Ware tatsächlich bereits eingelagert ist, ob sie verzollt ist oder im Transitlager liegt, in welchem Umfange sie für Spesen und Verbindlichkeiten in Anspruch genommen werden kann, sowie, ob der Lagerhalter die pflegliche Behandlung übernommen hat oder ob er, falls es gesetzlich überhaupt zugelassen wird, seine Haftung in irgendeiner Beziehung ausgeschlossen hat. Der Name „Lagerschein“ soll nur für das reichsgesetzlich festgelegte Muster gestattet sein.

Frage c) Welche Erfahrungen sind mit dem Zweischeinsystem gemacht worden? Besteht der Wunsch, daß durch Reichsgesetz das Zweischeinsystem (Lagerschein und Lagerpfandschein), wie es in Artikel 16 des Einführungsgesetzes zum Handelsgesetzbuch als landesgesetzliche Regelung weiterhin zugelassen worden ist, allgemein eingeführt wird?

Der Lagerpfandschein ist nur in Bremen eingeführt und wird auch dort offenbar kaum benutzt. In Deutschland liegen jedenfalls Erfahrungen mit dem Zweischeinsystem nicht vor. Es hat sich gezeigt, daß auch in Oesterreich, wo das Zweischeinsystem eingeführt ist, der Lagerpfandschein sich nicht durchgesetzt hat. Hinzu kommt, daß auch bei eingelagerten Waren schon jetzt der Weg der Sicherungsübereignung bevorzugt wird. Danach sollte von der Einführung des Zweischeinsystems unbedingt Abstand genommen werden.

Frage d) Sollen Rechtsvorschriften aufgestellt werden, in denen dem Lagerhalter über den bestehenden Rechtszustand hinaus bestimmte Pflichten in der Richtung auferlegt werden, für die pflegliche Behandlung und Erhaltung des Lagerguts Sorge zu tragen?

Die Beantwortung dieser Frage wird durch die Erwägung beeinflusst, daß eine Ueberspannung dieser Sorgfaltspflichten zu einer weitgehenden Freizeichnung führen muß. Es wird deshalb ein Mindestmaß an Sorgfaltspflichten auferlegt, diese Pflichten aber unabdingbar gemacht werden müssen. Unerlässlich wird ein Zwang zur Versicherung des eingelagerten Gutes gegen die gewöhnlichen Gefahren sein, wobei weiter daran gedacht werden könnte, dem Lagerhalter auch die Versicherung gegen das Risiko seiner eigenen Haftpflicht aufzuerlegen. Man wird auch nicht davon absehen können, dem Lagerhalter Ver-

pflichtungen weitgehender Art für die Erhaltung der Qualität des eingelagerten Gutes aufzuerlegen, wobei naturgemäß der Ersatz der dadurch entstehenden Kosten zugestanden (und auf dem Lagerschein ersichtlich gemacht) werden müßte. Ob allerdings für Getreide und Mehl der Kreis der aufzuerlegenden Schutzmaßnahmen genau genug bestimmt werden kann (z. B. Umarbeitung des Getreides, Austausch des Mehles), wird noch einer Klärung bedürfen.

Frage e) Sind Vorschriften darüber notwendig, in welcher Rangordnung aus dem Lagergute Forderungen zu befriedigen sind, die bei Verpfändung und Veräußerung für den Einlagerer, den Lagerhalter, den Inhaber des Lagerscheins und dem Erwerber des Lagergutes entstehen können?

An sich würden die derzeitigen gesetzlichen Vorschriften genügen, um einen Zweifel darüber auszuschließen, in welcher Reihenfolge die verschiedenen Forderungen aus dem eingelagerten Gut zu befriedigen sind. Immerhin wird es aber erwünscht sein, diese Vorschriften zusammenzufassen. Vor allem sollte vorgeschrieben werden, daß der Lagerschein (vgl. oben zu b) darüber Auskunft gibt, welche ziffernmäßig bestimmt angegebenen Lasten auf dem eingelagerten Gut ruhen und in welcher Reihenfolge sie zu befriedigen sind. Der vom Lagerhalter zu beanspruchende Ersatz seiner Verwendungen auf das Gut, namentlich die Kosten seiner pfleglichen Behandlung, kann bei Ausstellung des Lagerscheins noch nicht ziffernmäßig feststehen; es sollte aber angegeben werden, bis zu welcher Höchstsumme der Lagerhalter Ersatz verlangen kann. Es wird sich schließlich eine einschränkende Vorschrift des Inhalts empfehlen, daß der Lagerhalter sich an das eingelagerte Gut nur wegen der Verwendungen auf dieses Gut halten kann, daß also das eingelagerte Gut nicht für die sonstigen Forderungen des Lagerhalters gegen den Einlagerer haftet. Dies könnte etwa durch die Vorschrift geschehen, daß der Lagerhalter im Lagerschein erklärt, „dem aus dem Lagerschein legitimierten Besitzer des Lagerscheins nur solche Einreden entgegenhalten zu können, die sich aus dem Lagerschein ergeben oder die dem Lagerhalter gegen den jeweiligen Besitzer unmittelbar zustehen“.

Wir nehmen an, daß auch für die weitere Behandlung der gesetzgeberischen Maßnahmen die Beteiligung der befragten Wirtschaftskreise beabsichtigt ist. Wir würden namentlich eine mündliche Aussprache auch über die aus anderen Kreisen ergangenen Anregungen für nützlich halten.

**Centralverband  
des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes (E. V.)**

Der Vorsitzende des Vorstands:  
gez. Dr. Riesser.“

## Gerichtliche Entscheidungen.

### Steuerrecht.

#### Zu § 19 EinkStGes.

Hat ein buchführender Kaufmann ein Termingeschäft über den Bilanzstichtag hinaus durch Kostgeschäft prolongiert, so ist er berechtigt, das Effektenkonto mit dem ursprünglichen Kaufpreis der Effekten zu belasten und den Rückkaufpreis wie eine Darlehensschuld zu behandeln.

Urteil des RFinH. v. 27. Oktober 1928 — VI A 1047. 28 —<sup>1)</sup>.

Der Beschwerdeführer ist buchführender Kaufmann. Am Bilanzstichtag (31. Dezember 1926) hatte er einen Anspruch auf Effekten, die am 15. Januar 1927 abzunehmen und zu bezahlen waren. Er berücksichtigte dies schwebende Geschäft in der Bilanz in der Weise, daß er den Anspruch auf die Effekten mit 250 620 RM, seine Verpflichtung zur Bezahlung mit 296 340 RM einsetzte. Das Finanzamt strich beide Posten, was einen Mehrertrag von 45 720 RM ergab. Einspruch und Berufung blieben erfolglos.

Die Rechtsbeschwerde ist begründet.

<sup>1)</sup> Mitgeteilt von Herrn Reichsfinanzrat Dr. Boethke, München.

Der Beschwerdeführer hatte die Effekten am 15. Januar 1927 abzunehmen und 296 340 RM dafür zu bezahlen. Läge nichts anderes vor, als ein schwebendes Termingeschäft, so konnte es in der Bilanz nur berücksichtigt werden, wenn der Kurs der Effekten am Bilanzstichtage hinter dem zu zahlenden Kaufpreis zurückblieb. Es steht jedoch fest, daß der Kurs jedenfalls nicht erheblich geringer war als der Kaufpreis. Nach den Akten liegt aber folgender Fall vor. Der Beschwerdeführer hatte früher Effekten auf Termin gekauft und am Lieferungstag ein Kostgeschäft über die Effekten abgeschlossen. Damit erreichte er, daß er am Lieferungstage keine Effekten abzunehmen und zu bezahlen hatte, vielmehr diese Verpflichtung auf einen späteren Zeitpunkt verschoben wurde. Die Verpflichtung wurde dann noch mehrfach durch Abschluß von Kostgeschäften hinausgeschoben. Auch die Verpflichtung zur Zeit des Bilanzstichtages beruhte auf einem derartigen Kostgeschäft. Der Standpunkt des Beschwerdeführers ist nun, daß er berechtigt sei, den Anspruch auf die Effekten mit dem ursprünglichen Kaufpreis zu bewerten und den zu zahlenden Kaufpreis des Kostgeschäfts in voller Höhe als Schuld einzusetzen. Dieser Standpunkt ist zutreffend.

Bei einem Kostgeschäfte verkauft der sogenannte Hereingeber Effekten oder andere Gegenstände zur sofortigen Lieferung an den sogenannten Hereinneher und kauft dieselbe Art und Menge gleichzeitig zu einem späteren Termine zurück. Die von der Vorinstanz angezogene Entscheidung des erkennenden Senats (Bd. 18 S. 11 der amtlichen Sammlung) behandelt nur den Hereinneher. Sie spricht aus, daß der Hereinneher die am Bilanzstichtage vorhandenen Gegenstände ohne Rücksicht auf das Vorhandensein des Kostgeschäfts zu bewerten habe. Daran ist aus folgenden Gründen festzuhalten. Der Hereinneher ist keineswegs verpflichtet, gerade die hereingenommenen Effekten dem Hereingeber zurückzuliefern. Er ist durchaus berechtigt, sie zu verkaufen und andere bis zum Lieferungstag erworbene Effekten derselben Art und Menge zu liefern. Es ist ein Zufall, wenn er die hereingenommenen Effekten am Bilanzstichtage besitzt. Es wäre sogar möglich, daß er auf Grund des Kostgeschäfts tatsächlich gar nicht Eigentum an Effekten erworben hat; z. B. er hatte 10 000 RM Gelsenkirchenaktien blanko, d. h. ohne derartige Aktien zu besitzen, auf Termin verkauft und zur Erfüllung dieses Abschlusses ein Kostgeschäft über 10 000 RM Gelsenkirchenaktien als Hereinneher abgeschlossen, und es wäre auch denkbar, daß er ein solches Kostgeschäft abschloß, obwohl er die erforderlichen Gelsenkirchenaktien seit Jahren besaß. Ist jemand am Bilanzstichtag in der Stellung des Hereinneher eines Kostgeschäfts, so besteht immer eine Verpflichtung zur Lieferung bestimmter Effekten zu einem bestimmten Preise, dagegen ist es sowohl möglich, daß er die zur Lieferung erforderlichen Effekten am Bilanzstichtage besitzt, als auch, daß er sie nicht besitzt und im ersten Falle kann er diese Effekten sowohl vor Abschluß, als auch durch den Abschluß, als auch nach dem Abschluß des Kostgeschäfts erworben haben. Es liegt keine Veranlassung vor, den Fall des Erwerbes durch den Abschluß des Kostgeschäfts anders zu behandeln als die anderen Fälle. Er darf die in seinem Besitze befindlichen Effekten nach dem Anschaffungspreise bewerten, und es ist ihm lediglich verwehrt, gleichzeitig einen niedrigen Anschaffungspreis einzusetzen und einen Verlust aus dem schwebenden Geschäfte geltend zu machen. Wie der Senat aber bereits in der erwähnten Entscheidung bemerkt hat, ist die Lage beim Hereingeber anders. Das Hereingeben von Effekten im Wege des Kostgeschäfts bedeutet wirtschaftlich eine Darlehnsnahme unter Verpfändung der Effekten. Nach Zurückerwerb der Effekten ist der Hereingeber in derselben Lage wie vor Abschluß des Kostgeschäfts; denn daß er nicht dieselben Stücke zurückerhält, ist wirtschaftlich bedeutungslos, da eine Gelsenkirchenaktie genau denselben Wert hat wie die andere. Es ist nicht anders, als wenn die Aktien nur verpfändet wurden. Deshalb ist der Hereingeber berechtigt, die zurückerhaltenen Stücke mit dem Buchwert der hingegebenen in die Bilanz einzusetzen. Es kann auch keinen Unterschied machen, wenn am Bilanzstichtage das Kostgeschäft noch in der Schwebe war. Der Hereingeber hatte dann am Bilanzstichtag einen Anspruch auf Effekten und war verpflichtet, den Rückkaufspreis zu zahlen. Es kann nicht im Sinne des Einkommensteuergesetzes liegen, daß ein Anspruch auf Gegenstände höher zu bewerten ist als das Eigentum an den Gegenständen. Außerdem entspricht es dem wirtschaftlichen Wesen des Kostgeschäfts, die Wertpapiere nur als verpfändet anzusehen. Deshalb ist der Steuerpflichtige berechtigt, die Effekten wie vorhanden mit dem für sie geltenden Anschaffungspreis in die Bilanz einzusetzen und die Verpflichtung zur Bezahlung des Rückkaufspreises wie eine Darlehnschuld zu behandeln. Nun hat im vorliegenden Falle der Beschwerdeführer anscheinend Eigentum an Effekten der Art und Menge niemals besessen. Denn wenn jemand Aktien auf Termin kauft und am Stichtag oder kurz vorher ein Kost-

geschäft abschließt, so kommt es nicht zu einer Uebereignung von Aktien der betreffenden Art. Das liegt aber daran, daß an den Börsen die Einrichtung der Skontration (Ultimoliquidation) besteht, die den Zweck hat, jede überflüssige Bewegung der Wertpapiere zu vermeiden. Wer von einer Gattung genau so viel abzunehmen wie zu liefern hat, wird von allen Rechten und Pflichten bezüglich der Wertpapiere befreit und wer mehr Stücke abzunehmen als zu liefern hat, erhält nur den Mehrbetrag an Stücken und auch diese nicht unbedingt von einem seiner Vertragsgegner, sondern von einem Beteiligten, der mehr Stücke zu liefern als abzunehmen hat. Zur Abwicklung der Zahlungsverpflichtungen wird ein Liquidationskurs festgesetzt, diesen hat zu zahlen, wer Stücke tatsächlich erhält, an denjenigen, der ihm die Stücke tatsächlich liefert. Im übrigen gelten die dem Liquidationskurse entsprechenden Beträge als von jedem Käufer an jeden Verkäufer bezahlt, und deshalb hat ein Käufer, der zu einem höheren Kurse gekauft hat, die Differenz an seinen Verkäufer zu bezahlen, und ein Käufer, der zu einem niedrigeren gekauft hat, die Differenz von seinem Verkäufer zu verlangen. Wer auf Termin gekauft und zum Stichtag ein entsprechendes Kostgeschäft als Hereingeber abgeschlossen hat, ist für diesen Stichtag glatt, weil er an diesem ebensoviele Stücke zu liefern als abzunehmen hat. In der Ultimoliquidation wird die Erfüllung seines Anspruchs und seiner Verpflichtung auf Lieferung vollzogen, und es besteht kein Grund, ihn anders zu behandeln, als wenn ihm das Eigentum an den gekauften Effekten übertragen wäre und er diese Effekten dem Hereinneher des Kostgeschäfts übereignet hätte. Deshalb ist er als berechtigt anzusehen, das Effektenkonto mit dem ursprünglichen Kaufpreis der Effekten zu belasten und den Rückkaufspreis wie eine Darlehnschuld zu behandeln. Und das letztere gilt auch von den Rückkaufspreisen für die weiteren Kostgeschäfte, durch die die Abnahmeverpflichtung für die Effekten hinausgeschoben wird. Auch wenn der Verkaufspreis des Kostgeschäfts höher ist als der ursprüngliche Ankaufspreis, liegt keine auch nur teilweise Realisierung von Gewinn vor. Denn wenn jemand Aktien zu 150 gekauft und ein Kostgeschäft zum Verkaufspreis 170 und Rückkaufspreis 170½ abgeschlossen hat, steht keineswegs fest, daß er mindestens 20 pCt. gewinnen müßte, vielmehr kann er noch immer einen Verlust erleiden, wenn der Kurs, bevor er endgültig verkauft, unter 150 sinkt. Solange ein Spekulant Kostgeschäfte über die gekauften Effekten abschließt, hat er von gestiegenen Kursen nur den Vorteil, daß er größere Beträge darlehnsweise erlangt; in derselben Weise kann aber auch jeder Besitzer von Effekten das Steigen der Kurse ausnutzen. Wie die Kostgeschäfte bei der Vermögensteuer zu behandeln sind, kann hier dahingestellt bleiben. Bei ihr spielen die tatsächlichen Anschaffungspreise keine Rolle, und es entsteht lediglich die Schwierigkeit, daß die Vorschrift über die Einsetzung des halben Kurswerts nicht im Ergebnis bezüglich derselben Wertpapiere mehreren Personen zugute kommen darf. Deshalb kann für die Vermögensteuer nicht gleichzeitig der Hereingeber und der Hereinneher als Inhaber der Wertpapiere behandelt werden.

Danach war die angefochtene Entscheidung aufzuheben und die nicht spruchreife Sache an die Vorinstanz zurückzuverweisen.

## Usancen für den Handel in amtlich nicht notierten Werten.

Die Ständige Kommission für Angelegenheiten des Handels in amtlich nicht notierten Werten beim Centralverband des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes (E. V.) hat in einer Sitzung vom 11. Dezember 1928 beschlossen, dem § 22 der Usancen folgende Fassung zu geben:

„Als Feiertage im Sinne dieser Usancen gelten: Der Neujahrstag, beide Oster-, beide Pfingst-, beide Weihnachtsfeiertage, der Karfreitag und der Himmelfahrtstag, ferner der Fronleichnamstag, Allerheiligen und der in Preußen geltende Bet- und Bußtag sowie die durch Reichstarifvertrag festgesetzten allgemeinen Bankfeiertage.“

Im Laufe des Monats Januar 1929 erscheint in R. v. Deckers Verlag (G. Schenck), Berlin W 9, das bekannte Handbuch über den Preussischen Staat, herausgegeben vom Preussischen Staatsministerium, für das Jahr 1929 (135. Jahrgang). Die neue Ausgabe wird sich sowohl äußerlich in der altbewährten Druckform wie auch inhaltlich wieder als ein brauchbares Hilfsmittel für den inneren Dienst der Behörden, aber auch darüber hinaus für weitere Kreise der Wirtschaft als ein zuverlässiger Führer durch das amtliche Preußen erweisen.