

PLUTUS

Kritische Zeitschrift für Volkswirtschaft und Finanzwesen

Nachdruck verboten

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

Berlin, den 13. April 1921.

In Groß-Deutschland:
für 20.— M. vierteljährlich,
M. 75.— für das Jahr.
Im Ausland: für 60.— u. 200.— M.

Notendeckung.

Nach der Beratung durch den Reichsrat ist dem Reichstag der Entwurf einer wichtigen Aenderung des Paragraphen 17 des Bankgesetzes zugegangen. Bis zur Stunde hat der Reichswirtschaftsrat, haben namentlich weder dessen wirtschaftspolitischer, noch dessen finanzpolitischer Ausschuß keine andere Kenntnis von der beabsichtigten Aenderung, als durch die Zeitung erhalten. Es ist charakteristisch für den geringen Wert, den sowohl die Regierung, als auch (selbstverständlich) das politische Parlament auf sachverständige Beratung legen, daß man über eine so wichtige Frage, wie sie durch diese Gesetzesänderung angeschnitten wird, es anscheinend überhaupt nicht für nötig hält, die Meinung des Reichswirtschaftsrates einzuholen. Vielleicht erklärt sich das allerdings auch dadurch, daß man das ganze nur für eine provisorische Maßnahme, jedenfalls aber nur für die gesetzliche Sanktionierung des eigentlich schon bestehenden Zustandes hält. Und doch entbehrt das ganze Problem, das durch die Novelle zum Bankgesetz wieder angeschnitten wird, nicht einer grundsätzlichen Bedeutung, die eine eingehende Betrachtung der Vorgeschichte und der Folgen notwendig machen.

Der Paragraph 17 des Bankgesetzes lautete in seiner Urfassung vom 14. März 1875 folgendermaßen: „Die Reichsbank ist verpflichtet, für den Betrag ihrer im Umlauf befindlichen Banknoten jeder Zeit mindestens ein Drittel in kurzfristigen deutschen Gelde, Reichskassenscheinen oder in Gold in Barren oder in ausländischen Münzen, das Pfund fein zu 1392 Mark gerechnet und den Rest in diskontierten Wechseln, welche eine Verfallzeit von höchstens drei Monaten haben und aus welchen in der Regel drei, mindestens aber zwei als zahlungsfähig bekannte Verpflichtete haften, in ihren Kassen als Deckung

bereit zu halten.“ Durch die Novelle vom 1. Juni 1909, durch die die Reichsbank die Befugnis erhielt, nachdem inzwischen das Scheckgesetz geschaffen worden war, auch Schecks zu diskontieren, sind für die Notenunderlage Schecks, aus welchen mindestens zwei als zahlungsfähig Verpflichtete haften, den Wechseln gleichgestellt worden. Diese Bestimmungen bilden das Fundament der deutschen Bankverfassung und des deutschen Währungswesens. Sie besagen, daß die Reichsbank nur für Kaufmannswechsel und Schecks und gegen bares Gold, Noten ausgeben darf. Alle anderen Geschäfte, soweit sie überhaupt der Bank erlaubt sind, insbesondere das Lombardgeschäft und auch eventuelle Darlehen an Reich und Staat konnte nach diesen Bestimmungen die Reichsbank nur in dem Umfange machen, wie es ihr Eigenkapital und ihre Reserven ihr gestatten. In diesem Paragraphen konzentrieren sich mithin die bankpolitischen Grundsätze, die in dem harten Ringen um die Bankverfassung als Sieger einst hervorgegangen waren, jene Grundsätze, die feierlich von den liberalen Geldpolitikern proklamiert wurden, die bei der Schaffung der neuen deutschen Geldverfassung in erster Linie tätig waren.

Jene Grundsätze erheischten einmal die absolute Trennung der Notenschöpfung vom Staatskredit. Um die Verbindung zwischen Reichsbank und Staatsfinanzen zu erschweren, wurde neben anderen Gründen in der Hauptsache ja auch die Reichsbank als Privatinstitut gegründet, das zwar unter Reichsleitung stand, aber doch seine eigenen privatwirtschaftlichen Interessen hatte und im Hinblick auf diese von einem Ausschuß der Anteilhaber überwacht wurde. Diesen Charakter der Reichsbank, als privatwirtschaftlich interessierte Bank, verstand man auch in sehr geistlicher Weise für die Regelung des recht

schwierigen Problems volkswirtschaftlicher Natur zu stellen. Die Banknote soll an sich das eigentliche Geld nicht ersetzen, sondern nur ergänzen. Im eigentlichen Sinne eine Ergänzung der Geldzeichen bot ja schon das Papiergeld. Papier war selbst in der geregeltsten Metallwirtschaft als Ergänzung fast immer deshalb notwendig, weil es gar nicht möglich war, diejenigen Mengen von Metall zu beschaffen, die insbesondere im Kleinverkehr für den Zahlungsbedarf notwendig waren. Die großen Summen, die sich dort erforderlich zeigten, waren entweder in Metall überhaupt nicht zu beschaffen oder sie konnten in den Abschnitten nicht zur Verfügung gestellt werden, wie sie gerade notwendig waren.

So hat man sich denn in Deutschland auch nach der Neuregelung der deutschen Geldwirtschaft in den siebziger Jahren des vorigen Jahrhunderts dafür entscheiden müssen, in Gestalt der Reichskassenscheine eine gewisse Menge von Papiergeld noch im Umlauf zu lassen, obwohl gerade um die Zeit dieser Neugestaltung die Erinnerung an die Papiergeldmiskwirtschaft der vorangegangenen Jahre eine Scheu vor Papiergeld geschaffen hatte, die sich oft bis zum übertriebenen Purismus steigerte. Für die moderne Geldwirtschaft genügt aber die Ergänzung durch das Papiergeld allein nicht. Das ganze System der Notenbanken, seine Einführung und seine Entwicklung beruht im wesentlichen darauf, daß mit der zunehmenden Handels- und Kreditentwicklung sich nicht bloß die Menge der notwendigen Umlaufsmittel außerordentlich steigerte, sondern vor allem auch je nach der Konjunktorentwicklung und selbst innerhalb der einzelnen Jahre je nach den Saisonverhältnissen sich veränderte. Wenn es selbst möglich gewesen wäre, zu einer bestimmten Zeit den gerade notwendigen Geldbedarf richtig zu schätzen und eine entsprechende Menge von Papiergeldzeichen von Staatswegen auszugeben, so war es weder möglich, die Steigerung des Bedarfs, noch auch sein Sinken zu berechnen. Selbst wenn man aber dafür einen Maßstab gehabt hätte, so war es geradezu unmöglich, die notwendigen Geldzeichen von Staatswegen auszugeben oder wieder einzuziehen. Denn die Geldschöpfung (wenn man einmal lediglich die Schaffung von staatlichem Gelde ins Auge faßt) ist ja nicht bloß ein währungspolitischer, sondern auch ein wirtschaftlicher Akt. Der Staat schüttelt sich ja nicht Geld aus den Ärmeln, das er unter die Menge streut, sondern er gibt das Geld aus als Gegenwert für Leistungen, die ihm gemacht werden. Er braucht das Geld zu Lohn- und Gehaltszahlungen oder zu Anschaffungen. Entweder beschafft er sich Metall, das er vor der Auszahlung ausprägen läßt, oder er zahlt in Papier. Im letztern Falle nimmt er also Kredit in Anspruch. Nicht auf dem Wege der Aufnahme fundierter Anleihen am Anleihemarkt unter Verzinsung der Schuld, sondern auf

dem bequemeren Wege der Ausnahme unverzinslicher schwebender Schulden. Nur in solchen Fällen kann der Staat normaler Weise Geld schaffen. Die Bedürfnisse des wirtschaftlichen Lebens aber, an denen sich der Bedarf nach Geld zeigt, oder an die sich der Bedarf nach geldähnlichen Umlaufzeichen anschließt, haben mit diesen Möglichkeiten staatlicher Geldschöpfung nicht das mindeste zu tun. Sie entstehen vielmehr aus dem Kapitalbedarf der Wirtschaft. Der Händler will über sein Eigenkapital hinaus Ware kaufen, um sie mit Nutzen zu verkaufen. Der Fabrikant, der seine Ware verkauft hat, ohne sie gleich bezahlt zu bekommen, wünscht für die Fabrikation neuer Güter Rohstoffe einzukaufen und Löhne zu zahlen, ohne daß dafür sein eigener Kapitalbesitz ihm genügt. Diese Kapitalien werden im Kreditwege beschafft. Diese Kredite sind zunächst gar nicht an die Geldform gebunden. Sie werden durch Bankübertragungen, durch Scheckaustausch, durch Wechseltraffierungen beschafft. Aber zu gewissen Zeiten streben all diese auf dem Kreditwege hin und her geschobenen Kapitalien zur Geldform. Es müssen Zahlungen in bar geleistet, insbesondere Löhne ausbezahlt werden. Und je verzweigter gerade der bargeldlose Zahlungsverkehr wird, je mehr sich die Bevölkerung daran gewöhnt, selbst kleine Summen der Bank vorzuziehen, je mehr also auf der einen Seite der Geldumlauf durch die Verfeinerung des Kreditapparates entlastet wird, in desto engere Verbindung kommt andererseits der Kreditapparat mit den Geldbedarfschwankungen. Es kommt mithin bei jeder Verfeinerung des Geld- und Kreditverkehrs darauf an, die Geldschöpfung mit dem Kreditverkehr in innigster Verührung zu halten. Das heißt also im Grunde nichts anderes, als daß die Gelbausgabe ein Bankgeschäft wird.

Nun kann natürlich an und für sich der Staat genau so gut wie jeder Privatmann Bankgeschäfte betreiben und durch die Autorität, die er genießt, ist es unter normalen Verhältnissen dem Staat relativ gleich, Kredite, die er den wirtschaftenden Individuen gibt, statt in barem Gelde, in staatlichem Papiergeld zu zahlen. Dieses Papiergeld wird sich bei steigendem Kreditbedarf vermehren. Und da bei der Rückzahlung von ihm gewährter Kredite der Staat sein eigenes Papiergeld wieder in Zahlung nimmt, so wird ganz automatisch beim Geringerwerden des Kreditbedarfes oder der Umlaufsmittelverwendung durch Rückzahlung die Summe des umlaufenden Geldes genau so abschwollen, wie es vorher angeschwollen war. Wenn der Staat solche Bankgeschäfte betreibt, so liegt für ihn natürlich die Versuchung nahe, seine Staatswirtschaft mit dieser Bankwirtschaft zu verschmelzen, und dadurch seine eigentlichen Staatsfinanzen in Ordnung zu bringen. Man hat deshalb, wo der

Staat selbst solche Notenbankgeschäfte betrieb, schon von früh an darauf gesehen, die bankgeschäftliche Staatsabteilung von der allgemein finanziellen zu trennen und neben die eigentliche Staatsfinanzverwaltung eine nach selbständigen Grundsätzen geleitete Bank zu stellen. Seit dem Vorbild der englischen Bank aber haben die meisten Staaten gegen Beteiligung am Gewinn oder am Umsatz ganz selbständigen das Privileg der Notenausgabe übertragen, und auf diese Weise eine wirksame, den Bedürfnissen der Kreditwirtschaft gerechtwerdende Ergänzung des staatlichen Metall- und Papiergeldes durch Banknoten geschaffen.

Den Aufgaben dieser Geldzeichenergänzung kann ein Institut nur dann gerecht werden, wenn es sich den Bedürfnissen der Wirtschaft so anschmiegt, daß es den Schwankungen der Notwendigkeiten des Verkehrs folgt. Es soll, soweit nicht Anomalien im Verkehr sich geltend machen, nach Möglichkeit nicht seinerseits auf diese Verhältnisse einwirken. Das geschieht aber, wenn entweder die Bank durch einen zu hohen Zinssatz den Verkehr gewaltsam einengt oder wenn sie andererseits durch Anbieten von Krediten zu ausschweifend billigem Zinsfuß das Kreditbedürfnis künstlich anregt. Die Folgen im ersten Falle werden riesenhafte Zusammenbrüche, Einschnürung der Wirtschaft, sprunghaftes Fallen aller Warenpreise sein. Im letzten Falle werden als Folgen eintreten: Ausschreitung der Spekulation und stürmisches Steigen der Warenpreise. Die Gefahr, daß eine Notenbank willkürlich zu wenig Kredit gibt, ist nicht sehr hoch zu veranschlagen. Denn schon allein die Gefahr, daß ausländische Kredite billiger angeboten werden, schließt eigentlich ein dauerndes Hochhalten des Diskonts in einem Lande so ziemlich aus. Dagegen liegt die Gefahr einer niedrigen Diskontbemessung mindestens im Prinzip bei jeder Notenbank vor. Denn das Privileg der Notenausgabe gibt der Bank die Möglichkeit, sich zinslos so viel Mittel wie möglich zu beschaffen. Und wenn sie an jeder einzelnen Note auch nur wenig verdient, so vergrößert sie dadurch ihren Notenumsatz und erzielt Gewinnsummen auf die Kapitalien, die sie ihren Anteilseignern zu versetzen hat. Deshalb haben alle Staaten bei der Konzessionierung ihrer Notenbanken auch Mittel und Wege gefunden, um zu verhüten, daß die Banken die Wirtschaft durch künstliches Hineinpressen riesenhafter Notenmengen stören. Das haben sie zumeist dadurch zu erreichen versucht, daß sie irgendeine Höchstsumme der Notenausgabe für die Bank vorschrieben. In England geschah das in der Weise, daß man der Bank nur in der Höhe des Goldvorrates gestattete, Noten auszugeben. In Frankreich setzte man eine solche Höchstsumme ganz unabhängig vom Metallvorrat, auf fünf Milliarden zunächst fest. Als

man in Deutschland daran ging, die neue Bankverfassung zu schaffen, da hatte man die Erfahrungen der fremden Staaten vor Augen, die alle die starre Methode einer Begrenzung des Notenumlaufes nicht hatten durchhalten können. England hatte mehrfach in Krisenzeiten die Peel'sche Bankakte mit ihren Deckungsvorschriften suspendieren müssen, und Frankreich war gezwungen, ganz unwillkürlich die Höchstsummen der Notenausgaben zu erhöhen. Von Unterstaatssekretär Michaelis, der zur Zeit der Schaffung der neuen Geldverfassung im Reichskanzleramt tätig war, stammt die Idee, das Privatinteresse der Anteilseigner der Reichsbank mit dem Gesamtinteresse des Reiches zu verbinden, auf der die Garantien für den reibungslosen Lauf der Notenmaschine im deutschen Bankgesetz beruhte. Nach der Bankverfassung kann die Reichsbank grundsätzlich einmal soviel Noten ausgeben, wie sie Goldvorrätig hat, darüber hinaus aber auch anders gedeckte Noten in beliebiger Menge. Nur muß sie für denjenigen Teil der sogenannten ungedeckten Noten, der über eine bestimmte Kontingentsumme hinausgeht, eine Steuer von 5% an das Reich entrichten. Nach diesem System der „indirekten Kontingentierung“ bildet jede Note, die über das steuerfreie Notenkontingent hinaus ausgegeben wird, nicht mehr zinsloses Betriebskapital der Bank, sondern kostet 5% Zinsen. Mithin ist in dem Augenblick, wo das Kontingent überschritten wird, es im Interesse der Bank gelegen, den Notenumlauf nicht mehr zu vermehren, oder doch, wenn die dauernde Vermehrung sich nicht vermeiden läßt, den Zinsfuß, zu dem sie Geld ausleiht, auf mehr als 5% zu erhöhen, damit ihr überhaupt noch ein Gewinn bleibt. Durch diese Erhöhung des Zinsfußes tritt eine natürliche Ermäßigung des Kreditbedarfes ein. Mindestens wird einer übermäßigen Ausdehnung des Kredites entgegen gearbeitet.

Diese elastische Gestaltung des Notenausgaberichts der deutschen Reichsbank hat sich jahrzehnte hindurch sehr gut bewährt und die Bank hat sogar bis ganz kurz vor dem Kriege die ursprüngliche, verhältnismäßig niedrige Kontingentziffer beibehalten können. Man war bis etwa zum Jahre 1900 auch allgemein ganz überzeugt davon, daß das Maß von Elastizität, das man gewährleistet glaubte, so groß war, daß man das Minimum von Starrheit, das trotzdem in der deutschen Bankverfassung lag, nicht fürchten zu müssen glaubte. Ein Rest solcher Starrheit lag im Paragraphen 17, der die theoretisch unbegrenzte Notenausgabemöglichkeit dadurch einschränkte, daß verlangt wurde, es müsse mindestens der dritte Teil aller umlaufenden Noten durch einen Barvorrat, der wiederum zum größten Teil aus Gold bestand, gedeckt sein. Diese Starrheit trat zunächst überhaupt kaum in die Erscheinung. Der deutsche Notenumlauf zeigte eine Bardeckung bis zu 85%, und als dann später

die Deckung sank, blieb jahrelang doch immer noch die reine Golddeckung von 45—50% die Regel. Erst in der großen Krisenzeit um die Jahrhundertwende rückte die Gefahr nahe, daß durch die Erreichung der Drittelgrenze die Bank eines schönen Tages vor die Notwendigkeit gestellt sein könnte, ihre Notenausgabe überhaupt einzustellen. Damals wurden in der Hauptsache zum erstenmal Bedenken nach der Richtung hin geltend gemacht, ob es denn überhaupt notwendig sei, eine so hohe Bardeckung der Noten vorzunehmen. Es wurde darauf hingewiesen, daß fremde Banken wie z. B. die belgische Nationalbank nur 10—20% anbarer Deckung vorsahen.

Die Verfechter der Aufrechterhaltung der hohen Golddeckung waren, wie das oft zu geschehen pflegt, päpstlicher als der Papst, väterlicher als die sehr besorgten Väter des Bankgesetzes. Der liberale Abgeordnete Ludwig Bamberger, wohl einer der dogmatischsten Goldwährungsleute, die es in Deutschland je gegeben hat, hat selbst niemals die Dritteldeckung als unantastbar behandelt. Er hat immer eingestanden, daß die Wahl des Satzes von gerade 33⅓% ein Zufall gewesen sei, und daß man ebensogut irgendeinen anderen Prozentsatz hätte wählen können. Bamberger war auch viel zu klug, um nicht zu sehen, daß eine Dritteldeckung niemals die unbedingte Sicherheit für die Einlösung des Gesamtnotensbetrages zu bieten vermochte. Er hielt nur hauptsächlich aus psychologischen Gründen irgendeinen Goldvorrat überhaupt für notwendig. Die Kritiker der Beibehaltung der Dritteldeckung konnten sich vor allen Dingen aber auch darauf berufen, daß seit Bambergers Zeiten sich die Verhältnisse auch noch dadurch geändert hatten, daß die Giroverpflichtungen der Bank ständig gewachsen waren. Giroverpflichtungen stellen aber gar nichts anderes dar als suspendierte Notenverpflichtungen. Da jeder Inhaber eines Girokontos bei der Reichsbank jederzeit sein Guthaben in Noten abfordern kann. Unter diesen Umständen war es natürlich ganz unlogisch, Bardeckung nur für die Noten und nicht auch für die Giroverpflichtungen zu fordern.

Trotzdem wurden nicht nur alle Vorschläge zur Herabsetzung des Deckungsprozentsatzes abgewiesen, sondern in den Sachverständigenberatungen der Bankenquete des Jahres 1908 wurde der Teil der Diskussion, der sich mit der Herabminderung der Golddeckung beschäftigte, feierlich für geheim erklärt. Ich sehe noch deutlich die entsetzten Gesichter der Bankleute vor mir, als ich für die Herabsetzung der Goldrate plädierte und die Herren darauf aufmerksam machte, daß es viel besser sei, man wähle freiwillig einen geeigneten Moment, um das Bankgesetz entsprechend

zu ändern, als daß man gezwungenermaßen im Falle einer Krisis die Golddeckungsvorschriften aufheben müsse. Man glaubte, daß schon das Bekanntwerden solcher Diskussion im Ausland eine gefährliche Wirkung auf den deutschen Kredit ausüben könne. Man überjah dabei, daß in Wirklichkeit der Kredit einer Währung und die Auslandsgeltung von Banknoten nur dann von der mehr oder weniger großen Goldunterlage abhängt, wenn ein Land durch eine dauernd passive Zahlungsbilanz und ein Ueberangebot von eigenen Zahlungsmitteln im Ausland überhaupt erst Gelegenheit gibt, den Kredit der Währung und der Staatsfinanzen des betreffenden Landes zu diskutieren.

Es wurde dann im Verfolg der Bankenquete auch beschlossen, an der Drittelgrenze festzuhalten. Alle Maßnahmen, die man traf, gingen lediglich dahin, insbesondere durch die Ausgabe kleiner Noten und durch die Bindung eines Teiles der Giroguthaben der Großbanken sowie durch die Verleihung des Charakters des gesetzlichen Zahlungsmittels an die Banknoten den Goldbestand so sehr wie möglich zu schützen. Wie sehr man Gewicht darauf legte, das Prinzip der Dritteldeckung unangetastet zu lassen, bewiesen die Kriegsmassregeln vom 4. August 1914. Damals wurde zwar die Goldzahlung abgeschafft, aber nach wie vor blieb der Grundsatz bestehen, daß 33⅓% der Noten durch den Barvorrat gedeckt sein mußte. Den Ausweg, um trotz tatsächlicher umstürzender Veränderungen nach außen hin das Prinzip beibehalten zu können, fand man durch die Erweiterung eines kleinen Loches in der Golddecke, das von jeher vorhanden war; der sogenannte Barbestand der Reichsbank hat nie aus Gold allein bestanden. Neben minderwertigem Silber dienten auch die Kassenscheine des Reiches zur Deckung. Diese Kassenscheine betragen mehrere Jahrzehnte hindurch nur 120 Millionen Mark. Kurz vor dem Kriege trat hier jedoch eine Vermehrung ein, freilich nur in einem Umfang, der uns heute geradezu lächerlich gering erscheint. Durch die Kriegsnotgesetze wurden nun diesen Reichskassenscheinen die Reichsdarlehnskassenscheine gleichgestellt. Damit schlug man mehrere Fliegen mit einer Klappe. Die Reichsdarlehnskassen waren notwendige Einrichtungen um bei dem geringen Funktionieren der Börsen zu Kriegsbeginn die Flüssigmachung von Wertpapieranlagen dem Publikum zu ermöglichen. Die Reichsdarlehnskassen zahlten nicht in bar, sondern auch in einer Art Noten. Wenn man nun diese neuartigen Noten direkt ins Publikum gelangen ließe, so lief man Gefahr, daß die beiden Geldsorten sich gegenseitig störten. Zunächst mußte

man wohl damit rechnen, daß das neue Geld nichttraulich angesehen und womöglich mittels Agio in Zahlung genommen wurde, wobei man noch nicht einmal sicher war, ob die Gewohnheit, Noten mittels Agio zu tauschen, nicht womöglich auf die Reichsbanknoten irgendwie ansteckend wirkte. Aber im weiteren Verlaufe des Krieges wäre es nicht einmal ausgeschlossen gewesen, daß man die durch Sachlombard und Personal- kredit gedeckten Darlehnskassenscheine nicht gar höher einschätzte, als die Reichsbanknoten. Um solche Eventualitäten zu vermeiden, wurde der sehr kluge Weg gewählt, daß die Darlehnskassenscheine ihre Zahlungen in Reichsbanknoten ans Publikum leisteten, die sie von der Reichsbank als Gegenwert gegen Einlieferung gleicher Beträge von Darlehnskassenscheine bekam. Der Reichsbank blieb es dann überlassen, die Noten je nach der Aufnahmefähigkeit des Publikums in den Verkehr zu geben, der auf diese Weise langsam an die neuen Geldzeichen gewöhnt wurde. Die Tatsache, daß die eingelieferten Darlehnskassenscheine als Notendeckung verwandt werden durften, erweiterte aber gleichzeitig die Notenkapazität der Reichsbank ins Ungeheure. Ueber- legt man die Vorschriften des Notenumlaufes der Reichsbank aus dem Negativen ins Positive, so ergibt sich die Formel: Die Bank darf dreimal soviel Noten ausgeben, wie sie Barvorrat besitzt. Nun war im Kriege der eigentliche Barvorrat nicht vermehrbar. Der Vorrat von Darlehnskassenscheinen war dagegen mehr als elastisch. Es entstand jetzt ein ganz eigentümlicher Zustand: Je mehr beim Reich, d. h. bei den Darlehnskassenscheinen gepumpt wurde, desto mehr Noten konnte die Reichsbank ausgeben. Ein geradezu idealer Zustand. Und diesen Zustand hatte man erreicht, ohne daß nach außen hin das bewährte solide Prinzip der Notendeckung aufgegeben zu sein schien.

Freilich nur schien. Immerhin hatte die Reichsbank doch den einen Erfolg, daß das Ausland erst verhältnismäßig spät in seinen Kritiken den Dingen auf den Grund kam und daß im Inland bei der notorischen Unkenntnis und Schwerfälligkeit des Publikums in allen Fragen des Geldwesens gerade in der kritischen Zeit des Krieges das Vertrauen zur Banknote trotz der Aufhebung der Goldzahlung nicht erschüttert wurde. Im übrigen stellte die ganze Sache eine verhältnismäßig glückliche Lösung des schweren Problems dar, der Bank die unbegrenzte Notenausgabe zu ermöglichen. Denn die Trennung von Notenbank und Staatsfinanzen war im Kriege keineswegs aufrecht zu erhalten. In der ersten Zeit war die Aufnahme fundierter Kriegs-

anleihe nicht möglich und da man für später die endgültige Schicksalswendung des Krieges nicht voraussehen konnte, so mußten Vorkehrungen getroffen werden, um schwebende Schulden des Reiches bei der Reichsbank zu kontrahieren. Das wurde denn auch mit dem Effekt erreicht, daß bis zum Schlusse des Krieges die Reichsbank von den Schatzwechseln des Reiches, die sie vom August 1914 ab genau so diskontieren durfte wie früher Kaufmannswechsel 20,4 Milliarden Mark hatte. Der Notenumlauf jener Tage betrug rund 18 Milliarden Mark. Der Darlehnskassenbestand bei der Bank belief sich auf 3,05 Milliarden Mark.

Diese ganze Finanzgebarung war während des Krieges nun unvermeidlich, denn der Krieg war für Deutschland kaum wesentlich anders zu finanzieren, als es geschehen ist, und wenn der Krieg selbst ohne Sieg noch einigermaßen normal zu Ende gebracht worden wäre, so würde innerhalb eines Jahrzehnts wahrscheinlich die deutsche Währung wieder auf einen normalen Stand zurückzubringen gewesen sein. Der wirklich kritische Zustand setzte erst mit dem deutschen Zusammenbruch ein. Denn in der Revolution fand die Finanzierungsmethode des Krieges ihre Fortsetzung, ohne daß man sie noch innerlich rechtfertigen konnte. Freilich war es an sich gar nicht so schlimm, daß man zunächst weiter Noten druckte und die Darlehnskassenscheine als Deckungen benutzte. Wenn man nur gleichzeitig energische Reformmaßnahmen wenigstens in Aussicht genommen haben würde, aber erst in der nachrevolutionären Zeit hat sich die ganze Papier- und unregelmäßige Schuldenwirtschaft gesteigert. Und es ist im Fortlauf der Jahre keine Besserung, sondern eine Verschlechterung eingetreten. Die schwebende Schuld des Reiches ist allein in der Zeit vom 31. März 1920 bis zum Märzquartal des Jahres 1921 von rund 91 Milliarden auf 163 Milliarden gestiegen. Der Schatzwechselbestand der Bank hat sich in der gleichen Zeit von 44 Milliarden auf 55 Milliarden vermehrt, und der Notenumlauf ist von 45 Milliarden auf mehr als 69 Milliarden gestiegen. Und im Zusammenhang damit ist nun eine sehr merkwürdige Erscheinung eingetreten: der Umlauf von Darlehnskassenscheinen hat sich nach anfänglicher Steigerung allmählich wieder vermindert, teils durch die Geldflüssigkeit, teils auch wohl aus anderen Gründen. Er beträgt heute nur noch wenig über 10 Milliarden M. Und dieser Verminderung steht die starke Erhöhung des Notenumlaufes gegenüber, so daß jetzt die Bank, da sie ja nur noch den ganz geringen Goldbestand von etwas mehr als 1 Milliarde M besitzt, selbst mit den

Reichskassenscheinen nur noch ganz mühselig die formale Dritteldeckung aufrecht erhalten kann. Nach dem letzten Reichsbankausweis vom 31. März hatte die Bank einen Notenumlauf von rund 69½ Milliarden *M.* Ihre Deckung bestand in 23,8 Milliarden *M.* Reichskassenscheinen und 1,1 Milliarden Metall, insgesamt also nur aus rund 25 Milliarden *M.*, so daß sie schon bei einer Vermehrung des Notenumlaufes um ungefähr 5 Milliarden *M.* (was bei dem heutigen Finanzbedarf ja eine Kleinigkeit ist) an der Grenze ihrer Notenausgabefähigkeit angelangt sein würde. Durch die Aenderung des Bankgesetzes soll nun jetzt jede Deckungsvorschrift überhaupt aufgehoben werden. Das ist an sich gar nichts weiter als die gesetzliche Konstatierung einer Tatsache, die, wenn sie heute noch nicht eingetreten ist, morgen schon eingetreten sein kann. Denn die Bank kann sich zu weiteren Pumpversuchen dem Reich nicht verjagen, und sie kann diesen Anforderungen auch gar nicht Genüge tun, wenn sie die Deckungsvorschriften strikt beachtet. Die Bank hat in den letzten Monaten einen ganz interessanten Kampf um die Aufrechterhaltung des Prinzips geführt. Sie hat Darlehnskassenscheine, die zu ihr zurückflossen, nicht wieder ausgegeben. Sie hat statt dessen ihre Noten in Umlauf gebracht, um sich das kostbare Deckungsmaterial zu erhalten. Während noch vor Jahresfrist die Darlehnskassenscheine, die sich im Umlauf befanden, mit denen bei der Reichsbank ungefähr die Wage hielten, befinden sich jetzt nur noch 32% der überhaupt vorhandenen Darlehnskassenscheine im Verkehr, während 68% als Deckungsmaterial bei der Reichsbank ruhen. Aber trotzdem muß die Reichsbank den Zeitpunkt voraussehen, wo sie mehr als drei Dritteile der Bardeckung an Noten im Umlauf hat, und sie läßt daher verständigerweise diesen Zustand lieber gesetzlich festlegen, als daß sie eines Tages vor der Notwendigkeit steht, durch die Tat einen exlex-Zustand zu schaffen. Die Reichsbank kann sich ganz mit Recht darauf berufen, daß die Verhältnisse ganz so schlecht, wie sie nach dem Status formell zu sein scheinen, in Wirklichkeit nicht sind, denn der Gold- und Metallbestand, der bei ihr noch immer nach den alten Goldmarkwerten zu Buch steht, ist rund etwa 14 Milliarden Papiermark unter Brüdern wert, und dazu kommen noch die Golddevisen, deren Höhe sie nicht angibt, die aber doch immerhin eine ganze Reihe von Milliarden ausmachen. Jetzt zeigt sich nun, wie richtig es gewesen wäre, die Deckungsvorschriften schon vor dem Kriege auf alle Fälle zu ändern. Aber so oder so muß man die Maßnahme hinnehmen als ein fait accompli, und das Ausland

wird sich an der neuen Gesetzesvorschrift nicht mehr stoßen, als es sich an den Tatsachen bereits gestoßen hat, denn diese Tatsache, daß das Gesetzeschema, hat das Ausland bisher seine Kritik des deutschen Geldwertes zugrundegelegt.

Trotzdem hat diese Gesetzesänderung eine Bedeutung für uns, die über das rein formelle hinausgeht. Die Verquickung der Staatsfinanzierung mit einem gut funktionierenden Notenapparat ist deshalb so gefährlich, weil es keine bequemere Art der Geldbeschaffung und keine bequemere Art des Regierens für Demagogen und Dummköpfe gibt, als das Drucken von Noten. Es ist un wahrscheinlich, daß es für die augenblicklich in Deutschland am Staatsruder stehenden Persönlichkeiten ein Zwang zur Erwägung finanzieller Reformen gewesen wäre, wenn sie hätten befürchten müssen, daß die Bank ihnen eines Tages die weitere Notenhergabe verweigern müsse. Aber es ist sicher, daß die gänzliche Wegräumung dieser Befürchtungen die Gewissenlosigkeit der deutschen Finanzpolitik noch weiter verschärfen würde. Schon deshalb wäre es richtig gewesen, wenn man sich schon einmal früher darauf verpißt hatte, im Prinzip überhaupt eine Deckung aufrecht zu erhalten, damit jetzt dieses Prinzip nicht vollkommen fallen lassen, sondern zunächst die Deckungsprozente ermäßigen. Denn jetzt erklärt man auch formell die Banknoten zum Staatspapiergeld, und es ist zu befürchten, daß nun die papierene Währung vollends überall flutet.

Die Reichsbank freilich bekundet nach wie vor einen gewissen Optimismus darin, daß die Aufhebung der Deckungsvorschriften in der neuen novelle nur bis zum 31. Dezember 1923 gelten sollen. Die Reichsbank will außerdem die öffentliche Meinung, genauer als es bisher der Fall gewesen ist, dadurch aufklären, daß sie in ihren öffentlichen Ausweisen Kaufmannswechsel und Reichswechseln trennt und noch andere Einbußen schaffen will. Die Reichsbank versucht dadurch einen letzten Damm gegen die allzu große Unsicherheit der deutschen Minister aufzurichten, so wenig wie man ihr aus ihrer Finanzgebarung da sie ja nur ausführendes Organ ist, ein Wortwurf machen kann, so wenig darf man glauben, daß die Vernunft aus dem Reichsbankdirektorium auf die deutsche Reichsregierung übergreift. Selbst der jetzige Zustand unseres Geld- und Finanzwesens würde ja erträglich sein, wenn irgendwo in der Reichsregierung der Wille und die Fähigkeit zu umfassender Sanierung vorhanden wäre. Aber wo ist dieser Wille, wo ist diese Fähigkeit, wo ist der Mann, der uns hoffentlich läßt, daß beides vereint zu wirken vermag?

Die Technik der Effekten=Gutscheine.

Von

August Strecker-Berlin.

Die folgenden Ausführungen aus der Praxis eines Bankbeamten scheinen mir recht beachtenswert. Ich stelle sie zur Erörterung der Praktiker.
G. B.

Auf Ihre Anregung hin in dem Artikel „Acht-hunderttag“ im „Plutus“ vom 2. März 1921, versuche ich gern, Ihnen einen Beitrag zu liefern zu dem Problem der Verbesserung der Arbeitstechnik im Bankgewerbe. Ich besaße mich hier mit dem Gutscheinenwesen im Effektenbetrieb. Zwei Gedanken stelle ich gegenüber. Einmal spreche ich von dem bestehenden Zustand auf diesem Gebiet und präge hier den Namen: Starres Bonssystem. Auf der andern Seite protegriere ich das bewegliche Bonssystem als notwendige Forderung im modernen Bankbetrieb. Das Kennzeichen des starren Bons besteht darin, daß er auf den Namen lautet. Er ist grundsätzlich nicht übertragbar. Die Form des beweglichen Bons kann verschieden sein. Entweder kann er auf den Inhaber lauten oder er kann ein Orderbon sein. Doch das sind schon Fragen die in den Rahmen der technischen Erörterung fallen. Hier sollen vor allem die Gedanken zur Diskussion gebracht werden. Notwendig erscheint mir auch die öffentliche Behandlung dieser Frage, weil die Neuregelung interlokale Bedeutung hat. Ich will damit sagen, daß die Umorganisierung auf diesem Gebiet nur durch allgemeine Unterstützung des Gedankens und durch allgemeine Einführung des Systems möglich ist. Ich erwähne im Beitrag nur die gebräuchlichste Art, den Bogenbon. Das genügt zur Illustrierung der Gedanken. Bei einer technischen Erörterung müßte natürlich auch über Gutscheine gesprochen werden, die auf Grund irgendwelcher, aus einem Bezüge herrührender, noch nicht erschienenen junger Aktien ausgestellt werden. Bei dieser letztgenannten Art von Bons könnten juristische Zweifel in der Richtung auftreten, ob ein durch Cession übertragbarer Gutschein nicht schon als Interimschein anzusehen wäre.

Nun führe ich folgendes aus: Die beiden Schlagworte der Börsenreform für die betriebstechnische Ausführung des getätigten Effektenverkaufs lauten ihrem Sinne nach: Fristgemäße und ordnungsgemäße Ablieferung der Effekten. Wäre grundsätzlich wohl der Gedanke der fristmäßigen Ablieferung durchzuführen, so ist praktisch bedeutend schwieriger, auch ordnungsgemäß zu liefern. Vollkommen unmöglich sogar ist das theoretisch dann, wenn vom Dividendenbogen eines Wertpapiers der letzte Dividendschein bereits getrennt wurde und auf den verbleibenden Talon die neuen Bogen ausgegeben werden. Während dieser Zeit steht nur der Mantel zur freien Verfügung. Die Praxis schuf das Provisorium des Gutscheines. Man bescheinigt dem Gegenkontrahenten, daß er gegen Rückgabe des Gutscheines die auf diesem verzeichneten Bogen zu fordern berechtigt ist. Es ergibt sich daraus ohne weiteres, daß eine solche Erfüllung eines Verkaufsabchlusses keineswegs usancegerecht ist. Der Theorie nach wird ja auf

diese Weise weder ordnungsgemäß (die Lieferung des Wertpapiers erfolgt ja nicht in seiner natürlichen Gestalt), noch fristgemäß (der Zeitpunkt der endgültigen Regelung wird in unbestimmte Ferne gerückt) geliefert. Daraus folgt nun weiter, daß ein Annahmepflicht eines Gutscheines nicht besteht. Nun hat sich aus diesem Provisorium ein fester Handelsbrauch gebildet. Die Praxis kann ohne den Gutschein nicht auskommen. Es muß deshalb wenigstens das Bestreben sein seine Lebensdauer möglichst abzukürzen und gleichzeitig für möglichst einfache Handhabung zu sorgen. Und in diesem Sinne zu arbeiten, dazu ist Gelegenheit.

Nach der wirtschaftlichen Beweglichkeit des Bons kann man das bestehende Bonwesen als das starre System bezeichnen. Das soll verschwinden. Der Großbetrieb fordert im Gegensatz dazu die Entwicklung zum beweglichen Bonssystem.

Wie entsteht nun technisch der Bon und wie ist seine Handhabung?

Ich gebe ein Beispiel: Bon einem Wertpapier werden die neuen Bogen ausgegeben. Alle Talons werden der Bogenbesorgungsstelle zur Erhebung der neuen Bogen eingereicht. Durchschnittlich verstreichen vom Zeitpunkt der Einreichung des Talons bis zur Ausgabe der neuen Bogen vier Wochen. Hat A nun während dieser Zeit von dem betreffenden Papier etwas an B verkauft, so gibt er an Stelle der Bogen, die ja in natura nicht vorhanden sind, einen Gutschein der auf B lautet. B hat die Stücke ebenfalls weiterzuliefern. Er benutzt die von A erhaltenen Mäntel, gibt aber an Stelle der Bogen seinem Nachmanne einen von ihm gezeichneten Bon. So geht der Posten während dieser vier Wochen durch viele Hände bis E. Jeder Empfänger behält den Bon seines Vormannes; der Bon lautet ja stets auf Namen. Grundsätzlich ist dieser Bon nicht übertragbar. Das Übertragen werden verstößt gegen den Handelsbrauch. So gibt ein jeder, wenn er den Posten weiterliefert, seinem Nachmanne einen eigenen Bon. Erhält A nun die Bogen, so schickt er sie gegen Einlösung seiner Bons an B. Der gibt sie weiter an C, bis schließlich die Reihe bei E zu Ende ist. Man erkennt ohne weiteres, wie gebunden die Handhabung ist. (In weiterem Sinne sieht man auch, wie wenig sich die vollziehende Gewalt der technischen Ausführung dem legislativen Gebot der Börsenreform ausführt, wo unaufhaltjam der Fungibilisierungsgedanke marschiert, anzupassen vermag). In seinen Einzelheiten zeigt uns das Beispiel, daß ein gewisser Zeitverlust dadurch entsteht, daß die Bogen von Hand zu Hand wandern.

Eine unendliche Zeitersparnis wird also geschaffen, wenn man eine direkte Verbindung zwischen A und E herstellt. Diesen Weg soll der bewegliche Bon weisen. Entweder läßt man den Inhaber- oder den Orderbon entstehen. Doch nicht nur Zeitersparnis, sondern auch Arbeitersparnis, tritt sowohl unmittelbar als auch mittelbar ein.

Unmittelbar wirkt sie dadurch, daß es überflüssig wird, auf den einzelnen Zwischenstationen neue Bons anzufertigen. Mittelbar macht sie sich dadurch geltend, daß mit dem Augenblick der Weierlieferung des Papiers die Sorge um die Aufbewahrung und Kontrolle des Bons des Vordermannes fortfällt. So bringt eine Umgestaltung in diesem Sinne also privatwirtschaftliche Vorteile mit sich. Ertragswirtschaftlich besehen, ergibt sich daraus ein höherer Ertragsnutzen. Es müssen also hier die Mittel zur Erreichung des wirtschaftlichen Zieles der Erwerbswirtschaft wirksam sein. Wirtschaftliches Ziel ist eben Erzielung eines Ertrages. Die Mittel sind:

- a) Minderung der Kosten im einzelnen und in ihrer Gesamtheit. Bei unserer Besprechung wird durch Neuorganisierung die Kostenminderung entstehen durch automatische Einschränkung des bisher benötigten Papierverbrauches.
- b) Steigerung des Ertrages durch Rationalisierung der Erwerbsmittel. Die Steigerung des Ertrages wird dadurch ermöglicht, daß die durch die Vereinfachung ersparte Arbeitskraft anders verwandt werden kann. Unmittelbar wird der Arbeitsertrag gesteigert, mittelbar erfährt der materielle Erfolg eine Stärkung.

Nun hat das starre System eine gute Eigenschaft. Ich betone, daß hier nur Namenbons üblich sind. Auf unser Beispiel übertragen, bedeutet das:

A weiß genau, er muß sich mit B in Verbindung setzen. Wie wäre dagegen die Lage des A beim beweglichen Bon? Er würde die Bogen so lange aufbewahren müssen, bis von irgend einer Seite ihm sein Bon präsentiert würde. Nun könnte sich der Gedanke aufdrängen, daß damit die endgültige Regelung in noch weitere Ferne gerückt würde. Dieser augenscheinliche, aber größtenteils theoretische Nachteil wird sehr gemindert dadurch, daß der Eigentümer des Inhaberbons jederzeit das Ausstellungsdatum feststellen kann. Dieses Datum verbürgt ihm verhältnismäßig genaue Kenntnis über den Zeitpunkt der Einreichung der Talons und insolgedessen auch über den Zeitpunkt der Fälligkeit der Bogen. Wenn die Durchschnittsfrist des Bons abgelaufen ist, wird der Inhaber in seinem eigenen Interesse sich stärker um die Einlösung gegen die Bogen bemühen. Man nehme an, B hat seit fünf Wochen einen Posten, die Bogen im

Bon, von A in seinem Besitz. B liefert nun an C weiter. Letzterer wird sich weigern, ohne weiteres den Bon anzunehmen; die Durchschnittsfrist des Bons ist ja vorüber. So wird B auf diese Weise gezwungen, bei A wegen der Bogen nachzufragen. Sind sie noch nicht erschienen, so kann A einen entsprechenden Sichtvermerk auf seinem Bon machen. Damit ist B dann dem C gegenüber gedeckt.

Viel übler sieht es bei dem heutigen Bonwesen aus: A liefert einen Gutschein an B. Nach drei Wochen liefert B einen eigenen Bon an C. Dieser wieder gibt nach 14 Tagen einen eigenen Bon an D. Nach vier Wochen legt D den Bon bei C zur Einlösung vor. Auf diesen Anstoß hin wird etappenförmig der Weg bis A zurückverfolgt. Hier stellt sich heraus, daß übersehen wurde, die vor neun Wochen zur Beforgung eingereichten neuen Bogen, die längst überfällig sind, zu erheben. Ich habe oben gesagt, daß durchschnittlich die Beforgung vier Wochen dauere. Nun bedeutet das keineswegs, das letzte Beispiel zeigt es deutlich, daß nach vier Wochen die Bogen von der Bogenbeschaffungsstelle abgeholt werden. Tatsächlich erhöht sich denn auf diese Weise die durchschnittliche Lebensdauer der Bons auf 8—12 Wochen. Ich streife bei dieser Gelegenheit die Tatsache, daß selbst Bons von ein halbes Jahr Lebensalter keine Abnormität bilden (wenngleich sie ja doch immerhin schon ein wenig seltener sind). Es ergibt sich also, daß der theoretische Nachteil des beweglichen Bon in der Praxis mit einem vorteilhaften Prädikat seinem starren Bruder gegenüber sich verbindet.

Nun fragt man vielleicht, wie es überhaupt möglich ist, daß das vierwöchentliche nur notwendige Durchschnittsalter verdoppelt und verdreifacht wird. Als Grund ist anzuführen, daß die Effektenumsätze einen solchen Umfang angenommen haben, daß eine ordnungsmäßige Kontrolle, Überwachung der in den Tresors liegenden Wertpapiere einfach unmöglich ist. Von dieser Seite aus ist also wohl eine Reorganisation schlecht anzugreifen.

Ich gebe natürlich zu, daß nicht alle Bons im neuen Schema zu verwenden sind, zumindest nicht in der bisher beschriebenen Weise (B erhält zehn Aktien, die Bogen in einem Bon; er liefert die Stücke einzeln an zehn verschiedene Leute). Doch ist sicher nicht zu viel gesagt, wenn ich behaupte, daß in 80 von 100 Fällen eine glatte Lösung möglich ist. Der große allgemeine Vorteil ist offensichtlich. Zudem besteht die Notwendigkeit, dem hier vertretenen und meiner Ansicht nach natürlich besseren Gedanken zur Ausführung zu verhelfen. Der Weg, der zu beschreiten ist, wird gefunden werden.

Revue der Zeitschriften.

Im 4. Heft des 44. Jahrgangs von „Schmollers Jahrbuch“ veröffentlicht Dr. Herbert Heimendahl-Düsseldorf eine Arbeit über

Die Stellung des Sozialismus zum Bankwesen.

Die Schriftleitung gibt dazu bekannt, daß damit eine Reihe von Untersuchungen eingeleitet werden, die die direkten Einwirkungen der marxistischen Lehre auf die

moderne Entwicklung der sozialistischen Ideen, sowie die Stellung des Sozialismus im ganzen zu den verschiedenen Erscheinungen und Einrichtungen des praktischen Wirtschaftslebens darlegen werden. Heimendahl geht in seiner Arbeit davon aus, die verschiedenen Anschauungen des Sozialismus über das Bankwesen aufzuzeigen. „Der Eine sagt: die Banken müssen verstaatlicht werden;

der Andere sagt: die Banken müssen vergegesellschaftet werden; ein Dritter will der naturnotwendigen Entwicklung ihren Lauf lassen, welche die Banken ganz von selbst zu Herren der Produktion mache; ein Vierter sagt: die Banken müssen überhaupt überflüssig gemacht werden; ein Fünfter schließlich sagt, daß die Banken zu Zentralorganen der ganzen Produktion gemacht werden müssen.“ Er wirft nun die Frage auf, wie es möglich ist, daß in ein und demselben Sozialismus, der eine einheitliche Weltanschauung sein will, über einen Gegenstand so viel Meinungen vorhanden sein können und bemüht sich, die Antwort an Hand der verschiedenen Epochen des Sozialismus mit ihren Anschauungen über das Bankwesen zu erhalten. „Die erste Periode ist eine solche des freien Eingriffs, sie ist voluntaristisch orientiert und reicht bis zum kommunistischen Manifest von Marx-Engels. Im Menschenhirn willkürlich entsprungene Ideen will man in die Wirklichkeit umsetzen; man will den Sozialismus machen.“ An den Programmen der utopischen Sozialisten Owen, Proudhon, St. Simon usw. erbringt er den Nachweis, wie hier der Sozialismus die Banken zu Trägern des Organisationsprinzips der menschlichen Arbeit machen will. „Die zweite Epoche, die man bis zum Aufkommen der Riesenorganisationen der Ersts und Syndikate rechnen kann, ist die Epoche des Evolutionismus. Sie charakterisiert sich dahin, daß keine naturgemäße Entwicklungsstufe übersprungen werden kann und darf.“ Als stärkste Träger dieser Epoche auf dem wissenschaftlichen Gebiet der sozialistischen Lehre bezeichnet Heimendahl hier Marx und Hilferding. „Die Stellungnahme dieser Epoche des Sozialismus zu den Banken ist darin zusammenzufassen, daß die Banken ihm nicht mehr als Mittel dienen, um das soziale Endziel zu erreichen, sondern daß sie im Zusammenhang mit allen anderen geistigen und wirtschaftlichen Erscheinungen als Faktoren des Wirtschaftslebens hingenommen werden, an denen sich eine gesetzmäßige notwendige Entwicklung mit dem Endergebnis Sozialismus vollzieht.“ „In der dritten Epoche, in der wir jetzt stehen, hat man auf die konstruktiven Gedanken der ersten Epoche zurückgegriffen, aber auch den evolutionistischen Prinzipien der zweiten Epoche breiten Raum gelassen. Damit ist ein (vom Verfasser abgelehnter) bis dahin mangelnder Ausgleich von Notwendigkeit und Freiheit im Sozialismus erreicht.“ Als Träger dieser Gedanken bezeichnet Heimendahl: Plenge, Parvus (Prinzip der Bankenverstaatlichung), Goldscheid, Rathenau, Wiffell und v. Möllendorff, wobei er besonders auch auf die Anregungen des Reichswirtschaftsministeriums vom Jahre 1919 bezüglich Schaffung einer Reichsvermögensbank verweist und auch weitgehend die österreichischen Sozialisierungsvorschläge von Bauer und Adler mit berücksichtigt. Dem Verfasser bleiben die Ideen der dritten Epoche Konstruktionen, die sich im Leben nicht bewähren können, da seines Erachtens stets das individuelle Moment gleichberechtigt neben dem erstrebten Ganzen stehen muß. — Im 3. Heft des 14. Jahrganges der Monatschrift „Technik und Wirtschaft“ behandelt Schulz-Mehrin

Formen des Zusammenschlusses von Unternehmungen.

Seine Arbeit stellt einen Auszug aus einer Druckschrift des Ausschusses für wirtschaftliche Fertigung über das gleiche Problem dar. Ihm kommt es darauf an, den Nachweis dafür zu erbringen, daß das notwendige Ziel der Dekonomisierung der Produktion wirtschaftlicher Güter durch zweckentsprechende Ausgestaltung der vorhandenen Wirtschaftsformen erreicht werden kann. In den wirtschaftlichen Verbänden, Kartellen, Syndikaten usw. habe man bisher meist nur Faktoren der Wirtschaftspolitik, Mittel des wirtschaftlichen Machtkampfes, gesehen und ihre nicht minder große Bedeutung für die Verbesserung und Verbilligung der Produktion übersehen. In seiner Arbeit gibt er nun eine Uebersicht über die schon jetzt nachzuweisenden mittelbaren Förderungen der Produktion durch die wirtschaftlichen Verbände, sowie über deren Tätigkeit bei Schaffung besonderer Einrichtungen zur Förderung der Produktion. Ebenso beobachtet er die selbstwirtschaftenden Organisationen, Kreditgenossenschaften, Einkaufs- und Verkaufsgemeinschaften usw. im Hinblick auf ihre Wirkung bei Durchführung einzelner produktionstechnischer Maßnahmen. Als Zusammenschlüsse zur Durchführung der Arbeitsteilung und Arbeitsverbindung betrachtet er die vertikalen und horizontalen Produktionsverbindungen. Die Vorteile der vertikalen Verbindung von Unternehmungen sind hauptsächlich unmittelbare Ersparnisse im Produktionsprozeß, Verwaltungserparnisse, Frachtkostenersparnisse, Ausschaltung des Zwischenhandels zwischen den Werken und damit Auscheidung der damit verbundenen Verteuerung der Erzeugnisse, Befreiung der Werke von den Zufälligkeiten des freien Marktes angesichts der zwangsläufigen Gegebenheiten des Austausches innerhalb der vertikalen Gemeinschaft. „Die horizontale Verbindung soll die Nachteile der Spezialisierung, das Auseinanderreißen an sich zusammengehöriger Produktionsvorgänge, die Erschwerung und Verteuerung des Vertriebes, die Gefahr der Beschäftigungslosigkeit bei Einstellung auf ein einziges Erzeugnis beseitigen und gleichzeitig alle Vorteile der Betriebsgemeinschaften bringen.“ — Im 6. Heft des 115. Bandes der „Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik“ veröffentlicht Dr. Ernst Schuster-Riel eine Studie zum englischen Gildensozialismus.

„Bolschewismus, Syndikalismus, Gildensozialismus, die Forderung der Revision des Erfurter Programms kennzeichnen eine Krise, deren Sinn sich verhüllt, weil wir ihn nicht begrifflich fassen können. Wir stehen in der Zeit einer romantischen Arbeiterbewegung. Das Aufkommen religiös-ethischer Tendenzen, die Betonung der Aktivität des Individuums, der metaphysische und erkenntnistheoretische Irrationalismus, ein gewisser Rationalismus und Historismus mögen schlagwortartig die Situation beleuchten, die die Verwandtschaft gewisser geistiger Kräfte der modernen Arbeiterbewegung mit dem Geiste der Romantik zum Bewußtsein bringen kann. Als der eigentlich romantische Typus muß der Syndikalismus bezeichnet werden, wenn man ihn in ideeller Konstruktion faßt, also abstrahiert von der zufälligen Konstruktion des französischen Syndikalismus. Vielleicht ist im Gildensozialismus am reinsten die Idee des Syndika-

lismus zu finden, da er bewußt unmarxistisch ist, und die Widersprüche in den Programmen des Bolschewismus, französischen Syndikalismus usw., mögen sich aus der traditionellen Uebernahme gewisser Sätze marxistischer Gedanken erklären lassen.“ „Soll das Ziel des Gildensozialismus auf eine schlagwortartige Form gebracht werden, so ist es die des Produzentensozialismus; die Kontrolle der Industrie durch die Produzenten; das Wesentliche, das zukünftige und gegenwärtige Wirtschaftssystem voneinander unterscheidet, ist das Fehlen eines Lohnsystems im Gildensozialismus. Denn das Lohnsystem ist das Uebel der gegenwärtigen Gesellschaft: das ist der Ausgangspunkt, der die Gildensozialisten vom Marxismus wesentlich unterscheidet, die Frage des Eigentums ist ganz sekundärer Bedeutung.“ „Hat bisher im Mittelpunkt dieses Problementzweises die Frage nach der Verteilung, nach dem Anteil am Produkte der Gesellschaft gelegen, so verschiebt der Syndikalismus und mit ihm der Gildensozialismus das Interesse auf die Produktion.“ Ueber den von den Gildensozialisten erstrebten Zukunftsstaat verweist Schuster auf die Veröffentlichungen in der ersten Flugchrift der National Guilds League, worin es heißt: Jeder Arbeiter in der Fabrik ist Mitglied derselben Organisation, er ist verantwortlich seinen Mitarbeitern, er produziert für die Bedürfnisse der Gesamtheit. Seine Beschäftigung ist sichergestellt; er untersteht weder der Kontrolle eines Kapitalisten, noch einem Beauftragten desselben, noch eines eingesehten Beamten, sondern der Kontrolle seiner Mitarbeiter. „Dem sozialistischem Zentralismus steht der Gildensozialismus das Prinzip des ökonomischen Föderalismus entgegen. Die Bedeutung des englischen Gildensozialismus sieht der Verfasser mehr in dem ideengeschichtlichen Wert seiner Betrachtungen als in seinen praktischen Auswirkungsmöglichkeiten gegenüber der sozialen Neugliederung der jetzigen Gesellschaftsordnung.“ — Im 3. Heft des 75. Jahrgangs der „Zeitschrift für die gesamte Staatswissenschaft“ bespricht David Sachauer in Form eines Beitrages zur Frage der Ueberproduktion das Problem

Geld und Gut.

„Gut ist das Korrelat zum Geld. Alles, was man um Geld kaufen kann, ist Gut. Das Gut hat einen Wert. Dieser ist gleich dem Gelde, um das man es kaufen kann.“ „Ueberproduktion ist dann vorhanden, wenn mehr Gut produziert wird, als verbraucht werden kann. In einer gesunden Volkswirtschaft, in der nicht zuviel Papiergeld und unterwertige Münzen kursieren, wäre das vorhandene Gut gleich dem zum Konsum stehenden Gelde, wenn nicht ein Teil des letzteren kapitalisiert würde.

Infolge der Kapitalisierung steht jedoch stets weniger Kaufkraft zur Verfügung als Gut. Dies ist die organische Ueberproduktion der geldwirtschaftlichen Volkswirtschaft.“ Sachauer sieht nun diese Ueberproduktion nicht als Folge schlechter Verteilung an, sondern gewissermaßen als Alterserscheinung der kapitalistischen Produktionsweise. Er untersucht die Quellen dieser organischen Ueberproduktion und ihre praktischen Erscheinungsformen, um Methoden zu ihrer Beseitigung aufzufinden. Die Lösung des Problems der Ueberproduktion erscheint ihm auf drei Wegen vielleicht möglich. „Man kann entweder der kapitalistischen Kaufkraft entsprechend neue Kaufkraft zu schaffen versuchen, oder man kann das überschüssige Gut verringern, oder man kann schließlich die Produktion regulieren.“ Für die Vermehrung der Kaufkraft sei die Schaffung von Zahlungsmitteln durch den Staat gegeben. Doch soll dieser Weg sein Ziel erreichen, dann muß die Menge des staatlichen Kaufgeldes gleich dem kapitalisierten Kaufgeld sein. Nun ist jedoch die Menge des kapitalisierten Geldes keine feste Größe, nicht einmal sein Anteil am Gesamtgeld. Weiterhin ergebe sich eine zweite Schwierigkeit durch die Veränderung der Warenpreise bei vermehrter Kaufkraft. Sodann sei zu beachten, welche Schwierigkeiten durch den Außenhandel entstehen angesichts der damit zwangsläufig verbundenen internationalen Valutabewertung. Ebenso problematisch, wie dem Verfasser dieser Weg erscheint, erscheint ihm auch die Lösung des Problems durch eine allgemeine Regelung der Produktion, das heißt durch Sozialisierung. Dagegen glaubt er, daß durch periodische Verminderung des überschüssigen Gutes in Verbindung mit der Verringerung der Produktion zielbewußt eine sehr wesentliche Entspannung herbeigeführt werden kann. Zur Vermeidung schwerer Krisen und Kriege soll sich die Weltwirtschaft zu Zeiten der Ueberproduktion selbst durch einen gesunden Ueberlaß heilen. „Sowie sich die Zeichen der Ueberproduktion bemerkbar machen oder statistisch erfaßt werden, beschließt der Völkerbund ein Weltruhejahr. In diesem Jahr ruht jede nicht unbedingt zum Leben nötige Produktion. Solche Länder, welche an Unterproduktion leiden, mögen die Erlaubnis zur Arbeit erhalten oder von den andern kostenfrei beliefert werden. Die Zahl der zur Produktion nötigen Menschen kann dadurch verringert werden, daß für das Ruhejahr Vorräte angeammelt werden. Die Kosten werden bestritten durch eine Kriegsverhinderungsanleihe, die verzinst und amortisiert wird durch Konfiskation der überschüssig werdenden Kaufkraft in Form von Steuern. Dieses Jahr wird dazu verwendet, dem ganzen Volke alle Genuß- und Bildungsmöglichkeiten zu eröffnen, die den Meisten sonst versagt blieben.“ E. M.

Revue der Presse.

Gemäß Artikel 97 der Reichsverfassung sind am 1. April d. J. die deutschen Wasserstraßen aus dem Besitz der Länder auf das Reich übergegangen. Dessen Interesse steht nunmehr bei ihrer Ausgestaltung im Vordergrund. Die

Wasserstraßenpolitik

des Reiches muß, wie das „Hamburger Fremden-

blatt“ (2. April) ausführt, in der Hauptsache dahin gehen, die Wirkung der Vorschrift des § 265 des Friedensvertrages abzuschwächen, die die Aufhebung der Seehäfen-Eisenbahn-Ausnahmetarife verlangt. Nachdem es uns nicht mehr erlaubt ist, unseren Ausfuhrhäfen durch verbilligte Eisenbahntarife die Waren der westdeutschen Industrie zuzuführen, die

sonst den Weg durch die billige Rhein-Wasserstraße nach Antwerpen und Rotterdam nehmen, müssen wir das Wasserstraßennetz entsprechend ausbauen und darauf hinarbeiten, daß der Wasserstraßenverkehr, wie es der Normalzustand verlangt, billiger als der Eisenbahnverkehr arbeitet. Es wird von allen Seiten an die Eisenbahn die Forderung gestellt, daß sie mit Tarifen zu arbeiten habe, die ihre Unkosten einigermaßen decken, damit endlich der Zustand aufhört, daß die Steuerzahler das Eisenbahndefizit tragen müssen. Wenn dieser Zeitpunkt erreicht sein wird, wird die Binnenschifffahrt in der Lage sein, vorteilhafter als die Eisenbahn zu transportieren, und dann wird mit Hilfe der Binnenschifffahrt die Wirkung des Fortfalls der Seehäfenausnahmetarife ausgeglichen werden können. Um voll leistungsfähig zu sein, müssen die Wasserstraßen verbessert und ausgebaut werden. Hamburg liegt selbstverständlich in erster Linie der Ausbau der Elbe-Wasserstraße am Herzen und es verlangt, daß das Reich die im Reichswasserstraßengesetz von 1911 vorgesehene Vertiefung des Fahrwassers der Elbe auf 1,25 m unterhalb und 1,10 m oberhalb der Saalemündung durchführt. In zweiter Linie ist für Hamburg die Fortführung des Mittellandkanals erwünscht. Ebenso die Verbesserung der Verbindung Hamburgs mit dem rheinisch-westfälischen Industriegebiet. Die Verbindung mit Rheinland-Westfalen soll der von Lübeck angestrebte Nord-Süd-Kanal, der nördlich von Braunschweig vom Mittellandkanal aus, über Lüneburg auf die Elbe stößt; und zweitens der Kanal, der von Bramsche aus dem Ems-Weserkanal nach Bremen läuft und von dort aus nach der Unterelbe weitergebaut werden soll, herstellen. Die letztere Linienführung wäre eine kürzere Verbindung, die erstere würde neben der Verbindung des rheinisch-westfälischen Industriegebietes mit Hamburg, auch das mitteldeutsche Industriegebiet an Hamburg anschließen. Beide Verbindungen ermöglichen den deutschen Reedereien einen billigeren Kohlenbezug, und wären die Grundlage zum Aufbau der Neuorganisation der Kohlenausfuhr und Massengüterzufuhr, sie würden helfen einen Ersatz für den Verkehr zu schaffen, der uns nach dem Ausbau der im Friedensvertrag vorgesehenen Rhein-Maas-Schelde Kanalverbindung, verloren gehen wird. Die Ausgaben, die das Reich für die Kanalbauten haben wird, die auch als produktive Erwerbslosenfürsorge anzusehen sind, werden sich alsbald bezahlt machen. — Die „Frankfurter Zeitung“ (3. April) unterrichtet an Hand ihrer Großhandelsindexziffern über

die Bewegung der Großhandelspreise

im März. Die Indexzahl hat sich insgesamt unwesentlich verändert, d. h. sie ist von 131 auf 130 gesunken. Innerhalb der einzelnen Gruppen waren die Verhältnisse jedoch recht erheblich. Die Gruppe Lebensmittel ging nur um einen Punkt zurück, weil die Milchpreise um so viel Punkte stiegen, als die anderen Lebensmittel gesunken sind. Einen starken Rückgang weist die Gruppe Textilien, Leder usw. auf, in der mit Ausnahme von Baumwolle sämtliche Waren im Preise zurückgegangen sind. Die Gruppe Verschiedenes veränderte sich ebenfalls nicht wesentlich. In dieser Gruppe

ist zu beachten, daß die am 1. April eingetretenen Frachterhöhungen noch nicht in die Preise inkalkuliert sind. Von einzelnen Artikeln sanken in der Zeit vom 5. März bis 2. April die Indexpreise wie folgt: Flach 45, Tabak 27, Maschinenöl 24, Bindfaden, Eier, Petroleum 21, Steinkohlenteeröl 20, Mais 13, Kond. Milch und Wolle 12, Reis, Wein 11, Kupfer 9, Seide 7 Punkte usw. Es stiegen in der gleichen Zeit: (um Punkte) Milch 95, Gasuflkohle, Gießereikoks 30, Zement 28, Zink 9, Fettsäure 25, Blei 3, Nickel, Häute 2, Baumwolle 1. Die Friedenspreise mit 100 angesetzt, steht die Indexziffer am 2. 4. 1921 auf 1428; die Preise Anfang 1920 mit 100 angesetzt, auf 130. — Trotzdem die neue amerikanische Regierung dem Auslande den amerikanischen Markt zu sperren beabsichtigt, trifft Herr Hoover, der neue Handelssekretär, weisende

Maßregeln zur Förderung des amerikanischen Außenhandels

über die der „Frankfurter Zeitung“ (4. April) aus New York berichtet wird: Gleich nach seinem Amtsantritt hat Hoover veranlaßt, daß die Bestimmung, nach welcher Exporte nach Deutschland von der Kriegsfinanzbehörde nicht finanziert werden sollten, aufgehoben wurde. In einem Interview sagte er, daß er für ausgedehnte Finanzierungen von Exporten sei. In seinem Reskript entwarf er Neuordnungspläne, die die Schaffung einer Zentralstelle für den Außenhandel einbegreifen, und diese Außenhandels-Zentralstelle soll Handelsfachverständige in fremden Ländern usw. unterhalten. Außerdem soll die Bearbeitung des Auslandes gleichmäßig und sachgemäß vorgenommen werden. Als Ergebnis des Aufschwungs, den in der letzten Zeit der amerikanische Export nach den Kriegsländern, den latino-amerikanischen Republiken und nach Asien gemacht hat, wurden eine Reihe von Gesellschaften für die Finanzierung der Ausfuhr gegründet, von denen einige aufgeführt sein mögen. „American Foreign Banking Corporation (Kapital Doll. 5 Mill.) mit Filialen in Buenos Aires, Rio de Janeiro, Mexiko, Havana, Panama, Puerto Plata, Port-au-Prince und Brüssel. Die Gesellschaft ist durch die Chinese-American Bank of Commerce in China und auf den Philippinen vertreten. Aktionäre der American Foreign Banking Corporation sind eine ganze Reihe von Nationalbanken, darunter die Chase National-Bank von hier und die Standard Bank of Canada. Asia Banking Corporation, Kapital Doll. 4 Mill., mit Filialen in Shanghai, Hankau, Peking, Tientsin, Hongkong, Canton, Manila, Singapur und San Francisco. Unter den Aktionären sind Bankers Trust Company, National Shawmut Bank, Guaranty Trust und Mercantile Bank sowie die Kontinental and Commercial Bank von Chicago. Mercantile Bank of the Americas, Kapital Doll. 10 Mill., hat Zweigstellen in Barcelona, Madrid, Paris, Hamburg und New Orleans. Das Institut hat die Aktienmehrheit gewisser Banken in Bogota, Baranquilla, Cartagena, Lima, Callao, La Guayra, Maracaibo, Para, Pernambuco, Managua, Havana und einer großen Menge kleinerer Plätze in den latino-amerikanischen Republiken. An der Mercantile Bank sind u. a. interessiert: Guaranty Trust Co., Central Union Trust, National Shaw-

mut Bank von Boston, Continental und Commercial-Bank von Chicago, Brown Bros. und J. W. Seligman & Co. Park Union Foreign Banking Corporation, Kapital Doll. 2 Mill., hat Zweigstellen in Paris, Yokohama, Tokio und Shanghai. Das Unternehmen wurde von der hiesigen Park National Bank und der Union Bank of Canada gegründet. Equitable Eastern Corporation, Kapital Doll. 2 Mill., mit einer Filiale in Shanghai. Das Unternehmen ist eine Gründung der hiesigen Equitable Trust Company. French-American Banking Corporation, Kapital 2 Mill. Dollar, wurde von der National Bank of Commerce von hier, der First National Bank von Boston und dem Comptoir National d'Escompte in Paris gegründet. Discount Corporation of New York, Kapital 5 Mill. Dollar, gegründet von Bankers Trust Company, Central Union Trust, Chase National, Farmers Loan and Trust Co. First National, Guaranty Trust and Mechanics and Metals Bank. Auf einem besonderen Blatte steht die mit 50 Mill. Dollar kapitalisierte American International Corporation, die eine große Reihe von Untergesellschaften mit einem Umsatz von jährlich 75 Mill. Dollar hat und nur die Geschäfte ihrer eigenen Unternehmungen finanziert, während die anderen genannten Gesellschaften alle bankmäßigen Geschäfte betreiben. Die American International Gesellschaft hat eine weitreichende Organisation geschaffen, die ganz Süd- und Mittelamerika umfaßt und auch im fernen Osten sehr stark ist. Es muß auch noch die im Jahre 1902 gegründete International Banking Corporation erwähnt werden, eine Untergesellschaft der National City Bank, die ebenfalls eine weitverzweigte Organisation hat mit Filialen in Shanghai, Peking^a, Hankau, Hongkong, Canton, Bombay, Rangoon, Calcutta, Yokohama, Kobe, Batavia, Sourabaya, Manila, Cebu (Philippinen), in einigen Städten in Westindien, Barcelona, Madrid, Panama, Colon und Singapur. Die neue Foreign Trade Financing Corporation, über deren Gründung schon mehrfach berichtet wurde, sucht jetzt das Kapital von 100 Mill. Dollar zusammenzubringen, das sie gebraucht, um ihre Geschäfte beginnen zu können. Einer heutigen Meldung der „Evening Post“ zufolge macht sich im Westen sehr viel Interesse für das Unternehmen bemerkbar, und in Chicago sind 20 Mill. Dollar des Kapitals gezeichnet worden. Die Regierung hat, vielleicht um die Möglichkeiten darzulegen, welche sich dem Ex- und Import bieten, die Außenhandelsstatistik des letzten Jahres vor kurzem der des Jahres 1921 gegenübergestellt und an Hand dieser beiden Statistiken gezeigt, daß vor hundert Jahren auf den Kopf der Bevölkerung eine Einfuhr von 6,49 Dollar kam und eine Ausfuhr von 4,53 Dollar, während heute die Einfuhr 49,35 Dollar, die Ausfuhr 76,46 Dollar pro Bevölkerungskopf beträgt. — Die großen industriellen Unternehmungen der ehemaligen österreichischen Monarchie sind, da die einzelnen Betriebe in allen Teilen des Landes zerstreut gelegen waren, durch die Zerstümmung des alten Österreichs auseinandergerissen worden. Die Nachfolgestaaten verlangen, daß für die in ihrem Bereich gelegenen Betriebe nationale Gesell-

schaften gegründet werden. Da nun aber dem Zuge der Zeit entsprechend große

Konzentrationsbestrebungen der österreichischen Industrie

zu verzeichnen sind, hat man, wie G. Herlt in der „Deutschen Allgemeinen Zeitung“ (6. April) ausführt, sich entschlossen, um die einheitliche Leitung der auseinandergerissenen Unternehmungen zu wahren, in der Schweiz Trustgesellschaften zu gründen. Diese nehmen die Aktien der nationalstaatlichen Gesellschaften ins Portefeuille und bieten den Aktionären ihre eigenen Aktien an. Begründet wurden solche Gesellschaften für die Fesfabriken, die Holzhandelsgesellschaft, die Böslauer Rammgarnspinnerei, die Petroleumgesellschaft Fanto usw. Die Kartelle, die durch die Auflösung der Monarchie zertrümmert wurden, sind vorläufig noch nicht wieder entstanden, aber eine kräftige Bewegung des Zusammenschlusses macht sich unter den Industriellen bemerkbar. Um den Zusammenschluß der Unternehmungen zu erleichtern, werden viele Umgründungen in Aktiengesellschaften vorgenommen, die auch von den Banken eifrig unterstützt werden. In der Eisenindustrie sind die beiden Schöller'schen Stahlwerke unter Beteiligung Triestiner Kapitals vereinigt worden. Die österreichische Daimler-Motoren-Aktiengesellschaft hat die Fiat- und Puschwerke in sich aufgenommen, derart daß Verkauf- und Konstruktionsbüros der drei Gesellschaften in Wien zusammengezogen wurden, und die Herstellung so verteilt wurde, daß Daimler nur noch eriklassige Personenwagen, die Fiatwerke Lastautos und die Puschwerke nur Motorräder und kleine Personenwagen bauen. Die Metallwarenfabriken bilden unter Führung der Berndorfer Metallwarenfabrik Artur Krupp A.-G. eine geschlossene Gruppe. In der Brauindustrie kam es zu einer Trustbildung anlässlich der Gründung der Braubankaktiengesellschaft, die die Mehrheit der Aktien der Poschacherbrauerei, der Linzer Aktienbrauerei und Malzfabrik, der Wieselburger Aktienbrauerei und der Brauerei Kaltenhausen erworben hat. Es ist beabsichtigt, diesem Konzern noch weitere Brauereien anzugliedern. Dieser Zusammenschluß erfolgte, um den kleineren Provinzbrauereien im Wettkampf mit den Wiener Großbrauereien den Rücken zu stärken. Die in Wien gegründete Holzbank will den Holzhandel und die Holzverarbeitung finanzieren, hat jedoch noch mit Schwierigkeiten zu kämpfen, da die Holzgroßhändler sich gegen eine eventuelle Staatsbeteiligung an dieser Holzbank entschieden wenden. In Wien arbeitet sogar der Bankier Kola an der Bildung eines Literatur- und Theatertrusts. Nachdem er bei dem Elbemühlkonzern und dessen Verlagsanstalten großen Einfluß besaß, riß er die Leykam-Josefthaler-Aktiengesellschaft aus dem Konzern des Wiener Bankvereins heraus, gründete die Verlagsgesellschaft Rigolo und bemüht sich jetzt um die Macht bei den Wiener Theatern. Bei einigen ist ihm bereits geglückt, durch Kapitalhergabe maßgebenden Einfluß zu erreichen, die beiden Staatstheater will er pachten. In den Nachfolge- und Nachbarstaaten Österreichs sind ähnliche Konzentrationsbewegungen im Gange.

— Über

Die Lage der deutschen Papierindustrie

und die Möglichkeiten unseres Papierexportes wird dem „Börsenkurier“ (7. April) geschrieben, daß in der ausländischen Presse die Meinung vertreten wird, Deutschland wisse nicht, wie es seinen Papierüberfluß in das Ausland ableiten könne. In Frankreich unterbietet deutsches Papier finnisches und skandinavisches so erheblich, daß Frankreich an den Papieren der nordischen Länder im Augenblick überhaupt kein Interesse haben kann. Aber auch die französische Papierindustrie leidet so unter der deutschen Konkurrenz, daß die Société des Papeteries de l'Ouest ihren Betrieb in Chautenay, der in der Hauptsache Zellulose und Zeitungspapier herstellte vorerst nicht wieder eröffnen wird. Sogar das tschechische Rotationsdruckpapier ist teurer, als das in Frankreich angebotene deutsche Papier. In der Schweiz haben die Papierindustriellen beim Bundesrat mit Wirkung vom 18. März ds. Js. ab eine Einfuhrbeschränkung für alle Erzeugnisse der Papier- und Pappenindustrie durchgedrückt, nur Zeitungsdrukpapier wurde unter bestimmten Preisvorschriften von der Beschränkung ausgenommen. Die Schweizer Papierfabriken sind nicht mehr in der Lage, dem deutschen Wettbewerb standhalten zu können, und haben verschiedentlich ihren Betrieb eingestellt. In Holland haben eine Anzahl von Papierfabriken den Betrieb stillgelegt und handeln mit aus Deutschland eingeführtem Papier, weil dieses 25% billiger als ihr eigenes auskommt. In England konkurrenziert deutsches Papier erfolgreich gegen das der nordischen Länder. In Spanien macht sich der deutsche Wettbewerb in solchem Umfange geltend, daß man den Schutz der spanischen Papierindustrie durch wirksame Zollmaßnahmen ins Auge gefaßt hat. Argentinische Zeitungen drucken augenblicklich bereits ausschließlich auf deutschem Zeitungspapier. Dieser Überblick des ausländischen Geschäfts zeigt, daß nach dem Fortfall der behördlichen Papierbewirtschaftung auch die Aussicht besteht, im deutschen Inlande mit zunehmendem Angebot billigeres Papier zu erhalten.

Umschau.

in. Hansa-Lloyd-Werke. In der bevorstehenden Generalversammlung

der Hansa-Lloyd-Werke A.-G. in Bremen werden die Aktionäre gut daran tun, sich mit ihrer Verwaltung einmal über die Begriffe „günstig“ und „zufriedenstellend“ in Bezug auf das Jahresergebnis auseinander zu setzen. Aus der Tatsache, daß die Hansa-Lloyd-Werke, die Ende 1920 ihr Kapital von 32 auf 64 Mill. M. erhöht haben, mit der Maßgabe, daß die neuen Aktien für das Geschäftsjahr 1920 zur Hälfte dividendenberechtigt sein sollen, jetzt einen Abschluß vorlegen, der die Auszahlung einer Dividende nicht gestattet, wird man der Verwaltung ohne weiteres noch keinen Vorwurf machen können. Das Jahresergebnis weist, wie die Verwaltung mitteilt, nach Abschreibungen von 2,81 Mill. M. (2,894 Mill. M. im Vorjahr) einen Reingewinn von rund 3 Mill. M. (3,27 Mill. M. im Vorjahr) aus. Die Verwaltung schlägt vor, diesen Reingewinn nicht auszuschütten, sondern auf neue Rechnung vor-

zutragen mit Rücksicht auf die starke Inanspruchnahme von Bankkredit bei der Gesellschaft. Es wird darauf hingewiesen, daß die Verdopplung des Aktienkapitals, die im Dezember erfolgte, noch nicht ausreichte, um die Bankschuld abzudecken, und daß deshalb zu einer Einschränkung der Fabrikation im Bremer Werk geschritten werden mußte. Aus den gleichen Gründen hielt die Gesellschaft es für erwünscht, die Bielefelder Werke zum 1. Januar 1921 zu verkaufen. Daß unter diesen Umständen eine Ausschüttung von Dividende, die nur durch neue Bankvorschüsse möglich wäre, auf Grund des rechnerischen Ergebnisses des Abschlusses nicht in Frage kommen konnte, erscheint selbstverständlich und darf als ein besonderer Akt der Vorsicht nicht bewertet werden. Die Verhältnisse in der Automobilindustrie sind infolge der Absatzschwierigkeiten sicherlich recht schwierig und ohne genauen Einblick wird man nicht in der Lage sein, zu beurteilen, inwieweit die mißliche Lage der Hansa-Lloyd-Werke eine Folge falscher Dispositionen ihrer Leiter ist und in welchem Maße sich Konjunktoreinflüsse geltend gemacht haben, die stärker waren als Möglichkeiten persönlicher Tüchtigkeit. Aktionäre einer Automobilfabrik haben ja schließlich auch kein ewiges Menschenrecht auf Dividenden und es läge an sich angesichts eines schlechten Jahresabschlusses noch keine Veranlassung zur Erregung vor. Was aber den Fall der Hansa-Lloyd-Werke beachtenswert macht und was die schärfste Kritik herausfordern muß, ist die Methode der Berichterstattung, die die Verwaltung bis zur Veröffentlichung ihres Abschlusses angewendet hat. Als Ende Oktober vorigen Jahres die Erhöhung des Kapitals um 32 Mill. M. angekündigt wurde, äußerte sich die Verwaltung über den Geschäftsgang des Unternehmens wie folgt: „Nach der allgemeinen Absatzstockung im Sommer hat sich in den letzten Monaten die Nachfrage nach den Fabriken der Hansa-Lloyd-Werke gehoben. Es ist dem Unternehmen gelungen, neue Auslandsverbindungen anzuknüpfen, die bei der anerkannten Güte der Fabrikate gute Aussichten für die Zukunft versprechen. Zur Zeit liegt ein bedeutender Auftragsbestand zu angemessenen Preisen vor, so daß mit einer erheblichen Steigerung des Umsatzes gerechnet und voraussichtlich ein befriedigendes Jahresergebnis erwartet werden kann.“ Diesem Bericht, der zwei Monate vor Schluß des Geschäftsjahres veröffentlicht wurde, muß man die folgenden Angaben aus dem nunmehr vorliegenden Geschäftsbericht gegenüberstellen. „Besonders in den ersten vier Monaten des Berichtsjahres herrschte ein geradezu chaotischer Zustand auf dem Markt aller für den Automobilbau erforderlichen Materialien. Sprunghafte Steigerung der Preise auf das zehnbis zwanzigfache des bisherigen Wertes, verbunden mit völlig unsicheren Lieferungsfristen nötigten die Werke, die unter dem Drucke der politischen Verhältnisse, Einschränkungen und Arbeiterentlassungen zu vermeiden gezwungen waren, sich bestmöglichst einzudecken. Diesen Bemühungen stand

zunächst noch kein entsprechender Arbeitswille der Belegschaft gegenüber, so daß die damaligen Verkaufsmöglichkeiten nicht genügend ausgenutzt werden konnten. Erst als im Auslande eine allgemeine Absatzstockung für die Fabrikate der Automobilindustrie eintrat, begann sich die Produktion zu heben. Viele Auslandskäufer benutzten diese Gelegenheit, um ihre Bestellungen unter Hinweis auf nichteingehaltene Lieferfristen zu annullieren, so daß die meisten deutschen Werke, die auf Serienherstellung angewiesen sind, mit unerwartet grossen Beständen zu rechnen haben. Gleichzeitig mit der Absatzstockung im Auslande verschärften sich die Verkaufsschwierigkeiten im Innlande besonders für Lastkraftwagen und Motorpflüge. Daraus folgte ein starkes Anwachsen der Bestände der Gesellschaft.“ — Zwischen dieser Schilderung des Geschäftsverlaufs und den Angaben vor der Emission der neuen Aktien klaffen so starke Widersprüche, dass sie durch den Wunsch der Unterbringung der neuen Aktien keineswegs entschuldigt sein können. Aber noch vor ganz kurzer Zeit hat die Verwaltung der Hansa-Lloyd-Werke es für richtig gehalten, den bevorstehenden Abschluss als „zufriedenstellend“ anzukündigen. Anfang März verbreitete sich aus offenbar gut eingeweihten Kreisen das Gerücht von einem ungünstigen Abschluss der Gesellschaft. Die Verwaltung hielt es demgegenüber für angebracht, am 12. März die folgende Mitteilung auszugeben: „Infolge von Organisationsänderungen unserer Verkaufsabteilung war es bislang noch nicht möglich, den Jahresabschluss fertigzustellen. Infolgedessen entbehren die in letzter Zeit verbreiteten Gerüchte über ein ungünstiges Jahresergebnis jeder Grundlage. Mit Bestimmtheit lässt sich schon heute übersehen, dass das Ergebnis zufriedenstellend ausfallen wird. Lediglich die Höhe der Bestände, die sehr vorsichtig bewertet sind, sowie die starke Anspannung der Finanzen, machen die Frage einer Auszahlung der Dividende bezugsweise ihrer Höhe im Hinblick auf die ungeklärte politische und wirtschaftliche Lage zu einer Frage der Taktik, über welche die Organe der Gesellschaft demnächst zu entscheiden haben.“ Hier war zwar die Möglichkeit, eines Dividendenausfalls zart angedeutet, aber das Ergebnis wurde mit einer Bestimmtheit als zufriedenstellend bezeichnet, die mindestens auf ein ungebührliches Mass von Bescheidenheit bei der Verwaltung schliessen lässt. Die Unterrichtung der Aktionäre im Fall der Hansa-Lloyd-Werke muss als objektiv irreführend bezeichnet werden. Die Verantwortung dafür teilt mit der Verwaltung das **B a n k e n k o n s o r t i u m**, das die neuen Aktien im Dezember emittiert hat, unter Führung der Nationalbank für Deutschland und unter Beteiligung der Deutschen Bank, der Firmen Schröder, Heye und Weyhausen, S. Bleichröder und der Oldenburgischen Spar- und Leihbank. Die Emissionsflut von Industrieaktien ist heute so gross, dass offenbar die Emissionsbanken dazu neigen, auf eigene Nachprüfungen der mit den Emissionen verbundenen Veröffentlichungen über die Lage der Gesellschaften

allzuleicht zu verzichten. Bei einer sorgfältigen Prüfung durch die Banken hätten sie jedenfalls die Verwaltungserklärung der Hansa-Lloyd-Werke vom Ende Oktober trotz ihres Interesses an der Aktienunterbringung in dieser Form nicht zulassen dürfen. In Zeiten, in denen Aktien wieder einmal schwieriger an den Mann zu bringen sind, als es heut noch der Fall ist, wird es sich rächen, wenn Banken ihren Emissionskredit durch Duldsamkeit gegenüber irreführender Berichterstattung schädigen.

Sparsamkeit bei Behörden. Man schreibt mir: „Für meine Zeitschrift nimmt die Post Abonnementsaufträge entgegen und sendet für die vor Anfang des Vierteljahres erteilten Aufträge und Fortsetzungsbestellungen regelmässig Abrechnung der Gebühren. Seit Jahren ist der Post bekannt, dass ich immer rechtzeitig zahle. Für diejenigen Stücke, die im Laufe eines Vierteljahres abonniert werden, erhalte ich stets kleine Gebührenrechnungen im Betrage von 78 Pf., 62 Pf. usw. Als ich letzthin wieder eine Rechnung in Höhe von 20 Pf. (Briefbogen, Umschlag und Arbeitszeit machen viel mehr als den Betrag aus) erhielt, habe ich die Zahlung dieses Betrages zurückgestellt bis zum Wiedereintreffen einer weiteren Rechnung, da ich dem Postscheckamt und meinem Betriebe die Überweisungsarbeit für eine derartig kleine Summe zu ersparen wünschte. Ich bekam, nachdem noch keine 14 Tage seit der Absendung der Rechnung von 20 Pf. verflossen waren, eine Mahnung der Post (wiederm auf einem Briefbogen in einem tadellosen Briefumschlag) mittels deren ich aufgefordert wurde, den Betrag von 20 Pf. nunmehr aber „umgehend“ zu zahlen. Es wäre wohl an der Zeit, dass die Postbehörde ihre diesbezüglichen Vorschriften dahingehend abändert, dass die Gebühren für Abonnementsbestellungen, die innerhalb des laufenden Vierteljahres gemacht werden, zu Beginn des nächsten Quartals der allgemeinen Rechnung über Expeditionsgebühren beigefügt werden, damit die Post, ihre Kunden und das Postscheckamt Ausstellungs- und Überweisungsarbeiten nicht für Beträge zu leisten haben, die viel wertloser sind, als die Arbeit, die durch ihre Zahlung verursacht wird!“

Bunte Schüssel. In einer grossen süddeutschen Zeitung erschien kürzlich die folgende Anzeige:

Aufsichtsrats-Posten.

Beabsichtige meinen Aufsichtsratsposten bei einem zeitgemässen Unternehmen, verbunden mit angenehmer Tätigkeit und sehr hohen Bezügen, wegen Auslandsunternehmen weiter zu begeben. Erforderl. Kapital $\frac{1}{2}$ Million. Offerten unter

Die „Begebung“ von Aufsichtsratsposten durch Indossament ist im Handelsgesetzbuch nicht vorgesehen. Dieser Aufsichtsrat steht aber offenbar auf dem Standpunkt, dass ja sehr oft die Praxis der Rechtsentwicklung vorseilt und lässt sich deshalb

durch kleinliche Differenzen in der Verwertung seiner hohen Bezüge nicht stören.

* * *

Die Aktien der Vereinigten Glanzstofffabriken A.-G. in Elberfeld hatten am 23 März einen Kurs von 898 pCt. Am 5. April notierten sie 1145 pCt. Am 6. April erschien mit Datum vom 4. April im „Reichsanzeiger“ die Ankündigung einer Kapitalerhöhung von 40 auf 70 Mill. M mit Bezugsrecht. (Bei früheren Emissionen der Gesellschaft pflegten die Bezugsrechte recht hochwertig zu sein, diesmal ist wieder zu dreivierteln Gratisausgabe der neuen Aktien vorgesehen.) — Es ist nur ein Beispiel für viele. Wissen ist Macht. Vorwissen ist an der Börse Gewinn, besonders wenn man frei von Skrupeln in der Ausnutzung des Vorwissens ist.

* * *

Von einem Berliner Bankdirektor, der nicht nur durch seine Witze berühmt ist, kursiert an der Börse das folgende Bonmot. Man lobte Abschluss und Bilanz der Bank. Der Finanzmann wehrt bescheiden ab: „Es sind ja alles nur versetzte Blähungen“.

Sie lebt noch! Nämlich die Sozialisierungskommission. Das geht deutlich hervor aus einem Bericht, den sie soeben über die Sozialisierung der Kaliindustrie veröffentlicht hat. Das Gutachten der Kommission teilt sich ähnlich, wie es bei ihrer Stellungnahme zur Sozialisierung des Kohlenbergbaues der Fall war, in zwei Vorschläge, von denen der erste im wesentlichen die Oekonomisierung durch Stilllegung unwirtschaftlich arbeitender Werke sichern, während der zweite einen Gemeinwirtschaftskörper für die Kaliindustrie schaffen will. Nach dem Schicksal, das die Gutachten der Sozialisierungskommission in der Kohlenfrage bisher gehabt haben, ist es begreiflich, dass man die Kaligutachten als theoretisch interessantes Material zur Kenntnis nimmt, ohne ihre unmittelbare Wirkung hoch einzuschätzen. Denn wie war es denn mit der Kohle: Erst beriet die Sozialisierungskommission und machte ein Gutachten, dann wurde diese Sozialisierungskommission erweitert und beriet wieder und machte zwei Gutachten. Diese Gutachten reichten aber der Regierung nicht aus, um auf ihnen einen gesetzgeberischen Vorschlag aufzubauen. Die Frage wurde einer Sozialisierungskommission des Reichswirtschaftsrates überwiesen. Diese Kommission beriet und setzte eine Unterkommission ein. Die Unterkommission beriet weiter. Man hörte gelegentlich von ihren Tagungen. Aber nur ganz Eingeweihte wissen wohl, in welcher Kommission die Beratungen gegenwärtig stecken. Man braucht nur mit dem Kaligutachten ähnlich vorzugehen, dann ein neues Thema vorzunehmen und es kann keinem Zweifel unterliegen, dass die Produktion kräftig gefördert wird. Freilich nur die Produktion an — Kommissionen

In einer Zeit, in der der industrielle Preisabbau zur Gesundung der Absatzverhältnisse dringend ge-

boten erscheint, sind die Kohlenpreise heraufgesetzt worden und das Reichswirtschaftsministerium hat seine Zustimmung erteilt. Die Gründe, die der Öffentlichkeit für diese Massnahme mitgeteilt worden sind — sie liegen im wesentlichen auf dem Gebiet der Notwendigkeit der Erhaltung der Lebensmittelzuschüsse für die Bergarbeiter —, klingen durchaus einleuchtend. Es darf aber kein Zweifel darüber herrschen, dass eine Urteilsbildung für den Aussenstehenden über die Rechtfertigung der gegenwärtigen Kohlenpreise solange unmöglich ist, wie die Selbstkostenberechnungen, auf denen sie aufgebaut sind, der Öffentlichkeit nicht zugänglich gemacht sind. Man weiss, wie entscheidend gerade heute bei allen Selbstkostenberechnungen die Grundsätze sind, nach denen Abschreibungen resp. Rücklagen für die Erneuerung von Anlagen in Rechnung gestellt werden. Man weiss aber nicht, ob die Grundsätze, die in dieser Richtung von der Kohlenindustrie angewendet werden, nicht nur den privatwirtschaftlichen, sondern auch den volkswirtschaftlichen Zweckmässigkeiten angepasst sind. An das Reichswirtschaftsministerium muss deshalb die Forderung gerichtet werden, dass es die Selbstkostenberechnungen der Kohle der öffentlichen Kritik zugänglich macht.

Börse und Geldmarkt.

Die letzten Wochen haben der deutschen Finanzwelt, die sich seit Monaten an die Hoffnung auf amerikanische Hilfe mehr oder minder stark geklammert hat, böse Enttäuschungen gebracht. Nicht nur, dass in dem politischen Gedankenaustausch zwischen der deutschen und der amerikanischen Regierung von den Amerikanern weder auf die nicht gerade sehr geschickten Vorwürfe gegen unsere Gegner und auf die Idee der internationalen Anleihe mit keinem Wort eingegangen wurde, vielmehr nur die Anerkennung der deutschen Verpflichtung der Zahlung im Rahmen der Leistungsfähigkeit unterstrichen wurde, sondern auch Nachrichten rein wirtschaftlicher Art sind geeignet, sehr ernüchternd zu wirken. Für alle Erwartungen einer Stützung und Besserung für alle Projekte einer Stabilisierung der deutschen Valuta spielte der Blick auf die Guthaben aus dem im Kriege liquidierten Vermögen in Amerika, auf deren Freiwerden man nach dem Amtsantritt Hardings rechnete, eine grosse Rolle. Ein vom 18. März datierter, in der Frankfurter Zeitung vom 5. April veröffentlichter Bericht ihres New Yorker Korrespondenten, lässt diese Hoffnungen in eigenartigem Licht erscheinen. Nach einer im März veröffentlichten Übersicht, so heisst es dort, werden die amerikanischen Ansprüche den Wert des beschlagnahmten deutschen Eigentums erreichen, wenn sie sie nicht sogar übersteigen. Die meisten bisher aufgestellten Forderungen der Amerikaner dürften immerhin auch nach ihrer Korrektur doch noch 300 Millionen Dollar oder mehr als Gegenrechnung herauskommen. Die amerikanische Regierung selbst fordert 80 Millionen Dollar, Versicherungsgesellschaften 85, Amerikaner in Deutschland 191 und sonstige Anspruchnehmer 221 Millionen

Plutus-Merktafel.

Man notiere auf seinem Kalender vor:¹⁾

<p>Sonnabend, 16. April</p>	<p>Bankausweis New York. — G.-V.: Rheinische Metallwaren- und Maschinenfabriken, Aluminium-Industrie Neuhäusen, Viersener Spinnerei, Berliner Pumpenfabrik Brandenburg, Elbeschiffahrts-Gesellschaft, Bayrische Celluloidwarenfabrik vorm. Wacker, Simonius Cellulosefabriken, Wandsbecker Lederfabrik, Julius Berger Tiefbau-A.-G., Grohner Wandplattenfabrik, Georg A. Jasmatzi, Thüringer Gas-Gesellschaft. Schluss des Bezugsrechts Eisen- und Stahlwerk Hoesch</p>	<p>Sonnabend, 23. April</p>	<p>Bankausweis New York. — G.-V. Commerzbank Lübeck, Sächsische Strassenbahn-Gesellschaft Plauen, Textilwerke Claviez, Zuckerfabrik Frankenthal, Badische Gesellschaft für Zuckerrfabrikation, Mitteldeutsche Hartstein-Industrie A.-G., Berthold Messinglinienfabrik, Schlesische Dampfercompagnie, Westdeutsche Jutespinnerei und Weberei, Stettiner Strassenbahn, Kapler Maschinenfabrik. — Schluss der Umtauschfrist Aktien Görlitzer Maschinenbau-Gesellschaft und Cottbuser Maschinenbau-Gesellschaft, Bezugsrechts Mechanische Weberei Sorau, Bezugsrechts Sächsische Nähfadefabrik Heydenreich, Bezugsrechts Held & Francke.</p>
<p>Montag, 18. April</p>	<p>G.-V. Seidel und Naumann, Vereins-Bierbrauerei Leipzig, Breitenburger Portland-Cementfabrik, Rauchwaren-Zurichterei L. Walter, Braunschweigische Kohlenbergwerke, Deutsche Jutespinnerei und Weberei, Leipziger Buchbinderei Fritzsche.</p>	<p>Montag, 25. April</p>	<p>G.-V.: Linke-Hofmann-Werke, Dinnendahl A.-G., Immobilien-Verkehrsbank i. L., Lothringer Portland-Cementwerke, Hartmann & Braun A.-G. — Schluss des Bezugsrechts Breslauer Spritfabrik.</p>
<p>Dienstag, 19. April</p>	<p>G.-V.: Oldenburgische Spar- und Leihbank, Essener Steinkohlen-Bergwerke A.-G., Bergwerks-Gesellschaft Consolidation, Akt-Ges. für Rheinisch-Westfälische Cementindustrie, Continental Caoutchouc-Compagnie, Portland-Cementfabrik Hemmoor, Hamburger Hochbahn-A.-G., Ver. Strohstofffabriken Dresden, Voigt & Haeffner. — Schluss des Bezugsrechts Sächsische Gussstahlfabrik Doeblen</p>	<p>Dienstag, 26. April</p>	<p>G.-V.: Deutsche Effekten- und Wechselbank, Potsdamer Creditbank, Schultheiss-Patzenhofer Brauerei, Porzellanfabrik Wessel, Ilse Bergbau-A.-G., Aug Loh Sne., Atlas-Werke Bremen, Kahlbaum A.-G., Breslauer Spritfabrik, Meteor Kalk- u. Portland-Cementwerke, Deutsche Linoleumwerke Hansa, Baumwollfeinspinnerei Augsburg. — Schluss der Umtauschfrist Aktien Schwarzburgische Landesbank.</p>
<p>Mittwoch, 20. April</p>	<p>Reichsbankausweis. — G.-V.: Banque d'Orient, Bremer Bank-Verein, Varziner Papierfabrik, Philipp Holzmann A.-G., Müller Gummiwarenfabrik, Sinner A.-G., Wollwarenfabrik Mercur, Gehe & Co., Maschinenfabrik Moenus. — Schluss des Bezugsrechts Dampfessel- und Gasometerfabrik Wilke, Bezugsrechts Bayerische Lloyd Schiffsahrts-Gesellschaft, Bezugsrechts Magdeburger Werkzeugmaschinen, Bezugsrechts Schuhfabrik Herz, Bezugsrechts Stahl & Nölke, Bezugsrechts Dresdener Bau- und Industrie-Gesellschaft.</p>	<p>Mittwoch, 27. April</p>	<p>Reichsbankausweis. — G.-V. Terrain-Ges. Gross-Lichterfelde, Wickings Portland-Cement-u. Wasserkalkwerke, Oberschlesische Kokswerke u. Chem. Fabriken, Brauerei Königstadt, Sudenburger Maschinenfabrik, Ver. Pinselabriken Nürnberg.</p>
<p>Donnerstag, 21. April</p>	<p>Ironage-Bericht. — Bankausweise London, Paris. — G.-V.: Löbauer Bank, Bayerische Hypotheken und Wechselbank, Zwickauer Kammgarnspinnerei, Mitteldeutsche Gummiwarenfabrik Louis Peter, Oberschlesische Eisenbahnbeararfs-Gesellschaft.</p>	<p>Donnerstag, 28. April</p>	<p>Ironage-Bericht. — Bankausweise London, Paris. — G.-V.: Süddeutsche Immobilien-Ges., Faber Bleistiftfabrik, Mix & Genest, Oelwerke Stern-Sonneborn, Augsburger Kattunfabrik, Ver. Glanzstoffabriken, Deutsche Lianosoff-Mineralöl-A.-G., H. Meinecke A.-G., Eisenbahn-Signalbau-Anstalt Max Jüdel.</p>
<p>Freitag, 22. April</p>	<p>G.-V.: Niederrheinische Bank in Wesel, Th. Goldschmidt, Essen, Deutsche Schachtbau-Gesellschaft Nordhausen, Flensburger Dampfer-Compagnie, Argo Dampfschiffahrts-Gesellschaft, Hannoverische Papierfabriken Alfeld-Gronau, Düsseldorfer Maschinenbau-A.-G. Losenhausen, H. A. Schulte Eisenhandlung, Bremer Wollwäscherei. — Schluss des Bezugsrechts Schlegel-Scharpenseel-Brauerei, Bezugsrechts Rheinische Stahlwerke.</p>	<p>Freitag, 29. April</p>	<p>G.-V.: Verein f. chemische Industrie Mainz, Norddeutsche Wollkämmerei u. Kammgarnspinnerei, Bismarckhall A.-G., Mechanische Weberei Linden</p>
		<p>Sonnabend, 30. April</p>	<p>Bankausweis New-York. — G.-V.: Silesia Verein Chemischer Fabriken, Dampfschiffahrts-Ges. Neptun, Rheinische Gerbstoff-Extractfabrik Gebr. Müller, Westfäl.-Anhaltische Sprengstoff-A.-G., Dürkoppwerke, Deutsche Kunstleder-A.-G. Anglo-Continentale Guano-Werke, Chemische Fabrik Helfenberg, Terrain-Ges. Park Witzleben, Fabrik f. Blechemballagen Schaeffer. — Schluss der Einreichungsfrist Aktien Holstenbank, Umtauschfrist Oberschlesische Bierbrauerei, Zeichnungsfrist Deutsche Grundcreditbank Gotha, Umtauschfrist Wessel Schuhfabrik, Bezugsrechts Meyer-Kauffmann Textilwerke</p>

Verlosungen:
 20. April: 5% Congo 100 Fr. (1888), 2% Stadt Lüttich 100 Fr. (1897), 3% Stadt Paris 400 Fr. (1871, 1910).
 22. April: 2 1/2% Stadt Paris 400 Fr. (1892), 3% Credit foncier 500 Fr. (1906), desgl. 250 Fr. (1912).
 25. April: 2% Ung. Hyp.-Bank 100 K. (1894).

¹⁾ 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.

Dollar. Die Liste der Forderungen ist noch nicht abgeschlossen und der Gesamtbetrag dürfte sich schliesslich auf 800 Millionen Dollar beziffern. Selbst wenn man optimistisch in bezug auf die notwendigen Korrekturen an diesen angemeldeten amerikanischen Forderungen ist, wird kaum zu leugnen sein, dass diese Gegenrechnung einen unangenehmen Strich durch zahlreiche deutsche Projekte zu machen geeignet ist. Erstaunlich bleibt höchstens die Tatsache, dass die deutsche Öffentlichkeit und die Börse auf diese Meldungen so wenig reagiert hat. Diese Tatsache muss um so mehr überraschen, als unseres Wissens die hier veröffentlichten Angaben auch auf anderen privaten Wegen bereits in Deutschland bekannt geworden sind. Man könnte allerdings auf den Gedanken kommen, dass ein ziemlich lautloses Reagieren auf diese amerikanischen Enttäuschungen hin, der neuen Aufwärtsbewegung der Aktienkurse in der ersten Aprilwoche zu erblicken war. Die Motive dieser auf manchen Gebieten nicht unerheblichen Hausse am Effektenmarkt sind aber nicht ganz leicht zu klären. Eine „Katastrophen-Hausse“ des Stiles, den wir aus dem Jahre 1920 kennen, liegt insofern nicht vor, als diesmal die Aufwärtsbewegung der deutschen keine Parallele in der Verschlechterung der deutschen Valuta finden. Vielmehr zeigen die Devisenkurse immer noch eine erfreuliche Stabilität. Hingegen wäre es durchaus möglich, dass gewisse Kreise der Börse auf den Effektenmarkt eine Bewegung vorweg nehmen, deren Kommen am Valutamarkt wie auf Grund der politischen Zuspitzung und auf Grund der unangenehmen amerikanischen Nachrichten für

im hohen Grade wahrscheinlich halten. Jedenfalls dürfte diese Auffassung der Wahrheit näher kommen, als die Stimmen, die die Aufwärtsbewegung begründen wollten mit der Aussicht auf neue aussichtsreichere Verhandlungen mit den Alliierten über die Reparationsfrage. Denn nach der Rede Briands und nach den Nachrichten über das englisch-französische Einvernehmen im Vorgehen gegen Deutschland und endlich bei der Einstellung der offiziellen deutschen Politik ist es wirklich nicht ganz leicht daran zu glauben, dass wir aussenpolitisch im Mai nicht mit neuen schweren Krisen rechnen müssen. Indessen gibt es noch eine andere ganz unpolitische und vielmehr börsentechnische Erklärung für die Aufwärtsbewegung der Aktienkurse. Man darf nämlich nicht vergessen, dass die Flut der Kapitalserhöhung ständig weiter steigt, und dass die Banken sehr grosse Aktienposten noch übernommen haben, die an das Publikum gebracht werden müssen. Die Unterbringung dieses Aktienmaterials ist aber verhältnismässig leicht, nur in einer Zeit steigender Kurse. Es spricht deshalb ziemlich viel dafür, daß die Banken künftig die Festigkeit des Aktienmarktes fördern, um sich gutes Emissionswetter zu erhalten. Übermässig schwer ist diese Einwirkung nicht in einer Zeit, in der die meisten veröffentlichten Industrieabschlüsse von ausserordentlichen Gewinnen der Unternehmungen berichten und in der immer wieder wertvolle Bezugsrechte, wie z. B. daß der Vereinigten Glanzstoff-Fabriken A.-G., die Spekulationslust zu beleben geeignet sind, während auf der anderen Seite der Anreiz zum Verkauf von Aktien kaum gegeben ist.

Antworten des Herausgebers.

Der Herausgeber des *Plutus* erteilt grundsätzlich keine Auskünfte über die Solidität und den Ruf von Firmen sowie über die Qualität von Wertpapieren. Alle hier wiedergegebenen Auskünfte sind nach bestem Wissen und eventuell nach eingehender Erkundigung bei Sachverständigen erteilt. Die Auskunfterteilung ist jedoch eine durchaus freiwillige Leistung des Herausgebers, für die er kein vertragliches Obligo übernimmt.

A. St. Rheinland. Anfrage: Meine Ortskrankenkasse zieht laut ihren Statuten die Mitgliedsbeiträge stets pro Woche berechnet ein. Wenn nun ein Angestellter innerhalb der Woche seine Stellung verläßt und ein anderer am nächsten Tage eintritt, muß ich für beide Angestellte, wenn ich sie ordnungsgemäß an- und abmelde, für die ganze Woche Krankenkassenbeitrag zahlen. Es entsteht auf diese Weise bei den augenblicklichen recht beträchtlichen Beitragsquoten sowohl den Arbeitgebern wie den Arbeitnehmern eine Belastung, die absolut ungerechtfertigt ist. Kann man hiergegen vorgehen?

Antwort: Die Kasse hat die Berechtigung, in ihren Satzungen eine derartige Bestimmung aufzunehmen, da sie nicht gesetzwidrig ist. Hat das Oberversicherungsamt die Satzung genehmigt, so ist ein Rechtsweg nicht mehr gegeben. Man kann in diesem Falle nur durch Eingaben bei der Regierung und entsprechender Inkenntnissetzung des Parlamentes den Erlass einer Verordnung bewirken, die es verbietet, daß derartige Bestimmungen in den Satzungen enthalten sein dürfen und die verlangt, dass die augenblicklich geltenden Satzungen entsprechend geändert werden müssen.

Plutus-Archiv. Neue Literatur der Volkswirtschaft und des Rechts.

(Der Herausgeber des *Plutus* behält sich vor, die hier aufgeführten Fingänge 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 Vereinsendung des Betrages oder gegen Nachnahme von der Sortiments-Abteilung des *Plutus* Verlages zu beziehen.)

Franz Schrecker von Rudolph St. Hoffmann.
E. P. Tal & Co. Verlag. Leipzig, Wien, Zürich 1921.
Neue Musikbücher. Preis Geh. M. 13.—, Geb.
M. 16.—.

Die Indexziffern der Frankfurter Zeitung. Grosshandelspreise. Börsenkurse. Von Ernst Kahn Frankfurter Societäts-Druckerei G. m. b. H., Abteilung. Buchverlag Frankfurt am Main. Preis M. 2.—.

Neue Musik und Wien. Von Paul Stefan. E. P. Tal & Co. Verlag. Leipzig, Wien, Zürich 1921. Preis Geh. M. 8.—, Geb. M. 11.—.

Arnold Schönberg. Von Egon Wellesz. E. P. Tal & Co. Verlag. Leipzig, Wien, Zürich. Preis Geh. M. 13.—, Geb. M. 16.—.

Archiv für Sozialwissenschaft und Sozialpolitik. In Verbindung mit Werner Sombart, Max Weber, und Josef Schumpeter herausgegeben von Edgar Jaffé. Schriftleitung Emil Lederer, Heidelberg. 47. Band, 2 Heft. Tübingen Verlag von J. C. B. Mohr (Paul Siebeck). 1921. Preis M. 46.—.

Die wirtschaftliche Theorie des Geldes. Von Prof. Karl Englis, Finanzminister der tschechoslowakischen Republik, Prag. — Die Krise der Mitteleuropäischen Revolution. (Ein massenpsychologischer Versuch) Von Dr. Paul Szende, ungarischer Finanzminister a. D. Wien. — Ueber das Problem der Dekadenz des Islams. Von Prof. Arthur Salz, München. — Zur Frage der „Objektivität des wirtschaftlichen Prinzips“. II. Von Dr. Hero Moeller, Kiel. — Dogmengeschichtliche Beiträge zur Verelendungstheorie. Von Prof. Robert Michels, Basel.

Wohnen muss Oberschlesien politisch gehören, wenn seine industrielle Produktivität am grössten werden soll, und wenn seine Kräfte am vollkommensten ausgenutzt werden sollen? Von Bergrat J. Westphal. Gleiwitz 1921. Heimatverlag Oberschlesien G. m. b. H. Preis M. 3.—.

Aus Oberschlesiens Vergangenheit. Beiträge zur schlesischen Geschichte. Herausgegeben vom Verein für Geschichte Schlesiens. Gleiwitz 1921. Heimatverlag Oberschlesien G. m. b. H. Preis M. 3.50.

Formularbuch der Bekanntmachungen der Aktiengesellschaften und Gesellschaften m. b. H. Von Dr. jur. Ludwig Silberberg. Landes-Verlag Berlin SW 11. Preis M. 38.50.

Aktiengesellschaften. Gesellschaften mit beschränkter Haftung. — Alphabetisches Sachregister. — Paragraphen-Verzeichnis.

Jüdische Planwirtschaft in Palästina. Ein gesellschaftstechnisches Gutachten. Von Karl Wilhelm. Welt-Verlag Berlin 1921. Preis M. 4.—.

Planwirtschaft oder Wildwirtschaft. — Politische und wirtschaftliche Gesamtorganisation. — Wirtschaftliche Organisation. — Innenwirtschaft und Zentralwirtschaftsamt — Konsum und Produktionsorganisation in Stadt und Land. — Durchführbarkeit der jüdischen Planwirtschaft.

Der Vertrag von Versailles. Von Dr. Eduard Rosenbaum. Reclams Universal-Bibliothek No 6206 Leipzig. Druck und Verlag von Philipp Reclam jun. Preis M. 1.50.

Die Banken und der Wiederaufbau der Volkswirtschaft. Von Dr. Fritz Georg Steiner. Dritte unveränderte Auflage. Manz Verlag Wien, Leipzig 1921. Preis Kr. 30.—, M. 4.—.

Die Entwicklung der Bankfunktionen in der Volkswirtschaft — Die einzelnen Bankfunktionen. — Das Bankwesen in der Ideologie der politischen Parteien. — Das Bankkapital in der Kriegswirtschaft. — Die Grundlagen in der Bankentwicklung nach dem Kriege. — Richtlinien der Bankpolitik nach dem Kriege. — Die politischen Voraussetzungen der weiteren Bankentwicklung.

Akademisches Pneuma und die Drehkranken. Von A. Riedler. München und Berlin 1921. Druck und Verlag von R. Oldenbourg. Preis M. 10.—.

Der Betriebsrat. Wegweiser durch das Betriebsrätegesetz von Friedr. Kleeis, Arbeitersekretär in Halle a. S. Berlin 1920. Zentralverlag G. m. b. H. Preis M. 2.50.

Zweck und Entstehung des Gesetzes. — Wo müssen Betriebsräte bestehen. — Die Betriebsobmänner für Kleinbetriebe. — Wer ist Arbeiter, wer ist Angestellter. — Wer ist Arbeitgeber. — Umfang und Zusammensetzung des Betriebsrates — Arbeiter- und Angestelltenräte. — Gesamtbetriebsrat und gemeinsamer Betriebsrat — Betriebsversammlung. — Wegfall des Betriebsrates bei anderweitiger Vertretung der Arbeitnehmer. — Mitwirkung der Beamtenträte. Das Wahlverfahren. — Wer ist wahlberechtigt und wählbar. — Betriebsratsobmänner und Betriebsausschuss. — Die Aufgaben des Betriebsrates. — Besondere Aufgaben des Arbeiter- und Angestelltenrates. — Die Richtlinien über die Einstellung von Arbeitnehmern — Entlassung von Arbeitnehmern. — Grössere Veränderungen des Arbeitnehmerbestandes eines Betriebs. — Aufstellung der Arbeitsordnung. — Rechtfertigungen des Betriebsrates — Geschäftsgang des Betriebsrates. — Kontroll- und Schlichtungsverfahren. — Die Ausführung von Beschlüssen. — Schutz der Betriebsratsmitglieder. — Wahrung von Geschäfts- und Betriebsgeheimnissen. — Ausscheiden von Mitgliedern aus dem Betriebsrat und Neuwahl desselben. — Notwendige Kosten. — Streitigkeiten aus der Durchführung des Gesetzes. — Beeinflussung anderer Gesetze.

Staatliche Wohnungsfürsorge in Preussen. Von Adolf Scheidt. Staatssekretär des Preussischen Ministeriums für Volkswohlfahrt. Berlin 1920. Leipzig Vereinigung wissenschaftlicher Verleger Walter de Gruyter & Co. Preis M. 4.—.

Wohnungszustände vor, während und nach dem Kriege. — Veränderte Zuständigkeit der Zentralbehörden bei Bearbeitung der Wohnungsfürsorgeangelegenheiten und reichsgesetzliche Massnahmen. — Staatliche Förderung der Neubautätigkeit in Preussen — Baustoffwirtschaft. — Bauordnungswesen. — Wohnungspflege und Wohnungsaufsicht. — Real- und Beamtenwohnungsfürsorge.

Unternehmer und Arbeitnehmer in der neuen Wirtschaft. Von Anton Erkelenz, M. d. R. Erweiterte Wiedergabe eines Vortrages an der Universität Köln (Juli 1920). 1921. Verlag der „Hilfe“ G. m. b. H., Berlin NW 40. Preis M. 5.—.

Die Pariser Forderungen. Von Dr. Ernst Hamburger. Verlag der Kulturliga G. m. b. H., Berlin W 35. Preis M. 2.—.

Monographien zum Völkerbund. Herausgegeben von der Deutschen Liga für Völkerbund, Heft 9. **William Penns Völkerbundplan.** Herausgegeben und übersetzt von Dr. Margarete Rothbart. 1920. Verlag Hans Robert Engelmann. Preis: M. 7.— und 20 %.

Das moderne Arbeitssystem I. Teil. Bearbeitet von Ferdinand Klages, Ingenieur. Potsdam und Leipzig. Verlag von Bonnes & Hachfeld. Preis M. 3.20 je Brief. (12 Briefe)

Pax Economica. Henri Lambert. La Liberté des Echanges Internationaux Fondement nécessaire et suffisant de la Paix universelle et permanente. Bruxelles Maurice Lamertin, Editeur-Libraire. Preis Frs. 7.50.

Le Nouveau Contrat Social ou L'Organisation de la Démocratie Individualiste. Bruxelles Maurice Lamertin, Editeur-Libraire. Preis Frs. 7.50.

An der Handels-Hochschule Berlin ist die erste Immatrikulation für das Sommersemester 1921 auf **Sonnabend, den 23. April** festgesetzt. Das Nähere ersehen die Leser aus der amtlichen Bekanntmachung im Inseratenteil dieser Zeitung.