

# PLUTUS

Kritische Zeitschrift für Volkswirtschaft und Finanzwesen

— Nachdruck verboten —

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

Berlin, den 11. Februar 1920.

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

## Börsenhausse.

Das deutsch-holländische Finanzabkommen, durch das dem Deutschen Reich von niederländischen Firmen ein Kredit von 200 Millionen holländischen Gulden teils zum Bezug von Lebensmitteln, teils zum Ankauf von Rohstoffen gewährt worden ist, wird dazu beitragen, die ohnehin schon lebhaften finanziellen Beziehungen Hollands zu Deutschland zu stärken. Dieser Kredit ist natürlich nicht etwa geeignet, der deutschen Valutamisere wirklich gründlich aufzuhelfen. Denn wie neulich bereits im „Plutus“ ausgeführt worden ist, kommt es nicht darauf an, einmal das Loch zu stopfen, das durch die Passivität der deutschen Zahlungsbilanz mit jedem Jahr entsteht, sondern die deutsche Valuta kann erst dann dauernd gebessert werden, wenn es gelingt, die Zahlungsbilanz Deutschlands dauernd aktiv zu gestalten. Dazu aber genügen weder 200 Mill. Gulden, noch die Verarbeitung der Rohstoffe, die man dafür kaufen kann. Es ist sogar fraglich, ob eine ganz zielbewußt durchgeführte intensive und rationelle Planwirtschaft zu solchem Erfolg führt, und ob es letzten Endes eben nicht notwendig sein wird, die nationalen Zahlungsbilanzen ganz auszuschalten und die europäischen Länder zu einem kontinentalen Gesamtwirtschaftsgebiet zusammenzuschließen, weil eben nicht bloß die deutsche, sondern die Zahlungsbilanzen der anderen europäischen Länder, jede für sich allein, nicht aktiv gemacht werden können. Aller Wahrscheinlichkeit nach ist ja auch so etwas wenigstens wie eine dunkle Ahnung von solcher Notwendigkeit europäischen Zusammenschlusses in dem deutsch-holländischen Abkommen zu spüren. Die Holländer haben ihre Gelder nicht bloß aus Liebe zu Deutschland und auch sicher nicht deshalb gewährt, weil sie binnen kurzem starke Verbesserungsmöglichkeiten für die deutschen Geld- und Wirtschaftsverhältnisse sehen, vielmehr scheinen sie sich die Abnahme holländischer Ware von Deutschland durch ihr

Darlehen sichern zu wollen. Von einer Valutamisere kann man nämlich nicht nur in denjenigen europäischen Ländern sprechen, die einen hohen Stand der auswärtigen und niedrige Kurse für die eigenen Wechselkurse im Ausland zu beklagen haben. Auch für Holland, ebenso wie für die Schweiz und Skandinavien fangen die Valutaverhältnisse an katastrophal zu werden. In diesen Ländern ist die Inflation genau so stark, wie in den Staaten mit großer Papiergeldfabrikation. Die wichtigsten Bedarfsartikel steigen außerordentlich im Preis. Auf der anderen Seite aber leidet der Export dieser Länder. Und soweit sie, wie gerade Holland, wichtige Nahrungs- und Genußmittel zur Ausfuhr bringen, müssen sie mit der Sorge kämpfen, daß das Ausland mit seinem entwerteten Geld ihren Absatzwaren keine Aufnahme bereiten kann. So erklärt es sich wohl auch, daß Holland, das große Absatzland für Margarine, Käse, Kaffee, Tabak an seinem Teil zuerst dazu beiträgt, gewissermaßen die Ausfuhr nach Deutschland zu bevorzugen. Es muß eben wohl oder übel von seinem Kapitalsüberfluß einen Teil an die Umwelt abgeben, um durch dieses Mittel wenigstens die größten Hindernisse gegen den Abfluß seiner Waren aus dem Wege zu schaffen.

Aber aus welchen Motiven die holländische Hilfe auch immer stammt, sie wird in Deutschland dankbar anerkannt werden, und zweifellos dazu beitragen, auch die seelischen Beziehungen zwischen den Völkern wieder etwas enger zu gestalten. Und es ist sicher kein Zufall, daß die erste internationale Transaktion der deutschen Bankwelt, von der man jetzt hört, die Richtung nach Holland weist. Im Kriege und gleich nach Friedensschluß sind ja, wenn ich recht unterrichtet bin, gewisse Kommanditierungen und Beteiligungen nach der Schweiz bereits vorgekommen. Und zweifellos ist auch ein

Teil der nach Skandinavien gebrachten deutschen Kapitalien dort in der Form von Geschäftsbeteiligungen angelegt worden. Aber in der Gründung eines Zweighauses in Amsterdam durch die Firma Mendelssohn & Co. ist zum erstenmal sichtbar die Veränderung der Verhältnisse zum Ausdruck gekommen. Und es ist hoch erfreulich, daß diese erste Auslandsfahrt der deutschen Bankwelt nach dem neutralen Ausland in so repräsentativer Form vor sich gegangen ist. Wenn man die augenblicklichen Valutamäßigkeiten anlegt, so konnte es sich ja allerdings immer nur um eins der allerreichsten deutschen Häuser handeln, wenn es Geschäftsbeteiligungen im neutralen Ausland galt. Denn in deutscher Währung muß man schon ein recht stattlicher Millionär sein, um in Auslands-währung überseht überhaupt noch Millionär zu bleiben. Man darf wohl annehmen, daß die Firma Mendelssohn infolge ihrer starken Tätigkeit im Devisengeschäft bereits erhebliche Vermögenssummen in ausländischen Währungen festgelegt hatte, die es nun in Form der Kapitalinvestition dauernd im Auslande verwerten kann. Wenn früher deutsche Banken und Bankfirmen ins Ausland gingen, so brachten sie gewöhnlich in die Länder, wo sie sich niederließen, einen reichen Goldstrom. Heute ist das anders geworden. Jede Niederlassung einer deutschen Firma im Auslande bedeutet gewissermaßen eine Hilfsaktion für Deutschland. Und an derartige Niederlassungen klammert sich die Hoffnung, daß sie eine Einfallsportfe für fremdes Kapital nach Deutschland zur Befruchtung und Wiederbelebung des deutschen Gewerbefleißes sein werden. Gerade deshalb ist es auch zu begrüßen, daß eine Firma wie Mendelssohn & Co. den Reigen solcher Auslandsniederlassungen eröffnet, denn die vornehme Führung dieses Hauses und der Charakter seiner Inhaber hat bisher stets dafür gesorgt, daß aus den Geschäften, die es einfädelt, dem deutschen Namen kein Schaden geschah. Kaum ein zweites Haus paßt auch so sehr in das Milieu der vornehmen holländischen Kaufmannswelt. Und man kann nur von Herzen glückhafte Fahrt dem Schiff wünschen, das die Mendelssohnschen Wimpel trägt, denn an dieses Schiff „knüpft die Hoffnung sich an“.

Freilich, es werden nicht nur Monate, es werden Jahre vergehen, bis solche Hoffnungen sich realisieren können. Sie werden in vollem Umfange erst dann Erfüllung finden, wenn der Gedanke der europäischen Solidarität in in die Köpfe aller leitenden Staatsmänner, der führenden Industriellen und der Kaufleute aller Länder eingezogen sein wird. Bis dahin bleiben jedem einzelnen Lande die eigenen Sorgen und die eigenen Methoden, sich mit diesen Sorgen auseinanderzusetzen.

Eine spezifisch deutsche Sorge, die auch in den Zeitungsdiskussionen augenblicklich einen lebhaften Widerhall findet, ist die dauernde Orgie, die an den deutschen Börsen gefeiert wird. Den während des Krieges mehrfach eingefügten Bankfeiertagen ist jetzt durch sogenannte Börsenfeiertage Konkurrenz erwachsen. Bis zu dreimal in der Woche sind mehrfach die Börsenhandelstage ausgefallen, und es scheint, als ob dieses System der Matklerserien seine Fortsetzung finden soll. Zunächst sind die Feiertage mit der Begründung eingeführt worden (teilweise waren die Bankbeamtenvereine sogar die Antragstellenden), daß die Banken und Bankiers nicht mehr in der Lage seien, die Ausführungsarbeiten zu leisten, die aus den zahlreichen Börsenaufträgen folgten. Tatsächlich konnte man auch bei einem abendlichen Rundgang durch das Berliner Bankenviertel und die anstoßenden Straßen noch zu recht später Stunde die hellerleuchteten Fenster bestaunen, hinter denen die Bankangestellten schwitzend den Gegenwert für die jetzt verhältnismäßig gut bezahlten Ueberstunden leisteten. Aber es hat sich eigentlich heute schon herausgestellt, daß diese Feiertage nicht sehr viel nützen, denn an den drei noch übrigbleibenden Börsentagen häufen sich die Orders so stark, daß das Maß der zu erledigenden Arbeit eher größer als kleiner geworden ist.

Nun war allerdings bei einigen Befürwortern des teilweisen Börsenausfalls im Innersten wohl auch das Motiv von Bedeutung, durch die Einschränkung der Börsentage den Börsenverkehr und die Spekulation einzuschränken. Das ist nicht gelungen, ja, es hat sich, wie eigentlich vorausgesehen werden mußte, jetzt die gleiche üble Nebenerscheinung eingestellt, die bereits die Schließung des Börsenverkehrs während des Krieges zur Folge gehabt hatte: Der legitime Börsenhandel wurde zum Teil durch einen inoffiziellen Verkehr ersetzt, bei dem es nicht immer ganz lauter zugeht, und bei dem die Kursdifferenzen natürlich eher noch heftiger waren, als sie im normalen Verkehr sich zu zeigen pflegen. Aber auch von einer Einschränkung der Spekulation auf der offiziellen Börse war keine Rede. Vor allem waren die Schwankungen eher heftiger als milder. Für jeden, der Geschichte und Wesen der Börseninstitution kennt, war das auch nicht weiter verwunderlich. Es ist ja kein Zufall, daß die Entwicklung des Börsengeschäftes zur täglichen Abhaltung von Börsenversammlungen drängt, ja daß — wenn man die Börsenentwicklung aus einer so hohen Vogelperspektive überschauen könnte, daß man die ganze Welt zu überblicken vermöchte — sich zeigen würde, daß auf dem ganzen Planeten kaum eine Minute innerhalb der 24 Stunden des Tages börsen-

handelsfrei bleibt. Der Börsenhandel hat eben die Tendenz, die Kursgestaltung in wirklicher Entwicklung zu vollziehen und die Ausschläge des Kurspendels nach oben und unten nach Möglichkeit zu vermeiden. Unterbricht man diese Entwicklung, so kann das die Gestaltung der Kurse an sich gar nicht ändern. Man nimmt ihr nur die Stetigkeit und die organische Fortentwicklung und ändert bloß das Kurvenbild, in dem man langsam ansteigende und langsam sich senkende Kurven in scharfe Zacken und Kanten verwandelt, die unvermittelt nach oben streben oder brüsk nach unten stürzen.

Gewiß ist das Treiben auf den Börsen augenblicklich nicht erfreulich. Aber es ist doch sehr bedenklich, wenn man diesen Dingen durch Börsenschluß zu begegnen trachtet, oder wenn man glaubt, durch die üblichen Warnungsartikel in der Handelspresse den Vorgängen beikommen zu können. Ich las vor kurzem in einem Börsenblatt einen Aufsatz, in dem der Verfasser auseinandersetzte, daß die Zeiten vorüber seien, in denen die Börsenkursbewegungen die Börse als Barometer der Wirtschaftslage erscheinen ließen. Diese Auffassung ist doch wohl kaum zutreffend. Die Börse hat sich vielmehr gerade jetzt als ein außerordentlich feinfühliges Barometer der wirtschaftlichen Verhältnisse erwiesen. Man muß sich bei der Beurteilung dieses Barometers sehr vorsehen, das Barometer für gestört zu erklären, wenn die Vorgänge, die es anzeigt, einem nicht passen oder unverständlich sind. Versteht man unter der Wirtschaftslage eines Landes lediglich die Dividendenhöhe seiner Aktiengesellschaften, so mag ja die augenblickliche Börsenbewegung recht unvernünftig erscheinen. Aber zur wirtschaftlichen Lage des Landes gehören doch auch die Geld- und Wertentwicklungsverhältnisse. Und man darf wohl ohne weiteres sagen, daß diesen Sonderverhältnissen gerade augenblicklich die Börse besonders gerecht wird, und sie recht getreu widerspiegelt. Der Kurs der Börsenpapiere hat sich niemals allein nach der Rentabilität gerichtet. Auch in den normalsten Zeiten hat es jeder Börsenbesucher als ganz selbstverständlich angesehen, daß auch der sogenannte innere Wert der Aktien und Obligationen bei der Kursbewertung mitsprach. Wenn eine Obligation zu 120% rückzahlbar war, so ist ihr Kurs allmählich bis zu diesem Wert aufgerückt, unbeschadet dessen, wie hoch ihr Nominalbetrag verzinst wurde, und ohne Rücksicht darauf, wie der Ertrag dieser Verzinsung sich zu dem gerade vorhandenen Landesdurchschnittszinsfuß stellte. Und wenn bei einer Brauerei, die nur 4% Dividende gab, der Grundstücksbesitz in guter Lage der Stadt das Vierfache des Bilanzwertes repräsentierte, und wenn wo-

möglich gar die Aussicht bestand, daß dieser Grundbesitz in absehbarer Zeit vorteilhaft verkauft werden konnte, so fand niemand etwas dabei, daß die Aktien auf 200 oder gar 300 % stiegen. Niemand hat dann behauptet, daß in diesen besonderen Fällen das Börsenbarometer gestört war. Dann lagen eben besondere Verhältnisse vor. Und solche besonderen Verhältnisse sind augenblicklich nicht bloß für einzelne Aktien und Obligationen, sondern für ganze Kategorien von Wertpapieren vorhanden. Diese Verhältnisse sind eben zurückzuführen auf grundlegende Veränderungen in den gesamten Geldverhältnissen des Landes. Man muß sich sogar darüber wundern, wie scharfsinnig die Börse den Verhältnissen der einzelnen Wertpapiere nachzuspüren trachtet. Bei den Obligationen sehen wir, daß die Kursentwicklung im Durchschnitt sich nach wie vor den faktischen Verzinsungsverhältnissen dieser Papiere anpaßt. Nur die sogenannten Valutapapiere sind hier schon lange über das übliche Niveau gestiegen. Aber das Steigen der in fremder Währung abzufekenden und zu verzinsenden Papiere ist doch gar nichts anderes, als eine Parallelerscheinung zur Kurssteigerung der Franken, der Gulden, der Kronen und der Dollars. Es ist gewissermaßen eine selbstverständliche Arbitrage, die sich da vollzieht. Nun bemüht sich aber die Börse sehr eifrig, auch aus den Aktienpapieren die sogenannten Valutaaktien herauszuwittern. Das sind all diejenigen Unternehmungen, die namhafte Außenstände oder Betriebe im Ausland haben, und deren Besitztum mithin einen namhafteren Wert repräsentiert, als ihn die Marktbilanz vorläufig ausweist. Dabei kommen natürlich Unüberlegtheiten vor. Der eine oder andere Besitz oder sein Ertrag werden überschätzt. Vor allem scheint man oft nicht zu berücksichtigen, welche großen Schuldverpflichtungen an das Ausland solche Unternehmungen bisweilen haben. Ueberhaupt scheint man sich nicht recht klarzumachen, welche große Rolle auch für die Privatindustrie und Privathandelsfirmen diese mit außerordentlichen Verlusten verbundenen Valutaschulden besitzen. Aber wenn man von solchen Unebenheiten absteht, so bleibt die Witterung der Börse an sich ganz richtig und auch normal: hier sind sogar sicher in vielen Fällen noch ungehobene Schätze verborgen.

Doch wenn man von den Valutapapieren vollkommen absteht, deren Steigerung eben der Entwertung deutschen Geldes im Ausland parallel geht, so ist doch auch die grundsätzliche Steigerung aller übrigen Aktienpapiere etwas beinahe Selbstverständliches. Die Aktie ist allerdings gerade durch den Börsenhandel zu einem selbständigen Handelsobjekt geworden. Ihre Kursentwicklung basiert in der Regel auf dem Grunde des Anlagezins-

fußes oder wird von der vorübergehenden Verfassung des Geldmarktes beeinflusst. Wertpapierkapital und Produktionskapital stehen eben in ihrer Wertentwicklung nur noch in einem losen Zusammenhang. Aber immerhin bleibt dieser Zusammenhang vorhanden. Und es kann Fälle geben, in denen die Wertentwicklung des Wertpapierkapitals, wie oben bereits in meinem Brauereibeispiel gezeigt worden ist, sich den Gesetzen der Wertentwicklung des Produktionskapitals wieder mehr anpaßt, als das sonst üblich ist. Auch die Börsenpresse erkennt diesen Zusammenhang, indem sie davon spricht, daß Publikum und Börse sich bemühen, das immer wertloser werdende Geld in Beteiligungen an Sachobjekten umzutauschen. Das mag zum Teil wörtlich zutreffen. Es besteht tatsächlich die Neigung, alle Verdienste und Gewinne möglichst schnell in Sachgüter umzusetzen. Zum Teil aus volkswirtschaftlichen Erwägungen, zum Teil, weil man dadurch glaubt, sie der Besteuerung zu entziehen. Aber es ist doch nicht bloß die Sucht, Geld in Sachkapital umzutauschen. Sondern zum Teil ist die Werterhöhung der Aktien an den Börsen ja gar nichts weiter, als ein Nachlaufen nach der tatsächlich vollzogenen Entwicklung. Alle Sachgüter erhöhen augenblicklich dauernd ihren Wert. Und besonders alle diejenigen Sachgüter, die bei dem augenblicklichen Warenhunger dazu geeignet sind, neue Waren zu produzieren. Und zum Teil entwertet sich gerade das Geld, weil die Schätzung solcher Sachgüter immer höher steigt. Mag bei dieser Höherbewertung auch nicht unerheblich die ausländische Kaufkraft mitsprechen, an und für sich vollzieht sich hier ein ganz natürlicher Vorgang — der natürlich ist, weil er den augenblicklichen unnatürlichen Verhältnissen vollkommen entspricht. Die Frage der Rentabilität ist auf diese Weise vollkommen in den Hintergrund gerückt. Jedes Produktionsmittel ist ein Goldwert und wird infolgedessen auch wie Gold bewertet. Ob dieser Prozeß einmal mit einem Krach, mit der allgemeinen Enteignung, mit einer Geldabstempelung oder wie sonst endet, ist vorläufig noch nicht abzusehen. Aber solchen Prozessen kann man weder mit Börsenfeiertagen noch mit Warnungsartikeln entgegenzutreten. Zumal diese Warnungsartikel am Wichtigsten vorbeigehen.

Denn vom volkswirtschaftlichen Gesichtspunkt aus betrachtet, zeigt sich die Bedenklichkeit der augenblicklichen Vorgänge an den Börsen nach ganz anderer Richtung hin, als es die Börsenpresse annimmt. Und darin erweist sich auch wieder einmal das Aktienwesen durch seine ganz besondere Beweglichkeit, die an sich ein Vorteil ist, als recht gefährlich in abnormen Zeiten. Die Höherbewertung aller Sachgüter vollzieht sich durch das ganze

Land. Waltherr Rathenau hat vor kurzem einmal in einem Aufsatz, den die „Vossische Zeitung“ veröffentlichte, gesagt, daß schließlich, wenn diese Entwicklung der Dinge sich fortsetzt, nur noch der Bergwerksbesitzer und der Agrarier als wirklich vermögend zurückbleiben. Trotz allzu scharfer Zuspitzung schildert dieser Ausspruch die Verhältnisse im Prinzip richtig. Nicht nur, wer Bergwerke und Landgüter, sondern wer überhaupt Produktionsstätten, ja wer überhaupt Sachgüter besitzt, beherrscht augenblicklich die Situation. Der Inhaber einer Berliner Durchschnittswohnung mit ein paar Teppichen, einem Flügel und ein paar Durchschnittsgemälden besitzt heute mehr als früher der Inhaber eines umfangreichen Bankkontos. Diese Steigerung aller Sachgüter ist etwas Folgerichtiges. Nun steht einem Teil dieser Sachgüter jenes Wertpapierkapital gegenüber, das eine Verbriefung der Beteiligung an ihnen darstellt. Jede Kurssteigerung solcher Wertpapiere realisiert gewissermaßen die Wertsteigerung des Sachkapitals. Mit wenigen Ausnahmen ruht das Sachkapital fest in der Hand der Besitzer. Im Gegensatz dazu wechselt das Wertpapierkapital aber seinen Besitzer dauernd, und in den augenblicklichen Zeitaläufen bringt jeder Verkäufer einen hübschen Gewinn mit nach Hause. Dieser Gewinn wird nun entweder wieder zur Spekulation oder zur Kapitalanlage benutzt, oder er wird zum Kauf aller möglichen Waren oder Lebensnotwendigkeiten verwandt. Auf diese Weise wird durch die starke Börsenspekulation immer neue zusätzliche Kaufkraft geschaffen. Mithin der Inflationsprozeß im Innern beschleunigt. Darin, nicht in der Wertsteigerung an sich, liegt die große Gefahr. Und deswegen scheint das Bestreben der Selbstverwaltungen von Börse, Handel und Industrie und auch der Staatsorgane in erster Linie darauf gerichtet werden zu müssen, die Umsätze in Wertpapieren wenigstens soweit einzuengen, als sie auf der Kredithergabe beruhen. Die Stempelvereinigung hat bereits die Kredite wesentlich eingeschränkt. Auf diesem Wege sollte man fortfahren. Das ist die einzige Möglichkeit, wenn auch nicht die Verhältnisse selbst zu ändern, so doch wenigstens eine allzu schnelle Entwicklung zu verhindern. In diesem Zusammenhang wird man auch die Frage betrachten müssen, ob nicht unter den augenblicklichen Umständen wieder einmal eine besondere Aufmerksamkeit der Untersuchung zugewandt werden muß, welche Wirkungen der Terminhandel in so abnormen Zeiten ausübt. Ich bin ein prinzipieller Befürworter seiner Notwendigkeit. Aber es gibt eben Zeiten, in denen das Wort: „principiis obsta“ eine ganz besondere Bedeutung und — Uebersetzung erhält.

# Vorzugsaktien gegen Ueberfremdung.

Von Fritz Kaphtali.

Seit im Oktober des vorigen Jahres die sieben Gesellschaften des Anilin-Konzerns mit dem inzwischen durchgeführten Plan hervorgetreten sind durch die Ausgabe von Vorzugsaktien mit mehrfachem Stimmrecht einen Schutz gegen eine Ueberfremdung ihrer Gesellschaften zu schaffen, ist im „Plutus“\*) wiederholt darauf hingewiesen worden, daß unbeschadet der Zweckmäßigkeit im Einzelfalle die Ausdehnung dieses Systems auf der einen Seite für die Entwicklung unseres Aktienwesens sehr bedenklich ist, während auf der anderen Seite ein hinreichender Schutz gegen die zunehmende Beherrschung deutscher Wirtschaftszweige durch fremdes Kapital darin nicht erblickt werden kann. Inzwischen hat die Ausgabe von Aktien mit mehrfachem Stimmrecht wie eine Epidemie um sich gegriffen und während sich der Anilinkonzern noch damit begnügte die Vorzugsaktien mit doppeltem Stimmrecht auszustatten, haben andere Gesellschaften das Verfahren noch dadurch vereinfacht, daß sie sechsfaches, achtfaches, zehnfaches, ja sogar dreißigfaches Stimmrecht ihren Vorzugsaktien verleihen. Bei allen Gesellschaften wird zur Begründung der Ausgabe dieses neuen Aktientyps natürlich die Gefahr des Uebergangs der ordentlichen Aktienmehrheit und damit der Verwaltungsmacht in ausländische Hände angeführt. Inwieweit diese Gefahr im Einzelfalle wirklich vorliegt, ist nicht nur für den Außenstehenden, sondern auch für die Verwaltungen der Gesellschaften selbst außerordentlich schwer kontrollierbar. Es liegt aber sehr nahe, daß der Vorwand des Ueberfremdungsschutzes in vielen Fällen dazu benutzt wird, die Beherrschung von Unternehmungen durch Minderheitsgruppen zu sichern. Es gehört ja zu den althergebrachten Aufgaben der Finanztechnik im Aktienwesen, sich unter möglichst geringer Festlegung von eigenem Kapital Einfluß auf eine möglichst große Zahl von Aktiengesellschaften zu sichern. Die Banken pflegten bisher diese Sicherung vor allen Dingen dadurch bequem zu erreichen, daß sie ohne besonderen Auftrag den Aktienbesitz ihrer Kundschaft zur Bildung von Generalversammlungs-mehrheiten heranzogen. Die nach dem bestehenden Handelsrecht zulässige Ausgabe von Vorzugsaktien mit mehrfachem Stimmrecht wäre in früheren Zeiten ein aufsehenerregendes und deshalb nicht gerade leicht durchzuführendes Mittel der Herrschaftssicherung gewesen. Heute, nachdem eine Anzahl großer Unternehmungen mangels anderer Maßnahmen aus zweifellos berechtigten Gründen dieses Schutzmittel gegen die Ueberfremdung angewandt haben, ist es natürlich sehr leicht, auch dort, wo die Ueberfremdungsgefahr nicht aktuell ist, oder wo sie volkswirtschaftlich belanglos erscheint, mit dem

Appell an nationale Gefühle diese Form der Herrschaftssicherung anzuwenden. Eine Opposition, die gegen einen solchen Vorzugsaktienplan auftritt, wird allzu leicht in der Öffentlichkeit mit dem Verdacht belastet, ausländischen Interessen zu dienen.

Ein charakteristischer Fall in dieser Beziehung ist der Kampf um die Ausgabe von Vorzugsaktien mit mehrfachem Stimmrecht bei den Kaliwerken Alschersleben. Die Verwaltung, auf die die Discontogesellschaft einen bestimmenden Einfluß ausübt, glaubt zwar der Mehrheit der Aktien dieses Kaliwerkes durchaus sicher zu sein, hält aber die Ausgabe von Vorzugsaktien mit mehrfachem Stimmrecht schon deshalb für nötig, um Hemmungen durch eine qualifizierte Minderheit, die im ausländischen Besitz sein könnte, zu verhüten. Es wird von dieser Seite daran erinnert, daß aus der Zeit, in der Herr Schmidtman eine Außenleiterpolitik gegenüber dem Kalisyndikat betrieb, sich Alschersleben-Aktien noch in amerikanischem Besitz befinden können, und daß gerade an der Kaliindustrie die Amerikaner ein besonderes Interesse nehmen. Eine Minderheitsgruppe, die gegen dieses Projekt zur Lahmlegung unbequemer Minoritäten Front macht, wird mit dem Verdacht belegt, möglicherweise die Interessen des Auslandskapitals zu vertreten. Der Fall Alschersleben ist aber deshalb besonders interessant, weil gerade bei einem Kaliwerk unter Berücksichtigung des Standes unserer Kaligesetzgebung die Frage eine sehr ernste Prüfung verdient, ob volkswirtschaftlich das Eindringen fremden Kapitals in einzelne Gesellschaften, selbst wenn es bis zur Mehrheitseroberung führt, wirklich als Gefahr zu betrachten ist. Ich habe im „Plutus“ wiederholt als das zweckmäßige Mittel gegen eine wirklich gefährliche Ueberfremdung, d. h. gegen eine Ueberfremdung, bei der die Produktionsführung unter Gesichtspunkten vorgenommen werden könnte, die der deutschen Volkswirtschaft schädlich sind, die Forderung aufgestellt, grundsätzlich die Produktionsführung aus der Hand des Einzelunternehmers in Selbstverwaltungskörper der Gewerbe zu verlegen, an deren Leitung die Unternehmer, die Angestellten und Arbeiter paritätisch beteiligt sind und die der Oberaufsicht des Staates unterliegen. Der Aufbau dieser Selbstverwaltungskörper müßte eine Umgestaltung des Privateigentums an Produktionsmitteln in der Art in sich schließen, daß die Verfügungsgewalt des Privateigentümers sich in den Grenzen halten muß, die der Selbstverwaltungskörper des Gewerbes nach volkswirtschaftlichen Gesichtspunkten absteckt. Es soll in diesem Zusammenhang nicht untersucht werden, inwieweit die Regelung der Kaliwirtschaft auf Grund der Gesetze vom 24. April 1919 und vom 18. Juli 1919 diesem Ideal der Bildung gemeinwirtschaftlicher Selbstverwaltungskörper im einzelnen entspricht. Soviel steht aber fest, daß auf

\*) Siehe „Plutus“ 16. Jahrgang S. 366 ff., S. 399 ff., 17. Jahrgang S. 26 ff.

Grund dieser Gesetze, nach denen die Leitung der Kaliwirtschaft dem Reichskalirat übertragen worden ist, der unter Oberaufsicht der Reichsregierung arbeitet, eine volkswirtschaftlich schädliche Sonderpolitik eines einzelnen Kaliwerkes nicht mehr möglich ist. Das Außenseitertum, das früher den Zusammenhalt des Kalisyndikats einmal bedrohen konnte, ist jetzt keine Gefahr mehr, die Kaliwerke müssen zwangsweise Syndikatsmitglieder sein, der Syndikatsvertrag unterliegt der Genehmigung durch den Reichskalirat. Ein einzelnes Werk kann also nicht mehr eine eigene Preispolitik treiben, es kann nicht durch selbständige Exportverträge die Politik des Kalisyndikats durchkreuzen, sondern es kann seine ganze Wirtschaftsführung nur im Rahmen der vom Reichskalirat resp. dem Kalisyndikat gezogenen Grenzen selbständig führen.

Wenn also heute wirklich die Mehrheit der Aktien oder Ruxe des einen oder anderen Kaliwerkes in ausländischen Besitz geraten würden, so würde das weiter nichts bedeuten, als daß die Gewinne aus diesem Werk ins Ausland abfließen. Eine den Interessen der deutschen Volkswirtschaft zuwiderlaufende Produktionsführung würden ausländische Besitzer ebenso wenig wie irgendwelche inländischen Besitzer eines einzelnen Werkes ausüben können. Die Gefahr, daß etwa der Reichskalirat bei dem Eindringen fremden Kapitals in die Kaliindustrie selbst eine fremdländische Mehrheit erhalten könnte, ist ausgeschlossen. Denn selbst wenn die Vertreter der Kaliindustriellen im Reichskalirat in der Mehrheit Ausländer wären, so würden ihnen die Vertreter der im Kalibergbau und den Kalifabrikationsbetrieben beschäftigten Arbeiter, die Vertreter der kaufmännischen und technischen Kaliwerkangestellten, die Vertreter der landwirtschaftlichen Verbraucher, die Vertreter der Kali verarbeitenden chemischen Industrie, die Vertreter der Kaliwerke beziehenden Länder und die Sachverständigen für Kalibergbau und Kaliforschung gegenüberstehen. Nimmt man hinzu, daß der ganze Reichskalirat der Kontrolle der Reichsregierung unterliegt, so ist eine Gefährdung der deutschen Kaliindustrie wirklich dadurch nicht gegeben, daß dieses oder jenes Kaliwerk von ausländischem Kapital beherrscht wird.

Auf der anderen Seite aber darf man bei dem ganzen Problem der Ueberfremdung nicht vergessen, daß bei dem Stand unserer Zahlungsbilanz und bei der Gesamtverfassung unserer Wirtschaft ein Einstromen ausländischen Kapitals in unsere Wirtschaft für den Sanierungsprozeß an sich geradezu unentbehrlich sein wird. Dieses Einstromen wird sich aber im großen Maßstabe nur in der Form der Teilnahme des Auslandes an der deutschen Industrie ermöglichen lassen, und das, worauf es ankommt, ist eben Formen des Ueberfremdungsschutzes zu finden, bei denen die Teilnahme ausländischen Kapitals an der deutschen Industrie an sich ermöglicht wird, während auf der anderen Seite die Gefahr ausgeschaltet wird, daß die ausländischen Kapitalisten die Führung und

Verwertung der deutschen Produktion in einem Sinne beeinflussen, der den Interessen der deutschen Volkswirtschaft zuwiderläuft.

Irgendwelche Sondergesetze gegen ausländische Betätigung in der deutschen Wirtschaft würden von vornherein auf die Schwierigkeiten stoßen, daß sie mit den Bestimmungen des Friedensvertrages nicht zu vereinbaren wären. Nach dem Art. 276d des Friedensvertrages verpflichtet sich Deutschland, den Staatsangehörigen irgendeiner der alliierten und assoziierten Mächte keinerlei Beschränkung aufzuerlegen, die nicht am 1. Juli 1914 auf die Staatsangehörigen dieser Mächte anwendbar war, sofern nicht den eigenen Angehörigen Deutschlands dieselbe Beschränkung gleichfalls auferlegt wird. Alle Beschränkungen, die nun in der Produktionsführung und in der Verfügung über Produktionsmittel durch die Bildung von gewerblichen Selbstverwaltungskörpern geschaffen werden, treffen die deutschen und die fremden Staatsangehörigen ohne jeden Unterschied. Der Weg des Ueberfremdungsschutzes durch die Uebertragung der obersten Wirtschaftsführung und der höchsten Verfügungsgewalt an gemeinwirtschaftliche Selbstverwaltungskörper ist aber auch deshalb sehr viel wirkungsvoller, als alle Vorzugsaktienkünste, weil diese Künste zunächst einmal nur bei Aktiengesellschaften angewendet werden können, während eine den deutschen Wirtschaftsinteressen abträgliche Geschäftsführung natürlich auch beim Erwerb von Unternehmungen in anderen Rechtsformen durch Ausländer jederzeit gegeben ist. Außerdem hängt die Anwendung des Schutzmittels der Vorzugsaktien ja in jedem einzelnen Falle von dem guten Willen der derzeitigen Beherrscher der Gesellschaften ab. Es ist kein Geheimnis, daß es auch deutsche Großaktionäre gibt, die ganz unbeschadet der volkswirtschaftlichen Wirkungen den Uebergang ihrer Unternehmungen in ausländische Hände gern sehen, weil es für sie privatwirtschaftlich ein gutes Geschäft ist.

Grundsätzlich wird man also die Ausgabe von Vorzugsaktien mit mehrfachem Stimmrecht als Mittel gegen die Ueberfremdung ablehnen müssen, einmal, weil das Mittel unzulänglich ist, auf der anderen Seite aber auch, weil seine Einbürgerung Mißbräuchen der Minderheitsbeherrschung oder mindestens der Beschränkung von Minderheitsrechten durch Mehrheitsgruppen im Aktienwesen Vorschub leistet. Unbeschadet dieser grundsätzlichen Ablehnung der allzu heftig um sich greifenden Ausgabe von Vorzugsaktien soll nicht verkannt werden, daß die Anwendung dieser Schutzform in Einzelfällen zweckmäßig sein kann. Es gibt ja Gesellschaften, bei denen, auch wenn der Zusammenschluß in Selbstverwaltungskörpern durchgeführt wäre, die Beherrschung des Einzelunternehmens durch ausländisches Kapital besondere Gefahren mit sich bringen würde. Das ist der Fall bei Gesellschaften, die besonders technische Geheimnisse zu hüten haben, bei Unternehmungen, bei denen aus Konkurrenzrücksichten der Einblick in das Einzelgeschäft durch

eine ausländische Gruppe den Interessen der Einzelunternehmung ebenso wie den Interessen der Volkswirtschaft schädlich sein könnte. Dieser besondere Fall dürfte bei einer Anzahl von Unternehmungen der chemischen Industrie, wie auch z. B. bei Schifffahrtsgesellschaften, vorliegen. Wenn wir den Zusammenschluß zu Selbstverwaltungskörpern durchgeführt hätten, so wäre es das Einfachste, diesen Selbstverwaltungskörpern, die ihrerseits unter Reichsaufsicht arbeiten, das Recht zu übertragen, zu bestimmen, in welchen Fällen Einzelunternehmungen einen besonderen Schutz durch die Ausgabe von Vorzugsaktien mit mehrfachem Stimmrecht, die in den Besitz der Selbstverwaltungskörper übergehen würden, erfahren sollen.

Diese Selbstverwaltungskörper wären zur sachverständigen Beurteilung der Notwendigkeit besser geeignet, als ein zentrales Aufsichtsamt für das Aktienwesen, dessen Errichtung aus vielen anderen Gründen an sich durchaus wünschenswert erscheint. Denn wenn man auf Grund der ja theoretisch immer noch bestehenden Genehmigungspflicht für Kapitalserhöhungen die Genehmigung zur Ausgabe von Aktien mit mehrfachem Stimmrecht von der Prüfung der Tatsache abhängig machen will, ob eine wirklich konkrete Gefahr der Ueberfremdung

nachgewiesen wird, so ist dabei zweierlei zu bedenken: Erstens, daß, wie oben ausgeführt wurde, die wirklich drohende Ueberfremdung einer Gesellschaft keineswegs unter allen Umständen eine volkswirtschaftliche Gefahr bedeuten muß, und daß außerdem in Fällen wirklicher Gefahr der Nachweis von Aktienkäufen, die durch Strohmannen vorgenommen werden können, oft sehr schwierig sein kann, da ja die Verwaltungen selbst, wie die Vorgänge in der Oelmühlenindustrie zeigen, manchmal die Gefahr erst sehen, wenn es zur Durchführung der Ausgabe von Aktien mit mehrfachem Stimmrecht zu spät ist.

Die gründliche Untersuchung des Ueberfremdungsproblems führt, genau so wie Untersuchungen der Fragen des Wiederaufbaus der deutschen Wirtschaft unter anderen Gesichtspunkten, zu der Erkenntnis, daß mit den alten Mitteln der Individualwirtschaft die Probleme der neuen deutschen Wirtschaft nicht gelöst werden können. Wir müssen nicht nur auf Einzelgebieten, sondern planmäßig für die ganze Wirtschaft neue sozialwirtschaftliche Wege gehen. Wir müssen gemeinwirtschaftliche Selbstverwaltungskörper zur Führung und Bewertung der Produktion und zum Schutze der Produktionsmittel schaffen.

## Revue der Presse.

Die vom Reichsfinanzminister dem Reichsrat eingebrachte Vorlage zur neuen

### Spar- und Aufwandssteuer

hat in den verschiedensten, namentlich den demokratischen Kreisen, erheblichen Widerspruch gefunden. So äußert sich Dr. Leon in der „Vossischen Zeitung“ (4. Februar) dagegen, weil die in einem Gesetz vereinigten beiden Steuern einen einander entgegenstehenden Charakter tragen. Durch die Aufwandssteuer soll derjenige Teil des Einkommens getroffen werden, der dazu verwendet wird Ausgaben zu decken, die ein gewisses im Gesetz näher bezeichnetes Minimum übersteigen. Die andere, die Sparsteuer, soll denjenigen Teil des Einkommens hinwegsteuern, der gerade durch den Mangel an solchen „übermäßigen“ Ausgaben nicht verbraucht wird. Es geht also darauf hinaus, auf alle Fälle eine wenn auch noch so mächtige Kapitalbildung durch alle erreichbaren Mittel zu unterbinden. Dazu kommt, daß, in der Praxis, auch noch so hochwertige und wohlgeschulte Steuerbeamte nicht in der Lage sein werden, über die Zweckmäßigkeit der Ausgaben solcher Kreise zu Gericht zu sitzen, denen sie innerlich und äußerlich fernstehen. Es wird der gesamte Lebenswandel des deutschen Staatsbürgers unter die Kontrolle der Steuerbehörde gestellt. Sachlich werden die größten Schwierigkeiten dadurch geboten, daß der Unterschied des Vermögensstandes am Anfang und Ende des Steuerjahres ja nicht notwendig durch den Aufwand allein hervorgerufen sein muß, vielmehr seinen Grund in Preissteigerungen, Rückgang von

Vermögenswerten, Kursverlusten, Mindereinnahmen, Steuern u. a. m. haben kann. Die Anzahl von Reklamationen und Prozessen, die eine solche Gestaltung der Dinge zweifellos mit sich bringen muß, abgesehen von der Notwendigkeit eines wohlgeschulten und daher kostspieligen Beamtenmaterials, wird viel größeren Aufwand erfordern, als der tatsächliche Ertrag der Steuern decken könnte. Obendrein würden diese Steuern, hervorgerufen durch die schiefe Auffassung, daß um jeden Preis von einer indirekten Besteuerung abgesehen werden müsse, dem Staatsbürger auch noch den letzten Rest freiheitlicher Lebensgestaltung rauben, das Recht, sein Privatleben nach eigenem Ermessen einzurichten. Das stattliche Steuergebäude würde, von der Rehrseite betrachtet, das schlimmste Steuerzuchthaus darstellen und auf Ausländer und Neutralen, die die Neigung haben sollten, in Deutschland Wohnsitz oder Aufenthalt zu nehmen, nur als Abschreckungsmittel wirken, denn immer noch besteht das Gesetz der Vermeidung hoher Steuern bei der Domizilwahl. — Ein Beispiel, das, zum Schaden des Rufes deutscher Kaufleute Schule zu machen droht, ist das der Automobilsfabriken, die vor einseitiger

### Vertragsaufhebung wegen Preissteigerung

nicht zurückschrecken. Da diese Angelegenheit, die in der Presse eine heiße Diskussion hervorgerufen hat, von Maschinenfabriken und auch solchen anderer Branchen scheinbar aufgegriffen wird, um als Präzedenzfall behandelt zu werden, dürften die zusammenfassenden Ausführungen von Dr. Erich

Es ist in demselben Blatt (4. Februar) von allgemeinem Interesse sein. Die Automobilfabriken, die zur ganzen Angelegenheit den Anstoß gegeben haben, stehen auf dem Standpunkt, daß das Reichsgericht, wenn auch nicht unmittelbar in ihrer Angelegenheit, so doch in analogen Fällen mit seiner Rechtsprechung auf ihrer Seite stände. Zwar wird keine Reichsgerichtsentscheidung direkt genannt, doch scheinen sich sämtliche Ausführungen darauf zu beziehen, daß eine höchstrichterliche Entscheidung dahin gefällt wurde, ein Käufer könne nach dem Krieg eine in der Vorkriegszeit abgeschlossene und während des Krieges durch staatliche Maßnahmen inhibierte Lieferung nicht fordern, da sich „die Leistung durch die Verschiebung der Verhältnisse derart geändert hätte, daß sie nicht mehr als die beim Vertragsabschluß gewollte angesehen werden kann“. Dann weiter: Grundsätzlich müsse allerdings daran festgehalten werden, daß Verträge zu wahren sind, wenn auch ihre Durchführung unter veränderten Verhältnissen nicht ohne weiteres gefordert werden könne. Zwar haben sich in der juristischen Literatur gegen eine solche Auffassung Stimmen erhoben, daß eine bloße Preissteigerung als Grund zur Vertragsaufhebung nicht hinreichen dürfe, da hier eine grundsätzliche Scheidelinie nicht gezogen werden könne, und ohne eine solche die größte Rechtsunsicherheit einreißen müsse. Demgegenüber hebt Verfasser hervor, daß gerade aus einer Entscheidung des Reichsgerichts (Bd. 94, S. 45) hervorgehe, daß es bei Vertragsaufhebungen sehr auf den Einzelfall ankäme, es könne also nicht behauptet werden, das Reichsgericht habe sich prinzipiell für die Vertragsaufhebung ausgesprochen. Für eine solche sei vor allen Dingen der zeitliche Abstand zwischen Bestellung und Lieferung erheblich. — Eine juristische Frage, die für den Außenhandel ebenso schwerwiegend ist und unter den jetzigen Kreditverhältnissen von weittragender Bedeutung werden kann, wird von Prof. Dr. Geiler-Mannheim in der „Frankfurter Zeitung“ (6. Februar) behandelt. Mit einer der Hauptschwierigkeiten unserer heutigen Produktionsverhältnisse sei, daß der Rohstoffmangel durch private Lieferungen auf Kredit nur schwer behoben werden kann, weil die vor dem Kriege üblichen Sicherungsmittel des

**Waren- und Veredelungskredits**

vollkommen versagen. Es fragt sich, wie weit das geltende Recht den Kreditgeber gegen etwaigen schlechten Willen des Inlandskäufers auch jetzt noch schützt. Bei der Beantwortung sind zwei Zeitabschnitte während des Veredelungsprozesses streng auseinanderzuhalten. Einmal die Zeit vom Kauf bzw. der Lieferung bis zum Eintritt des Rohstoffes in den Produktionsprozeß, und dann die, während welcher der Rohstoff in Arbeit oder im Zustande des Halbfabrikates ist. Während der ersten Periode kann sich der Verkäufer gemäß § 455 BGB. das Eigentum am Rohstoff vorbehalten. Schwund und andere Gefahren

können durch Abschluß einer Versicherung beschworen werden. Eine Uebergabe der Konnossemente oder ähnlicher Verfügungspapiere bedeutet an sich noch nicht eine Uebereignung an den Fabrikanten, wenn auch beim üblichen Kaufgeschäft diese durch Ueberreichung der Papiere erseht wird. Daß der Kaufpreis erst nach Vornahme des Veredelungsprozesses beglichen wird, ist auch nicht rechtserheblich, doch geht nach Beginn der Verarbeitung der Eigentumsvorbehalt des Rohstofflieferanten unter. In diesem Falle liefert aber die Rechtsprechung des Reichsgerichts eine Handhabe. Hiernach steht dieses auf dem Standpunkt, daß eine Uebereignung von noch herzustellenden Gegenständen durch besonders geartete Vertragsabschlüsse möglich ist, ein Grundsatz, der, auf den Veredelungsverkehr angewendet, geeignet ist, die Sicherung der Rohstoffforderung durch Eigentumsübertragung am Halb- und Fertigfabrikat herbeizuführen. Erschwerend könne dabei der Umstand in Frage kommen, daß der ausländische Kreditgeber den ganzen Vorgang im Inlande nicht überwachen könne. Einen Behelf bieten hier die Treuhändergesellschaften, die die ganze Durchführung des Geschäftes für Rechnung des Auslandsgläubigers in die Hand nehmen können. Diese Gestaltung der Dinge würde auch andere Erleichterungen schaffen. Im Falle nämlich der ausländische Gläubiger die Bewertung der Fertigprodukte gar nicht in seinem Lande oder mit seinen Verbindungen vornehmen will, und der Verkauf vom Fabrikanten getätigt werden soll oder sich, weil es der Fabrikationsprozeß erfordert, mehrere Rohstofflieferanten zusammentun müßten, denen das Eigentum zur Sicherung ihrer Forderungen gemeinsam übertragen werden müßte. Die Treuhänderin tritt dann als Zwischenglied auf und erledigt die Formalitäten und die Kontrolle für die gemeinsame Rechnung aller Beteiligten. Einen Vorteil ergäbe dieses Verfahren auch für das Inland, wenn die Treuhänderin befugt wäre, jeweils im Betrage der Wertsteigerung einen Teil der Ware für den Inlandsbedarf freizugeben. — Die Öffentlichkeit, die sich in letzter Zeit mit der Frage der gleitenden Lohnskala und der Bestimmung von Indeziffern intensiv beschäftigt, hat bei ihren Besprechungen die Anwendung dieser Grundsätze auf

**Die Löhne der Landarbeiter**

durchaus vernachlässigt. Infolge der Bedeutung, die dieses Problem im Zusammenhang mit unserer ganzen Ernährungswirtschaft gewinnt, ergreift Franz Behrens im „Tag“ (6. Februar) das Wort und legt die Gründe dar, die eine gleitende Skala und die Festsetzung von entsprechenden Indeziffern wünschenswert erscheinen lassen. Als Folge der verfehlten Preispolitik der Regierung während des Krieges und auch hinterher trat bei den dauernd steigenden Produktionskosten der Landwirtschaft naturgemäß eine Verminderung der Produktion ein, die automatisch die Verwandlung von der Intensität zur Extensität durchlief. Würden sich die Arbeitgeber der Landwirtschaft nach dem Beispiel ihrer Kollegen von der Industrie dazu verstehen, in Arbeitsgemeinschaft mit den Arbeitnehmern, die

heute in einer Zahl von rund 700 000 gewerkschaftlich organisiert sind, wenigstens einen Rahmentarif zu vereinbaren, der als Grundlage für die gleitende Skala der Löhne dienen könnte, so würde sich auch durch die Einflußnahme der Landarbeiter oder ihrer Vertretung die Politik der Regierung hinsichtlich der Preisgestaltung für landwirtschaftliche Produkte vielleicht ändern lassen. Wie die Verhältnisse aber jetzt liegen, ist nur eine allgemeine Landflucht zu gewärtigen, weil die Landarbeiter ebensowenig auf lange Zeit dem Mißverhältnis ihrer Löhnung mit dem allgemeinen Lohnniveau des ganzen Reiches zusehen werden, andererseits die Arbeitgeber angesichts der Preispolitik der Regierung gar nicht in der Lage sind bessere Löhne zu bezahlen, ohne die Produktion noch weiter zu verringern. — Einen beachtenswerten Beitrag zur

#### Steuerveranlagung im Rechnungsjahr 1920

liefert Dr. Aufbaum = Nürnberg im „Berliner Tageblatt“ (5. Februar). Die ursprüngliche Fassung des § 56 im Reichsgesetz betr. die Einkommenbesteuerung, das augenblicklich dem Reichsrat vorliegt, die als Einkommensgrundlage die Einnahmen des Jahres 1919 oder des Geschäftsjahres, dessen Ende in das Jahr 1919 fällt, annahm, scheint auf Grund eines Antrages vom Reichsverband der Deutschen Industrie geändert worden zu sein. Der neue Wortlaut sieht als Steuergrundlage für die erstmalige Veranlagung im Jahre 1920 das Einkommen vor, das im Rechnungsjahr 1920 erzielt werden wird. Die Folge dieser Aenderung würde sein, daß die im § 31 des Gesetzes über die Kriegsabgaben vom Vermögenszuwachs (10. September 1919) zugesicherte Befreiung von Staats-, Kommunal- und Kirchensteuerbeträgen von der Kriegsabgabe, sofern sie in den Jahren 1919/21 zahlbar sind, aber auf Erträgen aus 1913/19 beruhen, hinfällig würde. Die Diskontinuität der Rechnungsgrundlage würde die Vergünstigung des Kriegsabgabengesetzes völlig illusorisch machen. Es sei daher zu empfehlen, dem § 56 des Einkommensteuergesetzes die ursprüngliche Fassung wiederzugeben und den § 29 des Körperschaftsteuergesetzes entsprechend zu formulieren. — Der immer lebhafter werdende Verkehr des Saargebietes mit dem übrigen Deutschland und vornehmlich mit dem Rheinland, stellt die Kaufmannschaft vor die Frage, wie weit

#### Umsatzsteuer im Verkehr mit dem Saarbecken

Anwendung findet. Eine beachtenswerte Auslegung der entsprechenden Bestimmungen gibt Justizrat Dr. Fuß = Mainz in der „Kölnischen Volkszeitung“ (4. Februar). Nach dem Umsatzsteuergesetz sind Lieferungen aus dem Ausland beim ersten Umsatz außerhalb des Kleinhandels noch nicht steuerpflichtig, ebenso solche nach dem Ausland. Hier ist der Begriff Ausland staatsrechtlich und nicht zollrechtlich zu verstehen. So war Luxemburg vor dem Austritt aus dem deutschen Zollverein staatsrechtlich Ausland, zollrechtlich dagegen nicht. Das Saarbecken bleibt nach dem Friedensvertrag staatsrechtlich unter der Hoheit des Deutschen Reiches,

geht aber verwaltungstechnisch und bezüglich der Zölle für 15 Jahre in französische Hände über. Aus dieser Sachlage ergibt sich, daß für Umsätze nach dem Saarland für in Deutschland wohnende Kaufleute steuerpflichtig sind, für solche aber, die im Saarland wohnen nicht, da die Anerkennung der diesbezüglichen gesetzlichen Bestimmungen von den französischen Behörden verweigert wurde. Andererseits sind Umsätze für Lieferungen aus dem Saarland schon in der ersten Hand nicht von der Steuerpflicht befreit, weil sie nicht aus einer Gegend kommen, die staatsrechtlich zum Ausland gerechnet werden kann. Wie diese weder sachlich noch wirtschaftlich gerechtfertigte Verschiedenheit in der Behandlung behoben werden kann, bleibt wohl weiteren Verhandlungen mit Frankreich vorbehalten. Vorläufig werden die deutschen Lieferanten dieser etwas unbequemen Rechtslage in ihren Berechnungen Rechnung tragen müssen.

## Umschau.

### Abschlagszahlungen auf das Reichsnotopfer.

Herr Regierungsrat Dr. Däumling = Berlin schreibt mir: „Tief in das Wirtschaftsleben und in das Vermögen des einzelnen einschneidende Steuergesetze sind bereits erlassen oder stehen in naher Aussicht. Wie aber ist es mit ihrem Vollzug bestellt, auf den es doch in allererster Linie ankommt? Das Reichsfinanzministerium hat sich zu einer ungeheuren Behörde ausgewachsen. Es organisiert die Mittelstellen, hat aber nicht genügend, jedenfalls zurzeit noch nicht genügend brauchbare Kräfte für die Unterstellen, obgleich diese die Veranlagung durchführen und damit den Erfolg der neuen Gesetze sichern sollen. Bis diese gewaltige Organisation aufgestellt ist, bis sie dann in Gang kommt und gar erst bis sie erfolgreich funktionieren kann, wird noch viele Zeit vergehen. Dazu kommen die der Ausführung entgegenstehenden Schwierigkeiten, die in den einzelnen Gesetzen selbst begründet sind. Man denke nur an die immer noch ausstehende Versendung der Formblätter für die Veranlagung des Vermögenszuwachssteuergesetzes vom 9. September 1919. Je weiter aber die Verwirklichung dieser Gesetze hinausgeschoben wird, um so schwerer wird es nicht allein sein, die zu versteuernden Werte auf den festgesetzten Stichtag zu veranlagern, sondern um so zweifelhafter wird vor allem der materielle Erfolg des betreffenden Steuergesetzes. Kluge Leute haben es schon frühzeitig verstanden, grosse Teile ihres Reichtumes in das Ausland zu verbringen. Andere legen ihn in Schmuck, Kunst- oder sonstigen Wertgegenständen an, die trotz aller Steuer- und Strafvorschriften doch niemals nur annähernd in vollem Umfange erfasst werden können. Um das weitere Dahinschwinden der Steuerobjekte sowie auch der Pflichten selbst zu verhindern und um zu vermeiden, dass schliesslich die Kleinen und Unerfahrenen hauptsächlich die Leidtragenden werden, gilt es rasch und kräftig zuzugreifen. Da dies im regelmässigen Verfahren auf längere Zeit hinaus unmöglich sein wird, gilt es, mit den vorhandenen Mitteln möglichst viel zu sichern. Hierzu bieten die preussische Ergänzungssteuer, die bayerische Vermögenssteuer und die ähnliche Zwecke

verfolgenden Gesetze der Länder eine willkommene Handhabe. Wenn solche Gesetze auch nur eine unvollkommene Vermögensschätzung darstellen, so erfassen sie doch, wenn auch nicht immer nach dem neuesten Stand, das bewegliche Vermögen, dessen Verschwinden am leichtesten zu befürchten und dessen Ergreifen daher am ersten erforderlich ist. Deshalb wird vorgeschlagen, von allen Pflichtigen ein Vielfaches der für sie bereits veranlagten Ergänzungs- usw. Steuer alsbald zu erheben und diese Leistungen später als Abschlagszahlung auf das Reichsnotopfer in Anrechnung zu bringen. Die verschiedenartige Steuergesetzgebung der Länder kann kein Hindernis bilden, da Ungleichheiten in der provisorischen Erhebung ja durch die im ordentlichen Verfahren des Reichsgesetzes erfolgende Veranlagung ausgeglichen werden. Soweit in den Ländern Vermögenssteuern nicht bestehen, wird auch ein Vielfaches der Einkommen- oder Ertragssteuern aus Kapitalbesitz erhoben werden können. Das zu solchem Verfahren erforderliche Ermächtigungsgesetz wird, wenn man unsere letzte Steuergesetzgebung betrachtet, wohl in kurzer Zeit und ohne besondere Schwierigkeit erlangt werden können. Technische Bedenken und ängstliche Erwägungen müssen in weitem Masse zurückstehen, da es gilt, einen baldigen und erheblichen materiellen Erfolg herbeizuführen, der trotz seiner Unvollständigkeit besser sein wird als ein blosses Zuwarten.“

### Indexlöhne und Ueberkonsum.

Herr Arthur Heichen-Leipzig schreibt: „Die Welle der Geldentwertung die nicht abebben will, das unaufhörliche Klettern aller Preise musste naturgemäss findige Köpfe auf den Gedanken bringen, sich durch einen national-ökonomischen Kunstgriff den wirtschaftlichen Wirrnissen des Erdendaseins zu entziehen und die gestörte Harmonie der Dinge wiederherzustellen. Als erster auf dem Plan erschien der deutsche Bankbeamtenverein mit einem Tarifentwurf für das Bankgewerbe<sup>1)</sup>, dessen leitender Gedanke der war, sich mit Hilfe von vierteljährlich herzustellenden Indexen von den Schwankungen der Kaufkraft des Geldes zu emanzipieren, dem Gehaltsempfänger die Aufrechterhaltung der bisherigen Lebensführung zu garantieren, indem man ein Einkommen normiert, das sich dauernd in der Weise verändern soll, dass die Gehaltssumme der Bankangestellten jeweils die gleiche Kaufkraft repräsentiert. Was den Bankangestellten recht ist, kann der Arbeiterschaft nur billig sein. Und so erschien unlängst ein Artikel der S. A. K. „Gleitende Löhne“, worin der Verfasser — Erwin Barth — ähnliche Forderungen vom Standpunkt der Arbeiterschaft entwickelt, wie jener Tarifentwurf für die Bankangestellten. Auch sonst ist das Problem der Indexlöhne in der Presse viel ventilirt worden. Bernhard hat schon auf das Bedenkliche des Tarifentwurfes der Bankangestellten, der in seinen Index sogar Steuern einbeziehen will, hingewiesen und die allerschwerste Gefahr der Gehaltsmark darin erblickt, dass mit ihr die Kontrolle der Warenpreise als Ansporn zu erhöhter Produktivität fortfällt. Barths Gedankengang in bezug auf die gleitenden Löhne ist ein ähnlicher. Es sei ein dringendes Gebot, alles zu tun, um eine gewisse Stabilität in die Lebens-

haltungs- und Entlohnungsfragen zu bringen. Das Entlohnungssystem müsse elastisch dem System der Preisbildung folgen. Die Löhne müssen gleiten, wie sich die Lebenshaltungskosten verschieben. Es müsse festgesetzt werden, was durchschnittlich die Haushaltungsausgaben für Nahrungsmittel, Kleidung, Wohnung und sonstigen Bedürfnissen an Geldaufwand verursachen. Bei dieser Aufstellung müsse berücksichtigt werden — Barth erkennt hier anscheinend selber den wunden Punkt seiner Vorschläge! —, dass wir uns in einem Zustande sehr ernster Armut befinden, und dass im allgemeinen jedem Menschen ein gewisses Minimum an wirtschaftlichen Gütern zugänglich gemacht werden müsse. Der Gedanke erscheint auf den ersten Blick äusserst plausibel und einleuchtend, dies um so mehr, als sein letztes Ziel die so notwendige „Befriedigung“ unseres Wirtschaftslebens ist. Aber die volkswirtschaftlichen Folgen? Die Festlegung von Indexlöhnen bedeutet nichts anderes als die Garantie eines steten Konsums für den einzelnen, die Garantie einer bestimmten Lebenshaltung. Die eine wirtschaftliche Funktion steigender Preise, nämlich die Einschränkung des Konsums, wird dadurch vollkommen ausgeschaltet — eine Tatsache, die zu einer Zeit einer unerhörten Passivität unserer Zahlungsbilanz, des Auseinanderklaffens zwischen nationaler Produktion und Konsum, äusserst bedenklich erscheinen muss. Nicht ohne eine gewisse Besorgnis muss heute der Volkswirt in breitesten Schichten unseres Volkes — und nicht nur die Schmarotzer des Schiebertums kommen hierbei in Frage! — eine Neigung zum „Ueberkonsum“ betrachten. Ueberkonsum ist ja ein relativer Begriff, aber er gewinnt angesichts der ungeheuren Armut, in der wir uns befinden, sofort auch da einen Sinn, wo es früher niemandem eingefallen wäre, daran auch nur einen Augenblick zu denken. Ueberfüllte Kinos und Theater, Raucherluxus, der Verzehr teuerster Auslandslebensmittel ist zur Gegenwart ein deutlicher Fingerzeig dafür, wie tief selbst breiteste Schichten des Volkes im Ueberkonsum stecken. Wir werden uns in kürzester Zeit an spartanischere Sitten, an grössere Sparsamkeit und Bescheidenheit gewöhnen müssen, wenn wir nicht verkommen wollen. Ob diese Tatsachen bei Festlegung der Indexziffern wohl genügend in Betracht gezogen werden? Wir glauben: schwerlich! Noch ist der Ernst unserer Lage nur wenigen aufgegangen und diese wenigen predigen vorderhand tauben Ohren. Ob man bei der Feststellung der Indexziffern und der ersten Lohnsätze wirklich nur die allernotwendigsten Ausgaben veranschlagen wird? Wird man nicht auch den Rauchtobak, die Zigarren und andere überflüssige Dinge dabei stillschweigend einbeziehen. Jedenfalls liegt unsere unserer Armut „angemessene“ Lebenshaltung bedeutend tiefer als es die Konsumfreudigkeit unserer Tage angezeigt erscheinen lässt. Eine Garantie einer gewissen Lebenshaltung ist unter den heutigen Verhältnissen einfach unmöglich. Wir wissen noch gar nicht, auf welchem Fuss wir in der Zukunft leben dürfen, und nur die Allereinsichtigsten wissen, dass wir heute „über unsere Verhältnisse“ leben. Man kann aber ein Ungewissenes der Zukunft nicht garantieren: nicht nur die Entwicklung unserer Produktion bestimmt unseren Konsumstandard, sondern auch andere Verhältnisse, über die wir gar nicht

<sup>1)</sup> Vgl. „Die Gehaltsmark“, Plutus vom 17. Dez. 1919.

Herr sind. Je kräftiger die Entente ihre Wiedergutmachungsschraube anzieht, desto tiefer sinkt unsere Lebenshaltungskurve nach unten — diese selber zu bestimmen und zu stabilisieren, haben wir also allein gar nicht in der Hand. Wer also dennoch durch Indexlöhne eine bestimmte Lebenshaltung garantieren will, wer die Preissteigerung für den Massenkonsum irrelevant machen will, der eskomptiert „bessere Zeiten“, die nach Jahrzehnten vielleicht wiederkommen mögen, und gleicht jemandem, der es mit einem Sprung über seinen eigenen Schatten versuchen will. Dem Wirtschaftselend unserer Tage kann man sich nicht mit einem Kunstgriff, einem Kniff entziehen. Denn was wäre denn die Folge solcher Indexlöhne, die Preissteigerungen unwirksam und Konsumeinschränkungen dieserhalb unmöglich machen? Es wäre eine Sanktionierung und Galvanisierung des Ueberkonsums, ein Mittel, unsere Wirtschaft einem galoppierenden Ende entgegenzuführen. Konsum und Produktion in Kongruenz zu bringen, wäre unmöglich, die Passivität unserer Zahlungsbilanz würde verewigt und vergrössert, die Notenpresse würde mit zunehmender Geschwindigkeit solange arbeiten müssen, bis das Ende mit Schrecken, der völlige Wirtschaftsbankrott käme. Deshalb mögen steigende Preise so bedenklich sein wie sie wollen, jedenfalls sind sie ausser den nur ungenügend wirksamen Steuern und den direkten Zwangsrationen das einzige Mittel, auf Konsumbeschränkungen und Sparsamkeit hinzuwirken. Nur unter einer Bedingung erscheinen Indexlöhne aus diesem Grunde diskutabel. Die steigenden oder fallenden Indexziffern mögen immerhin als Grundlage eines zwischen den beiden Kontrahenten, Arbeitnehmern und Arbeitgebern, zu vereinbarenden Entlohnungssystemen gelten, dann aber muss einer dritten unbeteiligten Stelle, am besten dem Staat, die unbedingte und durch keinen Einspruch zu beseitigende Verfügung über die Ausgangslage der Indexziffern und der ersten Lohnbemessung bleiben. War die Ausgangslage heute 100, so muss sich einer staatlichen Intervention jederzeit die Möglichkeit bieten, diese mit autoritativer Geltung auf 98, 95, 90 usw. festzusetzen — dann nämlich, wenn sich herausstellt, dass die Summe der Einzeleinkommen zum anfallenden Nationalprodukt in einem Missverhältnis steht. Dieselbe wirtschaftliche Funktion steigender Preise, nämlich Konsumeinschränkung, wird dann auf dem Umweg über die Kürzung der Einkommen erzielt — ein Weg, der deshalb vorteilhafter sein mag, weil die Wirkungen der Preissteigerung, die sonst ungleichmässig auftreten und die Schultern verschieden stark belasten, über das Volksganze gleichmässiger verteilt werden. Es handelt sich dabei also um eine Disziplinierung der Preissteigerung, nicht aber um eine Beseitigung ihrer Wirkungen und ihrer volkswirtschaftlichen Funktion.“

Wert an seinem Endvermögen abrechnen, während der zur Leistung Berechtigte den Wert seinem Endvermögen zuzurechnen hat. Als Anfangsvermögen gilt das beim Wehrbeitrag festgestellte Vermögen (wenigstens für die Regel), während das Endvermögen auf den 30. Juni 1919 neu zu erheben ist. Seit der Wehrbeitragsveranlagung (1913) sind nun 5½ Jahre verflossen. Allgemein bekannt ist heute wohl, dass der Masstab für die Kapitalisierung derartiger Lasten auf dem Lebensalter der Verpflichteten oder Berechtigten, in vielen Fällen auch der bestimmten Zeitdauer der Leistung sich aufbaut. Es ist nun ohne weiteres klar, dass eine Spanne von 5½ Jahren vielfach eine Verschiebung der Werte mit sich bringt, wodurch sich unter Umständen ein falsches Bild von dem effektiv eingetretenen Vermögenszuwachs ergeben würde. Die Abgabepflicht eines solchen, rein theoretisch sich ergebenden Zuwachses lag nicht in der Absicht des Gesetzgebers. Es wurde deshalb in das Gesetz eine, der Vermeidung derartiger unberechtigter Härten dienende Vorschrift aufgenommen, wonach der Kapitalwert bei Feststellung des Endvermögens mit dem gleichen Betrage wie bei der seinerzeitigen Vermögensfeststellung im Jahre 1913 anzusetzen ist. Die folgenden Beispiele werden den Sinn der Vorschrift ohne weiteres klarmachen. Zu beachten ist vor allem, dass die Rente, zu deren Leistung jemand verpflichtet oder zu deren Bezug jemand berechtigt ist, bereits am Stichtage des Anfangsvermögens, also am 31. Dezember 1913, bestanden haben muss. A hat am 31. Dezember 1913 ein Vermögen von 100 000 M. Auf Grund Vertrags ist er verpflichtet, an B, der 55 Jahre alt ist, auf Lebensdauer eine jährliche Rente von 1000 M zu entrichten. Die Kapitalisierung dieser Rente ergibt nach den Vorschriften des Besitzsteuergesetzes, die ja zur Feststellung des Vermögenswertes massgebend sind, die abzugsfähige Summe vom Zwölffachen der Rente, also 12 000 M. Das Anfangsvermögen beträgt sonach (100 000 — 12 000 =) 88 000 M. Am 30. Juni 1919 hat A ein Vermögen von 105 000 M. Die Rente an B ist nach wie vor in gleicher Höhe zu leisten. B ist inzwischen 59 Jahre alt geworden. Der Kapitalwert der Rente würde sich nach Massgabe des Bes.-Ges. auf das 8½fache von 1000 M = 8500 M berechnen. Ohne die oben angeführte Ausnahmebestimmung des Vermögenszuwachssteuergesetzes würde das Endvermögen des A sich auf (105 000 — 8500 =) 96 500 M berechnen. Eine Abgleichung von Anfangs- und Endvermögen ergäbe sonach einen Zuwachs von (96 500 — 88 000 =) 8500 M, wofür 350 M Abgabe zu zahlen wären. Nun besagt jedoch die Vorschrift, dass der Kapitalwert der Rente ohne Rücksicht auf das Alter des Empfängers mit der gleichen Vervielfältigungszahl wie bei Feststellung des Anfangsvermögens zu ermitteln ist, d. h. also nicht mit dem 8½fachen, sondern mit dem 12fachen von 1000 M. Das Endvermögen berechnet sich deshalb auf 105 000 — 12 000 = 93 000 M, der Vermögenszuwachs auf 93 000 — 88 000 = 5000 M. Eine Abgabe ist nicht geschuldet, da ein Zuwachs bis zu 5000 M freibleibt. Für den zur Leistung einer Rente Verpflichteten hat also diese Vorschrift eine sehr angenehme Wirkung; für den Rentenempfänger bedeutet sie das Gegenteil; auch hierüber ein Beispiel: Der im ersten Beispiel genannte B besass am 31. Dezember 1913 ein Kapital-

**Renten-**  
**kapitalisierung.** Herr Dr. Hans Lieske-Prien am Chiemsee schreibt: „Soll nach dem Gesetze über eine Kriegsabgabe vom Vermögenszuwachs der steuerliche Zuwachs vom Vermögen ergründet werden, so spielt die Bewertung von Renten oder sonstigen, auf eine bestimmte längere Zeit berechneten Leistungen und Lasten eine wesentliche Rolle. Der zur Leistung Verpflichtete darf den kapitalisierten

vermögen von 62 000 *M.*, und zwar 50 000 *M.* in Wertpapieren und 12 000 *M.* Kapitalwert der an ihn von A zu leistenden jährlichen Rente von 1000 *M.* Am 30. Juni 1919 betrug der Wert seiner Wertpapiere 56 000 *M.* Der Kapitalwert der Rente würde sich nach dem Besitzsteuergesetz — da der Berechtigte inzwischen 59 Jahre alt würde — nur auf  $8\frac{1}{2}$  mal 1000 = 8500 *M.* berechnen; sein Gesamtvermögen vom 30. Juni 1919 betrüge sonach 56 000 *M.* und 8500 = 64 500 *M.* Eine Abgleichung zwischen Anfangs- und Endvermögen würde in diesem Falle einen abgabefreien Zuwachs von (64 500 — 62 000 *M.*) = 2500 *M.* ergeben. Hier wirkt nun die genannte Vorschrift des Vermögenszuwachssteuergesetzes in belastender Weise. Wie für A ist nämlich auch für B die gleiche Vervielfältigungszahl bei Feststellung des Endvermögens anzuwenden war. Der Kapitalwert der Rente berechnet sich also auch für B wieder nach dem 12fachen von 1000 *M.*; sein Endvermögen beträgt sonach 56 000 und 12 000 = 68 000 *M.* Es ergibt sich ein Zuwachs von 68 000 — 62 000 = 6000 *M.* wofür 100 *M.* Abgabe zu entrichten sind.“

## Börse und Geldmarkt.

Da setzen nun die braven Börsenväter einen Börsenruhetag nach dem anderen ein, aber es hilft ihnen alles nichts. Mochte man anfangs glauben, mit den Ruhetagen, die dem Bankenpersonal ermöglichen sollen, die Flut der Orders zu bewältigen und die Bücher wieder *à jour* zu bringen, auch dem Publikum ein wenig die Lust am Börsenspiel zu verderben, so hat man sich geirrt. Mit kaum verhehlter Ungeduld erwartet man in weiten Kreisen die Wiedereröffnung der Börse, und der gewaltige Anprall, der inzwischen aufgesammelten Aufträge peitscht die Kurse nach den Ruhetagen noch ganz anders in die Höhe, als es in drei hintereinanderfolgenden regulären Börsentagen der Fall gewesen wäre. Alle alten Begriffe von Vorsicht und Berechnung sind eben umgewandelt. Der Börsianer alten, soliden Stils ging sehr ungerne am Sonnabend nach Haus, wenn er über den börsenfreien Sonntag (nachdem die alte Berliner Sonntagsbörse in der Ressource aufgehoben war) grössere spekulative Engagements mit nach Hause nehmen musste, weil „man nie wissen konnte, was in zwischen geschehen konnte“. Und auch vor den Feiertagen, die zwei- oder dreitägige Pausen brachten, setzten mit Sicherheit grössere Engagementslösungen ein, damit man „ruhig ablesen konnte“, wenn es doch irgendwo weit hinten in der Türkei etwa losgehen oder der alte Kaiser Franz Joseph etwa wieder einen seiner von der Börse stets stark gefürchteten Influenza- oder Schnupfen-Anfälle bekommen sollte. Heute gewöhnt man sich nachgerade an die Börsenfeiertage, obwohl heutzutage der Zündstoff überall offen herumgestreut liegt auf dem europärischen Parkett, und obwohl wahrlich die Kurschwankungen jetzt ganz andere sind als vor 20 und 40 Jahren. Denn diese Sprünge, die heute Kolonial- oder fremde Valutapapiere an einer Börse machen, stellen ein reines salto mortale der gegenüber den Kursbewegungen früherer Zeiten. Und den Börsianer, der früher behauptet hätte, dass man an einem einzigen Vormittage 90 — sage und schreibe 90% hätte verdienen oder auch natürlich,

wenn man das Pech gehabt hätte, gefixt zu haben, verlieren können, wäre für einen Witzbold *à la* Menkus gehalten worden. An Börse und Publikum gehen alle Eindrücke, die objektiv kursabschwächend wirken könnten, glatt vorüber, und solange die Papiergeldentwertung anhält, wird man eben lieber als schmutziges Papier sich Aktien in den Kasten legen, von denen man sich berechnet, dass die Gesellschaft allein an Materialien, Altsisen, Immobilien etc. in unserem Papiergeld ausgedrückt, häufig schon das doppelte nominelle Aktienkapital liegen hat. Wie schnell alle solche Reserven, aber auch ein paar längere Streiks oder Sabotageakte aufgezehrt werden können, daran denkt man natürlich nicht.

An die physische und psychische Spannkraft der Börsianer stellen Umfang und Tempo des augenblicklichen Geschäftes die allerschwersten Anforderungen. Der Börsianer, der sich nach Butter bisher weniger anzustellen brauchte als der gewöhnliche Sterbliche, weil man diesen kostbaren Stoff — allerdings zu erklecklichen Preisen von gefälligen Leuten in der Burgstrasse ohne sonderliche Mühe erhandeln könnte, lernt heute das Anstellen bei den Schranken der vereidigten Makler. Hinter den Schranken auf ihren Sorgen, stöhnen sitzen schwitzend die Kursmakler und lassen je nach ihrem Temperament haarraufend und schimpfend oder fatalistisch resigniert die Flut der Kaufaufträge auf sich niederprasseln. Da steht, z. B. dann so ein Vertreter einer allerersten Grossbank und blättert langsam sein Buch durch. Auf jeder Seite, bei jedem Papier fallen Kaufaufträge ab und man kann da Orders beobachten, deren in viele Millionen gehende Note ihren ausländischen Ursprung nur zu deutlich enthüllt. Und es soll kein einzelner Fall sein, wenn, wie berichtet wird, die eine Grossbank eine einzige Order für den ausmachenden Betrag von 50 Mill. *M.* im Rahmen eines ganzen Pakets grösserer, mittlerer und kleinerer Aufträge gibt. Ringsherum stehen die kleineren Gäste und warten angsterfüllt dass der Ordersegen der Grossbanken ein Ende nehme und auch sie noch herankommen mögen, ehe dem Kursmakler mit dem Seufzerhauche „uh“ eine vollständige Ohnmacht zustösst. Für die Beamten wächst bei den riesigen Kurschwankungen die Verantwortung für die richtige Ausführung der Aufträge ins Ungemessene, und wenn vor kurzem ein junger Mann, der für seinen Chef einen Posten Canada-shares zu kaufen hatte, sie aber aus einem durch einen Hörfehler gegebenen Versetzen verkaufte, diesen Irrtum trotzdem er schon 10 Minuten später berichtigt wurde, mit 64 000 *M.* bezahlen musste, so zeigt das wie riskant das Spiel in den Börsenhallen geworden ist.

Augenblicklich ist noch nicht zu übersehen, wie die Angelegenheit der Auslieferungsnote für Deutschland ausgehen und welchen Einfluss sie auf Wirtschaft und Börse ausüben wird. Wenn auch die Auslieferungsfrage wieder einmal für Frankreich zu einer Prestigefrage geworden ist und deshalb dem in dieser Hinsicht unsagbar diffizilen Volke der Entschluss zu einem Kompromiss nicht leicht fallen wird, so ist doch die Möglichkeit gegeben, dass die Entente ein Abgehen von den von ihr vorgeschlagenen Auslieferungsbedingungen von der Erfüllung neuer wirtschaftlicher Konzessionen abhängig machen wird, bei denen möglicherweise die endgültige Regelung der Saar- und Rheingebietsangelegenheiten eine Rolle spielen dürfte.

Das heisst aber, dass unter Umständen dem schmalen Fundament der Wirtschaft des neuen Deutschland eine abermalige Verengung droht. Ein Grund mehr für die Börse, sehr vorsichtig zu sein und auch die hinter ihr stehenden Spekulantenkreise zur Mässigung zu warnen.

Am Geldmarkt sieht es unverändert trübe aus. Aber wenn man die ständig fortschreitende Verschlechterung der ausländischen Wechselkurse in New York und Zürich

# Plutus-Merktafel.

**Man notiere auf seinem Kalender vor:<sup>1)</sup>**

<p><b>Mittwoch,</b> 11. Februar</p>	<p><i>G.-V.:</i> Ver. Metallwarenfabriken vorm. Haller, Kammgarnspinnerei Schedewitz, Zellstofffabrik Waldhof. — Schluss des Bezugsrechts neue Aktien Glasfabrik Brockwitz, Bezugsrechts Waggonfabrik Jos. Rathgeber.</p>	<p><b>Mittwoch,</b> 18. Februar</p> <p><i>G.-V.:</i> Howaldtswerke Kiel, Jlse Bergbau-Gesellschaft, Cuxhavener Hochseefischerei, Hannoversche Papierfabriken Alfeld-Gronau. — Schluss des Bezugsrechts neue Aktien Stahlwerke Lindenberg.</p>
<p><b>Donnerstag,</b> 12. Februar</p>	<p>Ironage-Bericht. — Bankausweise London, Paris. — <i>G.-V.:</i> Orenstein &amp; Koppel—Arthur Koppel, Verein Deutscher Oelfabriken, Eisen- und Stahlwerke Hoesch, Portland-Cementfabrik Stadt Oppeln, Badische Lokaleisenbahn, Lech-Elektrizitätswerke, Fabrik landwirtschaftlicher Maschinen F. Zimmermann &amp; Co., Brauerei Königstadt, Mechanische Baumwollspinnerei und Weberei Bayreuth. — Schluss des Bezugsrechts Schlesische Cellulose- und Papierfabrik.</p>	<p><b>Donnerstag,</b> 19. Februar</p> <p>Ironage-Bericht. — Bankausweise London, Paris. — <i>G.-V.:</i> Plauerer Spitzenfabrik, Kostheimer Cellulose-Akt.-Ges., Bonner Bergwerks- und Hüttenverein, Mechanische Jutespinnerei und Weberei Bonn, Amme Giesecke &amp; Konegen, Hochseefischerei Nordstern Geestemünde, Elektrotechnische Fabrik Georg Schorch Rheydt, Pommersche Zuckerfabrik Anklam, Gerb- und Farbstoffwerke Renner. — Schluss des Bezugsrechts Aktien Hirsch Kupfer- und Messingwerke, Bezugsrechts Aktien Lichtenberger Wollfabrik.</p>
<p><b>Freitag,</b> 13. Februar</p>	<p><i>Reichsbankausweis.</i> — <i>G.-V.:</i> Bremer Silberwarenfabrik, Tafel- und Salinglas Fürth, Kaliwerk Aschersleben, Neue Baumwollspinnerei Bayreuth. — Schluss des Bezugsrechts Aktien Deutsche Steinzeugwarenfabrik in Friedrichsfeld.</p>	<p><b>Freitag,</b> 20. Februar</p> <p><i>Reichsbankausweis.</i> — <i>G.-V.:</i> Braunschweiger Privatbank, Aachener Lederfabrik, Maschinenbauanstalt Karlsruhe, Sachsenwerke Licht und Kraft, Leipziger Baumwollspinnerei, Delmenhorster Linoleumfabrik, Niederlausitzer Kohlenwerk, Held &amp; Francke Akt.-Ges., Maschinenfabrik Moenus, Zuckerfabrik Fraustadt.</p>
<p><b>Sonnabend,</b> 14. Februar</p>	<p>Bankausweis New-York. — <i>G.-V.:</i> Telefonfabrik vorm. J. Berliner, Ver. Flanschenfabrik Regis, Bremen-Besigheimer Oelfabriken, Flensburger Dampfer-Compagnie, Ozean-Dampfer-Akt.-Ges. Flensburg, Aktienspinnerei Aachen, Ver. Gummiwarenfabriken Harburg-Wien, Akt.-Ges. Neptun-Schiffswerft und Maschinenfabrik, Hofbrauerei Hanau, Portland-Cementfabrik vorm. Heyn, Kabelwerk Rheydt. — Schluss des Bezugsrechts Akt.-Ges. für Zellstoff- und Papierfabriken Aschaffenburg, Bezugsrechts Aktien Baumwollspinnerei Kolbermoor.</p>	<p><b>Sonnabend,</b> 21. Februar</p> <p>Bankausweis New-York. — <i>G.-V.:</i> Maklerbank Hamburg, Barmer Creditbank, Neue Dampfer-Compagnie Stettin, Jaluit-Gesellschaft, Zuckerraffinerie Genthin. — Schluss des Bezugsrechts neue Aktien Maschinenbau-Anstalt Humboldt, Bezugsrechts neue Aktien Daimler Motorenfabrik, Bezugsrechts neue Aktien Hüttenwerke Kayser &amp; Co.</p>
<p><b>Montag,</b> 16. Februar</p>	<p><i>G.-V.:</i> Benz &amp; Co. Rheinische Automobil- und Motorfabrik, Rütgers-Werke. — Schluss des Bezugsrechts neue Aktien Waggonfabrik Rastatt, Bezugsrechts Aktien Lübecker Privatbank, Bezugsrechts Maschinenfabrik Buckau.</p>	<p><b>Montag,</b> 23. Februar</p> <p><i>G.-V.:</i> Werkzeugmaschinenfabrik Union Chemnitz, Eisenwerk-Gesellschaft Maximilianshütte, Mechanische Weberei am Fichtelbach. — Schluss des Bezugsrechts Maschinenfabrik Esslingen.</p>
<p><b>Dienstag,</b> 17. Februar</p>	<p><i>G.-V.:</i> Lübecker Privatbank, Ver. Königs- und Laurahütte, Bergmann-Elektrizitäts-Gesellschaft, Portland-Cementwerke Heidelberg-Mannheim, Nürnberger Hercules-Werke. — Schluss des Bezugsrechts Aktien Norddeutsche Hütte.</p>	<p><b>Dienstag,</b> 24. Februar</p> <p><i>G.-V.:</i> Rheinische Gerbstoff- und Farholzextrakt-Fabrik Gebr. Müller, Oberschlesische Eisen-Industrie Akt.-Ges. Breslauer Spritfabrik, Textilosewerke Claviez, Titels Kunsttöpferei, Triumphwerke Nürnberg, Salpeterwerke Gilde-meister, Gesellschaft für Brauerei Spiritus- und Presshefefabrikation vorm. G. Sinner. — Schluss des Bezugsrechts neue Aktien Westfäl. Kupfer- und Messingwerke Noell, Bezugsrechts neue Aktien Deutsche Vereinsbank Frankfurt.</p>
		<p><b>Verlosungen:</b> 14. Februar: 2½% Griechische Nationalbank (Prämienanleihe von 1004). 14. Februar: 2½% Brüsseler 100 Fr. (1902), 3% Crédit foncier Egyptien Obl. (1886, 1903, 1911), 10 Fr. Freiburger (1878), 15 Fr. Holländische (1904), 3% Oesterr. allg. Bodencredit-Anstalt, 100 Fl.-Präm.-Pfundbr. I. Em. (1880), Panama-Kanal 400 Fr. und Bons, 5% Sofia 50 Fr. (1896). 20. Februar: Congo 100 Fr. (188), 3% Pariser 400 Fr. (1910). 22. Februar: 3% Crédit foncier de France Comm.-Obl. (1906, 1912).</p>

<sup>1)</sup> Die Merktafel gibt dem Wertpapierbesitzer über alle für ihn wichtigen Ereignisse der kommenden Woche Aufschluss, u. a. über Generalversammlungen, Ablauf von Bezugsrechten, Marktstage, 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.

beobachtet, wenn man sieht, dass der Sterling in Wallstreet mit fast 35% Disagio, dass der Frank mit 65% Minderbewertung und der Lire sogar mit 70% Disagio notiert wird, dann muss, ohne dass ein freventlicher

Optimismus an die Stelle vernünftiger Ueberlegung treten musste, wieder das unterstrichen werden, was hier schon mehrmals gesagt worden ist und was sich, wenn wir die Rede des Präsidenten der Londoner Barclay's Bank richtig verstanden haben, auch in englischen Köpfen durchsetzt:

Nur die internationale valutarische Schicksalsgemeinschaft und die gegenseitige Hilfe und Verbundenheit unt Hineinziehung sowohl Amerikas, wie Deutschlands kann die Welt vor dem allgemeinen Währungszusammenbruch retten.  
Justus.

### Warenmarktpreise im Januar 1920.

	2.	5.	12.	19.	26.	31.	
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>	237 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	cts. per bushel
Mais Chicago	135 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	137 <sup>3</sup> / <sub>8</sub>	139 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	138 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	145	151	cts. per bushel
Kupfer, standard London	116 <sup>1</sup> / <sub>8</sub>	120 <sup>1</sup> / <sub>8</sub>	119 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	117 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	117 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	119	£ per ton
Kupfer, electrolyt London	—	—	125	122 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	122 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	120 <sup>5</sup> / <sub>8</sub>	£ per ton
Zinn London	347 <sup>5</sup> / <sub>8</sub>	365 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>	378 <sup>1</sup> / <sub>8</sub>	384 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	387 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>	383	£ per ton
Zink London	58 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>	60 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>	60 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>	58 <sup>5</sup> / <sub>8</sub>	59 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>	60 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>	£ per ton
Blei London	45 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>	47 <sup>3</sup> / <sub>8</sub>	47 <sup>13</sup> / <sub>16</sub>	47 <sup>3</sup> / <sub>8</sub>	46 <sup>5</sup> / <sub>8</sub>	47 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>	£ per ton
Aluminium London	150	150	150	150	150	165	£ per ton
Quecksilber London	23,10	23	23	23,50	23,50	23,50	£ per ton
Weissblech London	50—51	53	53	53	50—51	57	sh/d per ton
Silber London	75 <sup>7</sup> / <sub>8</sub>	76 <sup>5</sup> / <sub>8</sub>	77 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>	79,00	81 <sup>1</sup> / <sub>8</sub>	84 <sup>1</sup> / <sub>8</sub>	d per Unze
Baumwolle loco New York	39,25	39,25	39,25	39,75	39,15	39,00	cts. per Pfd.
Baumwolle loco Liverpool	27,85	28,30	27,89	26,84	26,45	26,87	d per Pfd.
Schmalz Chicago	23,37	23,85	24,10	23,50	23,40	22,65	Doll. per 100 Pfd.
Kaffee Nr. 7 New York	15	16 <sup>1</sup> / <sub>8</sub>	16 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	16 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	16	15 <sup>5</sup> / <sub>8</sub>	cts. per Pfd.
Petroleum stand white New York	23,75	23,75	23,75	24,75	25,75	25,75	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.)

**J'accuse.** Zwei Jahre französischer Gefangenschaft. Von Dr. Max Brausewetter, Stabsarzt a. D. Verlag von Bruno Cassirer. Berlin. Preis M 5.50.

**Angelsächsischer Schein und deutsches Sein** (Englischer Ideenexport nach Deutschland). Herausgeber: Dr. Hans Siegfried Weber. Preis M 3.—.

Die Prediger der englischen Ideen in Deutschland. — Englische Freiheitsidee und preussisch-deutscher Militarismus. — Die englische Freiheitsidee und der deutsche Schutz der nationalen Arbeit. — Englische Zivilisation und deutsche Kultur.

**Nach drei Kriegsjahren.** Rückblick und Ausblick auf die militärische Lage. Herausgegeben von Karl Hosse, Major im Generalstabe der Armee. Verlag August Scherl, G. m. b. H., Berlin. Preis M 0.50.

Die Einkreisung Deutschlands. — Der Bewegungskrieg. — Der Stellungskrieg. — Das Jahr 1916. — Abwehrschlacht und U-Bootkrieg. — Die übrigen Kriegsschauplätze. — Die russische Revolution. — Rückblick und Ausblick. — Falsche Propheten.

**Kriegsvorträge 1918.** M.-Gladbach 1918. Volksvereins-Verlag G. m. b. H. Preis M 1.50.

Kampf und Sieg im Jahre 1917. — Wer verlängert den Krieg und verzögert den Frieden? — Ende gut, alles gut. — Volksinteressen und starker Friede. — Unsere Stärke gegenüber England. — Die russische Revolution. — Demokratie und Freiheit. — Die Sozialpolitik bei uns und unseren Feinden. — Die Landwirtschaft auf dem Wege vom Krieg zum Frieden. — Was der Landmann nicht vergessen darf. — Deutsche Finanzkraft im Kriege. — Grundlagen des Wiederaufbaus unseres Wirtschaftslebens. — Unsere ungebrochene Kraft beim Wiederaufbau Deutschlands.

**Der Allerchristlichste Kriegsgott** (Eine Spottschrift). Herausgegeben von Gottfr. Wilh. Leibniz. Uebersetzt und eingeleitet von Paul Ritter. Reclams Universalsbibliothek. Preis 25 Pfg.

Einleitung des Uebersetzers. — Nachricht des Druckers an den Leser. — Mars Christianissimus. — Schutzschrift für die Waffen des Allerchristlichsten Königs wider die Christen.

**Schützengraben-Bücher für das deutsche Volk.** **England als Feind des Festlandes.** Von Wilhelm Heese. Preis M 0.20. Berlin 1918. Verlag von Karl Siegmund, Kgl. sächsischer Hofbuchhändler.

Das Geheimnis der englischen Staatskunst. — Der erste hundertjährige Krieg gegen Frankreich. — Englands Kampf mit Spanien. — Die drei Kriege gegen Holland. — Der zweite hundertjährige Krieg gegen Frankreich. — England und Friedrich der Grosse. — Napoleons Kontinentalsystem. — Englands Weltmonopol. — England und Deutschland. — Deutschlands Einkreisung. — England im Weltkrieg.

**40 Jahre Fernsprecher.** Stephan — Siemens — Rathenau. — Von Oskar Grosse. Mit 16 Textbildern. Preis M 3.—. Verlag von Julius Springer, 1917.

Erfindung des Telephons durch den Lehrer Philipp Reis in Friedrichsdorf bei Homburg v. d. Höhe. — Das Bell-Telephon. — Erste Verwendung des Fernsprechers im öffentlichen Nachrichtendienste durch den General-Postmeister Dr. Stephan. — Werner Siemens Verdienste um die technische Vervollkommnung des Apparates. — Einrichtungen von Stadtfernsprechanlagen in Amerika, England und Frankreich durch Privatunternehmer — Vergebliche Bemühungen in- und ausländischer Unternehmer,

darunter auch Emil Rathenaus, eine Konzession zur Einrichtung von Stadtfernprechanlagen in Deutschland zu erlangen. — Stephan macht auch das Fernsprechwesen zum Staatsmonopol. — Was andere aus der Tätigkeit Rathenaus später gemacht haben. — Weiterer Ausbau des deutschen Fernsprechwesens. — Anmerkungen und Belegstellen.

**Sechs Monate Seesperre gegen England.** Von Dr. Hermann Levy, a. o. Professor in Heidelberg. Berlin 1917. Deutscher Schriftenverlag G. m. b. H.

Die Progression der Versenkungen. — Die Frachtraumversorgung Englands und die Seesperre. — Gesteigerte U-Bootsleistungen. — Der Frachtenmarkt seit der Seesperre. — Die Vorratsfrage. — Rückgang einzelner Einfuhren. — Die Brotgetreideversorgung. — Schlechtes und ungesundes Brot. — Der Rohstoffmangel: Kohle, Holz, Baumwolle, Leder, Düngemittel. — Besondere Erfolge der U-Boote. — Das Kohlenproblem. — Soziale Unruhe und Streikbewegung. — Abhilfemaßnahmen. — Versuche zur Schiffsraumersparnis. — Die neuen kriegswirtschaftlichen Programme der englischen Regierung. — Schwere Eingriffe in das englische Wirtschaftsleben.

**Das Fliegerbuch.** Flugabenteuer an allen Fronten. Mit Beiträgen von Oberleutnant Arnim von Bismarck, Oberleutnant Sieverts, Leutnant Jaeschke und anderen Fliegeroffizieren. Ullstein-Kriegsbücher. Preis *M* 1,35.

Kriegstheater. — Bombengeschwader im Kampf. — Aus dem Leben eines Beobachters. — Im Trichtergewirr an der Westfront. — Zweitausend Meter tief abgestürzt. — Im Trommelfeuer am Chemin des Dames. — Die Siegfried-Bewegung. — Am Stochod und am Styr. — Der Sieg über das russische Riesenflugzeug. — Balkan-Flieger-Landung in der mesopotamischen Wüste.

**In der Alarmkoje von U 35.** Von Marine-Oberingenieur Hans Fechter. Ullstein-Kriegsbücher. Preis *M* 1.—. (35 Pfg. Teuerungszuschlag).

Durch Gibraltar ins Mittelmeer. — Die Zentrale. — In den Kojen. — Im Aegäischen Meer. — Die U-Boot-Falle „Melanie“. — Der Untergang der „Gallia“. — Wie „La Provence“ versenkt wurde. — Die Fahrt nach Cartagena. — Die letzte Granate. — Wie wir den kleinen französischen Dampfer „Riegel“ kriegten. — Fips der Affe. — Mit beiden Maschinen zusammengebrochen. — Schlusswort.

**Ein deutscher Offizier im revolutionären Russland.** Meine Fluchtabenteuer. Von Oberleutnant Walter Klinkmüller. Ullstein-Kriegsbücher. Preis *M* 1.—. (Teuerungszuschlag 35 Pfennig).

Vorwort des Verleges. — Der letzte Kampf. — Erste Fluchtgedanken. — Flüchtlingszüge. — Maskerade. — Entsprungen. — Irrfahrten. — Hafepacker an der Wolga. — Fieberkrank. — Kreuz und quer. — Angesichts der Freiheit. — Wieder gefangen. — Durch Gefängnisse und Zuchthäuser. — Wieder auf dem Schub. — Die Flucht aus dem Zug. — In der Steppe. — Als „Zivilgefangener“ in Orenburg. — Verraten. — Verzweifelte Flucht. — Mit Mördern und Pferdodieben. — Revolutionsstimmung. — Eine Erscheinung aus der Heimat. — Ein Jahrestag. — Kleines Fluchtintermezzo. — Durch Sibirien und China. — Chabarowsk. — Wie die Revolution kam. — Kleine Geschichte der Revolution. — Der Stellvertreter in der Tonne. — Mein Tag. — Obdachlos. — Die grosse Fahrt. — Das Volk weint. — Durch das bolschewistische Russland. — Als „Delegierter“ in Petersburg. — Durch Finnland in die Heimat.

**Was muss jeder Deutsche von der allgemeinen Umsatzsteuer und der Umsatzsteuer auf Luxusgegenstände unbedingt wissen?** Von Hugo Meyerheim. Handelspraktischer Verlag Berlin NO 43. Preis *M* 0,60.

Das Wissenswerte aus dem am 1. August 1918 in Kraft getretenen Umsatzsteuergesetz nebst Ausführungsbestimmungen, übersichtlich und leicht fasslich dargestellt und mit praktischen Ratschlägen versehen.

**Ein Blick in die Zukunft?** Den Freunden der wissenschaftlichen Astrologie. Von Elsbeth Ebertin. Verlag Fr. Paul Lorenz, Freiburg (Baden). Preis *M* 2.—

**Australische Politik vor und in dem Weltkrieg.** Ein Vortrag von Professor Dr. Alfred Manes. Verlag „Globus“, Wissenschaftliche Verlagsanstalt. Dresden und Leipzig 1916. Preis *M* 1,20.

Vorwort. — Australiens Rolle im Weltkrieg. — Die Anzacs und ihr Friedhof Gallipoli. — Das Land der sozialen Wunder. — Australiens Umfang. — Die Bevölkerung des Erdteils. — Die australische Kolonisation. — Staatsgeschichtliches. — Die grossen Städte und die Landflucht. — Auslandspolitik. — Ausdehnungstendenzen: Annexe. — Australiens Neigung zu Amerika. — Australiens Japanerfeindschaft. — Stimmung bei Kriegsausbruch. — Gründe für Kriegsbegeisterung. — Die australischen Ideale nach dem Kriege. — Die Laufbahn von Hughes. — Widerstände gegen Hughes in Australien. — Staatliche Handelsschiffahrt Australiens. — Schlusswort.

**Nationale Währungspolitik.** Los von England. Von Dr. Alfred Schmidt-Essen. „Globus“, Wissenschaftliche Verlagsanstalt. Dresden-Leipzig 1917. Preis *M* 1,80.

Vorwort. — Einleitung. — Nationale Währungspolitik. — Das englische Währungsideal ein nationales Ideal. — England und sein Währungsideal im Kriege. — Englands Kolonien und Verbündete und das englische Währungsideal im Kriege. — Die Neutralen und das englische Währungsideal bis zum Kriege. — Deutschland und das englische Währungsideal bis zum Kriege. — Deutschland und das englische Währungsideal im Kriege. — Die deutsche Währungspolitik nach dem Kriege: Los von England:

**Von Gutenberg über Luther und Bismarck zum Weltkrieg.** Von Schriftsteller Paul Heichen. Verlag „Globus“, Wissenschaftliche Verlagsanstalt. Leipzig-Dresden 1917. Preis *M* 1.—.

**Zur Theorie der Steuern.** Vortrag, gehalten in der sozialen Sektion der Oesterreichischen Leogesellschaft in Wien am 14. Dezember 1917. Von Wilhelm König, Direktor-Stellvertreter der Anglo-Oesterreichischen Bank. Verlag Manzsche k. u. k. Verlags- und Universitäts-Buchhandlung. Wien-Leipzig 1918. Preis Kr. 1,80.

**Bulgarien.** Wirtschaftliche Verhältnisse 1915. Nach den Berichten der k. u. k. österr.-ungar. Konsularämter in Bugas, Dedeagatsch, Philippopol, Rustschuk, Sofia, Varna und Widdin. Herausgegeben im Auftrage des k. k. Handelsministeriums vom k. k. Oester. Handelsmuseum. Verlag des k. k. Oesterr. Handelsmuseums. Wien 1918. Preis Kr. 1,20.

**Volkswirtschaftliche Zeitfragen, Vorträge und Abhandlungen,** herausgegeben von der Volkswirtschaftlichen Gesellschaft in Berlin. Die Gestaltung der Wohlfahrtspflege nach dem Kriege. Von Dr. J. Jastrow. Verlag von Leonhard Simon Nf. 1918. Preis für jedes Heft *M* 1.—, Doppelheft *M* 2.—.

**Diederich Ernst Bühring und sein Plan einer Generallandschaftskasse.** Ein Beitrag zur Vorgeschichte der preussischen Landschaften von Eduard Wegener. Verlag Ferd. Dümmlers Verlagsbuchhandlung 1918. Preis *M* 3,50.

**Die Flamen.** Fünf Abhandlungen von Paul Rhenanus (Antwerpen). Sekretariat sozialer Studentenarbeit. Preis *M* 2,40.

Vom flämischen Volk. — Die Franzöisierung in Flandern. — Die Organisation der Flamen.

**Ungarn und wir.** Von Dr. Julius Bunzel. Berlin. C. A. Schwetschke & Sohn, Verlagsbuchhandlung. Gegründet 1729. Preis geh. *M* 3,50, geb. *M* 5,50.

Die ungarisch-deutschen Beziehungen im Verlaufe der Jahrhunderte. — Die Ergebnisse der ungarisch-deutschen Beziehungen im Lande selbst. — Ungarn und das Deutschland während des Krieges. — Die Aussichten für die

Festigung der ungarisch-deutschen Beziehungen und die bisherige innere Politik Ungarns. — Die Wege zur Festigung der ungarisch-deutschen Beziehungen.

**Steuer- und Anleihepolitik in England während des Krieges.** Bearbeitet im Reichsschatzamt von Professor Dr. W. Prion. Berlin 1918. Verlag von Julius Springer. Preis *M* 1,—.

Die Ausgaben (Kriegskosten). — Die ordentlichen Einnahmen (Steuerpolitik). — Die ausserordentlichen Einnahmen (Anleihepolitik). — Zusammenfassung der Ergebnisse.

**Geschultes Volksheer oder Miliz?** Kriegslehren aus Vergangenheit und Gegenwart. Von Frhrn. v. Freytag-Loringhoven. Berlin 1918. Ernst Siegfried Mittler & Sohn, Königliche Hofbuchhandlung, Kochstrasse 68/71. Preis *M* 2,75.

Im Weltkrieg. — Vor der französischen Revolution. — Die französischen Armeen in der Revolutionszeit und unter Napoleon. — Die preussische Armee im Befreiungskriege. — Preussens Heer im 19. Jahrhundert. — Der Kampf gegen die stehenden Heere in Deutschland während des 19. Jahrhunderts. — Volkserhebungen. — Die Nordamerikaner im Bürgerkriege 1861 bis 1865. — Die französische Armee von der Restauration bis 1871. — Ergebnis.

**Konfessionelle Militärstatistik.** Von R. E. May. Verlag von J. C. B. Mohr (Paul Siebeck), Tübingen. Preis *M* 2,60.

Zweck zur Untersuchung. — Der Prozentsatz der Konfessionsangehörigen im stehenden Heer, in den höheren Chulen und bei den Einjährigen. — Stadt- und Landeburt und Militärtauglichkeit. — Der Altersaufbau der Religionsgemeinschaften. — Die Ursachen des verschiedenen Altersaufbaues der Religionsgemeinschaften. — Der Aufenthalt im Ausland bei Kriegsausbruch als Behinderung der Gestellung. — Der Einfluss des Religionswechsels und der Mischehen auf den Prozentsatz der Konfessionsangehörigen im Heere. — Die Wirkung der Stadt- und Landeburt und des Berufs auf die Verwendungsfähigkeit. — Körperliche und geistige Tüchtigkeit als Gradmesser der Verwendungsfähigkeit. — Das Gefahrenrisiko der Heeresangehörigen der drei Konfessionen. — Die Verteilung der geistigen Waffen. — Schlussbetrachtung.

**Genossenschaftliche Kolonisation in Palästina.** 2. Auflage. Herausgegeben von dem Jüdischen Verlag in Berlin. Von Prof. Dr. Franz Oppenheimer. Preis *M* 0,40.

**Freie Bahn für Handel und Industrie.** Forderungen für die Uebergangswirtschaft, aufgestellt in der Kundgebung deutscher Handels- und Industrieverbände zu Berlin am 8. Oktober 1918. Verlag von E. Trewendt's Nachfolger Berlin-Wilmersdorf. Preis *M* 1,25.

**Wie spare ich Gerichtskosten und Notargebühren?** Von Geheimen Justizrat Josef Marcus, Amtsgerichtsrat a. D. Industrieverlag von Spaeth & Linde, Berlin. Preis *M* 4,—.

Wie spare ich Gerichtskosten und Notargebühren. — Die Vorschriften des Bürgerlichen Gesetzbuches über die Form der Rechtsgeschäfte. — Preussisches Gerichtskostengesetz. — Die Gebührenordnung für Notare. — Sachregister.

**Demokratie und Freiheit.** Eine Untersuchung über das parlamentarische System und seine Wirkungen in den westlichen Kulturstaaten. Von Julian Borchardt. Buch- und Zeitschriftenverlag Georg Sturm, Berlin. Preis *M* 1,20.

Einleitung. — Das souveräne Volk. — Die Macht des Dollars. — Nicht Demokratie, sondern Oligarchie. — Der Einfluss der Gerichte auf die Politik. — Die Trusts. — Vom glücklichen Leben des amerikanischen Volkes.

**Das neue Geschlecht.** Programmschrift gegen die Metapher. Von Theodor Tagger. Berlin 1917. Verlag Heinrich Hochstim. Preis *M* 1,20.

**Der U-Bootkrieg erreicht sein Ziel.** Vortrag von Kapitän zur See Brünighaus, Departementsdirektor im Reichsmarineamt, gehalten Anfang April in München, Dresden, Posen. Berlin 1918. Gedruckt im Admiralstab der Marine.

**Nord und Süd.** Eine deutsche Monatsschrift. Herausgegeben von Ludwig Stein. Verlag Schlesische Buchdruckerei von S. Schottlaender A.-G., Breslau III. Preis *M* 2,—.

Professor Dr. Ludwig Stein: Natur und Geschichte. — Wilh. Meridies: Sicherungen. — G. Buetz: Die wirtschaftliche Lage Japans. Ein Wort zu den japanischen Unruhen. — Universitätsprofessor Dr. Bergsträsser: Die Weissrussen und die östliche Abgrenzung Polens. — Dr. Joachim Clasen: Der Völkerkrieg ein Kampf der Lüge gegen die Wahrheit. — Dr. Richard Wolff: Das deutsche Nationalbewusstsein. — Dr. W. Stein: Weltwirtschaft und Politik. — Ludwig Kapeller: Die erste Flugpostlinie.

**Soziale Kultur.** Volksvereinsverlag G. m. b. H., M.-Gladbach. 5./6. Heft. Mai/Juni 1918. Preis vierteljährlich *M* 1,50.

Sanitätsrat Oberstabsarzt Dr. Christian Fassbender Berlin-Stände: Der Krieg und das Bevölkerungsproblem. Das neue Deutschland und die Sozialreform. Kundgebung der Gesellschaft für Soziale Reform. — Russlands Zusammenbruch und die Blitzlichter der marxistischen Weltrevolution. Von Dr. Eugen Jaeger, Mitglied des Reichstags. — Ländliches Bauwesen. — Berufsorganisation.

**Deutscher Kalender 1918.** Leipzig und München, Süd-deutsche Monatshefte, Dezember 1917. Einzelpreis *M* 1,80, Vierteljahr *M* 5,—.

Kalendarium mit alten Volksliedern. — J. V. v. Scheffel: Hugideo. Erzählung. — Oberst v. Mueller: Deutsche Erbfeinde. — Die Rosen der heiligen Elisabeth. — M. de Montaigne: Süddeutsches Leben um 1580. — R. W. Ambros: Das alte Nürnberg. — F. Kürnberger: Schiller als Schweinfurter Ratsherr. — Wilhelm Busch: Meiers Hinnerk. Erzählung. — Geschichten und Bücher.

**Rotes Edelweiss und andere seltsame übersinnliche Begebenheiten aus der Zeit des Weltkrieges 1914—16.** Herausgegeben von Jean Paar. Verlag für Kunst und Literatur Hermann Anritter, Pforzheim. Preis *M* 2,—.

Vorwort. — Rotes Edelweiss. — In den Karpathen. — Im Schützengraben. — Der feldgraue Hellscher. — Der Hauptmann von der Dritten. — Auf offener Strecke. — Eine Begegnung. — Er hat sich angemeldet. — Im Park. — Ein Traum. — Im Lazarett. — Schwester Agnes. — Im Quartier in Feindesland. — Pierre Briand. — Ein Brief. — Der Flieger. — Wabernde Lohe. — Bettlerfreigebigkeit. — Das Ostwunder. — Deutsche Art. — Schlusswort.

**Die Ostsee.** Deutsche Zeitschrift für Wirtschaft und Kultur der Ostseeländer. Herausgegeben von Dr. Richard Pohle, Berlin. Verlag von Trowitzsch & Sohn, Berlin. Preis halbjährlich *M* 7,—. Preis des Einzelheftes *M* 0,70.

**Deutschlands Erneuerung.** Monatsschrift für das deutsche Volk. 1918. Verlag J. F. Lehmann, München. Preis *M* 1,80, vierteljährlich *M* 5,—.

Die Einheitsfront der Geldmächte: Prof. Dr. Erich Jung. — Entschöhnung?: Dr. Eckart Wach. — Ein Wort zur Erklärung der Zentrums politik: Geh. Hofrat Prof. Dr. G. von Below. — Die Macht: Dr. Freiherr von Mackay. — Die Friedensbewegung und der Völkerbund: Prof. der Rechte Karl von Stengel. — Der Bolschewismus und Deutschlands Aufgaben im Osten. — Die Staatssprache in Oesterreich: Ferdinand Gruner. — Familie und Heimat als Urquelle für Deutschlands Erneuerung: Prof. Dr. Richard Ehrenberg. — Bild der Lage. — Bücherschau von Dr. Erich Kühn.

**Utopia.** Eine volkswirtschaftliche Illusion in 2 Akten. Von Hugo Riekens. Verlag von Otto Wigand, Leipzig. 1918. Preis *M* 2,50.