

# PLUTUS

Kritische Zeitschrift für Volkswirtschaft und Finanzwesen

Nachdruck verboten

Man bezieht vom  
Buchhandel, von der Post und  
direkt vom Verlage

Berlin, den 3. Dezember 1919.

In Groß-Deutschland:  
für 12.— Mk. vierteljährlich,  
Mk. 42.— für das Jahr.  
Ins Ausland: für 20.— u. 60.— Mk.

## Dumping.

Unter den vielen Missetaten, deren sich Deutschland gegen die ganze Welt schuldig gemacht haben sollte, zählte in dem Pressefeldzug der englischen Blätter während des Krieges das sogenannte Dumping zu den schwersten. Dumping ist der bildhafte (es veranschaulicht das Umkippen einer Vore, die sich dadurch von einem Sturz entladet) Ausdruck für die Schleuderkonkurrenz Deutschlands auf dem Weltmarkt. Die Anklage des Dumping, von der die Engländer in so reichem Maße Gebrauch machten, ist, wie so viele der gegen Deutschland erhobenen Anklagen, in Deutschland selbst formuliert worden. Vor dem Kriege hat es, namentlich aus der Feder wissenschaftlicher Freihandelstheoretiker, eine zahlreiche eigene Literatur gegeben, in der insbesondere einzelne deutsche Syndikate beschuldigt wurden, billiger ins Ausland zu verkaufen, als der inländische Konsument kaufen konnte. Diese Syndikate sollten sogar unter dem inländischen Produktionspreise die Waren nach dem Auslande verschleudern und die so entstehenden Verluste durch besonders hohe Aufschläge auf den Inlandspreis wieder einbringen. Die Verfasser dieser deutschen Anklageschriften hatten dabei natürlich in erster Linie die vorgebliche Benachteiligung der deutschen Käufer im Auge. Das Ausland aber verfolgte diese Literatur besonders um deswillen sehr aufmerksam, weil ihm das Wichtige daran die Aufhellung der Gründe war, aus denen es Deutschland möglich blieb, stets Sieger im internationalen Warenwett-

bewerb zu bleiben. In den antideutschen Kreisen der Welt bildete sich, gestützt auf die deutschen Angeber, immer mehr und mehr die Ansicht heraus, daß nicht deutsche Tüchtigkeit in der Produktionstechnik, sondern lediglich die deutsche Schleuderei die Ursache der erfolgreichen Konkurrenz der deutschen Ware wäre. In den letzten englischen Wahlkämpfen hat, was nach dem Gesagten eigentlich selbstverständlich ist, die Ankündigung eines Anti-Dumping-Gesetzes durch Lloyd George eine große Rolle gespielt. In den Reden Lloyd Georges und seiner Anhänger wurde der Begriff des Dumping definiert als „Verkauf von Waren in England unter ihren heimischen Produktionskosten“.

Schon gegen die Absicht eines solchen Gesetzes ist von den grundsätzlichen Freihändern in England während der Wahlkampagne Einspruch erhoben worden. Kein Wunder, daß sie nun, da tatsächlich Lloyd George einen Gesetzentwurf eingebracht hat, der das englische Handelsamt ermächtigt, im Falle von Dumping Zölle einzuführen, gegen dieses Gesetz um so mehr Sturm laufen, als es auf einem ganz anderen Begriff von Dumping aufgebaut ist. Nach dem neuen englischen Gesetzentwurf wird nämlich des Dumping verdächtig eine Ware nicht nur dann sein, wenn sie in England unter den heimischen Produktionskosten angeboten wird, sondern auch dann, wenn sie in England niedriger verkauft werden soll, als der Verkaufspreis im Heimatland sich stellt. Ursprünglich hatte außerdem

Hobd George derartige Zweckzölle nur für die Erzeugnisse der sogenannten Schlüsselindustrien Englands vorsehen, und er hatte als Schlüsselindustrien solche bezeichnet, „von denen das Leben der Nation abhängt“. Tatsächlich geht nun aber der Kreis der lebenswichtigen und zu stützenden Industrie weit über diese Definition hinaus. Der Manchester Guardian, der, seiner alten traditionellen handelspolitischen Ueberzeugung nach an der Spitze der Tarifgegner kämpft, sagt ironisch, aus dem neuen Gesetzentwurf könne die englische Nation „zu ihrer Ueberraschung lernen, daß ihre Existenz nach Hobd Georges Meinung durch die Einfuhr von fremden Gasmänteln gefährdet wird“, denn neben Maschinen und Gewichten und allen möglichen Erzeugnissen der Kleineisenindustrie werden auch Gasmäntel als Schlüsselprodukte englischer Industrie in dem Gesetzentwurf bezeichnet. Gerade der Manchester Guardian betont mit großer Schärfe, daß es sich hier im Grunde um gar nichts anderes, als um die Einführung eines Schutzzolltarifes auf Umwegen handelt. Und ganz mit Recht betont das englische Blatt, daß der dadurch eingeführte Protektionismus um so schärfer sei, als der Begriff des niedrigeren Verkaufspreises durch die herrschenden Valutenverhältnisse überaus unklar ist, und daß diese Unklarheit dem englischen Board of trade die Möglichkeit gibt, englische Waren vor jeder ausländischen Konkurrenz zu schützen.

Nun ist das auf den Schutzzoll hingehende Bestreben der englischen Regierung für jeden, der nicht unbedingt im Freihandel steht, durchaus begreiflich. Daß die Tage des englischen Freihandels gezählt sind, ist sicher, und für den Frieden der Welt wäre es besser gewesen, wenn England schon früher dazu übergegangen wäre, seine Industrien durch Zölle zu schützen, und damit verhindert hätte, daß die Mißstimmung über die deutsche Konkurrenz die Kriegstreiber in England wesentlich unterstützen konnte. Aber es liegt durchaus nicht im deutschen Interesse, daß die Anhänger der Schutzzoll-Idee sich für die Notwendigkeit ihrer Pläne wieder auf deutsche Sünden berufen, und deshalb erscheint es doch angebracht, einmal grundsätzlich ein paar Worte über das Dumping zu sagen. Es soll hier gar nicht

untersucht werden, ob nicht in dem einen oder anderen Fall die Klage gegen das eine oder andere deutsche Kartell berechtigt gewesen ist. Hier und da mag vielleicht wirklich einmal die deutsche Volkswirtschaft dadurch geschädigt worden sein, daß zu unsinnig niedrigen Preisen ausgeführt und der Ausfall dem deutschen Konsumenten aufgehalst worden ist. Aber selbst, wo solche Fälle rein statistisch nachgewiesen werden, ist noch immer nicht ohne weiteres damit auch die Bewucherung des Inlandes erwiesen, die die Autoren meist aus der Differenz zwischen Inlands- und Auslandspreis bereits als selbstverständlich annehmen. Gesezt den Fall, aus der Statistik gehe wirklich hervor, daß die Produktionskosten auf eine bestimmte Ware X Mark betragen, so bezieht sich diese Unkostenberechnung doch auf das einzelne Stück oder eine bestimmte Mengeneinheit und sie hat zur Voraussetzung, die Erzeugung einer ganz bestimmten Gesamtmenge. Mit jeder Tonne Mindererzeugung steigt die Unkostenrate. Und nun ziehe man einmal die gesamte Ausfuhr eines Werkes oder einer Industriegruppe von dieser Gesamterzeugung ab, stelle sich vor, wie groß der ohne die Ausfuhr verbleibende Rest der Erzeugung wäre und wie, auf diesen Rest berechnet, die Unkosten für die einzelne Mengeneinheit sich stellen würden. Mit anderen Worten: Jede Vergrößerung der Produktion verbessert die Unkosten und steigert die Produktivität. Selbst wenn also feststeht, daß ein bestimmter Artikel im Inland höher verkauft wird, als es nach Maßgabe der Herstellungskosten nötig wäre, so ist es bei gleichzeitigem Bestehen einer starken Ausfuhr wahrscheinlich, daß ohne die Produktion dieser Ausfuhrmenge die Unkosten für die inländischen Mengeneinheiten sich so hoch stellen würden, daß der Produzent im Inland den gleichen, wenn nicht gar einen höheren Preis fordern müßte. Nun kann man, vom inländischen Standpunkt aus gesehen, natürlich behaupten, daß die Schädigung nicht allein in der billigeren Lieferung der einzelnen Ware, als vielmehr in der Fortwirkung dieser billigeren Belieferung des Auslandes liegt. Denn wenn bestimmte Rohmaterialien oder Halbfabrikate billiger aus Ausland geliefert werden, als sie der heimische Bezueher kaufen kann, so liegt die

Gefahr vor, daß der heimische Weiterverarbeiter gegenüber dem Ausland in seiner Konkurrenzfähigkeit gehemmt wird. Dieses Problem soll hier gar nicht genau untersucht werden, nur möchte ich andeuten, daß es sich hier tatsächlich um ein sehr schwieriges und kompliziertes Problem handelt, dessen Schwierigkeit im umgekehrten Verhältnis zu der Sorgfalt steht, mit der in der deutschen Literatur diese Frage untersucht worden ist. Denn eine gründliche Untersuchung der Frage würde nicht bloß eine statistische Gegenüberstellung, sondern eine genaue Erforschung der produktionstechnischen Verhältnisse in den einzelnen Industrien, namentlich der Beziehungen zwischen den gemischten Werken und denjenigen Produzenten erfordern, die das zu veredelnde Fabrikat auf dem Markt kaufen müssen.

Ungeachtet der neuen englischen Gesetzesvorlage interessiert hier aber etwas anderes. Gerade wenn die deutschen Ankläger gegen das Dumping recht hätten, so würde England doch gar keine Veranlassung haben, sich gegen den billigen Warenbezug aus Deutschland zu wehren. Denn bei dem sog. Dumping handelt es sich ja fast nie um Fertigfabrikate, sondern gerade um Rohstoff- und Halbfabrikate, deren billiger Bezug doch die Konkurrenzfähigkeit der englischen Industrie stärken müßte. Der englische Dumping-Gesetzesentwurf sieht nun aber, wie gesagt, anscheinend gar nicht in erster Linie den Schutz gegen solche Waren vor, sondern vielmehr gerade den Schutz gegen die erfolgreiche Konkurrenz in Fertigfabrikaten. Nur hier kann ja auch der Schutz praktisch werden, denn es ist kaum anzunehmen, daß es in Zukunft noch den deutschen Erzeugern gestattet werden wird, Kohlen, Stabeisen, Bleche und Träger zu billigen Preisen ins Ausland zu verschleudern. Im letzten Heft des „Plutus“ ist ausdrücklich darauf hingewiesen worden, daß jede planmäßige Wirtschaft aus Gründen des Rohstoffmangels und des Ueberflusses an heimischer Arbeitskraft darauf gerichtet sein muß, nur Qualitätsware, also bis in ein weites Stadium hinein veredelte Rohstoffe auszuführen.

Aber anscheinend richtet sich der Wunsch der englischen Protektionisten gerade darauf, die Veredelungsindustrie für England zu erhalten und die Konkurrenz gerade in Qualitätswaren zu erschweren. Dieses Beginnen verkennet die Lage auf den Weltmärkten vollkommen, denn der Warenhunger ist augenblicklich so groß und steht in einem so schreienden Gegensatz zu den Vorräten an Rohmaterial, daß zunächst für eine ganze Reihe von Jahren alle Fertigindustrien der Welt kaum so viel werden liefern können, wie von ihnen verlangt wird. Aber vor allem: hier handelt es sich doch gar nicht mehr um eine Abwehr gegen das Dumping, denn bei solchen Qualitätswaren hat von Dumping kaum je die Rede sein können. Schon deshalb nicht, weil in den Fertigwaren die kartellmäßigen Organisationen zumeist gefehlt haben, die ja die Voraussetzung eines großzügigen Dumpingverfahrens wären. Hier lag meist die Ueberlegenheit der deutschen technischen Methoden vor, für die allerdings die große Ausfuhr an sich nicht ohne Bedeutung, wenn nicht gar die Voraussetzung gewesen sind. Inwiefern sich bei der naturgemäß gegebenen Notwendigkeit der Beschränkung der Ausfuhr in den nächsten Jahren diese hoch entwickelten Methoden aufrechterhalten lassen werden, kann jetzt noch niemand sagen. Es ist eben nicht ausgeschlossen, daß die wahrscheinliche Gesamteinschränkung der deutschen Produktion die Konkurrenzfähigkeit der deutschen Industrie auf dem Weltmarkt bedeutend droffelt.

Jedenfalls ergibt sich aus den Antidumpingbestrebungen in England die dringende Mahnung für das deutsche Unternehmertum und auch für die staatlichen Wirtschaftsinstanzen, jede Verschleuderung deutscher Waren an das Ausland zu vermeiden und ihr mit aller Macht entgegenzuarbeiten. Denn abgesehen davon, daß der deutschen Volkswirtschaft und der deutschen Zahlungsbilanz dadurch erheblicher Eintrag geschieht, würde durch grobe Ausschreitungen auf diesem Gebiet den jetzigen englischen Staatsmännern ihre Absicht sehr erleichtert werden, deutsche Schuld als Kulisse vor ihren neuen Schutzolltarif zu schieben.

# Die Frankfurter Bankwelt.

Wandlungen nach dem Kriege.

Ein Berliner Illustriertes Blatt brachte vor kurzem Bilder von den deutschen Börsen. Da konnte man in einen überfüllten Berliner Börsensaal blicken und darunter fand man als krasses Gegenstück eine Photographie der schönen Frankfurter Börse, in der man kaum drei Duzend Männlein zählen konnte. Diese Gegenüberstellung hat in der alten Krönungsstadt böses Blut gemacht und man kann sagen: mit Recht. Denn entweder hat der Photograph in Berlin um 1 Uhr, also um die Stunde des Hauptverkehrs, in Frankfurt a. M. aber um 3 Uhr, wenn kaum noch jemand im Saale anwesend ist, seine Aufnahmen gemacht, oder aber es handelt sich um eine sehr alte Photographie. Vor dem Kriege, das ist 1870, war tatsächlich die Bedeutung des Frankfurter Börsenplatzes scharf rückgängig gewesen. Heute aber pulsiert da ein Leben, über das man sich herzlich freuen könnte, wenn sich darin auch ein entsprechendes, gesundes Wirtschaftsleben widerspiegeln würde. Woher kommt es nun, daß auf einmal der Frankfurter Platz innerhalb und außerhalb der Börse so außerordentlich auflebt?

Um das zu verstehen, muß man ein bißchen weiter zurückgehen in der Geschichte und sich erinnern, daß Frankfurt a. M. früher die Börsenstadt war, lange bevor Berlin eine irgendwie maßgebende Rolle spielt. Das ist dann aus zwei Gründen anders geworden: Durch die Gründung des Reiches zentralisierte sich immer mehr auch das wirtschaftliche, das Bank- und Börsenleben in der Reichshauptstadt. Unterstützt wurde diese Bewegung durch die Bequemlichkeit der Frankfurter. Frankfurt war und ist selbst heute noch außerordentlich reich, und dieser Reichtum verlockte, unterstützt von der allzu weichen Luft gar zu sehr zum bequemen Vermögenverwalten anstelle des Vermögensschaffens, und darüber hinaus auch zum möglichst gediegenen und genussvollen Konsumieren der erworbenen Gelder. Immer mehr kam Frankfurt in diese Rolle des Verbrauchers, des Genießers; immer dünner wurde die Schar der produzierenden Köpfe. Die Liquidierung des Hauses Rothschild war nur ein Beispiel. Als nun letzten Endes die wenigen schaffenden Köpfe starben, wie vor allem: Leopold Sonnemann, Wilhelm Merten und Franz Adickes, da drohte eine schwere Krisis der Bedeutung des Frankfurter Platzes, ohne daß man es zunächst äußerlich merkte. Vermutlich hätte man noch lange so dahingelebt, wenn nicht der Krieg die Geister aufgerüttelt hätte, der Krieg, der zunächst mal eine scharfe weitere Konzentration des ganzen Wirtschaftslebens in Berlin mit sich brachte durch die Gründung der Kriegsgesellschaften und dadurch, daß sämtliche auftragvergebenden Reichsstellen dort ihren Sitz haben. Der Direktor und Kaufmann aus der Provinz mußte fast Woche für Woche die unangenehme Bahnfahrt nach Berlin antreten. Wurde das schon draußen im Reiche unangenehm empfunden,

so kommt dazu noch die Erkenntnis, daß der Krieg auch bei einem verhältnismäßig günstigen Ausgang eine schwere Verarmung nach sich ziehen müßte, und daß infolgedessen es nicht mehr angehe, die Rolle eines Privatmannes zu spielen, daß jedermann wieder anfangen müsse, zu arbeiten.

Dieser Gedanke hat in Frankfurt elektrisierend gewirkt und auch das alte Geldpatriziat aufgerüttelt. Noch während des Krieges kam beispielsweise eine Vereinigung von führenden Privatbankfirmen zustande, die gemeinsame Geschäfte machen und gemeinsam für diese Geschäfte solidarhaft übernehmen wollte. Offenbar war hauptsächlich dabei an eine spätere Akzeptierung im internationalen Handel gedacht. Ob seit den damaligen Geschäften in der Zwischenzeit viel geschehen ist, ist zweifelhaft. Oessentlich ist auf jeden Fall nichts mehr bekanntgeworden. In der Zwischenzeit hat aber das Unglück des Reiches dafür gesorgt, daß die Frankfurter Bankfirmen reichlich zu tun bekamen. Die Nähe des besetzten Gebietes und leider auch das „Loch am Rhein“ brachten eine Fülle an Kredit- und sonstigen Geschäften. So ist vor allem die Wareneinfuhr von den meisten Frankfurter Großbankfilialen finanziert worden. Ob dabei freilich immer das privattkapitalistische Interesse mit dem volkswirtschaftlichen in Einklang gebracht worden ist, ist einigermaßen zweifelhaft. Darüber hinaus aber hat man wohl in Frankfurt noch mehr als anderswo sehr schnell die internationalen Beziehungen wieder angeknüpft. Es sind vor allem von den für ausländische Rechnung gekauften Effekten außerordentlich viel in Frankfurt gekauft worden. Das hat zwei Gründe: Die gute geographische Lage der Stadt, die einen recht schnellen brieflichen, aber auch drahtlichen Weg mit Holland und der Schweiz ermöglicht und darüber hinaus die außerordentlich intimen Verbindungen des Platzes mit den Finanzzentren der Welt.

Frankfurt a. M. ist nämlich eine Art Hoch- und Vorschule für den internationalen Bankier gewesen, eine Art Mutterland, das überall seine Kolonien errichtet hat. Das mag sich daraus erklären, daß das Frankfurter Ghetto so viele Intelligenzen und kluge Rechner hervorgebracht hat, daß man sie an Ort und Stelle gar nicht verwenden konnte, um so weniger, als dieser Platz lange Zeit stagnierte. So sehen wir allenthalben an führenden Stellen Frankfurter. Es sei erinnert an die Firmen Kuhn, Loeb & Co., Speyer & Co., Hallgarten, Seligman, Heidelbach, Jdelheimer, Lazard frères und viele andere in New York, die durchweg Frankfurter Teilhaber haben, ebenso wie sehr viele Häuser in London, Paris, Amsterdam, selbst wenn die Firmen oft sehr eingeboren klingen. Diese nahe Verbindung mag für den Wiederaufbau der deutschen Wirtschaft von sehr großer Bedeutung sein, denn man erinnert sich im allgemeinen sehr gerne der Frankfurter Herkunft und der Frankfurter

Beziehungen, auch dort, wo man auf Berlin manchmal recht schlecht zu sprechen ist. Tatsache ist übrigens, daß die alten Fäden heute schon recht eifrig wieder angeknüpft werden. In Frankfurt a. M. hat daran wohl den größten Teil die Firma Lazard Speyer-Ellissen, die heute unbestritten als das größte Frankfurter Bankhaus gilt, das namentlich auf dem Devisenmarkte zurzeit eine führende Rolle spielt.

Gerade diese Firma hat es verstanden, sich schnell den Zeitverhältnissen anzupassen, Sie hat sich früher im wesentlichen damit befaßt, die nicht immer glücklichen Emissionen ihres Londoner oder aber ihres New Yorker Hauses in Deutschland unterzubringen, was verhältnismäßig wenig Arbeit und einen kleinen Beamtenapparat erforderte. Als nun der Krieg ausbrach, wurde in der entgegengesetzten Richtung gearbeitet. Es wurden die in Deutschland vorhandenen ausländischen Effekten wieder zurückbefördert, was ein ziemlich gewinnbringendes und vor allem außerordentlich umfangreiches Geschäft mit sich brachte. Diese Wiederausfuhr der ausländischen Effekten hat von allem Anfang Frankfurt eine führende Rolle gegeben und damals begann schon die Wiederbelebung des Platzes. Das kommt daher, daß in Süddeutschland von jeher ein großer Markt für derartige Papiere bestand. Es hat sich aber auch damals schon gezeigt, daß diese internationalen Arbitragegeschäfte eigentlich besser den Privatgeschäften als den Aktienbanken liegen; denn ein ganz unverhältnismäßig großer Teil der nach Milliarden zählenden Beträge ging durch die Hand von M. M. Warburg in Hamburg, namentlich durch die Bureaus der Frankfurter Firmen Lazard Speyer-Ellissen und Lincoln Menyh Oppenheimer, einer nach den konservativen Frankfurter Anschauungen jüngeren Firma, die aber durch die Beweglichkeit ihres Inhabers auch jetzt wieder bei der Devisenarbitrage durch gute ausländische Beziehungen eine ansehnliche Rolle spielt.

Die sogenannte Devisenarbitrage, wie sie heute gang und gäbe ist, bildet ein höchst anziehendes Kapitel für den kritischen Beobachter der Börsen. Jede Bank nämlich hat in dem Augenblick, als die Devisenzentrale aufgehoben und der völlig freie Devisenhandel eingeführt wurde, das begreifliche Bestreben gehabt, eine eigene Devisenabteilung zu errichten. Dieser Beschluß war leichter gefaßt als die Gewinnung geeigneter Kräfte möglich war, im Gegensatz zu früher, als es sich bei Devisenarbitragen noch um Hundertstel und Zweihundredrigstel handelte, als nicht jeden Tage die unheimlichsten Schwankungen eintraten, der Devisenarbitrageur als eine Art Weltwunder galt, als ein Gelehrter unter den Praktikern. Man erinnere sich an Fischel oder Naphthal vom Hause Mendelssohn. Heute ist das anders geworden; die Schwankungen sind außerordentlich groß, dafür aber allerdings auch das Risiko für den einzelnen und deshalb ist vielleicht das penible Rechnen nicht mehr in dem Maße erforderlich wie früher, wohl aber ist der Anspruch an die Nervenkraft größer als

je. Man muß gewissermaßen Tag und Nacht auf dem qui vive sein, Tag und Nacht wird man von der Erregung dieses Risikos von Geschäften nicht frei, notabene, wenn es sich um wirkliche Devisenarbitrage handelt. In Wahrheit ist dies aber gar nicht der Fall. Die allermeisten Bankhäuser, vor allem die Aktienbanken beschränken sich darauf, die ihnen zukommenden Devisen günstig an der Börse oder durch Kompensation zu verkaufen und die Aufträge auf ähnliche Weise einzudecken. Das was wirklich Devisenarbitrage ist, die ständige Ausnutzung der Differenz zwischen allen nur denkbaren Plätzen, ist den meisten zu mühsam d. h. es fehlt ihnen an geeigneten Kräften. Wenn nun wirklich einmal ein Jüngling auftaucht, der die Beweglichkeit, den Fleiß und die Unternehmungslust zum Devisenarbitrageur besitzt, so wird er zurzeit umworben wie früher eine Primadonna oder ein Heldentenor. Man kann da die lustigsten Beobachtungen machen, wie derartige Leute gewissermaßen über Nacht zu Würden, Ehren und sehr hohen Gehältern kommen.

Eine der Firmen, die sich auf diese Weise am aktiven Geschäft beteiligt, und einen der wenigen am Markte befindlichen Devisenarbitrageure gewonnen hat, ist die Firma Gebr. Bethmann in Frankfurt a. M., die zurzeit eine sehr interessante Entwicklung nimmt. Dieses Haus mit seinem ehrwürdigen Namen, dessen früherer Teilhaber einer der größten Wohltäter der Stadt Frankfurt war, ist, wie die meisten der ganz alten Firmen — es besteht seit etwa 172 Jahren — allmählich vom aktiven Geschäft fast völlig zurückgetreten, und hat sich in der Hauptsache der Vermögensverwaltung gewidmet. Das ist auch heute noch das Prinzip, nach dem die alten reichen Patrizierfirmen arbeiten, wie etwa Grunelius & Co. oder B. Mezler. seel. Sohn & Co. (gegr. 1674), und bis zu einem gewissen Grade das zur Deutschen Bank gehörige reiche Haus Jakob S. H. Stern. Die Firma Bethmann aber will jetzt andere Wege wandeln. Sie hat einen früheren Direktor der Deutschen Bank in Frankfurt a. M. zum Teilhaber gemacht und von dorther eine ganze Reihe von beweglichen jungen Kräften mit hinübergewonnen, was ihr darum nicht schwer fiel, weil gerade die Deutsche Bank in Frankfurt am Main verhältnismäßig niedrige Gehälter zahlte, und dadurch ihre Angestellten geradezu zur Kommisspekulation zwingt, die zeitweise einen derartigen Umfang annimmt, daß die Frankfurter Börse ganz offensichtlich ihre Tendenz von dieser Richtung her erhält, eine nicht gerade erfreuliche Situation, die aber von der Direktion ohne weiteres geduldet, wenn nicht gar patroniert wurde.

Das führt uns zu den Aktienbanken am Frankfurter Platz, die natürlich durch ihren Namen und durch die Liebe des Publikums zur großen Zahl eine bedeutende Rolle spielen, voran die Deutsche Bank, die vielleicht 500 Angestellte beschäftigt. Aber alle sind in ihrer Bewegungsfreiheit stark von Berlin abhängig, was sich namentlich kürzlich anlässlich der Bankbeamtenbewegung sehr unangenehm

bemerkbar machte, indem nämlich die Direktoren der Filial-Aktienbanken immer wieder erklärten, sie müßten erst ihre Instruktionen abwarten. Das hat in Frankfurt sehr böses Blut gemacht, weil auf diese Weise die Gefahr des Streits sehr nahegerückt war. Man hat sich bei dieser Gelegenheit da und dort die Frage vorgelegt, ob man künftig mit Instituten Vereinbarungen treffen soll, die so abhängig von auswärtig sind. Die einzige der Großbanken, die formell ihren Sitz in Frankfurt hat, ist die Mitteldeutsche Creditbank, die sich seit einigen Jahren erheblich aktiver bewegt, wobei freilich manchmal bei ihren Konkurrenten die Frage auftaucht, ob alle Vereinbarungen der Bankiervereinigung bis auf den letzten Punkt eingehalten werden. Wesentlich frischer geleitet als früher wird auch die Filiale der Darmstädter Bank, die an und für sich von altersher glänzende Beziehungen zu einem Teil der Frankfurter Industrie hat (z. B. Meyer, Griesheim-Elektron), die aber unter den alten Direktoren nicht immer mit der nötigen Frische geleitet wurde, und außerdem noch ihre Angestellten teilweise recht schlecht behandelte. Sie hat übrigens jetzt den früheren Börsenvertreter der Firma Ernst Wertheimer, den sehr beweglichen Otto Hirsch, kommandiert. Selbständige Aktienbanken gibt es in Frankfurt drei: die Effektenbank, die Vereinsbank und die Frankfurter Bank. Von diesen hat die Deutsche Effekten- und Wechselbank zwar in ihrer Direktion sehr fähige Köpfe; trotzdem hat die Bedeutung dieses Instituts auch nicht annähernd Schritt gehalten mit ähnlichen großen Instituten an anderen Plätzen, was vielleicht daher kommt, daß eben diese Direktoren zu sehr ihre eigenen Geschäfte betreiben, und an die Bank manchmal erst in zweiter Linie denken. Auch mag der Umstand mitgespielt haben, daß die auch heute noch in der Verwaltung stark vorherrschende Gründerfamilie Hahn zunächst mal an die Verwaltung ihres außerordentlichen Reichthums dachte, und neue Geschäfte lieber andern überließ. Das wird jetzt, wo gar mancher reiche Mann sich infolge der Steuern, der Geldentwertung, als armer Mann betrachtet, vielleicht besser werden. — Eine ebenfalls etwas langsame Entwicklung nahm die Deutsche Vereinsbank, die zwar ein Muster von Gewissenhaftigkeit darstellt, die aber dabei vielleicht im Konservatismus doch etwas zu weitgegangen ist, und sich von anderen, namentlich von Berliner Filialbanken, hat überflügeln lassen. Vielleicht wird die gegenwärtige Konjunktur des Frankfurter Platzes dazu benutzt, um auch hier eine weitere Auffrischung der Direktion in die Wege zu leiten. Es ist bemerkenswert, daß als eine der ersten Banken gerade die Deutsche Vereinsbank ihr Kapital erhöht hat; vielleicht ist das der erste Schritt in der besagten Richtung. — Grundverschieden davon ist die Frankfurter Bank. Sie legt, und zwar mit Recht, stets Wert darauf, nicht mit den Kreditbanken in einem Atem genannt zu werden, da sie eine reine Vermögensverwaltung darstellt. Hervorgegangen aus der alten Frankfurter Zettelbank, ist sie heute so

recht eigentlich die Verwalterin der Frankfurter Privatvermögen. Es müssen ganz gewaltige Werte sein, die dort beaufsichtigt werden. Als vor einer Reihe von Jahren einmal gegen die Direktion der Frankfurter Bank der Vorwurf erhoben wurde, sie sei antisemitisch — was übrigens gar nicht zu beweisen ist — und als Beleg der Umstand angeführt wurde, daß sie nicht einen jüdischen Angestellten habe, da wurde von der Verwaltung geltend gemacht, das hänge zum Teil damit zusammen, daß ihre jüdischen Einleger es nicht gerne sähen, wenn Glaubensgenossen Einblick in ihre Vermögensbestände bekämen.

Von Aktienbanken am Frankfurter Platz soll dann schließlich noch die Niederlassung der Pfälzischen Bank erwähnt werden, bei der die größte Rolle der Leiter einer Depositenkasse spielt, von der man sagt, sie verdiene erheblich mehr als die Niederlassung selbst. Tatsächlich ist der betreffende Depositenkassenvorsteher, eine bekannte Erscheinung an der Frankfurter Börse, unter Würdigung dieser Umstände längst zum Direktor befördert worden.

Eine besonders große Rolle spielt neuerdings J. Drehsus & Co., die ohnehin in der früheren deutschen Bankwelt eine einzigartige Stellung einnahm. Sie ist nämlich vor längerer Zeit aufgesaugt worden durch die Commerz- und Disconto-Bank in Berlin, hat aber dann nach einigen Jahren sich wieder losgelöst und selbständig gemacht. Anstelle des früh verstorbenen Gründers trat dann dessen jugendlicher Sohn, auf den man in Frankfurt große Hoffnungen setzt. Tatsächlich hat er jetzt eine sehr interessante Transaktion gemacht, indem er die Firma Landsberger in Berlin seiner Firma angliedert, nachdem das Kommanditverhältnis der Berliner Firma mit der Berliner Handelsgesellschaft gelöst war. Das Bankhaus Drehsus gehört also zu den wenigen privaten Firmen, die eine Filiale unterhalten. Noch in einer anderen Weise unterscheidet sich die Firma von den sonstigen Gepflogenheiten. Das Haus Drehsus arbeitet nämlich nach dem englisch-amerikanischen Prinzip, neben dem Haupttheilhaber noch sogenannte jüngere Theilhaber in die Firma aufzunehmen. Auf diese Weise sind heute sieben Partner in der Firma tätig, meistens, den Lebensjahren nach teilweise recht junge Leute, darunter der Sohn des Direktors Manikiewicz von der Deutschen Bank und Wallich, der frühere Geschäftsinhaber der Berliner Handelsgesellschaft. Karl Fürstenberg, der alte Spötter, soll, als die Berliner Niederlassung errichtet wurde, gesagt haben: das ist doch keine Tochtergesellschaft der Firma Drehsus, sondern eine „Kindergesellschaft“ — ein Witz, den die betreffenden Herren um so gutmütiger belächeln, als ihre Tüchtigkeit anerkannt ist.

Noch viele Typen wären in Frankfurt zu nennen. Einer der merkwürdigsten, ein Akademiker, der zu den wenigen Faiseuren des Platzes gehört, der gestern Kommunen Valutakredite zu nicht unbedenklichen Bedingungen vom Auslande vermittelte,

der heute den Franzosen in Frankfurt a. M. Grundstücke verkauft, und morgen den Kanadafurs auf den Kopf stellt und vorgestern vielleicht der Niederdeutschen Bank unseligen Angedenkens Wechsel plazierte hat, ein Mann, der über außerordentliche Fähigkeiten verfügt, die er aber wohl besser etwas weniger kompliziert anwenden könnte. Im allgemeinen kann man sagen, daß die Frankfurter Börse, da sie doch leicht zu überblicken ist, in außerordentlich großem Maße auf gegenseitiges Vertrauen aufgebaut ist; fast jeder kennt den andern, und schätzt ihn auch im wesentlichen. Die süddeutsche Gemütslichkeit tut das ihre. Wenn es nicht gar zu schlimm kommt, hat man sich auch immer bemüht, unvermeidliche Spekulationsverluste unter der Hand aus der Welt zu schaffen. Charakteristisch hierfür ist die

Anekdote von dem hereingefallenen Baissier, der vor der alten Frankfurter Börse melancholisch hin- und hergeht und einem Berufsgenossen bestimmt erklärt: „Ich gehe in Maa (Main).“ Sein Freund aber antwortet freundlich spottend und beruhigend: „Mach kaan Stuß, geh mit im Kaffee.“ Auch heute noch wird im Kaffeehaus und anderswo gar manche Verlegenheit aus der Welt geschafft, und damit privatwirtschaftlich manche Existenzen gerettet, volkswirtschaftlich aber die Kulisse erhalten. Wenn der Schein nicht trügt, ist die Zahl dieser von den Großbanken unabhängigen Börsenbesucher gerade gegenwärtig in Frankfurt im Ansteigen begriffen. Die Privatinitiative ist gegenüber der Schwerfälligkeit des Rieseninstitutes unverkennbar heute stärker im Vorteil als seit vielen Jahren. A. N.

## Abgestufte Kapitalertragsteuer

Von Dr. H. G. Haenel-Frankfurt am Main.

Das Kapitalertragssteuergesetz, das der Nationalversammlung bei Wiederausammentritt zugehen wird, unterscheidet sich, soweit den bisherigen Pressenachrichten zu entnehmen ist (Frankfurter Zeitung, 64. Jahrg., Nr. 865), nur in geringen Neußerlichkeiten von dem im März veröffentlichten Schiffer'schen Entwurf.

Der Haupteinwand, der schon damals gegen den genannten Entwurf von verschiedensten Seiten geltend gemacht wurde, bleibt auch jetzt bestehen. Die Steuer ist starr, und der Leistungsfähigkeit nicht im geringsten angepaßt. Sie widerspricht also den Grundsätzen jeder modernen Besteuerung. Sie ist eine Ertragssteuer, und was ihren einen Teil anbetrifft, die Kuponsteuer, d. h. die Steuer auf Zinserträge von Wertpapieren, so war bisher keine Möglichkeit ersichtlich, abgesehen von einem schwerfälligen Restitutionsverfahren, wie es in der englischen Besteuerung angewendet wird, und das natürlich nur ganz wenig diese Starrheit mildern kann, diese Steuer nach dem Prinzip der Einkommensteuer der Leistungsfähigkeit anzupassen.

Ein Weg, der die Besteuerung nach der Leistungsfähigkeit ermöglicht, ist von der Gesetzgebung der deutschen Einzelstaaten Württemberg, Bayern, Anhalt, Sachsen, Altenburg und Mecklenburg bisher eingeschlagen, nämlich die Erfassung aller Zinserträge durch Deklaration des Steuerträgers. Es ist klar, daß diese Methode, deren Resultate allerdings in Württemberg und Bayern als relativ gute bezeichnet worden sind, wenn sie auch für Erträgnisse aus Zinsen, die aus öffentlichen und privaten Schuldforderungen fließen, ausreicht, ziemlich wirkungslos sein muß bei Zinserträgen aus Wertpapieren (Inhaberpapieren), die sich leicht verbergen lassen, und den Inhaber schnell wechseln, so daß der Gewinn aus ihnen sich unmöglich genau kontrollieren läßt.

Es bliebe also als Mittelweg die Erfassung der Renten aus Kapitalbesitz, die öffentlichen und

privaten Schuldforderungen entfließen auf dem Wege der Deklaration und hierbei Möglichkeit der Staffellung, andererseits die Erfassung der Zinsen aus Wertpapieren durch eine an die Zinscheine gebundene prozentuale Kuponsteuer.

Auch dazu hat die Reichsregierung sich nach den bisherigen Mitteilungen nicht entschließen können. Einmal wohl, weil sie fürchtet, daß, wenn alle anderen Kapitalerträge nach der Leistungsfähigkeit erfaßt werden, und nur die Zinsen aus Wertpapieren durch die starre Kuponsteuer, ein Abfließen der Kapitalien zur Anlage in Hypotheken und Privatforderungen stattfinden könnte, und dadurch ein Kurssturz der Wertpapiere veranlaßt werden könnte. Andererseits wird sie der Deklaration der Steuerträger bei der augenblicklichen Steuerflucht und mangelnden Steuerfreudigkeit wenig Vertrauen entgegenbringen, und scheint auch die Furcht vor der angedrohten Gefängnisstrafe, sowie die Wirksamkeit des Steuereides nicht allzu hoch einzuschätzen.

So hat der Entwurf, der jetzt der Nationalversammlung zugehen wird, allerdings auf den ersten Blick Vorteile, nämlich den der Einfachheit und, falls die Methoden ausreichen, der relativ guten Erfassung.

Diese Art der Besteuerung würde aber bedeuten, daß die arme Witwe, die nur von ihren Renten lebt, und bei der heutigen Geldentwertung nur ein kümmerliches Dasein fristen kann, außer der Einkommensteuer von mindestens 10%, genau so die ihr fast unerschwinglich erscheinenden 10%, ja in gewissen Fällen sogar 20% steuern muß, wie der von seinen reichlichen Kriegsgewinnen zehrende Spekulant, der sich zur Ruhe gesetzt hat, und nun von seinen Renten lebt; ganz abgesehen davon, daß ein Abzug von Schulden, die zur Aufrechterhaltung von Rentenforderungen gemacht sind, auf diese Weise unmöglich ist. — Eine Art der Besteuerung, die allen Grundsätzen moderner Besteuerung widerspricht.

Bei der heutigen wirtschaftlichen Lage ist wohl die Kapitalertragsteuer neben der Erbschafts- und Kriegsgewinnsteuer volkswirtschaftlich sehr wohl zu rechtfertigen neben einer hohen allgemeinen Einkommen- und Vermögenssteuer. Sie würde nicht wie ein hoher Zuschlag zur allgemeinen Einkommensteuer die Freude an der Arbeit einschränken, und damit die volkswirtschaftliche Produktivität mindern. Ich habe bereits an anderer Stelle<sup>1)</sup> darauf hingewiesen, daß gerade deshalb, weil bei dieser Steuer aus volkswirtschaftlichen Gründen nur eine Klasse besonders belastet wird, es dringend nötig ist, diese Belastung, soweit es irgendwie möglich ist, der Leistungsfähigkeit anzupassen und Erleichterungen für Arbeitsunfähige, Witwen und Waisen der niedrigeren Steuerklassen zuzulassen.

Möglichkeiten der direkten Erhebungsart, die ich in meiner erwähnten Schrift angedeutet habe, können jetzt Wirklichkeit werden, und zwar einmal durch Einführung der Reichseinkommensteuer, zweitens durch das Gesetz gegen die Kapitalflucht vom 18. September 1919 (RGBl. Nr. 172 [Nr. 7037]) und vorzüglich die Verordnung über Maßnahmen gegen die Kapitalflucht vom 24. Oktober 1919 (RGBl. Nr. 206 [Nr. 7110]).

Was die Besteuerung von Zinsen aus öffentlich eingetragenen Schuldforderungen durch Deklarationen anbetrifft, so ist ihre Erfassung gut zu ermöglichen. Nach den Erfahrungen, besonders der süddeutschen Staaten Württemberg und Bayern, sind auch die Einkünfte aus privaten Schuldforderungen durch Deklaration bisher relativ gut erfasst worden. Man hätte nun fürs ganze Reich ihre Erfassung ebenfalls dadurch garantieren können, daß man die Kapitalrentensteuer zusammen mit den einzelstaatlichen Einkommensteuern durchführte. Dadurch, daß die Einkommensteuern einen Abzug der Schulden zulassen, hätte sich eine Kontrolle der Gläubiger durchführen lassen. Nötig dazu wäre allerdings gewesen, die Aenderung einiger Ausführungsbestimmungen einzelstaatlicher Einkommensteuergesetze dergestalt, daß ein Abzug von Schuldforderung nur zulässig wäre, bei Angabe von Namen und Wohnort des Gläubigers, der Höhe von Schuld und Verzinsung, auch bei Steuererklärungen derjenigen Personen, die nach HGB. § 38 ff. Handelsbücher zu führen verpflichtet sind. Dadurch hätte sich eine gute Kontrolle dieser Forderungen, auch wenn sie nur in Form von Stichproben gehandhabt worden wäre, durch gegenseitige Benachrichtigung der Steuerbehörden über das ganze Reich ermöglichen lassen. Es stellten sich diesem Verfahren aber Schwierigkeiten entgegen durch die Verschiedenheit der einzelnen Einkommensteuergesetze und der Steuerveranlagungsbehörden, bzw. die verschiedene Zusammensetzung dieser letzteren.

Diese Schwierigkeit wird nach Annahme der Reichseinkommensteuer beseitigt sein. Die Reichseinkommensteuer wird nach gleichen Bestimmungen

für das ganze Reich zu denselben Sätzen durch einheitlich organisierte Reichsbehörden erhoben werden. Da für Schulden, wie bisher, Abzugsmöglichkeit vorgesehen ist<sup>2)</sup>, würde also die oben erwähnte Kontrolle der Gläubiger über das ganze Reich sich einheitlich durchführen lassen. Hinzu kommt noch, daß durch das Gesetz über die Kapitalflucht vom 8. September und die Verordnung über Maßnahmen gegen die Steuerflucht vom 24. Oktober 1919, speziell § 4 und 6, die Depots und Bücher der Banken der Kontrolle der Steuerbehörden ohne weiteres zugänglich sind. Ein weiterer Vorzug dieser Methode ist der, daß der Gläubiger keinen Druck auf den Schuldner ausüben kann, zwecks Verheimlichung der Forderung, da er dessen Steuererklärung nicht einsehen kann und ebensogut annehmen kann, die Steuerbehörde sei durch andere Umstände zur Kenntnis seiner Schuldforderung gelangt.

So ließe sich die Kontrolle der Zinsbezüge aus derartigen Schuldforderungen wohl durchführen auf dem Wege der direkten Erfassung bei Deklarationspflicht des Steuerträgers, und damit eine Besteuerung nach Grundsätzen der modernen Steuerauffassung, nach der allgemeinen Leistungsfähigkeit des Steuerträgers.

Anderes steht es jedoch mit den Erträgen aus kurzfristigen Schuldforderungen (Wechsel usw.), auf die später noch eingegangen werden soll, als auch mit den Zinsen von Wertpapieren. Diese sind wegen der leichten Uebertragbarkeit (Inhaberpapiere) und der Möglichkeit, die Stücke zu verbergen, außerordentlich schwer zu erfassen. Auch eine noch so gute Kontrolle des Erbanges und des Besitzes in der bisher üblichen Art, würde nicht ausreichen. Das Restitutionsverfahren, wie es in England für Angehörige der niedrigen Steuerklassen möglich ist, ist außerordentlich umständlich und erfüllt naturgemäß seinen Zweck nur ganz mangelhaft.

In Deutschland bietet die Verordnung über Maßnahmen gegen die Kapitalflucht vom 24. Okt. 1919 die Möglichkeit, auch hier eine Besteuerung nach der Leistungsfähigkeit eintreten zu lassen. Sie wäre als fakultatives Verfahren schon vorher zu ermöglichen gewesen in einzelnen Fällen, wird aber erst jetzt allgemein durchführbar.

Nach § 1 dieser Verordnung, dürfen Zins- oder Gewinnanteilscheine inländischer Wertpapiere nur durch Banken (Sparkassen, Kreditanstalten, Bankiers) eingelöst werden, und zwar nur von denjenigen, bei denen die Stücke oder der Salonbogen mit dem Erneuerungsschein hinterlegt sind. Diese Banken haben nach § 4 derselben Verordnung dem zuständigen Finanzamt ein Verzeichnis ihrer Depots und der Zugänge im Bestande der Kunden bis zum Ablauf des jeweils folgenden Halbjahres einzureichen; nach § 6 sollen diese Einlösungsstellen

<sup>2)</sup> Entwurf eines Reichseinkommensteuergesetzes (Frankfurter Zeitung, Nr. 881, 64. Jahrgang), § 11, Ziff. 2. Nähere Ausführungsbestimmungen der oben angeregten Art sind noch nicht erlassen.

<sup>1)</sup> Saenel: „Eine Kapitalrentensteuer usw.“, Jena 1919.



mindestens einmal im Jahre durch einen besonderen Prüfungsbeamten des Landesfinanzamtes kontrolliert werden, dem erforderlichenfalls alle hierauf bezüglichen Schriftstücke (das würden Nummern und Stückeverzeichnisse sein), sowie die hinterlegten Wertpapiere und die Geschäftsbücher der Bank vorzulegen sind. Ausnahmen sind zugelassen nach § 2 für dauernd im Auslande befindliche Personen und (§ 3) für solche, die den Landesfinanzämtern ein Verzeichnis ihres Besitzes an Wertpapieren unter Angabe des Nennwertes, der Gattung und der üblichen Unterscheidungsmerkmale in doppelter Ausfertigung einreichen. Die eine Ausfertigung bleibt bei der Veranlagungsbehörde, die andere wird von ihr abgestempelt und der Bank übergeben, die daraufhin die Kupons einlösen, befehlen oder gutschreiben kann.

Der Besitz an inländischen Papieren, und damit auch die Einkünfte daraus, würde also der Steuerbehörde bekannt sein, die so in der Lage wäre, die etwaigen Deklarationen einwandfrei zu kontrollieren. Allerdings fehlt vorerst noch eine ähnliche Bestimmung für ausländische Wertpapiere. Vermutlich, weil einmal der Abfluß von Kapitalien ins Ausland gemäß § 1, 2 ff. des Gesetzes über die Kapitalflucht vom 8. September theoretisch wenigstens als relativ ausgeschlossen erscheint; andererseits, weil vorerst bei dem Stande unserer Valuta die hochwertigen ausländischen Papieren fast unerschwinglich sind<sup>3)</sup>. Bestimmungen auch über ausländische Wertpapiere, bzw. ihre Zahlstellen im Inlande, ließen sich jedoch an die erwähnte Verordnung leicht angliedern in Verbindung mit ähnlichen Bestimmungen, wie sie die französischen und englischen Gesetze versehen. Sollte eine solche Bestimmung sich, was kaum zu erwarten ist, wegen außenpolitischer Widerstände nicht durchführen lassen, so bliebe für ausländische Wertpapiere immer noch die Versteuerung in Form von Marken, die an die Kuponauszahlung gebunden wäre.

Es wären bei unserem Verfahren also nur die im laufenden Steuerjahr fälligen Kupons ihrer Kunden von den Banken, bzw. von den in § 3 erwähnten Einreichern der Stückeverzeichnisse selbst, der Steuerbehörde zur kostenfreien Abstempelung vorzulegen, während alle übrigen Kupons, die diesen Stempel nicht aufzuweisen hätten, mit Marken prozentual verstempt werden müßten.

So blieben nur noch die Erträge aus kurzfristigen Schuldforderungen (Diskontbeträge von Wechseln und Anweisungen). Derartige Einkünfte lassen sich durch Deklaration wohl niemals erfassen, sondern nur durch ans Objekt gebundene Verstemplung. Da aber, wie es auch im Sinne einer Kapital-

ertragssteuer liegt, gewerbmäßige Einkünfte dieser Art freibleiben sollen, und nur diejenigen, bei denen es sich um Kapitalanlagen handelt, erfaßt werden sollen, könnte bei diesen Objekten lediglich prozentual, eventuell durch Marken, die Steuer erhoben werden. Es sind solche Forderungen, wenn sie von Privaten erhoben werden, meist sehr gute Einnahmequellen, und stellen außerdem vom Rentnereinkommen nur einen verschwindend geringen Bruchteil dar. Sie sind allerdings durch Verkehrssteuern ziemlich hoch belastet, und insofern liegt eine Doppelbesteuerung vor. Eine Versteuerung aber gerade des kurzfristigen Kredits, wäre bei der zu erwartenden Freilassung der Wechsel gewerbmäßiger Unternehmungen auch bei zehnpromzentiger Belastung durch eine „Diskontsteuer“ nicht zu erwarten.

Die Banken würden wenig mehr Arbeit durch diese Art der Erhebung haben, als sie durch die Verpflichtungen, die ihnen das Gesetz über die Kapitalflucht als freiwilligen Steuerkontrollorganen bereits auferlegt, ohnedies schon zu leisten haben; sie werden dafür entschädigt durch die große Vermehrung ihrer Depots. Auch die Arbeit der Steuerbehörden würde so kaum merklich vergrößert werden, daß sie sich mit der Veranlagung der Reichseinkommen und Vermögenssteuer, sowie der Kontrolle der Kapitalflucht vereinigen ließe.

So glaube ich, daß die Kapitalertragssteuer sich in der Hauptsache nach der Leistungsfähigkeit würde durchführen lassen. Abgesehen von den Wechseldiskonterträgen und eventuell der Zinserträge aus ausländischen Wertpapieren.

Die großen Vorteile dieser Veranlagungsart sind bekannt. Ich brauche hier nur anzudeuten. Die Steuer ließe sich einmal dadurch noch genauer beschränken auf die Klasse, die sie eigentlich treffen soll, die Kapitalrentner, und würde so durchgeführt, diese Klasse gemäß der wirklichen Leistungsfähigkeit belasten können. Sie könnte je nach der allgemeinen Einkommensteuerklasse, die ja jetzt für das ganze Reich gleich sein werden, in verschieden aufsteigender Progression erhoben werden — ein ausgezeichnetes Schema bietet in dieser Beziehung das Sachsen-Altenburgische Kapitalertragssteuergesetz vom 20. Juni 1902. — Es wäre weiteste Gelegenheit gegeben zu sozial-politischen Befreiungen, ebenso die Möglichkeit von Schuldbazügen. Die einschlägigen einzelstaatlichen Kapitalertragssteuergesetze weisen derartige Befreiungen bzw. Ermäßigungen in großer Anzahl auf. Bei der Methode, die der Entwurf der Reichsregierung einschlägt, ist nur eine geringe Anzahl solcher vorgesehen, und auch diese ließen sich mit einzelnen Ausnahmen nur durch Restitutionsverfahren, die mühevoll und schwerfällig sind, ermöglichen, da sonst die rationelle Erfassung bzw. die genaue Kontrolle nicht durchzuführen wäre.

<sup>3)</sup> Vergl. Friedberg Art. Kuponsteuer im Handwörterbuch der Staatswissenschaften, S. 436, Adolf Wagner, in Schönbergs Handbuch III, S. 373, Haenel, a. a. O., S. 56 und 58.

# Revue der Presse.

Die Erörterungen über das Valutaproblem nehmen nach wie vor den breitesten Raum in der wirtschaftlichen Presse ein. Insbesondere ist in neuester Zeit die Frage der

## Ausfuhrpreise und Valuta

von zahlreichen Männern der Praxis öffentlich erörtert worden. In der Zeitschrift „Stahl und Eisen“ (2. November), des Vereins Deutscher Eisenhüttenleute, werden eine Anzahl von Zuschriften veröffentlicht. Generaldirektor Becker vom Stahlwerk Becker u. S. in Wilsch verspricht sich nicht allzu viel von der Angleichung der Inlandspreise an die des Weltmarktes. Die Frage, wie der Preis der Ausfuhrwaren angelegt werden soll, kann auch nicht allgemein nach der einfachen Formel entschieden werden, daß der volle deutsche Marktpreis zum Friedenskurs in die ausländische Währung umgerechnet werden soll. Um den Wettbewerb der deutschen Erzeugnisse zu ermöglichen, darf der Preis im allgemeinen nicht höher sein, als derjenige der amerikanischen und englischen Wettbewerber. Die vorgeschlagene Erhöhung der Preise für alle Grundstoffe, zunächst für Kohle und Getreide, auf den Weltmarktpreis mit der dann selbstverständlich eine entsprechende Erhöhung aller Löhne und Gehälter usw., Hand in Hand gehen müßte, wäre ein gefährliches Gewaltmittel. Abgesehen davon, daß es überhaupt schwierig ist, bei dem gestörten Gleichgewicht aller Verhältnisse von einem Weltmarktpreis zu sprechen, würde diese rücksichtslose Maßnahme doch nur ganz allmählich eine Steigerung des Marktkurses anbahnen können, in dem Maße, wie der vollwertige Verkauf der deutschen Waren ins Ausland unsere Handelsbilanz verbessern würde. Der deutsche Hersteller oder Kaufmann hätte davon zunächst keinen Vorteil; sofort aber würde die Lage aller Leute, die von bescheidenen Renten leben, ganz verzweifelt werden, die Preise aller Bedarfsgegenstände und Leistungen würden ins Ungewisse steigen, und es wäre zu fürchten, daß die ganze heimische Wirtschaft aus den Fugen gegangen wäre, bevor der Wert der Mark im Auslande durch dieses Mittel um einen nennenswerten Bruchteil steigen kann. Wenn aber diese Befürchtung nicht zuträfe, wenn also die Weltmarktpreise, in Marktwährung ausgedrückt, niedriger würden, wie denkt man sich dann die Möglichkeit, die auf das Sechsfache erhöhten Löhne und Gehälter wieder abzubauen. Man wird also lieber ungefährlichere Heilmittel anzuwenden suchen. Die durch die Steuergesetzgebung geförderte Kapitalflucht hat unsere Valuta außerordentlich geschädigt. Durch eine Umkehr auf dem als bedenklich nachgewiesenen Wege der Steuergesetzgebung könnte man das angerichtete Unheil vielleicht zum großen Teil wieder gutmachen, man müßte dann den Sündern goldene Brücken bauen, über die eine Zurückwanderung der geslichteten Millionen stattfinden könnte. Vor allen Dingen aber muß zur

Förderung der Ausfuhr eine starke Erhöhung der Erzeugung eintreten. Diese Erhöhung hat vor allen Dingen zur Voraussetzung, daß die erforderlichen Kohlenmengen zur Verfügung stehen. Der Ausbau und die Inbetriebnahme neuer Kohlenzechen wäre dazu besonders wichtig. Die öffentliche Bewirtschaftung der Kohle ist aber dieser Entwicklung hinderlich. Gewiß kann die Zwangswirtschaft nicht von heute auf morgen aufgehoben werden, aber sie sollte schon jetzt da, wo Vorteile für unser Wirtschaftsleben erreichbar scheinen, durch allmähliche Lockerung des Zwanges die Kräfte wieder in Wirkung treten lassen, die vor dem Kriege Industrie und Handel großgemacht haben. — An der gleichen Stelle führt Direktor W. Schreiber vom Bochumer Verein in Bochum zum Schluß einer Erörterung der Valutafrage aus: In der Theorie mag das einzige durchgreifende Heilmittel wohl die völlige Anpassung an die Weltwirtschaft sein. Die wirtschaftlichen Erschütterungen und Umwälzungen wären aber so gewaltig, daß die Sache gar nicht auszudenken ist. Es gibt keine andere Möglichkeit, als daß für alles, aber auch wirklich alles, was aus Deutschland hinausgeht, der Weltmarktpreis in vollwertiger Währung bezahlt wird, und daß durch vermehrte Erzeugung und durch äußerste Enthaltbarkeit in der Einfuhr nicht lebensnotwendiger Erzeugnisse die Handelsbilanz allmählich verbessert und eine steigende Anpassung an die Weltwirtschaft erstrebt wird. Das bedeutet allerdings vorerst leider noch eine Verschärfung der Zwangswirtschaft und eine lückenlose Ueberwachung der Ausfuhr. Vorher aber muß das Loch im Westen verstopft und der ganze Friedensvertrag gründlich revidiert werden. — In der „Vossischen Zeitung“ (22. November) veröffentlicht Kommerzienrat Lustig, der Generaldirektor Deutscher Eisenhandel u. S., eine Antwort auf den Artikel von Geheimrat Deutsch

## Deutschlands Ausverkauf

den wir im „Mutus“ (Seite 397) wiedergegeben haben. Lustig wendet sich dagegen, daß der Handel die wesentliche Schuld an der deutschen Schleuderkonkurrenz im Auslande haben soll. Der legitime Großhandel würde nach landesüblicher Auffassung gegen die guten Sitten verstoßen, wenn er Waren, die er fürs Inland gekauft hat, aus irgendwelchen Gründen nach dem Auslande verschoben würde. In dieser Beziehung bestehen zwischen dem legitimen Großhandel und den organisierten Industriezweigen weithin feste Vereinbarungen. Der illegitime Handel aber, der sich an keine Schranken handelsüblicher Gebräuche hält, macht sich besonders da breit, wo die Fabrikanten mit dem legitimen Großhandel nicht die vertrauensvollen Beziehungen unterhalten, die für ein geordnetes Geschäftsleben notwendig sind. Wenn Geheimrat Deutsch der Meinung ist, „daß nach einem Plan gewirtschaftet werden muß, der die Einfuhr auf geordnete Wege bringt und es nicht ohne weiteres

in das Belieben eines einzelnen stellt, was er von Deutschlands Gut ins Ausland verschleudern will“, so kann man demgegenüber darauf verweisen, daß auch der Handel da, wo es ihm möglich war, mit der Industrie Vereinbarungen zu treffen, bisher schon eine planmäßige Wirtschaft mit herbeigeführt hat. Ein treffliches Beispiel bot in dieser Beziehung bis zum Ausbruch der Revolution die planmäßige Wirtschaft des Stahlwerksverbandes. Das Bedürfnis für die Schaffung besonderer Zwangsorganisationen erscheint zur Erreichung dieser planmäßigen Wirtschaft nicht gegeben, und besonders verfehlt wäre es, diese Zwangsorganisationen so aufzuziehen, daß sie den Handel ausschalten. — Ebenfalls an den Aufsatz von Geheimrat Deutsch knüpft in der „Wolffischen Zeitung“ (26. November) Dr. Waldemar Koch, Direktor des Reichswerkes Spandau, mit dem Artikel

### Planwirtschaft in der Ausfuhr

an. Er weist darauf hin, daß die notwendige Heraufsetzung der Ausfuhrpreise gleichzeitig die Gefahr in sich birgt, zu einer übertriebenen Ausfuhr anzureizen und damit auf dem inländischen Markte zu einer außerordentlichen Steigerung des gesamten Preisniveaus zu führen. Der Trieb zum Export wird um so stärker werden, je gesicherter der hohe Ausfuhrertrag ist. Schon heute sind wir so weit, daß die notwendigsten Bedürfnisse, selbst Nahrungsmittel, exportiert werden. Dies wird, selbst wenn man berücksichtigt, daß die Produktionskosten des Auslandes, am Kriegsbalustastande gemessen, stark gestiegen sind, eine Steigerung der deutschen Inlandspreise auf ein Mehrfaches der gegenwärtigen bedeuten. Notwendigerweise müßten auch die Löhne entsprechend gesteigert werden. Jedenfalls würden nach einiger Zeit die deutschen Produktionskosten ebenso hoch liegen wie die des Auslandes unter Einrechnung der Valutadifferenz. Eine Besserung der deutschen Valuta würde aber, nachdem die deutschen Löhne das Niveau der übrigen industriellen Länder erreicht hätten, den deutschen Export mit einem Schläge vernichten. Es ist daher nicht ausreichend, daß man sich damit begnügt, die notwendige Ausgleiche der Ausfuhrpreise an das Auslandsniveau herbeizuführen, es ist dabei unerläßlich, daß man auch eine Beschränkung der Ausfuhr herbeiführt. Die Beschränkung muß allerdings durchaus planmäßig sein, derart, daß sie nicht pedantisch rein zahlenmäßige Grenzen festlegt, vielmehr muß sie in einer Weise organisiert werden, daß sie beiden Hauptforderungen gerecht wird: Sicherung hoher Preise, Erzielung einer möglichst großen Ausfuhr. Die erste Forderung ist durch die Preiskontrolle der Selbstverwaltungskörper zu erreichen. Bei der zweiten Forderung ist der Nachdruck auf das „möglichst“ zu legen. Man sollte zunächst die Ausfuhr aller der Erzeugnisse freigeben, für die in Deutschland die Rohstoffe erzeugt bzw. gefunden werden und in denen ein zu großer Mangel nicht besteht. Die zweite Gruppe sind diejenigen Erzeugnisse, bei denen Rohstoffe verwendet werden, die wir aus dem Auslande impor-

tieren müssen. Hier sollte man jede Ausfuhr davon abhängig machen, daß eine Einfuhr des benötigten Materials stattgefunden hat. Wir würden in solchen Fällen die deutsche Zahlungsbilanz trotz der Einfuhr teureren Materials verbessern. Was eingeführt wird, wird auch ausgeführt, sogar noch erheblich mehr. Es wird aber andererseits auch der Inlandspreis nicht mehr steigen, weil nur das ausgeführt werden darf, von dem die nur begrenzt auftreibbaren Rohstoffe wirklich zu diesem Zweck eingeführt wurden. Die praktische Durchführung könnte wohl in der Richtung der Einfuhrscheine liegen. Jeder, der Rohstoffe importiert, erhält einen Einfuhrschein. Bei der Ausfuhr dient dieser Schein oder ein Teilbetrag als Beleg. Für die Ausfuhr selbst müssen Formen des Zusammenarbeitens von Fabrikanten und Exporteuren gefunden werden, durch die die größte Ausfuhr in gesunden Formen erzielt werden kann. Es besteht allerdings unter den gegenwärtigen Verhältnissen kein Grund, die hohen Ausfuhrerträge völlig den zufällig Exportierenden zu lassen. Vielmehr hat der Staat ein Anrecht darauf, an den hier erzielbaren hohen Gewinnen finanziell teilzunehmen. — Ueber die

### Zusammenhänge zwischen der deutschen und der französischen Valuta

und die sich daraus ergebende wirtschaftliche Solidarität der beiden Länder gibt Dr. Karl M. Schäfer in der „Frankfurter Zeitung“ (15. November) wertvolles Material. Die Erscheinung des gleichzeitigen Herabgleitens des Franken und der Mark ist keine zufällige. Wir stehen vielmehr seit Ende Juli, seitdem die Vereinigten Staaten nicht mehr ihre schützende Hand über den Franken halten, vor der merkwürdigen und zugleich vielfagenden Erscheinung der dauernden ausgesprochenen Parallelität des deutschen und französischen Valutasturzes. Wenn wir die Züricher Wechselkurse zugrunde legen, und das Disagio der Mark und des Franken, gemessen an der doppelten Parität, so ergab sich von Januar bis Juni 1919 zunächst folgendes Bild:

	Disagio in %		
	Deutschlands	Frankreichs	Spannung
4. Januar 1919	51,4	11,2	40,2 Punkte
5. Juni 1919	71,2	19,2	52 „
15. „ „	71,6	14,6	57 „
20. „ „	70,2	17	53,2 „
25. „ „	67,2	16	51,2 „
30. „ „	65,6	15,6	50 „

Seitdem aber beträgt die Spannung regelmäßig 49 bis 50 Punkte, d. h. der Frank macht jede Zuckung der Mark mit, insbesondere auch den neuen Valutasturz seit Anfang Oktober und den großen Fall vom 30. Oktober bis 5. November. „Deutschland wird zahlen“ ist die ganze Hoffnung in der französischen Finanzmisere, damit ist aber der Staatskredit Frankreichs mit dem Kredit und dem Wohlergehen Deutschlands aufs innigste verknüpft. — In der „Deutschen Allgemeinen Zeitung“ (20. November) beschäftigt sich Dr. Erwin Respondek mit

### Wirtschaft und Finanz im bolschewistischen Rußland.

Am deutlichsten spiegelt sich der Zustand Rußlands in seiner Finanzwirtschaft. Als die Bolschewiki im November 1917 die Regierung in die Hand nahmen, lastete auf Rußland eine Kriegsschuld von nahezu 50 Milliarden Rubel. Große Neuausgaben wurden seit dieser Zeit getätigt, wie die Budgetziffern anzeigen. Die Gesamtausgaben des Jahres 1918 betragen im einzelnen:

1. Januar bis 30. Juni 1918 . . .	17 602 Mill. Rubel
1. Juli bis 31. Dezember 1918 . . .	29 074 Mill. Rubel
	<hr/> 46 676 Mill. Rubel

In ihnen befinden sich die außerordentlichen Ausgaben aus der vorbolschewistischen Zeit mit 7300 Millionen Rubel, von denen u. a. auch 864 Millionen als Kriegsschuld für Deutschland auf Grund des Finanzabkommens vom 27. August 1918 entfallen. Ueber die Einnahmen im Jahre 1918 liegen die budgetären Voranschläge vor:

1. Januar bis 30. Juni 1918 . . .	2 852 Mill. Rubel
1. Juli „ 31. Dezember 1918 . . .	12 730 Mill. Rubel
	<hr/> 15 582 Mill. Rubel

Das nominelle Defizit würde demnach im Jahre 1918 rund 31 Milliarden Rubel betragen. Das dritte halbjährige Budget weist eine wesentliche Steigerung in den Ausgaben, aber auch in den Einnahmen auf. Es betragen:

die Gesamteinnahmen	
vom 1. Januar bis 30. Juni 1919	20 350 Mill. Rubel
die Gesamtausgaben	
vom 1. Januar bis 30. Juni 1919	50 703 Mill. Rubel
Nominelles Defizit	30 453 Mill. Rubel

Die Verquickung der Finanzen mit dem neuen Wirtschaftssystem geht nirgendwo vorzüglicher hervor als aus diesem dritten Budget. Zunächst seien die hier in Frage kommenden Budgetposten tabellarisch aufgeführt:

	Ausgaben in Mill. Rubel	
	1. Halbjahr	2. Halbjahr
1919	1918	1918
Armee . . . . .	12 180	7 000
Lebensmittel . . . . .	8 153	3 000
Nationalisierung der Industrien	5 162	800
Oberster Volkswirtschaftsrat, Landwirtschaft . . . . .	6 346	1 700
Kultusministerium, Gesundheits- amt, soziale Fürsorge . . . . .	7 471	—
Zinsen an die Staatskasse . . . . .	1 625	—

In vorderster Reihe stehen die Kosten für das Heer. Die beträchtliche Steigerung ist nicht überraschend, denn sie steht im Zusammenhang mit der Ausdehnung der Kriegsschauplätze und weiter mit der großen Steigerung der Preise für die Verpflegungs- und Ausrüstungsgüter. Auch die nahezu verdreifachten Ausgaben für die Lebensmittelversorgung finden ihre Erklärung in der Erweiterung des Versorgungsgebietes, durch Einbeziehung neuer Städte und zum Teil auch der Landbevölkerung in einzelnen Distrikten, sowie in der schon erwähnten Preissteigerung, die unbehindert der staatlichen Zwangswirtschaft vor sich geht. Nach wie vor halten die Bolschewiki an dem bekannten dreistufigen Nahrungssystem fest: 1½ Pfund Brot für die

Soldaten und besonderen Arbeiter, ¼ Pfund für die anderen Arbeiter, und ¼ Pfund für die nichtarbeitenden Klassen. Trotz alledem sind diese Ausgabenerhöhungen notwendig geworden.

Die unzweifelhaft interessantesten Schlüsse sind aus dem Ausgabebetitel für den Obersten Volkswirtschaftsrat zu ziehen. Seine ungewöhnlich reichliche Dotierung ist auf die Tatsache zurückzuführen, daß die Bolschewiki an der Nationalisierung festhalten und sie nicht abbauen, wie eine Reihe von öffentlichen Auslassungen annimmt, sondern sie weiter ausdehnen wollen. Allerdings soll heute die Verwirklichung dieses neuen Wirtschaftssystems auf ruhigere, systematische Arbeit gestellt werden. Es soll nicht mehr wie zu Beginn eine wilde Bolschewikalisierung sein, die Unternehmer, Ingenieure und Techniker fortjagte und dafür als natürliche Folgeerscheinung Arbeitslosigkeit und Verkehrsstillstand hervorrief.

Aber auch mit einer systematischen Nationalisierung ist das ökonomische Problem Rußlands noch nicht gelöst. Zunächst hat gerade sie die landwirtschaftliche und industrielle Produktion paralytisiert. Um heute den wirtschaftlichen Wiederaufbau im Innern durchzuführen, braucht Rußland einen aufgebesserten, zum Teil vollkommen neuen Wirtschaftsapparat. Es sei nur an die Eisenbahnen erinnert, die seit Jahren nicht in Ordnung gebracht und nicht ergänzt worden sind, angefangen von der Signalstange bis herauf zur Lokomotive; und weiterhin an die Maschinen in den Fabriken, landwirtschaftlichen Gerätschaften und alle anderen gewerblichen Rüstzeuge für die Produktion.

Schon die Frage nach der materiellen Deckung der Ausgaben läßt Zweifel an der Haltbarkeit der wirtschaftspolitischen Arbeit aufkommen. Die Einnahmen des ordentlichen Budgets sind im Verhältnis zu den gestellten Staatsaufgaben und den hierdurch bedingten Ausgaben belanglos. An außerordentlichen Deckungsmitteln hat die bolschewistische Regierung nur geringe Summen einkommen. Auch ihre Zwangsanleihen auf die Bürgschaft (Wertpapiere, Edelsteine usw.), haben nach den vorliegenden Meldungen nur zu einem kleinen Teil einen tatsächlichen Erlös gebracht. Es verblieb zur Finanzierung allein die Notenpresse.

Die erste Frage zielt hier nach der Kenntnis über die Höhe des Notenumlaufes. Am 25. Oktober 1917, am Ende der Kerenski-Periode, war der Notenumlauf 18 917 Millionen Rubel, am 1. Januar 1918 25 461 Millionen Rubel. Nach den amtlichen Auslassungen hat die bolschewistische Regierung im Verlaufe des Jahre 1918 insgesamt 29 807,3 Millionen Rubel verausgabt, so daß am 1. Januar 1919 ein kontrollierter Notenumlauf von 55 268,3 Millionen Rubel bestand. Nach einer Meldung der „Pravda“ soll die durchschnittliche monatliche Notenausgabe im laufenden Jahre 2,5 Milliarden Rubel betragen, so daß am dritten Jahrestag der bolschewistischen Herrschaft insgesamt etwa 80 Milliarden Rubel umlaufen, das sind also 160 Milliarden

Mark, wenn die alte Goldparität zur Mark als Umrechnungsfuss zugrunde gelegt wird. Zu den Banknoten, die von der russischen Staatsbank ausgegeben wurden, kommen noch die Emissionen der Städte und Provinzen. Dieses lokale Geld soll im Zusammenhang mit dem falschen Geld einen hohen Betrag ausmachen. Die Bolschewiki versuchen zwar jetzt eine Reinigung in ihrem Geldumlauf vorzunehmen, aber mit ihr allein ist die Währungsfrage nicht gelöst. Vorkäufig ruht ihre Finanzkraft und ihre Wirtschaft auf dem Papierrubel. Sinkt einmal der Rubel in seinem Wert auf den Nullpunkt, dann steht das Budget tatsächlich nur auf dem Papier. Der Geldtheorie des Bolschewismus würde dieser Zustand entsprechen. Aber der russische Finanzminister Krestinsky erklärte, daß er gern zum reinen „Warenbudget“ übergehen möchte.

## Umschau.

### Die Liquidität industrieller Unternehmungen.

Herr Dr. rer. pol. Smolka-Gleiwitz schreibt: „Die Bilanzen, Geschäftsberichte sowie die Pressemitteilungen über den Stand der industriellen Unternehmungen zeigen in den letzten Monaten ein eigenartiges Bild: Ein Anschwellen der Bankschulden bei allen Gesellschaften, die eine Fabrikation betreiben, und zwar in einer Weise, dass man fast von einem finanziellen Festfahren sprechen kann. Die Aufnahme von Krediten wird den Unternehmungen immer schwerer, weil eine plötzliche grössere Kreditbedürftigkeit häufig mit Verschuldung und geschäftlichem Rückgang gleichgesetzt wird, sobald nicht neue Gegenwerte in Form neuer Anlagen usw., die solche Aufnahmen rechtfertigen würden, vorhanden sind. Die Erklärung mit dem dauernden Niedergang erscheint aber nicht einwandfrei, wenn man von den lawinenartig steigenden Verkaufspreisen für alle Produkte aus der Industrie liest und bedenkt, dass diese Preise seit Aufhebung der Höchstpreise, d. h. dem 1. Januar ds. Js., selbst im sogenannten „legitimen“ Geschäft, auf mindestens das 5—6fache des Standes vom Dezember vorigen Jahres emporgeschnellt sind. In diese neuen Preise kommen die Fabrikanten zum grossen Teil bald hinein, weil es fast seit mehr als 2 Jahren, speziell bei der Industrie, üblich ist, mit Hausseklausel zu verkaufen, der Kunde also den jeweiligen Tagespreis zur Zeit der Lieferung bezahlt. Die älteren Verpflichtungen zu festen Preisen bilden wohl bei den meisten Unternehmungen nicht mehr den überwiegenden Teil. Wenn nun von der einen Seite aus Fachkreisen die Meinung ausgesprochen wird, dass nach dem Stande der Preise und der Selbstkosten jetzt doch bereits verdient, mindestens aber nicht mehr zugesetzt werden müsste, so wird zum Beweise des Gegenteils von der anderen Seite stets auf den schlechten finanziellen Stand der Unternehmungen und die eher zu- als abnehmenden schwebenden Bankschulden und Obligationen verwiesen. Wenn die letztere Ansicht die richtigere wäre, d. h. die ständig wachsenden finanziellen Verbindlichkeiten der Unternehmungen tatsächlich das entscheidende Kriterium für die Beurteilung des Standes der betreffenden Gesellschaften wären, so würden sämtliche Fabrikationsunternehmungen,

vor allem die Schwerindustrie, rettungslos dem Ruin entgegengoh. Ist dies wirklich so, oder lässt die tatsächlich unbestreitbare Abnahme der Liquidität eine andere günstigere Deutung zu? Meines Erachtens ja, wenn man die Begriffe Rentabilität und Liquidität auseinanderhält. Der allgemein beobachtete Rückgang der Kaufkraft des Geldes und die damit zusammenhängende Steigerung der Preise aller Rohmaterialien und sonstiger Bedarfsartikel für die Industrie, das Anschwellen der Löhne und Gehälter, wie überhaupt sämtlicher Ausgaben haben zur Folge gehabt, dass der laufende Geldbedarf aller Erwerbsunternehmungen erheblich grösser als in der Vergangenheit geworden ist, auch wenn neue Anlagen, usw., nicht geschaffen wurden. Dies hat mit den Gewinnresultaten der Unternehmungen nichts zu tun. Das Betriebskapital eines jeden Unternehmens, speziell von solchen, die sich mit der Fabrikation befassen, steht seiner Höhe nach in einem notwendigen Zusammenhang mit den Geldbeträgen der Umsätze. Der Unternehmer muss die Kosten für die Anschaffung der Rohmaterialien, für Steuern, Löhne, Gehälter, usw. gewissermassen vorschliessen. Es vergeht also eine gewisse Zeit, bis der Geldbetrag für den geschaffenen Gegenwert eingeht. Werden nun die einzelnen Faktoren der Gesteuerungskosten verwässert, d. h. steigen die Preise für sie, so wird der Betrag der in der Fabrikation zu investierenden durchlaufenden Mittel ständig grösser. Verwiesen werden muss bei dieser Gelegenheit noch besonders auf die sich jetzt ergebende Notwendigkeit der Anschaffung von Beständen an Auslandsrohmaterialien, die der Industrie fast völlig ausgegangen waren und die allmählich, wenn auch zu sehr hohen Preisen, ergänzt werden müssen. Welche Möglichkeiten bieten sich nun dem Unternehmer, um die laufend gebrauchten, wesentlich höheren Beträge, die er investieren muss, bevor er den Erlös aus den Fabrikaten erhält, zu beschaffen? Es kommen in Betracht eine grössere Ansammlung der Stamm-Grund- usw. Kapitalien als Betriebskapital, ein Angreifen vorhandener sonstiger Reserven, die Aufnahme neuer Anleihen, eine generelle Erhöhung der finanziellen Betriebsmittel in Form einer Vergrösserung der am geschäftlichen Risiko beteiligten Kapitalien. Eine grössere Ansammlung der Grund-, Stammkapitalien usw. ist bei den meisten Unternehmungen der hier in Frage stehenden Art kaum oder nur in beschränktem Umfange möglich. Fabrikationsunternehmungen sind keine Banken. Ihre Kapitalien sind dazu da, um im laufenden Fabrikationsgeschäft arbeitend angelegt zu werden. Die ständigen Fortschritte der Technik erfordern auch für Modernisierungen von Anlagen dauernd neue Ausgaben, so dass grössere Betriebe, wenn sie auf der Höhe bleiben wollen, nie dazu kommen, Vermögen anzusammeln, eher müssen sie neue Kapitalien aufnehmen. Das gleiche gilt für die Reserven. Diese sind durch die Revolutionsergebnisse, besonders in den ersten Monaten nach dem November v. Js., die große besondere Ausgaben brachten, ohne auch in den Einnahmen bald auf eine entsprechende Höhe zu kommen, stark in Mitleidenschaft gezogen worden. Wo sie noch vorhanden sind, sind sie im Verhältnis zum laufenden so ungeheuer gesteigerten Geldbedarf fast regelmässig nicht ausreichend. Auch die Aufnahme von Anleihen hat eine gewisse natürliche Grenze.

Einmal wollen und dürfen die Unternehmungen nicht völlig in die Einflussphäre der Banken geraten, auch werden erfahrungsgemäss die Anleihe-Bedingungen mit jeder neuen Kreditaufnahme ungünstiger. Die durch Obligationen konsolidierten Anleihen und die in Anspruch genommenen laufenden Bankkredite können überdies notwendigerweise auf die Dauer nicht ein Mehrfaches der Stamm- oder Grundkapitalien ausmachen, weil bei unverminderter Höhe dieser letzteren Betriebsmittel die Basis für die Tragung von Risiken bei evtl. Rückschlägen zu gering wäre. Es bleibt daher nur der Weg offen, daß diejenigen Kapitalmengen, welche das Risiko von Verlust und Gewinn tragen, d. h. die Grund-, Stammkapitalien, usw. — je nach der Rechtsform des betreffenden Unternehmens — entsprechend der Entwertung der Kaufkraft der Mark, auch im Inlande nach den heutigen Verhältnissen erhöht werden. Auf diese Weise würden die Unternehmungen neue verfügbare finanzielle Mittel erhalten, die die ständige Inanspruchnahme von Krediten überflüssig machen. In Erwägung gezogen werden müßte bei dieser Transaktion noch eine Neubewertung der stehenden Anlagen, entsprechend der heutigen Kaufkraft des Geldes. Die Unternehmungen müssen also, nachdem sie ihre Betriebseinrichtungen auf die Friedenszeit umgestellt haben, ein Gleiches auch mit ihren finanziellen Verhältnissen tun, denn bei diesen hat sich durch die inzwischen neu geschaffene Lage ebenfalls ausserordentlich viel geändert. Das Urteil über den Stand manchen Unternehmens wird sich alsdann wesentlich ändern, da heutigen Tages vielfach finanzielle Schwierigkeiten mit Unrentabilität gleichbedeutend gebraucht werden. Dies ist aber, wie erwähnt, kein massgebendes Kriterium. Allerdings ist es heutigen Tages bei der durch tausenderlei Umstände (Kohlenvertheuerung, Frachterhöhung, Valutaverschlechterung usw.) bedingten Sprunghaften Steigerung der Selbstkosten schwer, den Stand eines Unternehmens richtig zu bewerten, wenn man noch weiter berücksichtigt, dass auch die Erlöse gewaltig springen und dazu vielfach durch Monate spätere Verbandsabrechnungen nicht unwesentlich korrigiert werden. Die Liquidität industrieller Unternehmungen ist jedenfalls in der Hauptsache, nicht ein Rentabilitäts-, sondern ein finanztechnisches Problem, dessen Lösung unbedingt rasch erfolgen muss. Bei den gegenwärtigen Verhältnissen kann sich tatsächlich der Zustand ergeben, dass ein Unternehmen nach Lage seiner Bilanzen grosse Gewinne erzielt, in seinen flüssigen Mitteln aber völlig festgefahren ist und aus den Bankschulden überhaupt nicht herauskommt.“

**fn. Valutapapiere.** Mit der wachsenden Entwertung der Mark im Auslande gewinnen die Beurteilung der Wertgestaltung von Aktien die Beziehungen der Gesellschaften zum Auslande eine immer steigende Bedeutung. Während man anfangs den Kreis der sogenannten Valutapapiere, d. h. der Wertpapiere, deren Kursgestaltung unmittelbar von den Valutaschwankungen beeinflusst wird, begrenzte auf die eigentlichen Auslandswerte, d. h. auf Aktien, deren Nominalbetrag in fremder Währung lautete und deren Dividenden entsprechend in der fremden Währung ausgezahlt wurden, werden jetzt nicht nur die Aktien der Unternehmungen, die Tochtergesellschaften im Auslande haben, sondern

überhaupt alle Aktien von Gesellschaften mit starken ausländischen Forderungen oder Verpflichtungen zu Valutapapieren. Charakteristisch ist z. B. die ausserordentliche Kurssteigerung, die die Aktien der Gelsenkirchner Bergwerksgesellschaft erfahren haben nach der Ratifizierung der Verkaufsoperation Gelsenkirchens für seine linksrheinischen Werke durch die Luxemburgische Kammer. Die besondere Bedeutung, die in dieser Transaktion finanziell liegt, besteht eben darin, dass die Bezahlung der Kaufsumme in Frankwerten geschieht und dass auch die Annuitäten, die der Gelsenkirchner Gesellschaft noch dreissig Jahre lang zufließen sollen, in Franken bemessen sind. Genau so wie ein Teil der Gesellschaften aus den Liquidationen in fremder Währung oder aus Kapitalforderungen erheblichen Valutanutzen zu ziehen vermag, gibt es natürlich auch eine nicht unerhebliche Anzahl von Unternehmungen, die Verpflichtungen mit späterer Fälligkeit in fremder Währung eingegangen sind. Während des Krieges und nachher sind vielfach von deutschen Unternehmungen im Auslande Kredite, besonders in der Form der Obligationenausgabe, aufgenommen worden, die nach einer Anzahl von Jahren in der fremden Währung zurückzuzahlen sind. So wurde beispielsweise berichtet, dass in den neuverbundenen Kalikonzerne Wintershall und Alexandershall drei Gewerkschaften eine Frankens Obligationenschuld von je 10 Mill. Fr. laufen haben, die nach 8—10 Jahren zum Kurse von 123,50 rückzahlbar sind. Diese Schuld würde zum heutigen Kurse theoretisch eine Belastung von insgesamt mehr als 220 Mill. Mark darstellen. Nun ist es gewiss möglich, dass in den Jahren bis zu ihrer Fälligkeit sich der Markkurs wieder etwas bessert, eine Sicherheit dafür besteht aber nicht, dagegen darf man es wohl als sicher annehmen, dass der Paristand nicht wieder erreicht werden kann. Aehnlich wie bei dieser Kapitalschuld liegt es bei vielen Eisenwerken mit Schulden aus Erzlieferungen, die während des Krieges gestundet worden sind und die jetzt teilweise schon fällig werden, teilweise zu nicht leichten Bedingungen verlängert werden. Beispiele für die Bedeutung, welche Valutaschulden und Forderungen gegenwärtig für die Wertgestaltung von Aktien haben, liessen sich beliebig vermehren. Aus dieser Gestaltung der Dinge wird man die Forderung ableiten müssen, dass in Zukunft in den **Bilanzen** der Aktiengesellschaften die Beziehungen zum Auslande ganz anders als es früher üblich und nötig war, dargestellt werden. Um ein einigermaßen klares Bild von der Lage einer Gesellschaft zu gewinnen, ist es in Zukunft notwendig, zu wissen, welchen Anteil unter ihren Kreditoren die Schulden in fremder Währung ausmachen, wie diese Schulden in die Bilanz eingestellt sind, und evtl. welche besonderen Kursverlustreserven die Gesellschaft sich geschaffen hat. Vor allen Dingen muss diese Trennung in Auslands- und Inlandsverpflichtungen überall dort eintreten, wo es sich bei den Verpflichtungen in fremder Währung nicht um Schulden aus dem laufenden Geschäft handelt, sondern um mehr oder minder lang befristete Kapitalaufnahmen. Wie auf der Passivseite die Verpflichtungen an das Ausland besonderer Kennzeichnung bedürfen, so werden auf der Aktivseite auch Forderungen in fremder Währung, wenigstens so weit sie über den Rahmen des laufenden Warengeschäfts hinausgehen, also z. B. aus der Abstossung oder Liquidation ausländischer

Tochterunternehmungen stammen, besonders zu kennzeichnen sein. Denn ein grosser Teil von Aktien heimischer Unternehmungen hat eben heute den Charakter von Valutapapieren bekommen.

## Börse und Geldmarkt.

Das Hauptgesprächsthema bildet heute an der Börse, in den Bankkontors und überall dort, wo Kapitalisten und Kaufleute ihre Sorgen austauschen, die Furcht vor den neuen Steuern. Wenn man heute das Pech hat, in kalten Zügen die nach ein bis zwei Stunden Fahrt schon mit Maschinendefekten auf der Strecke liegen bleiben, durch das winterliche Deutschland fahren zu müssen, dann kann man in den Coupés allerlei erbauliche Unterhaltungen reisender Schieber anhören, die sich, nach Absolvierung der üblichen Renommagen über die letzten grossen geschäftlichen Transaktionen, immer wieder um das eine Thema drehen, wie man es anfangen kann, dass man zum Zeitpunkt der Deklaration der Vermögen möglichst wenig Bargeld liegen und alles in Sachwerten angelegt habe, deren Einschätzung von der mehr oder minder grossen Steuerfreudigkeit des Besitzers abhängt. Man kann da die tollsten Sachen hören. Man erfährt, wie Luxusautomobile für 150 000 *M* das Stück gebaut werden, damit die Herren Schieber in einer Zeit, wo das Eisenbahnreisen langsam und unerfreulich wird, von München und Frankfurt nach Hamburg sausen können, und ausserdem in der Lage sind, die Beträge für Anschaffung des Automobils auf Unkostenkonto zu verbuchen. Man hört von Einkäufen von Kunstwerken und Luxusgegenständen, an Wein und ausländischen Likören, die geradezu phantastische Beträge erreichen, man kann ferner in diesen vertraulichen Unterhaltungen Ratschläge wie jene hören, sich mit der deutschen Papiermark im Auslande deutsche Zwanzigmarkstücke zu kaufen (die es anscheinend an gewissen Stellen noch zum Weltmarktkurse zu kaufen gibt). Man hat dann zu Hause zwar nur etwa den zehnten Teil, in Mark ausgedrückt, von dem liegen, was man in Papiermark ausgegeben hat, hat aber dafür eine im Ausland vollgültige Valuta und für die Steuereinschätzung den riesigen Vorteil, dass man das Barvermögen in Mark deklariert und es dadurch, unbeschadet seiner gegen früher gleichgebliebenen Kaufkraft, auf den zehnten Teil nominell verkleinert. Solche und ähnliche guten Ratschläge werden ausgetauscht, und wo so viele gewitzte und mit allen Wassern gewaschene Gesellen sich nach Kräften bemühen, den Steuerfiskus zu schädigen, wird wohl der Erfolg nicht ausbleiben, zumal es ja denen gerade, die grosse Summen verschieben wollen, nur allzu leicht gemacht wird. Denn immer wieder kann man aus diesen Unterhaltungen hören, wie z. B. dieser oder jener von den neugebackenen „Grosskaufleuten“ auf den grossen Versteigerungen der Heeresverwaltung hier 80 Lastautomobile und da 40 andere Wagen verhältnismässig billig erworben hat. Wie er sie dann nach Südamerika oder irgend einem anderen Lande mit früher nicht gerade klassischer, heute aber uns gegenüber glänzender Valuta ausführt, ohne dass ihm irgendjemand Schwierigkeiten in den Weg legt, und wie er dann den sehr hohen Erlös in fremder Valuta bei einer spanischen oder holländischen Bank stehen lässt. Es ist wirklich

kennzeichnend für die traurige Zerrüttung unserer Wirtschaftspolitik, wenn ich in einem solchen Gespräche hörte, dass einem dieser grossen Schieber, der Bureaus in allen skandinavischen Ländern unterhält, einmal, als die Devisenzentrale noch in voller Blüte war, von der Reichsbank verweigert wurde, einem seiner ausreisenden Angestellten 400 nordische Kronen mitzugeben, während er zur gleichen Zeit für einige Millionen Kronen deutscher Wagenfabrikate ungehindert und ohne über die Verwendung der dafür einkommenden Valuta befragt zu werden, über die Grenze gehen liess.

Aber nicht nur der illegitime Handel, die Schieber, sind es, die sich über diese Steuersachen so eifrig unterhalten. Gerade der reelle Kaufmannsstand sieht mit ausserordentlich schweren Sorgen den Steuereinziehungen entgegen. Den einen Haupt Gesichtspunkt bei all diesen Diskussionen hat Direktor Paul Mankiewitz dieser Tage in einem Aufsatz im „Bankarchiv“ gestreift, als er davon sprach, dass in den Augen der Ausländer das Reichsnotopfer unsere Kaufleute und Industriellen kreditlos mache. An dieser Stelle war schon einmal, vor etwa 2 Monaten, darauf hingewiesen worden, dass in der Tat die Kreditbasis, die der selbständige Kaufmann und Fabrikant seiner Bank bietet, durch das Reichsnotopfer und durch die ausserordentliche Ausgabe vom Vermögenszuwachs sehr stark verkleinert wird. Die Bank bemisst ja, wenn sonst alle Vorbedingungen für die Gewährung des Kredites vorhanden sind, seine Höhe nach der Grösse des dem Kreditnehmer zur Verfügung stehenden Eigenkapitals. Eine junge Firma, die vor dem Kriege etwa 150 000 *M* Eigenkapital besass, im Kriege aber 900 000 *M* dazu verdient hat, hat natürlich heute bei ihrer Bank einen entsprechend hohen Kredit. In dem Moment aber, wo das Gesetz über die Besteuerung des Vermögenszuwachses in Kraft tritt, und der Staat in den Büchern der Firma als Gläubiger für die Steuersumme von 733 500 *M* erscheint, muss sich auch, bei allem persönlichen Vertrauen der Bankdirektion zu der Tüchtigkeit und den zukünftigen Erfolgen des Kunden, die ihm einzuräumende Kreditsumme wesentlich reduzieren. Aehnlich liegt es in mancher Hinsicht bei den alten Firmen, die, wenn wir einmal ganz vom Vermögenszuwachs absehen, vom Reichsnotopfer getroffen werden. Auch hier erscheint der Staat mit einem am Eigenkapital der Inhaber gemessenen erheblichen Betrage als Steuergläubiger in den Büchern. Nun liegt allerdings beim Reichsnotopfer die Sache so, dass es den Steuerpflichtigen freigestellt ist, die Gesamtsteuersumme in dreissig Jahresraten abzutragen. Eine Einrichtung, die ein sehr starkes, allerdings auch notwendiges Entgegenkommen des Steuerfiskus bedeutet, denn die 5% Zinsen, mit denen derjenige, der die Ratenzahlung an Stelle der einmaligen Steuerzahlung wählt, belastet wird, bedeuten im allgemeinen nicht allzuviel gegenüber den zumeist um das vielfache höheren Prozenterbträgen, die Handel und Industrie aus dem ihnen vorläufig im Geschäft belassenen Gelde herauswirtschaften. Aber das scheinen sich die Banken im allgemeinen nicht zu überlegen. Sie bedenken, dass das Reichsnotopfer durch diese Einrichtung der Ratenzahlung fast von einer Steuer auf das Kapital zu einer aus den jährlichen Einkünften zum Teil zu tilgenden Amortisationszahlung

geworden ist. Sie sehen nur die buchmässige Verringerung des Eigenkapitals ihres Kunden und glauben nun auch deshalb ihre Kreditbewilligung entsprechend zurückschrauben zu müssen. Aehnlich liegt es nun nach den Ansichten unserer Bankwelt gegenüber dem Auslande. Wenn ein deutsches Haus auch heute noch ein Millionenvermögen hat, so wird doch, wie man meint, das Ausland, von dem wir Kredit heischen, antworten, dass diese Vermögen ja gar nicht mehr vorhanden sind, sondern rechtlich, im Augenblick des Inkrafttretens der Steuergesetze, zu einem erheblichen Prozentsatz dem Staat gehören. Man

## Plutus-Merktafel.

Man notiere auf seinem Kalender vor: 1)

<b>Mittwoch,</b> 3. Dezember	<i>Reichsbankausweis.</i> — <i>G.-V.:</i> Arnsdorfer Papierfabrik, Heinrich Richter Akt.-Ges., Wilhelmshütte Akt.-Ges. für Maschinenbau und Eisengiesserei, Norddeutsche Hütte Akt.-Ges.
<b>Donnerstag,</b> 4. Dezember	Ironage-Bericht. — Bankausweise London, Paris. — <i>G.-V.:</i> Stahl & Nölke Akt.-Ges., Sächsische Maschinenfabrik Hartmann, Maschinenbau-Akt.-Ges. Golzern-Grimma, Neue Baumwollspinnerei und Weberei Hof, Ludwig Hupfeld Akt.-Ges., Transport-Akt.-Ges. vorm. J. Hevecker.
<b>Freitag,</b> 5. Dezember	<i>G.-V.:</i> J. E. Reinecker Akt.-Ges., Zimmermann-Werke, Elektrizitätswerke Pöge, Hedderheimer Kupferwerke und Süddeutsche Kabelwerke, Gardinenfabrik Plauen.
<b>Sonnabend,</b> 6. Dezember	Bankausweis New-York. — <i>G.-V.:</i> Terrain-Akt.-Ges. am Hohenzollernkanal, Sächsische Cartonnagen-Maschinenfabrik, Oldenburgische Eisenhütten.
<b>Montag,</b> 8. Dezember	<i>G.-V.:</i> Phönix Akt.-Ges. für Bergbau und Hüttenbetrieb, Magdeburger Werkzeugmaschinenfabrik, C. D. Magirus Akt.-Ges.
<b>Dienstag,</b> 9. Dezember	<i>G.-V.:</i> Gusstahlwerk Witten, Lindener Eisen- und Stahlwerke, Elektrotechnische Fabrik Max Schorch & Co., Höcherlbräu Culm.
<b>Mittwoch,</b> 10. Dezember	<i>Reichsbankausweis.</i> — <i>G.-V.:</i> Wickingsche Portland-Cementwerke, Elbschlossbrauerei Nienstedten, Engelhardt Brauerei, Stobwasser.
<b>Donnerstag,</b> 11. Dezember	Ironage-Bericht. — Bankausweise London Paris. — <i>G.-V.:</i> Warsteiner Gruben- und Hüttenwerke, Georgs-Marien-Bergwerk- und Hüttenverein, Akt.-Ges. Schäffer & Walker, H. Schomburg Söhne, Tilsiter Actien-Brauerei.
<b>Freitag,</b> 12. Dezember	<i>G.-V.:</i> Stadlberger Hütte, Maschinenfabrik Schiess, Hoffmanns Stärkefabriken, Bierbrauerei A. Schifferer Akt.-Ges., Schlossbrauerei Kiel, Ludwig Wessel Porzellanfabrik.
<b>Sonnabend,</b> 13. Dezember	Bankausweis New-York. — <i>G.-V.:</i> Bierbrauerei Mahn & Ohlerich, Danziger Aktienbrauerei, Oelfabrik Gross-Gerau Bremen.

\*) Die Merktafel gibt dem Wertpapierbesitzer über alle für ihn wichtigen Ereignisse der kommenden Woche Aufschluss, u. a. über Generalversammlungen, Ablauf von Bezugsrechten, Markttag, Liquidationstage und Losziehungen. Ferner finden die Interessenten darin alles verzeichnet, worauf sie an den betreffenden Tagen in den Zeitungen achten müssen. In *Kursiv*-Schrift sind diejenigen Ereignisse gesetzt, die sich auf den Tag genau nicht bestimmen lassen.

<b>Montag,</b> 15. Dezember	<i>G.-V.:</i> Zehlendorf-Klein-Machnower Terrain-Gesellschaft in Liq., Löwenbrauerei Berlin, Akt.-Ges. für Seilindustrie vorm. Ferd. Wolff, Maschinenfabrik Esslingen. — Schluss der Zusammenlegungsfrist Aktien Alphons Custodis.
<b>Dienstag,</b> 16. Dezember	<i>G.-V.:</i> Maschinenfabrik Augsburg-Nürnberg, Schultheiss-Brauerei Akt.-Ges., Deutscher Eisenhandel, Oberschlesische Zinkhütten-Akt.-Ges., Breslauer Aktien-Malzfabrik, Hackethal Draht- und Kabelwerke, Süddeutsche Baumwoll-Industrie Kuchen, Königsberger Zellstofffabrik, Verein für Zellstoffindustrie Dresden, Waggonfabrik Josef Rathgeber, Immobilien- und Bau-Gesellschaft München, Akt.-Ges. für pharmazeutische Bedarfsartikel Wenderoth, Pommersche Zuckerfabrik Anklam, Sächsisch-Thüringische Portland-Cementfabrik Prüssing, Ver Glanzstoff-Fabriken Elberfeld.

**Verlosungen:**  
5. Dezember: 2 $\frac{2}{10}$  u. 3% Credit foncier 500 bzw. 400 u. 250 Fr. (1879, 1880, 1891, 1899, 1909), 2% Stadt Paris 500 Fr. (1899), 3% dsgl. 300 Fr. (1912). 10. Dezember: 2% Stadt Antwerpen 100 Fr. (1903). 14. Dezember: 2 $\frac{1}{2}$ % Griech. Nat.-Bank 100 Dr. (1904). 15. Dezember: 2 $\frac{1}{2}$ % Stadt Brüssel 100 Fr. (1902), 4% Stadt Paris 500 Fr. (1865), 3% Egypt. Credit foncier 250 Fr. (1886, 1903, 1911), Kanton Freiburg 20 Fr. (1898).

muss aber doch hierzu einmal folgendes bedenken: Der Staat hat durch die Aufnahme von über zweihundert Milliarden Kriegsschuld das deutsche Nationalvermögen mit einer Hypothek von etwa zwei Drittel seines Wertes belastet. Wer ist aber der Staat? L'Etat c'est nous. Das heisst, wir alle und unser aller Einzelvermögen bilden erst den Staat. Wir müssen doch schliesslich einmal uns mit dem Gedanken vertraut machen, dass es jetzt, nach Beendigung des Krieges und zu einer Zeit, wo wir die Grundlagen zu einer vernünftigeren und solideren Finanzpolitik legen wollen, an der Zeit ist, diese Tatsache der hypothekarischen Belastung nun dadurch auch sichtbar in die Erscheinung treten zu lassen, dass wir dem Staat als dem Gläubiger, der in unserem Namen Kriegsschulden gemacht hat, auch das formelle Recht des Zugriffs auf den entsprechenden Anteil unseres Vermögens und unserer Einkommen einräumen. Es ändert sich, bei Lichte betrachtet, unsere privatwirtschaftlich-finanzielle Situation eigentlich nicht durch das Inkrafttreten der Steuergesetze, und auch für das Ausland muss es faktisch unter diesem grösseren Gesichtspunkt lieber sein, anstatt mit Firmen eines Landes zu arbeiten, das sein Nationalvermögen mit zwei Drittel belastet, das aber nicht den Mut und die Energie gefunden hat, diese Hypothek durch entsprechende Heranziehung seiner Bürgen allmählich abzutragen und das deshalb in Kürze aus Mangel an objektiver Kreditfähigkeit zugrunde gehen wird, als mit Kunden in Geschäftsverbindung zu stehen, deren wirkliche Vermögenslage nunmehr nach Geltendmachung aller Ansprüche des Staates endgültig zu übersehen ist.



Die Frage, ob an die Stelle des Reichsnotopfers nicht lieber eine Zwangsanleihe grösster Art treten solle ist nunmehr, nachdem sie öfter diskutiert worden ist, auch wieder von Direktor Mankiewitz in einem der Zwangsanleihe günstigen Sinne behandelt worden. Diejenigen, die die internen Besprechungen in Weimar mitgemacht haben, wissen, dass die Bedenken, die Erzberger gegen das Projekt der Zwangsanleihe damals vorbrachte, (die manche Kreise lieber als die Prämienanleihe gesehen hätten) recht gewichtig waren und auch von Angehörigen

anderer Parteien vielfach anerkannt worden waren. Die Aufgabe unserer Banken sollte es jetzt in erster Linie sein, die neuen Steuern nicht a limine zu bekämpfen, sondern in der klaren Erkenntnis der Tatsachen, dass wir durch die Festsetzung der Ausschreibung der Steuern nur dem längst Faktum gewordenen Belastungsgrad der Einzelvermögen durch die Staatsschulden offen Ausdruck geben, das ihre tun, ihren kreditsuchenden Kunden nicht durch übereilte Kreditrestriktionen das Weiterarbeiten und den Wiederaufstieg zu erschweren.

Justus.

## Warenmarktpreise im November 1919.

	3.	10.	17.	24.	26.	
Weizen New York (Winter hard Nr. 2)	237 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	237 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	237 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	237 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	237 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	cts. per bushel
Mais Chicago	137 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>	133 <sup>5</sup> / <sub>8</sub>	130 <sup>3</sup> / <sub>8</sub>	132	133,75	cts. per bushel
Kupfer, standard London	99 <sup>7</sup> / <sub>8</sub>	100 <sup>1</sup> / <sub>8</sub>	98 <sup>7</sup> / <sub>8</sub>	98 <sup>7</sup> / <sub>8</sub>	95 <sup>5</sup> / <sub>8</sub>	£ per ton
Kupfer, electrolyt London	114—118	113—117	112—116	111—115	109—112	£ per ton
Zinn London	273	279 <sup>3</sup> / <sub>8</sub>	283 <sup>7</sup> / <sub>8</sub>	288 <sup>7</sup> / <sub>8</sub>	295 <sup>3</sup> / <sub>8</sub>	£ per ton
Zink London	44 <sup>1</sup> / <sub>2</sub> —45 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	44 <sup>3</sup> / <sub>4</sub> —45 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>	47—47 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	47 <sup>1</sup> / <sub>2</sub> —48	48—48 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	£ per ton
Blei London	32—32 <sup>3</sup> / <sub>8</sub>	33 <sup>5</sup> / <sub>8</sub> —33 <sup>7</sup> / <sub>8</sub>	34 <sup>1</sup> / <sub>8</sub> —34 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>	37	36 <sup>3</sup> / <sub>8</sub> —36 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	£ per ton
Aluminium London	150	150	150	150	150	£ per ton
Quecksilber London	17,25	17,50	17,50	17,50	17,50	£ per ton
Weissblech London	41/6—42/0	43/6—44/6	44/0—45/0	44/6—45/0	45/6—46/0	sh/d per ton
Silber London	66	68 <sup>7</sup> / <sub>8</sub>	65 <sup>1</sup> / <sub>8</sub>	74	75 <sup>3</sup> / <sub>8</sub>	d per Unze
Baumwolle loco New York	38,65	39,80	39,65	39,05	39,45	cts. per Pfd.
Baumwolle loco Liverpool	24,48	25,40	23,23	—	24,08	d per Pfd.
Schmalz Chicago	26,85	26,50	25,45	25,20	25,30	Doll. per 100 Pfd.
Kaffee Nr. 7 New York	17 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	18 <sup>1</sup> / <sub>8</sub>	16 <sup>3</sup> / <sub>16</sub>	15 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	15 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>	cts. per Pfd.
Petroleum stand white New York	19,25	19,25	19,25	19,75	19,75	cts. per Gallone

## Plutus-Archiv.

### Neue Literatur der Volkswirtschaft und des Rechts.

(Der Herausgeber des Plutus behält sich vor, die hier aufgeführten Eingänge an Neuerscheinungen besonders zu besprechen. Vorläufig werden sie an dieser Stelle mit ausführlicher Inhaltsangabe registriert.)

(Alle in dieser Rubrik erwähnten Bücher sind von jeder Buchhandlung des In- und Auslandes, ausserdem aber auch gegen Voreinsendung des Betrages oder gegen Nachnahme von der Sortiments-Abteilung des Plutus Verlages zu beziehen.)

**Germanentum und Slaventum.** Orientvölker und die Balkanereignisse. Kulturpolitische Erwägungen von Austriacus Observator. Kempten und München 1917. Verlag der Jos. Kösselschen Buchhandlung.

Vorwort. — Einleitung. — Der Balkan als Völker- und Kulturbrücke in der Vergangenheit. — Die Zukunftsaufgaben der Balkanvölker. — Die Völker Oesterreich-Ungarns und Deutschlands. — Das türkische Volk und der weitere Orient. — Die Innerlichkeit als Wesensmerkmal wirklicher Kultur. — Ausblicke und Rückblicke. — Nachtrag.

**Die Vertreibung des Königs Konstantin von Griechenland.** Dargestellt auf Grund amtlicher Urkunden. Herausgegeben von der Deutsch-Griechischen Gesellschaft. München 1918. Verlag von J. F. Lehmann.

**Die Kriegsmassnahmen zur Regelung des Verkehrs mit Obst.** Von Regierungsrat Dr. Reichardt, 2. stellv. Vorsitzender der Reichsstelle für Gemüse und Obst. Berlin 1918. Verlag von Reimar Hobbing. Preis M 0.60.

Die Schwierigkeiten einer Bewirtschaftung des Obstes. — Die Massnahmen bis zur Gründung der Reichsstelle für Gemüse und Obst. — Die Massnahmen der Reichsstelle im Jahre 1916. — Die Regelung des Verkehrs von Gemüse und Obst im Jahre 1917.

**Die Nahrungsmittelverteilung im Kriege.** Von Dr. Fritz Elsas, Vorstand des städtischen Lebensmittelamtes in Stuttgart. Berlin 1918. Verlag von Reimar Hobbing. Preis M 0.60.

Die Nahrungsmittel vor dem Kriege. — Entstehung der Nahrungsmittelbewirtschaftung. — Begründung der Reichsstelle für Nahrungsmittel. — Aufstellung der Verteilungsgrundsätze. — Herstellung kochfertiger Suppen. — Die Leistungen der Nahrungsmittelverteilung und ihre Sicherstellung. — Verbesserungen des Absatzes. — Die Unterverteilung in der Kommunalverteilung. — Die Versorgung der Anstalten und Gastwirtschaften. — Der Fremdenverkehr. — Die Lage im neuen Wirtschaftsjahre 1917/18.

**Volksernährung und Nährdienstplicht.** Von Prof. Dr. W. Köppen. — Hamburg 1917. Alfred Janssen, Vortrupp-Verlag. Preis M 0.20.

**Kriege in biblischen Landen.** Von Rudolf Kittel, Professor in Leipzig, k. s. Geheimer Rat, Domberr des Hochstifts Meissen. Gotha 1918. Verlag Friedrich Andreas Perthes. Preis M 3.—.

Einleitung. — Von Aegypten nach Palästina. — Die Kämpfe in Kanaan. — Die Art der Kriegführung. — Fussgänger und Wagenkämpfer. — Festungsbau und Festungskampf, Feldschlacht. — Die Gefangenen. — Anfänge des Völkerrechts. — Geschichtliche Ereignisse und Personen. — Der Friede. — Anmerkungen.

**Die russische Revolution.** Von Paul Rohrbach und Axel Schmidt. Stuttgart 1917. Verlag J. Engelhorn's Nachf. Preis *M* 1.50.

Einleitung. — Die Revolution von 1905. — Der russische Imperialismus. — Der Kampf des Dumablocks mit der Regierung. — England und die Revolution. — Der Ausbruch und der erste Verlauf der Revolution. — Ausblick.

**Die französische Schule und der Weltkrieg.** Von Professor Dr. Paul Rühlmann. Leipzig 1918. Verlag von Quelle & Meyer. Preis *M* 3.—.

Einleitung. — Sein und Schein des Revanchegedankens. — Die Revancheidee als Hintergrund der äusseren und inneren Politik Frankreichs. — Die Stellung der französischen Lehrerschaft zur Revancheerziehung. — Der Moral- und bürgerkundliche Unterricht und die Revancheidee. — Der Sprachunterricht im Dienst des Revanchegedankens. — Der Geschichts- und Geographieunterricht und der Revanchegedanke. — Der militärische Vorbereitungsunterricht und die Revancheidee. — Die französische Schule und der Krieg. — Schlussbetrachtung.

**Uebermässiger Kriegsgewinn.** Erörterungen im Beirat des Preussischen Kriegswucheramtes. Schriften des Hansa-Bundes, Heft 6. Berlin-Wilmersdorf. Verlegt bei Eduard Trewendts Nachfolger. Preis *M* 2.—.

**Die Wohnungsmieten in Berlin von 1880–1910.** Eine statistische Untersuchung als Beitrag zur Theorie der Miete. Von Dr. Siegfried Ascher, Architekt. Vereid. Sachverständiger am Kammergericht. Berlin 1918. Carl Heymanns Verlag. Preis *M* 5.—.

Einleitung: Zweck der Arbeit. — Die Theorie der Miete. — Die statistischen Unterlagen. — Die Mieten in Berlin. — Die Ausstattung der Wohnungen. — Der Einfluss der Herstellungskosten auf die Mietspreise. — Grund und Boden. — Die Baukosten. — Die Kosten der Finanzierung eines Baues. — Der Einfluss der Lage und der Entfernung auf die Mieten. — Der Einfluss von Angebot und Nachfrage auf die Mieten. — Die Steuern und laufenden Lasten. — Miete und Einkommen. — Schlussbetrachtung.

**Drei Vorträge zum Geld- und Währungsproblem.** Berlin 1917. Verlag von Dietrich Reimer (Ernst Vohsen). Preis *M* 2.—.

Geleitwort. Von Konsul H. Waetge. — Die neuen Geldtheorien und die Frage der Neuregelung unserer Währung nach dem Kriege. Von Prof. Dr. J. B. Esslen. — Aufgaben der Geldpolitik nach dem Kriege. Von Univ.-Prof. Dr. Liefmann. — Der Krieg und das Geldproblem. Von Dr. Kurt Singer.

**Das Hamburgische Hypotheken-Kreditwesen.** Von Dr. Robert Deumer. Hamburg, Braunschweig, Berlin 1918. Verlag von Georg Westermann. Preis *M* 4.50.

Die Aufgabe der Arbeit. — Die hypothekarische Beleihung. — Die Geldgeber und die Geldbeschaffung. — Die besonderen Geldgeberinstitute. — Die Hypothekarreform. — Der Ausbau der hamburgischen Beleihungskasse für Hypotheken. — Schlusswort.

**Das Geheimnis der deutschen Kraft. — Das werktätige Volk Deutschlands und die Kriegsziele unserer Feinde.** Von Generalsekretär Rich. Grupner, Leutnant der Landwehr. Berlin-Zehlendorf-West. Reichsverlag Hermann Kalkhoff. Preis *M* 1.20.

Vorwort. — Einleitung. — Die Quellen deutscher Kraft. — Die Triebkräfte des deutschen Wirtschaftslebens. — Volkswohlstand und Volkslasten. — Wer hat die besten und die letzten Trümpfe? — Worauf es jetzt noch ankommt.

**Wirtschaftsriede.** Volkswirtschaftliche Erwägungen zum Waffenstillstande. Von \*\*\*. Wien 1918. Verlag des Oesterreichischen Flottenvereins. Preis Kr. 1.10.

**Der grosse papierne Feind.** Die Weltpresse als Schürer des Deutschenhasses. Von Moritz Loeb. Augsburg 1918. Haas & Grabherr Verlag. Preis *M* 2.—.

Le Temps. — New-York Herald. — Corriere della Sera. — The World. — Il Secolo. — Journal des Debats. — Die welsche Schweizerpresse. — The Daily Telegraph and The Morningpost. — Le Figaro. — De Telegraaf. — Le Petit Journal. — Rjetsch. — Die Christianiapresse. — Le Journal. — Daily Matin. — Nowoje Wremja. — The Times.

**Die Gelsteskartothek.** Ein zweckmässiges Hilfsmittel im Kampf um unsere wirtschaftliche Existenz. Von C. F. Roth-Seefrid. München 1918. G. Franksche Hofbuchhandlung. Preis *M* 2.—.

**Mittelstand und Reichsfinanzreform.** Von Friedrich Luther. Leipzig 1918. Verlag M. Härtel & Co. Nachf. Preis *M* 1.—.

**Die Kriegsnutzung des Waldes.** Eine Anleitung zur Mobilmachung des deutschen Waldes. Von Prof. Dr. v. Mammen und Hofrat Riedel. Dresden und Leipzig 1917. „Globus“ Wissenschaftliche Verlagsanstalt. Preis *M* 1.—.

Vorwort. — Hauptnutzung des Waldes. — Nebennutzungen. — Arbeit und Kapital im Walde. — Die Fürsorge für die aus dem Kriege heimkehrenden Arbeiter und Kriegsinvaliden. — Gesundheitliche, ethische und ästhetische Bedeutung des Waldes. — Heimatschutz im Walde. — Taktische und strategische Bedeutung des Waldes.

**Kriegs- und Friedensfragen.** Von Prof. Dr. Georg von Below. Dresden und Leipzig 1917. „Globus“ Wissenschaftliche Verlagsanstalt. Preis *M* 2.50.

Der deutsche Nationalstaat. — Mitteleuropa und die deutsche Grenzsicherung. — Militarismus und Kultur in Deutschland. — Gibt es eine beigische Nationalität? — Die Reform des preussischen Landtagswahlrechts.

**Wie die kriegführenden Staaten das Geld beschaffen.** Deren Schulden bis zum Kriege. Wochenweise der Staatsbanken von Deutschland, England, Frankreich und Russland Ende Juli 1914 und 1917. Von Fab. Landau. Dresden und Leipzig 1917. „Globus“ Wissenschaftliche Verlagsanstalt. Preis *M* 2.—.

Die Schulden bis zum Kriege. — Die Bewegung der Schulden der einzelnen Staaten in Friedenszeiten. — Die Ausgaben seit Anfang des Krieges. — Drei Jahre später. — Die Bedeutung einer halben Billion. — Zu den Wochenanzeigen der Staatsbanken.

**Meine Diplomatenfahrt ins verschlossene Land.** Von Legationssekretär Dr. Werner Otto von Hentig. Berlin 1918. Verlag von Ullstein & Co. Preis *M* 1.25.

**Im heiligen Krieg nach Persien.** Von Oberleutnant Hugo Erdmann. Berlin 1918. Verlag von Ullstein & Co. Preis *M* 1.35.

**Die Erdrosselung Griechenlands.** Von Ernst von Falkenhausen, Major im Grossen Generalstab. Berlin 1918. Verlag von Ullstein & Co. Preis *M* 1.35.

**Russische Kriegsgefangene und ihre Eindrücke in Deutschland.** Herausgegeben von der Schriftleitung des „Russischen Boten“. Berlin 1918. Verlag von M. W. Meyer. Preis *M* 0.75.

**Unser täglich Brot.** Kulturhistorische Bilder aus guter alter Zeit. Von Dr. Johannes Kleinpaul. M.-Gladbach 1918. Volksvereins Verlag G. m. b. H. Preis kart. *M* 2.70, geb. *M* 3.20.

Unser täglich Brot . . . — Kulturgeschichtliches von Hering und Gänseklein. — Massenspeisungen — Was das Leben früher kostete. — Sparsame Wirtschaft.

**Machtpolitik und Idealpolitik.** Von Sigmund Hellmann, Prof. an der Universität München. München und Leipzig 1918. Verlag von Duncker & Humblot. Preis *M* 1.—.

**Die gesetzliche Neuordnung des Schiedsgerichtswesens.** Denkschrift im Auftrage und unter Mitwirkung der Handelskammer von Berlin. Von Dr. Arthur Nussbaum, Privatdozent an der Universität Berlin. Berlin 1918. Verlag von Julius Springer. Preis *M* 3.—.

- Sozialbesteuerung.** Von Dr. Ernst Ruzicka. Wien 1918. Manz'sche k. u. k. Hof-, Verlags- und Universitätsbuchhandlung. Preis Kr. 4.—.
- Invalidentsteuer. — Vermögenssteuer. — Kapitalsteuer.
- Textilersatzstoffe.** Von Prof. Dr. Friedr. Tobler Dresden und Leipzig 1917. „Globus“ Wissenschaftliche Verlagsanstalt. Preis *M* 1.50.
- Vorwort. — Gestalt der Fasern, ihr Wert und ihre Beeinflussung. — Technische Eigenschaften der Fasern usw. — Unser Rohstoff vor dem Kriege — Die Lage im Kriege. — Die neuherangezogenen oder wiederbelebten Ersatzstoffe. — Behandlung der Ersatzstoffe. — Ersatzstoffe aus Friedenszeit im Kriegsdienst. — Die bisherigen Erfolge. — Aussichten der Ersatzstoffe. — Ausblick. — Literatur. — Wortregister.
- Ausführliche Grammatik des verbesserten Esperanto mit Uebersetzungsübungen zum Selbstunterricht.** Von Lehrer Paul Völz. Leipzig-Gohlis. Verlagsanstalt Fritz Stephan. Preis *M* 1.20.
- Oesterreich-Ungarns wirtschaftliche Beziehungen zur Schweiz.** Von Dr. Max Smolensky, Syndikus des Oesterreichisch-Ungarischen Handelsverbandes in der Schweiz. Wien 1918. Manz'sche k. u. k. Hof-, Verlags- und Universitätsbuchhandlung. Preis Kr. 2.50.
- Die schweizerische Volkswirtschaft und der Weltkrieg. — Der Warenverkehr der Schweiz mit Oesterreich-Ungarn. — Die wirtschaftlichen Vorkerhungen des Auslandes in der Schweiz. — Was kann und soll Oesterreich-Ungarn für die Hebung seiner wirtschaftlichen Beziehungen mit der Schweiz tun?
- Valutafragen.** Von Wilhelm Rosenberg. Wien 1918. Manz'sche k. u. k. Hof-, Verlags- und Universitätsbuchhandlung. Preis Kr. 1.50.
- Militärstrafgerichtsordnung vom 1. Dezember 1898 nebst Einführungsgesetz.** Textausgabe mit kurzen Anmerkungen und Sachregister. Herausgegeben von Kurt Eisner v. Gronow, Feld-Oberkriegsgerichtsrat. Leipzig 1918. Verlag von Philipp Reclam jun. Preis: geb. *M* 0.50, geb. *M* 0.90.
- Kriegsgesetze des Deutschen Reiches.** 7. und 8. Ergänzungsheft. Abgeschlossen am 1. April bzw. 1. Juli 1917. Textausgaben mit kurzen Anmerkungen und Sachregister. Herausgegeben von Karl Pannier. Leipzig 1918. Verlag von Philipp Reclam jun. Preis des 7. Heftes: geb. *M* 1.25, geb. *M* 1.80; des 8. Heftes: geb. *M* 1.—, geb. *M* 1.50.
- Nationale Kinoreform.** Von Dr. Konrad Lange, ord. Prof. der Kunstwissenschaften an der Universität Tübingen. M.-Gladbach. Volksvereinsverlag. Preis *M* 3.20.
- Der Krieg und sein Einfluss auf den nationalen Charakter unserer Kunst. — Bisherige Abhängigkeit des Kinos vom Auslande. — Verbesserung des Lichtspielwesens im deutschen Sinne. — Das Theater des „kleinen Mannes“. — Zensur und Gesetzgebung. — Verstaatlichung des Films. — usw.
- Unsere Kriegsanleihen.** Von Paul Rettig. Berlin 1918. Verlag des Vereins der Bankbeamten zu Berlin. Preis *M* 0.50.
- Die Lebensmittelversorgung der Schweiz.** Von Dr. J. Käpferli, Abteilungschef im schweiz. Volkswirtschafts-Departement. Bern 1917. Verlag von Ferd. Wyss. Preis Fr. 1.—.
- Die deutsche Sachlichkeit und der Weltkrieg.** Ein Beitrag zur Völkerseelenkunde. Von Wilhelm Teudt. Godesberg bei Bonn 1917. Naturwissenschaftlicher Verlag. Preis *M* 1.—.
- Der Rückstand der anderen Völker. — Deutsche Sachlichkeit im Kriege. — Die Sachlichkeit in den Kriegsziel-erörterungen. — Gefahren der deutschen Sachlichkeit. — Erfordernis der Lage. — Die künftigen Völkerbeziehungen. — Nachwort zum deutschen Meinungsstreit.
- Europa vor der Verarmung.** Beiträge zur Oekonomie des Weltkrieges. Von Martin Koch. Leipzig-Schleussig 1917. Buchverlag von Richard Kühn. Preis *M* 0.80.
- Vorwort. — Trügerischer Glanz. — Die wirklichen Einbussen der Volkswirtschaft. — Wenn heute der Friede käme.
- Macht und Freiheit.** Vorträge, Reden und Aufsätze. Von Dr. Gustav Stresemann, M. d. R. Halle a. S. 1918. Carl Marhold Verlagsbuchhandlung. Preis geh. *M* 5.—, geb. *M* 6.—.
- Vorwort. — Napoleon und wir. — Zum fünfzigsten Bestehen der nationalliberalen Partei. — Neue Zeiten. — Gedanken zur Krisis Juli 1917. — Zu Bassermanns Gedächtnis. — Unsere Lage und das deutsche Wirtschaftsleben. — Die Herbskrisis. — Zum ersten Friedensschluss. — Zur politischen Lage Februar 1918.
- Die Grossmächte.** Richtlinien ihrer Geschichte. Massstäbe ihres Wesens. Von Martin Spahn. Mit sechs farbigen Karten. Berlin-Wien 1918. Ullstein & Co. Preis *M* 5.50.
- Einleitung. — Das Zeitalter der festländisch-inner-europäischen Grossmachtbildung. — England als Weltmacht in der Vergangenheit. — Das Zeitalter der Weltmachtbildungen. — Ausblick. — Zeittafel. — Namen- und Sachverzeichnis. — Kartenanhang.
- Die wirtschaftliche Wiederherstellung Kriegs-verletzter in der militärischen Ausbildungswerkstätte im Kaiser-Wilhelms-Haus für Kriegsbeschädigte.** Seine Einrichtungen und Ergebnisse. Von Dr. Paul Mannheim, Oberstabsarzt d. R. und Chefarzt, Königl. Sanitätsarzt Berlin 1918. Carl Heymanns Verlag. Preis *M* 3.—.
- Einleitung. — Mittel und Wege für die wirtschaftliche Wiederherstellung von Kriegsbeschädigten. — Einrichtungen des Kaiser-Wilhelm-Hauses für Kriegsbeschädigte. — Bericht der ärztlichen Abteilung. — Ergebnisse der Anlernwerkstatt. — Schlussbemerkungen.
- Freimaurerei und Politik.** Eine kritische Studie. Von Dr. Peter Gerhardt. Wien 1917. Druck und Verlag der „Reichspost“.
- Vorbemerkung. — Beschäftigt sich die Freimaurerei mit Politik? — Verfolgt die Freimaurerei geheime politische Ziele? — Ist das Freimaurertum keine Gefahr für die Monarchie? — Der Vernichtungskrieg der Loge gegen die Monarchie. — Schlusswort.
- Das Vergeltungsrecht der deutschen Kriegswirtschaft mit besonderer Berücksichtigung des Bankverkehrs.** Vortrag, gehalten in der Vereinigung von Banken und Bankiers in Rheinland und Westfalen. Von A. Wietusowski, Geh. Justizrat, Oberlandesgerichtsrat in Köln. Köln 1918. Kölner Verlags-Anstalt und Druckerei.
- Beruf und Avancement der Bankbeamten.** Ein Beitrag zum Problem der Auslese im Bankfach. Von Dr. Oskar Stille, Dozent an der Humboldt-Akademie in Berlin. Berlin-Lichterfelde. Volkswirtschaftlicher Verlag. Preis *M* 1.50.
- Der deutsche Volksstaat.** Naumann und Heile. Erziehung zur Politik. Berlin 1918. Fortschritt (Buchverlag der Hilfe). Preis *M* 1.20.
- Vier Reden an junge Freunde. Von Fr. Naumann. — Nutzen und Notwendigkeit einer deutschen Volkshochschule. Von Wilhelm Heile. — Die nächsten Aufgaben der „Staatsbürgerschule“. — Pläne zu Kursen. — Vorläufige Bestimmungen über die Teilnahme an Kursen. — Wie studiert man deutsche Geschichte und Politik?
- Das Kunstsammeln.** Eine kurze Einführung in seine Theorie und Praxis. Mit 16 Abbildungen. 2. erweiterte Auflage. Von Lothar Brieger. München, Delphin-Verlag.
- Vorworte. — Das Kunstsammeln. — Gemälde. — Die Bilderrahmen. — Gerätedesignaturen. — Ueber das Restaurieren alter Gemälde. — Plastik. — Graphik. — Möbel. — Keramik. — Metallarbeiten. — Kleinkunst. — Textilien. — Türkische Kunst. — Ostasienkunst. — Bibliophilie. — Literatur.
- Die Tilgung der Reichs-Kriegsanleihen durch Umwandlung in eine Reichs-Prämienanleihe.** Von

Dr. A. Cohen, Amtsrichter. Hamburg 1916. Druck von F. W. Rademacher.

**Ein Osteuropainstitut in Breslau.** Druck der Breslauer Genossenschafts-Buchdruckerei, E. G. m. b. H.

**Ein Appell an die Träumer und an die Arbeiter.** Von John de Kay, Autor von „Die Welt-Allianz“.

**Die soziale Bilanz des Krieges.** Von Parvus. Berlin 1918. Druck und Verlag: Verlag für Sozialwissenschaft. Preis *M* 0.50.

**Flugschriften der Revolution.** Die Rettung aus dem finanziellen Elend. Von Wilhelm Keil. Verlag für Sozialwissenschaft G. m. b. H. Preis *M* 0.50.

Die ungeheure Schuldenlast. — Wie kann mit der Deckung der Lasten begonnen werden. — „Annullierung sämtlicher Kriegsanleihezeichnungen“. — Erfassung der Kriegsgewinne. — Allgemeine Vermögensabgabe. — Reichseinkommensteuer und Vermögenssteuer. — Ausbau der Erbschaftsteuer. — Erbrecht des Reichs. — Steuer-Sozialismus. — Vermögenszuwachssteuer.

**Deutscher Verein für Versicherungs-Wissenschaft (E. V.) zu Berlin.** Bericht über das Jahr 1918. Berlin 1919. Ernst Siegfried Mittler & Sohn, Kochstr. 68/71.

**Hausrat.** Die Beschaffung preiswerten Hausrates für Kriegsgetraute, Kriegsbeschädigte und kinderreiche Familien durch gemeinnützige Anstalten. Von Dipl.-Ing. Erich Leyser. Berlin 1919. Verlag der Bauwelt. Preis *M* 3.50.

**Deutscher Börsen-Kalender und Effekten-Handbuch 1919.** Beilage zur „Frankfurter Zeitung“, Frankfurt am Main. Selbstverlag der Frankfurter Societäts-Druckerei G. m. b. H. Preis für Nichtabonnenten *M* 2.—.

**Das russische staatliche Kohlenhandelsmonopol.** Von Dr. Bernhard Treuenfels. Flugschriften der Zeitschrift „Freie Wirtschaft“. Berlin-Friedenau 1919. Verlag der Freien Wirtschaft. Preis *M* 1.50.

**Völkerrechtsverletzungen Grossbritanniens.** Nach englischen Parlamentspapieren. Von Dr. Ludwig Bendix, Rechtsanwalt in Berlin. Breslau 1919. J. U. Kerns Verlag. *M* 8.—.

Einleitende Bemerkungen. — Die massgebenden Völkerrechtssatzungen. — Die Ansichten der Rechtslehrer. — Grundsätzliche Einwendungen gegen die Anwendbarkeit verbindlicher Völkerrechtsgundsätze. — Art. 23h der Landkriegsordnung. — Verhältnis von Völkerrecht und Landesrecht. — Der Standpunkt der englischen Rechtslehre und -praxis. — Der Standpunkt der englischen Regierung. — Die völkerrechtliche Bedeutung der englischen Seekriegsbestimmungen über Beweislast und Beweisvermutungen. — Die Auffassung der Regierung Englands und der Vereinigten Staaten in ihrem diplomatischen Schriftwechsel. — Die völkerrechtliche Bedeutung des Schriftwechsels. — Die Unzulässigkeit der englischen Seekriegsmassnahmen in englischer Beleuchtung. — Die englische Stellungnahme im Burenkriege und im amerikanischen Bürgerkriege. — Die englische Stellungnahme im französisch-chinesischen Kriege 1885, im japanisch-russischen Kriege 1904 und bei den Verhandlungen über die Ratifikation der Londoner Deklaration. — Die Unzulässigkeit britischer Landkriegsmassnahmen in englischer Beleuchtung. — Die englischen Gesetze über die Heranziehung russischer Staatsangehöriger zum englischen Heeresdienste. — Der überlieferte englische Standpunkt über die unverletzliche Rechtsstellung der eingewanderten Fremden. — Die Vergewaltigung Griechenlands und der Einmarsch in Belgien. — Schlussbetrachtung.

**Die Wahrheit über die Bolschewiki.** Antwort auf Grigorowitsch. Von Helmuth Böttcher. Heft 4 der Revolutionsflugschriften. Herausgegeben vom Generalsekretariat zum Studium des Bolschewismus. Berlin 1919. Preis *M* 0.40.

**Die Fische in der Kriegswirtschaft.** Vom Reichskommissar für Fischversorgung, Regierungsassessor W. von Flügge. In Verbindung mit Referendar

Walther Becker, Friedberg i. H., Dr. E. Eichelbaum, Berlin, und anderen. Berlin 1918. Verlag der Beiträge zur Kriegswirtschaft Reimar Hobbing. Preis *M* 3.—.

Grundsätzliches zum Aufbau der Fischversorgung. Vom Reichskommissar für Fischversorgung, Reg.-Ass. Dr. Flügge. — Die Einfuhr von Fischen, Schal- und Krustentieren während des Krieges. Von A. Michahelles, Vorstandsmitglied der ZEG. — Die Beschaffung des Fischereibedarfes. Von Dr. E. Eichelbaum, Berlin, Reg.-Rat Dr. H. Maier, München, und Dr. K. Smolian, Berlin. — Die Entwicklung der deutschen Dampf-Hochseefischerei. Von Direktor Dr. Otto Senst, Geestemünde. — Die Fischerei auf Muscheln, Strandaustern und Krabben während des Krieges. Von Oberfischmeister Heidrich, Altona. — Die Binnenfischerei im Kriege. Von Reg.-Rat Dr. H. N. Maier, München. — Die Kriegsorganisation der Fischindustrie. Von Max Stahmer, Hamburg. — Die Fischabfall-Verwertung im Kriege. Von Referendar Walther Becker, Friedberg i. H. — Die Fischverteilung. Von Reg.-Rat Richard Mühler, Stellvertreter des Reichskommissars für Fischversorgung in Berlin. — Die Preispolitik in der Fischbewirtschaftung. Von S. Marzynski, Berlin.

Vorwort. — Verzeichnis der Reden in den Jahren 1913 bis 24. Februar 1919. — Orts- und Sachverzeichnis. — Namen-Verzeichnis.

**Die Pflicht zur Beschäftigung Schwerbeschädigter** (Einstellungszwang-Verordnung vom 9. Januar 1919 (RGI. S. 28) und Verordnung vom 1. Februar 1919 (RGI. S. 132), erläutert von Dr. Hans Boywitt im Kriegs-Arbeitsamt). Berlin 1919. Carl Heymanns Verlag. Preis 2,50 *M*

Text der Verordnungen. — Erläuterungen. — Anhang: Ausführungsanordnungen einiger Demobilisierungskommissare. — Rundschreiben der Hauptfürsorgestelle der Provinz Brandenburg und des Magistratskommissars für die Kriegsbeschädigtenfürsorge der Stadt Berlin an die Arbeitgeber. — Runderlass des Preussischen Kriegsministeriums vom 19. November 1918 über Entlassung Schwerbeschädigter in den Verwaltungen und Betrieben der Heeresverwaltung. — Rundverfügung des Preussischen Justizministeriums vom 14. Februar 1919, betreffend die Beschäftigung Schwerbeschädigter. — Verordnung über Tarifverträge, Arbeiter- und Angestelltenausschüsse und Schlichtung von Arbeitsstreitigkeiten. Vom 23. Dezember 1918. — III. Abschnitt, Schlichtung von Arbeitsstreitigkeiten.

**Unser Schicksal nach dem Wilson-Frieden.** Eine Enthüllung von Dr. H. Brugsch. Berlin W 62. Im Kommissionsverlag von G. Schönfeld's Verlagsbuchhandlung. Preis 0,80 *M*

**Welche Lehren ergeben sich aus der öffentlichen Angestelltenversicherung für die Sozialisierung der privaten Lebensversicherung?** Von Dr. Paul Brunn, Landesrat in Berlin. Berlin 1919. Verlag von Ernst Siegfried Mittler & Sohn. Preis 1 *M*

Vorbemerkung. — Die Entstehung und Entwicklung der Reichsversicherungsanstalt für Angestellte. — Die Verwaltungskosten bei der Reichsversicherungsanstalt. — Schlussfolgerungen.

**Währung, Wechselkurse und Volkswirtschaft nach dem Kriege.** Das Gutachten des englischen Währungsausschusses. Uebersetzen und eingeleitet von Hans Hirschstein. Berlin 1919. Verlag des Berliner Börsen-Courier. Preis 2,80 *M*

**Ein Bekenntnis zu Zeit und Volk.** Von Franz Dülberg. Berlin 1919. Egon Fleischel & Co. Als Vortrag am 5. März 1919 im Deutschen Lyceum-Klub zu Berlin gehalten. Preis *M* 1.—.

**Das neue Deutschland.** Von Wilhelm Gohr. Danzig 1919. Druck von A. W. Kaufmann G. m. b. H. Preis *M* 1.50.