

# PLUTUS

Kritische Zeitschrift für Volkswirtschaft und Finanzwesen

Nachdruck verboten

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

Berlin, den 22. Juni 1921.

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

## Reparationen.

Im Reichswirtschaftsrat ist als Unterausschuß des wirtschaftspolitischen und des finanzpolitischen Ausschusses eine kleine Kommission von 18 Mitgliedern gebildet, die den Namen „Reparationsausschuß“ erhalten hat. Dieser Ausschuss ist in engster Fühlung mit der Regierung die Maßnahmen beraten, die sich durch die im Ultimatum von Deutschland übernommenen Verpflichtungen ergeben. Schon in den ersten Sitzungen dieses Ausschusses hat es sich als die allgemeine Auffassung erwiesen, daß finanzpolitisch und wirtschaftspolitisch nicht nur die Reparation, sondern auch das gesamte innerpolitische Finanzproblem in Angriff genommen werden muß, wenn die Arbeit des Ausschusses sich wirklich fruchtbar erweisen soll. Der innere Zusammenhang zwischen diesen beiden Problemen ergibt sich für jeden Fachmann aus der folgenden ganz einfachen Betrachtung: An irgendeiner Stelle setzt sich das Reparationsproblem in Papiermark um. Das heißt: die Summe, die Deutschland in Gold der Entente zu zahlen hat, muß in Papier in irgendeiner Form vom deutschen Volk aufgebracht werden. Diese Papiermarksumme ist keine feststehende Größe. Sie berechnet sich aus dem jeweils schwankenden Wertverhältnis zwischen Papiermark und Goldmark. Die Schwankungen dieses Verhältnisses werden, solange die deutsche Einfuhr die Ausfuhr überragt, zu einem nicht unwesentlichen Teil durch den inneren Geldwert der Reichsmünzung mit bestimmt. Dieser innere Wert hängt

bis zum gewissen Grade wieder von dem Maße der Vermehrung des deutschen Papiergeldes ab. Ob das Papiergeld vermehrt oder ob sein Umlauf im großen und ganzen auf dem bisherigen Stand erhalten werden kann, hängt wieder von der Finanzpolitik des Deutschen Reiches ab.

Gelingt es dem Finanzminister nicht, den Gesamtbedarf des Etats — und zwar Reparationskosten einschließlich Verwaltungsbedarf — durch Steuern aufzubringen, so bleibt ein Loch übrig, das nur durch vermehrte Notenausgabe gestopft werden kann. Diese vermehrte Notenausgabe entwertet von neuem die Kaufkraft und den inneren Wert des deutschen Geldes. Diese Neuwertung im Innern wirkt zurück auf das Verhältnis des deutschen Geldes zum fremden Gelde, d. h. sie entwertet die Papiermark gegenüber der Goldmark. Dadurch aber wird der Papiermarkbetrag der deutschen Reparationsschuld erheblich erhöht.

Aus diesem Grunde ist auch für jede wirklich wirksame und praktische Arbeit auf dem Reparationsgebiet der Weg vorgezeichnet. An und für sich scheint es ja ein ganz besonders praktisches Verfahren zu sein, sich mit dem ersten besten, was sich an Steuern bietet, zunächst einmal zu beschäftigen, das heißt also, die Steuerpläne, die bei der Regierung bereits bestehen, durchzuberaten. An erster Stelle wird ja wohl vermutlich dem Reparationsausschuß eine Vorlage zugehen, die die Erhöhung des Körperschaftsteuergesetzes vorsieht.

Alle Wahrscheinlichkeit nach wird dann eine Erhöhung der Kohlensteuer und eine Novelle zum Umsatzsteuergesetz und vielleicht noch einiges andere folgen. Wie gesagt, das Verfahren, so schnell wie möglich in solche Einzelberatungen einzutreten, scheint besonders praktisch. Denn auf den ersten Blick gibt es ja kaum etwas Logischeres als wo Finanzbedarf vorhanden ist, nach Steuern zu suchen und, sobald man diese Steuern gefunden hat, sie zu dekretieren und das Dekret anzuwenden. In Wirklichkeit ist dieses Verfahren aber höchst unpraktisch. Man darf ohne zu übertreiben annehmen, daß nach dem jetzigen Stand der Dinge mindestens etwa  $3\frac{1}{2}$  Goldmilliarden für die Reparationsleistungen aufzubringen sind. Diese  $3\frac{1}{2}$  Goldmilliarden repräsentieren beim augenblicklichen Kursstand der Valuten rund 45 bis 55 Milliarden Papiermark. Nehmen wir einmal an, man könnte sie auf rund 50 Milliarden Papier beziffern. Dazu tritt nun noch ein nicht gedeckter Bedarf von 50 Milliarden Papier aus dem laufenden Etat. Wir hätten mithin beim augenblicklichen Stand der Kurse und des inneren Etats insgesamt für 100 Milliarden Papiermark Deckung zu schaffen. Wenn nun die Regierung selbst in der Lage wäre, innerhalb der nächsten vier Wochen Gesetzentwürfe vorzulegen, die eine Summe von 30 Milliarden Papiermark sofort flüssig zu machen erlaubten, so würde der Betrag von 70 Milliarden ungedeckt bleiben und zum allergrößten Teil durch Notenausgabe zunächst flüssig gemacht werden müssen. Durch diese Lücke wird aller Wahrscheinlichkeit nach eine derartige Verschlechterung der Valuta eintreten, daß, womöglich schon während noch über die betreffenden Gesetzentwürfe beraten wird, aus der Reparationsschuld von 50 Milliarden Papier, 60 Milliarden, mithin aus dem bisherigen Gesamtsteuerbedarf von 100 Milliarden 110 Milliarden geworden sind, so daß nach der Annahme und Durchführung des Steuergesetzes nach wie vor der Betrag von 80 Milliarden insgesamt gedeckt werden muß. Nun werden schnell weitere Gesetze in Angriff genommen, um wieder von neuem den Versuch zu machen, für 80 Milliarden Deckung zu

schaffen. Wieder soll es dem Reichsfinanzministerium gelingen, 10 Milliarden Steuerprojekte zu erfinden. Kaum sind sie durchberaten und durchgeführt, hat sich die Reparationsschuld von 60 auf 70 Milliarden Papier, der Gesamtsteuerbedarf von 110 auf 120 Milliarden Papier, der noch zu deckende Bedarf von 70 auf 80 Milliarden erhöht. Das anscheinend so praktisch aussehende Verfahren erweist sich mithin als eine Sisyphusarbeit oder vielleicht noch besser gesagt, als ein Schöpfen ins Faß der Danaiden. Es dient lediglich dazu, ein ganzes Heer von Beamten, eine große Gruppe von Parlamentariern, den Reichstag, den Reichsrat und den Reichswirtschaftsrat dauernd zu beschäftigen. Unendliche Reden werden gehalten, ganze Fluten von Papier werden beschrieben und bedruckt, aber niemand wird behaupten, daß aus all solcher Emsigkeit schließlich etwas Wirkliches herauskommt.

Deshalb wird man notwendigerweise ein ganz anderes Verfahren einschlagen müssen, auch wenn es die Praktiker bisher stets mit Hohn belegt und als Theoretisiererei beschimpft haben. Der Reichskanzler, der ja vorläufig noch immer gleichzeitig Reichsfinanzminister ist, wird zunächst einmal damit beginnen müssen, einen großzügigen Finanzplan vorzulegen. Dieser großzügige Grundriß der allgemeinen Bedarfsdeckung muß den Nachweis erbringen, daß und wie der Reichsfinanzminister die gesamten 100 Milliarden aufzubringen beabsichtigt. Erst wenn sein Gesamtplan bekannt ist, erst wenn man aus ihm den Eindruck gewinnt, daß auf diesem Wege die Deckung überhaupt möglich ist, dann kann man an die Einzelarbeit gehen. Auch dann wird natürlich das ganze Problem nicht sofort bewältigt werden können. Auch dann wird während der Monate, ja vielleicht Jahre, die der vollkommene Ausbau des Grundrisses erfordert, eine Entwertung der Valuta nicht zu vermeiden sein. Man wird deshalb den Rahmen der in Papiermark aufzubringenden Summen eher etwas weiter als zu eng von vornherein spannen müssen. Aber dann handelt es sich eben nur um eine Uebergangszeit, deren üble Wirkungen man ertragen muß und kann, weil man deren Dauer abzusehen vermag.

Allerdings handelt es sich noch um etwas mehr als bloß um die Lieferung eines finanzpolitischen Grundrisses für den Gesamtdeckungsplan. Es ist ja gerade hier im Plutus immer wieder betont worden, daß, wenn schon im allgemeinen auch früher bereits Finanzpolitik und Wirtschaftspolitik auf engste verflochten waren, jetzt angesichts der ganz veränderten Verhältnisse Finanzpolitik und Wirtschaftspolitik untrennbar sind. Ja, man kann sagen, daß augenblicklich Finanzpolitik überhaupt nichts anderes als Wirtschaftspolitik ist. Um das ganz klar zu erkennen, muß man sich einmal vergegenwärtigen, daß das sogenannte Reparationsproblem zwei ganz verschiedene Fragenkomplexe in sich birgt. Den einen habe ich schon berührt. Er ist, obwohl er uns sehr kompliziert und schwierig erscheint, der einfachste. Er ist jener Komplex der mit der Aufbringung der Reparationssumme im inländischen Geld zusammenhängt. Aber damit, daß wir das Geld in Mark beisammen haben, ist das zweite und viel schwierigere Problem noch nicht gelöst: Wie setzen wir das Papier in Gold um? Denn in Gold müssen wir unsere Verpflichtungen an die Entente zahlen. Und zwar, da natürlich nicht so viel bares Geld vorhanden ist, in Golddevisen, in Forderungen auf das Ausland. Solche Forderungen können wir uns für ein paar Jahre des Ueberganges allenfalls dadurch beschaffen, daß wir aus unserem Fundus Werte verkaufen, aber auf die Dauer können wir nur durch Arbeit leisten, die wir in Ausfuhr umsetzen. Es kommt also darauf an, sofort und zunächst unsere Ausfuhr zu steigern. Damit aber ist das Problem noch keinesfalls gelöst. Denn wenn mit der Ausfuhrsteigerung eine Steigerung der Einfuhr Hand in Hand geht, so bleibt ja schließlich kein Ueberschuß der Forderungen, die wir an das Ausland haben gegenüber den Forderungen, die das Ausland an uns stellt. Wir müssen deshalb neben der Steigerung der Ausfuhr gleichzeitig die Einfuhr so niedrig wie möglich halten. Das allein bedeutet schon eine vollkommene Neugestaltung der Wirtschaft und kann nur durch eine planmäßige und zielbewußte Wirtschaftspolitik des Reiches erreicht werden. Nun kommt aber noch in Betracht, daß mit den

bisherigen Mitteln der Wirtschaftspolitik noch nicht einmal die Ausfuhr bestimmt gesteigert werden kann. Und zwar weder mit den Mitteln staatlichen Zwanges, die in scharfer Form während des Krieges und weniger scharf während der Revolution angewandt wurden, noch mit den Mitteln vollkommener Individualwirtschaft, wie sie bis zum Kriege gang und gäbe war. Meist gar nicht beachtet wird aber, daß zu der Ausfuhr ja doch auch noch die sicher auf etwa 1 Milliarde Gold zu veranschlagenden Sachleistungen an die Entente namentlich an Frankreich treten müssen. Eine solche Steigerung der Leistungen ist nicht allein durch Mehrarbeit, sondern nur durch Qualifizierung der Arbeitsmethoden, d. h.: durch Erhöhung der Produktivität der Wirtschaft zu erreichen.

Bei Betrachtung dieser Probleme und Zusammenhänge ergibt sich, daß hier eben nicht nur fiskalische Finanzpolitik sondern schöpferische Wirtschaftspolitik getrieben werden muß. Es soll anerkannt werden, daß in den ersten Sitzungen des Ausschusses des Reichswirtschaftsrats sowohl vom Reichswirtschaftsminister selbst, als auch von seinem Staatssekretär Professor Hirsch dieses Problem in vollstem Ausmaß erkannt und dargelegt worden ist. Aber leider liegt vorläufig von den zur Zeit amtierenden Funktionären des Reichsfinanzministeriums eine Äußerung grundsätzlicher Natur noch nicht vor. Da der Reichskanzler, wie schon betont, gleichzeitig, Reichsfinanzminister ist und da der Reichskanzler in öffentlichen Reden sich grundsätzlich früher schon ähnlich geäußert hat, wie jetzt der Reichswirtschaftsminister, so wird man ja wohl annehmen dürfen, daß theoretisch eine Differenz über die Grundsätze innerhalb des Kabinetts nicht besteht. Aber trotzdem muß man abwarten, ob die Taten der Arbeitsinstanzen des Finanzministeriums sich auf dem Boden der auch vom Reichskanzler und Reichsfinanzminister als richtig anerkannten Theorien des Wirtschaftsministers bewegen. Erst dann wird man in eine eingehende Kritik derjenigen Lösungsvorschläge eintreten können, die vom Reichswirtschaftsminister dem Reichswirtschaftsrat bereits gemacht wurden.

# Handelsrecht und Steuergesetz.

In allen vorhergehenden Artikeln über die Papierabschreibungen auf die Goldwerte der Bilanz (letzter Aufsatz „Auffüllung der Papierreserven“ Seite 190 ff.) ist bereits zutage getreten, daß die Notwendigkeit der Zulassung erhöhter Abschreibungen infolge der Geldentwertung sich zwingend aus den Grundsätzen des Handelsrechtes ergibt. Das Handelsgesetzbuch verlangt, daß der Kaufmann „sämtliche Vermögensgegenstände . . . nach dem Werte ansetzt, der ihnen in dem Zeitpunkte beizulegen ist, für welche die Aufstellung stattfindet“. Infolgedessen bilanziert jemand nach den ausdrücklichen Bestimmungen des Handelsgesetzbuches falsch, wenn er weniger abschreibt, als es der Fall sein müßte, um eine Maschine in der regulären Frist zu amortisieren. Er macht sich dann der unordentlichen und unrichtigen Buchführung schuldig.

Wie kommt es nun, daß die Steuerbehörden und die Steuerrechtssprechung zu einem wesentlich anderem Ergebnis gekommen sind? Denn um ein wesentlich anderes Ergebnis handelt es sich auch in den letzten Entscheidungen des Reichsfinanzhofes, die in der Kaufmannswelt schon als ein Fortschritt gegenüber dem früheren Zustand begrüßt worden sind. Diese Entscheidungen lassen zwar grundsätzlich Wertberichtigungskonten auch über die buchmäßigen Aktivwerte hinaus zu. Sie motivieren das damit, daß unter Umständen durch irgendwelche Ereignisse der Wert des Gesamtunternehmens sich vermindern kann. Aber sie verlangen von Fall zu Fall den Nachweis, daß die Wertverminderung in dem betreffenden Jahr bereits eingetreten ist, so daß es sich auch tatsächlich um Wertberichtigungen veränderter Werte, nicht aber etwa um Rückstellungen für zukünftige Wertveränderungen oder um Rückstellungen für Neuanlagen handelt. Diese Unterscheidung trifft aber nicht den Kern der Sache, so richtig sie auch an sich ist. Nehmen wir an, daß die Geldentwertung sich ganz plötzlich von einem Jahr zum anderen vollzogen hätte, und daß auf die mehrfach bereits erwähnte Maschine im Gesamtbetrag von 100 000 Goldmark bis zum Schluß des letzten Jahres 50 000 Goldmark abgeschrieben wären und mithin die Maschine noch mit 50 000 Goldmark zu Buche stünde. Inzwischen soll sich dann die Mark im Verhältnis von 10 zu 1 verschlechtert haben. Dann ist im Laufe des Jahres durchaus nicht etwa eine Verschlechterung des Unternehmens eingetreten, auch nicht einmal der Maschinenaktivposten hat sich vermindert, sondern im Gegenteil umgerechnet in Papiermark, hat er sich sogar erhöht. Denn aus dem Wert von 50 000 Mark

sind 500 000 Mark geworden. Wenn die Verpflichtung bestünde, alle Werte in die Währung „Papiermark“ umzurechnen, so würde sich also eine erhebliche Verbesserung ergeben. Es würde dann nominal ein Gewinn von 50 000 auf 500 000, also um 450 000 Papiermark sich herausstellen. In diesem Falle würde sicher die Steuerbehörde es für ganz selbstverständlich halten, eine Abschreibung in Höhe von 100 000 Papiermark zu gestatten. Wenn aber entsprechend der gesetzlichen Möglichkeit und der soliden Geschäftshandhabung der Kaufmann seinen Wert nicht umrechnet, sondern die 50 000 Goldmark weiter in der Bilanz figurieren läßt, so ist es mindestens sehr zweifelhaft, ob die Steuerbehörde gestattet, daß der Kaufmann in der nächsten Bilanz den Wert auf Null abschreibt, und außerdem noch ein Wertberichtigungskonto in Höhe von 50 000 Papiermark unter die Passiven einstellt. Daß es mindestens theoretisch möglich ist, auch Aktiven unter Null abzuschreiben, habe ich in meinen früheren Aufsätzen bereits betont. Aber selbst wenn man das leugnet, so würde ja im vorliegenden Fall immer noch die Möglichkeit bleiben, eine Wertberichtigung um 100 000 Mark in der Weise vorzunehmen, daß man 10 000 Mark vom Aktivkonto abschreibt, so daß es noch mit 40 000 Mark zu Buche bliebe und 90 000 Papiermark als Wertberichtigung in Reserve stellt. Aber auch das scheint mir alles selbst nach den neuesten Entscheidungen des Reichsfinanzhofes zweifelhaft zu sein, da die Steuerbehörde die Entwertung eines einzelnen Bilanzpostens, oder des gesamten Unternehmens als bereits erfolgt für die Zulässigkeit der Abschreibungen voraussetzt. Diese Entscheidungen verkennen meines Erachtens alle, daß es für den Kaufmann ebenso unzulässig ist, eine Entwertung nicht zu berücksichtigen, wie die erfolgte Abnutzung zu niedrig einzuschätzen. Die Berechnung der Abnutzung muß in derselben Geldart wie die Berechnung der Preise und der Gewinne erfolgen. Und deshalb muß vom Warenkonto ein entsprechender Betrag in Papiermark abgeschrieben werden, wenn nicht ein zu hoher Gewinn herausgerechnet werden soll.

Nun versucht ja die Novelle zu § 59 des Reichseinkommensteuergesetzes die Steuerrechtssprechung zu korrigieren, indem sie bei der Ermittlung des Betriebs- und des Geschäftsgewinnes für die Rechnungsjahre von 1920 bis 1926 solche den Verhältnissen entsprechende Rücklagen zur Bestreitung der Kosten gestattet, die zur Ersatzbeschaffung der zum Anlagekapital gehörigen Gegenstände über den gemeinlich

Wert der Ersatzgegenstände hinaus voraussichtlich aufgewendet werden müssen. Das ist natürlich eine praktische Konzession. Aber im Prinzip bedeutet diese Abänderung — darüber muß man sich vollkommen klar sein — eine nachträgliche Rechtfertigung der bisherigen Steuerpraxis. Es wird nämlich durch die Novelle nicht etwa anerkannt, daß bei anderen Handhabungen ein Gewinn überhaupt nicht vorhanden wäre und nie vorhanden war, daß man mithin früher, wenn man anders verfuhr, durchaus notwendige und berechtigte Wertberichtigungen unterband und mithin mehr als den wirklichen Gewinn versteuerte. Sondern, der Gesetzgeber tut jetzt so, als ob er, obwohl es eigentlich unzulässig sei, der wirtschaftlichen Notwendigkeit der Kapitalerhaltung Rechnung tragen und den Kaufleuten eine ganz besondere Vergünstigung zuteil werden lassen will. In Wirklichkeit aber steht, wie ich in meinen früheren Aufsätzen glaube beweisen zu haben, das Prinzip der Abschreibungen in einem notwendigen inneren Zusammenhang mit der Erhaltung des Unternehmungskapitals, was durch die Novelle zum Einkommensteuergesetz geradezu geleugnet wird.

Auf die gleiche, lediglich dem praktischen Zwange folgende, aber durchaus prinzipienwidrige Art, findet sich der Gesetzgeber in der Novelle auch mit dem Problem der Nachholung inzwischen notwendiger gewordenen Abschreibungen ab, die ich in meinem letzten Aufsatz als „Auffüllung der Papierreserven“ bezeichnete. Er verlangt, was durchaus richtig ist, daß die Ersatzanschaffungen den dafür bereitgestellten Rücklagenfonds entnommen werden müssen. Diese Fonds werden nun oft nicht reichen, zumal ja nach den bestehenden Vorschriften nicht die gesamte Geldwertung über den ratiellen Jahresbetrag der Abnutzung hinaus bei der Wertberichtigung in jedem Jahr irgendwie berücksichtigt werden kann. Die Novelle zum Einkommensteuergesetz bestimmt deshalb, daß, wenn zur Bestreitung der Mehrkosten der Anschaffungen zu diesem Zweck gebildete Rücklagen nicht (oder wohl auch: nicht mehr) zur Verfügung stehen, die Mehrkosten der Anschaffung als Werbungskosten in Abzug gebracht werden können. Diese Bestimmung wäre gar nicht nötig, wenn die Steuerbehörde es gestattete, die Anlagen bis auf ihren wirklichen Wert herunterzuschreiben. Freilich wäre dann eben die ganze Einkommensteuernovelle nicht nötig gewesen.

Es werden nun gegenüber dem wissenschaftlich möglichen und praktisch unbedingt nötigen Standpunkt von der Zulässigkeit steuerfreier Postenabschreibungen eine Reihe von Momenten geltend gemacht, die aus ganz anderen Gebieten hergenommen und mit dem wirklich in Frage stehendem Problem

gar nichts zu tun haben. Unter anderem wird das Moment der Gerechtigkeit hier hineingetragen. Und zwar, indem es als ungerecht hingestellt wird, dem Kaufmann die Infrakthaltung seines Vermögens steuerlich zu garantieren, während dem Privatmann sein Gesamteinkommen versteuert wird, gleichgültig, ob er Vermögensverluste erlitten oder, um seinen Aufwand zu bestreiten, Teile seines Vermögens hat verausgaben müssen. Dieser Einwand ist zunächst schon deshalb gar nicht zutreffend, weil der Gesetzgeber von jeher den Unterschied zwischen dem Einkommen von Personen, die Bilanzen zu ziehen verpflichtet sind und solchen Personen gemacht hat, die nicht kaufmännisch bilanzieren. Bei jedem gewerblichen Einkommen gilt der Gewinn, d. h. der Ertrag, als steuerbares Einkommen. Darin unterscheidet sich das Reichseinkommensteuergesetz gar nicht von den früheren Landessteuergesetzen. Der Gewinn kann aber als steuerbares Einkommen nicht anders errechnet werden, als er eben auf Grund des Handelsgesetzbuches oder auf Grund vernünftiger Wirtschaftsführung errechnet werden muß. Gewinn ergibt sich erst nach Abzug aller Unkosten. Und zu den Unkosten im eigentlichen Sinne gehören auch die Abschreibungen.

Aber dieser Einwand ist auch noch insofern ganz abwegig, als dem Kaufmann ja genau so wenig wie jedem anderen Einkommensteuerverpflichtigen etwa der Bestand seines Vermögens garantiert wird. Es dreht sich ja immer nur um das in Anlagen, also in Produktionsmitteln festgelegte Kernstück der Unternehmungen, d. h. um das Kapital im eigentlichen Sinne. Und das wird ihm auch nicht etwa garantiert, sondern es wird ihm nur gestattet, seine Unkosten bei der Steuerberechnung richtig zu berechnen. Wenn der Kaufmann etwa mit Verlust arbeitet, so kann er natürlich kein Einkommen versteuern. Genau so wenig, wie der Angestellte, der arbeitslos ist, Einkommen aus Arbeit zu versteuern hat. Und von den Gewinnen der nächsten Jahre ist dem Kaufmann genau so wenig wie irgendeinem anderen Jeniten erlaubt, die Verluste voriger Jahre wieder auszugleichen, also etwa sein Vermögen wiederherzustellen.

Hier liegt sogar — und zwar beim Kaufmann ebenso sehr wie bei allen anderen Besteuernten — eine recht unwissenschaftliche, unlogische und volkswirtschaftlich nicht unbedenkliche Ausdeutung des Einkommensteuerebegriffes vor.

Davon und noch von einem anderen Einwande soll demnächst in einem letzten Aufsatz die Rede sein.

# Bauförderung durch die Industrie.

Von

Willy Hirschmann · Offenbach a. M.

Der allgemein herrschende Wohnungsmangel ist wie der Warenmangel eine Folgeerscheinung des Krieges. Während wir aber auf den Warenmärkten in letzter Zeit in vieler Hinsicht schon eine wesentliche Besserung der Verhältnisse feststellen können, hat sich die Notlage auf dem Bau- und Wohnungsmarkte eher noch vergrößert. Es hängt das in erster Linie mit dem Charakter des Baumarktes als Kapital- und Anlagemarkt zusammen. Der private Bauunternehmer wie Hausbesitzer sind auf die Verzinsung der investierten Kapitalien aus den Mieterträgen der Neubauten angewiesen. Berücksichtigt man aber das bei den heutigen Preisverhältnissen in Neubauten zu investierende Kapital einerseits, wie andererseits die nur beschränkte Möglichkeit einer ausreichenden Erhöhung der Mietpreise aus allgemein wirtschaftlichen und sozialen Gründen, so ist wohl einzusehen, daß an eine Rentabilität der neuen Wohnungsbauten für die privaten Unternehmer und Besitzer nicht zu denken ist. Eine natürliche Belebung der Bautätigkeit ist nur dann zu erwarten, wenn sich die Baukosten soweit verringert haben, daß bei geringerem Kapitalaufwand und gleichbleibenden Mieten eine angemessene Rente erzielt werden kann. Da wir aber von diesem Zeitpunkt noch weit genug entfernt sein dürften, hat man versucht, mit staatlichen Mitteln den Wohnungsbau zu fördern. Ganz abgesehen davon, daß die Finanzierung der Bautätigkeit durch den Staat durch Aufbringung der notwendigen Baukapitalien eine schwere Belastung unseres Staatsbudgets bedeutet, ist der quantitative Erfolg dieser Opfer immerhin doch nur ein minimaler. Man versucht daher jetzt, eine Förderung der Bautätigkeit von Seiten des Staates dadurch anzubahnen, daß man nun nicht mehr die Baukapitalien selbst aus staatlichen Mitteln aufbringt, sondern aus den Erträgen der neuen Mietssteuern den privaten Bauunternehmern Beihilfen zur Verzinsung gewähren will, wodurch diesen eine bestimmte Rente gesichert werden soll.

Die Hauptschwierigkeit einer ausreichenden Belebung des Baumarktes liegt heute zweifellos in der Finanzierung der Neubauten. Entwertetes Papiermarkkapital, das in großen Mengen heute in Neubauten investiert werden muß, wird später mit höher wertigem Gelde nicht nur zu verzinsen, sondern auch einmal zu tilgen sein. Die erstere Schwierigkeit bei der Verzinsung glaubt man ja durch die staatlichen Beihilfen zu beheben. Aber man muß auch berücksichtigen, daß die unter Umständen heute investierten Kapitalien in erster Linie doch Inflationskapitalien sind, die sich nicht zu langfristiger Anlage in Werten des Baumarktes eignen, und die entweder durch die noch zu erwartenden Steuern der Wirtschaft entzogen werden, oder aber die bei ein-

tretender Geldknappheit und größerer produktiver Tätigkeit der Industrie verlichen werden, bei höherer Verzinsung Anlage als Betriebskapital in Industrie und Handel zu suchen. Die Aufbringung der neuen Hypothekenskapitalien zur Ablösung der heute investierten Papiermarkkapitalien dürfte aber bei der dann sicher viel eher herrschenden Geldknappheit nicht geringe Schwierigkeiten für den Bau wie für den Kapitalmarkt mit sich bringen. Und man muß gerade in der Lösung dieser Frage den springenden Punkt in dem ganzen Problem der Finanzierung von Neubauten erblicken.

Man muß man sich darüber sein, daß mehr oder weniger alle Vorschläge, die heute in bezug auf die Wohnungsfrage gemacht werden, ganz einerlei von welcher Seite sie kommen, einen viel mehr gekünstelten Charakter tragen, und daß an eine natürliche und sich aus der Volkswirtschaft von selbst entwickelnde Belebung der Bautätigkeit solange nicht zu denken ist, als die oben angeführten Momente, Ueberkapitalisierung heutiger Neubauten, Schwierigkeiten der späteren Verzinsung bei Deflation usw. wirksam bleiben. Der private Hausbesitz und Bauunternehmer können unter den gegenwärtigen Verhältnissen gar nicht zu Neubauten hretien, solange sie in ihren eigenen Betrieben und Verbrauchswirtschaften allein auf die Mieterträge ihrer Häuser zur Bestreitung der Verzinsung und Unterhaltung ihrer Häuser wie auch zur Bestreitung ihres eigenen Lebensunterhaltes angewiesen sind. Es mag wohl sein, daß man aus diesem Grunde neben dem Gedanken der Hilfe durch den Staat den Gedanken der Hilfe durch die Industrie für die Förderung der Bautätigkeit propagiert. Für gewöhnlich wird ja bei einem derartigen Plan nur immer die Frage der Geld- und Kapitalbeschaffung durch die Industrie eine Rolle spielen, und die heute finanziell in bezug auf Betriebsmittel wie erzielten Gewinn stark dastehende Industrie scheint manchem, der sich durch Neußerlichkeiten und Zahlen blenden läßt, der geeignete Geldgeber für den Augenblick zu sein. Ganz abgesehen davon, daß ein derartiger Gedankengang in den meisten Fällen, auf einer vollkommenen Verkennung der wirklichen Finanzlage unserer Industrie beruht, verkörpert sich in einer derartigen Idee doch ein volkswirtschaftlich sehr wohl beachtenswertes Moment. Der Besitz wie der Bau von neuen Wohnbauten kann unter den gegenwärtigen Verhältnissen nicht mehr oder nur noch in sehr beschränktem Maße als ein auf Erwerb und Erzielung einer angemessenen Rente gerichtetes Unternehmen angesehen werden. Die Uebernahme von Neubauten wie deren Besitz, aus denen allein eine solche Rente nicht mehr erzielt werden kann, kann daher nur noch für die in Frage kommen, die in ihrer wirtschaftlichen Existenz, der Bestreitung ihres Lebensunterhaltes usw.

nicht einzig und allein auf dieses Einkommen angewiesen sind. Der Staat als Bauunternehmer kommt, da er nicht auf die Erzielung eines Gewinnes bedacht ist, hierfür also nicht in Frage. Anders verhält es sich dagegen mit der Industrie wie überhaupt mit der produktiven Wirtschaft. Die Verbindung industrieller Erwerbsunternehmen mit der Uebernahme von Neubauten zu Wohnungszwecken würde eine Art von gemischtwirtschaftlichen Unternehmen schaffen, die durch Zusammenlegung der Gewinne aus den produktiven Betrieben und den Mindererträgen aus Hausbesitz doch noch in den meisten Fällen eine erträgliche Gesamternte erzielen dürften, die zwar einerseits in ihrer Größe natürlich durch die Mehraufwendungen für das im Hausbesitz investierte Kapital geschmälert würde, andererseits aber eine weit höhere wäre und viel eher zur Vebtreitung des Lebensunterhaltes für den Unternehmer oder die Ausschüttung einer angemessenen Gewinnrate bei Kapitalgesellschaften ausreichen dürfte, als die Rente allein aus Hausbesitz. Besonders zu betonen ist hierbei, daß es sich auch hier für die Industrie nicht in erster Linie um die Kapitalbeschaffung etwa durch Erhöhung des Aktienkapitals oder Ausgabe neuer Obligationen als eben vielmehr wieder um Sicherung der Verzinsung des auf dem Wege der freien Kapitalbeschaffung durch Hypotheken beschafften und investierten Kapitals handelt. Allerdings wird ja auch heute bereits in einzelnen Fällen, Bergbau, die Bautätigkeit von seiten der Industrie durch Ausbringung der nötigen Baukapitalien, aber meist aus Betriebsgewinnen, Warenabgaben oder vorhandenen flüssigen Betriebsmitteln gefördert, wie auch früher schon die Beschaffung von Arbeiterwohnungen durch die Industrie aber mehr aus sozialen und hygienischen Gründen, als zum Zwecke der Behebung einer bestehenden Wohnungsnot eine Rolle spielte. Aber schließlich sind auch für diese Art der Förderung der Bautätigkeit von seiten des Bergbaus in Verbindung mit dem Staate noch andere Gründe maßgebend, und es ist nicht anzunehmen, daß sehr bald und ohne weiteres eine wirkungsvolle Förderung der Bautätigkeit von seiten der gesamten Industrie zu verzeichnen sein wird.

Die Gründe für eine mehr reservierte Haltung der Industrie gegenüber einem derartigen Plan dürften unschwer zu finden sein. Soweit große und auch flüssige Mittel als Folge einer Kapital- oder besser gesagt Dividenden- und Gewinnverwässerungspolitik vorhanden sind, dürfte man bereits jetzt schon die Gefahren der Ueberkapitalisierung der Unternehmen für später einsehen und versuchen, die Mittel wenn möglich so liquid zu halten, um gegebenenfalls, eventuell durch Tilgung rückzahlbarer Vorzugsaktien, die nominelle Höhe des inflationsistischen Anlagekapitals einem höheren Geldwert anzupassen. Dazu aber dürfte die Anlage solcher Betriebsmittel in Hausbesitz und Neubauten wenig geeignet erscheinen. Andererseits aber sind die Unternehmen in Betracht zu ziehen, die bei einer vorzuziehenderen Kapital- und Bilanzpolitik und trotzdem

stark erhöhten Papiermarkgewinnen aus Gründen der Erhaltung der Leistungsfähigkeit und Wettbewerbsfähigkeit ihrer Betriebe für die Zukunft durch höhere Abschreibungen und Rückstellungen einen Ausgleich ihrer Goldmarkanlagen mit den jetzigen Neuanschaffungen von Produktionsmitteln in Papiermarkwährung anzubahnen suchen. Es muß allerdings erwähnt werden, daß in dieser Beziehung die Zurückhaltung und Vorsicht der Geschäftsleitungen häufig eine all zu große und mehr durch andere Gründe diktierte ist, und daß es gerade solchen Unternehmen ohne große Beeinträchtigung ihrer Dividenden- und Gewinnpolitik heute möglich wäre, bei einer Verbindung mit dem Besitz von Neubauten, die Verzinsung der dort nicht aus eignen Betriebsmitteln investierten Kapitalien noch mitzuübernehmen. Aber schließlich wäre das auch nur bei einem Fortbestehen der gegenwärtigen Inflationsverhältnisse und der Zeiten der großen Papiermarkgewinne möglich. Die Lage aber würde auch für die Industrie in dem Augenblick eine Aenderung erfahren, in dem bei steigendem Geldwert die Zeit der aufgeblähten Gewinne in Papiermark ihr Ende erreicht hat. Schließlich wird auch jeder vorsichtige Kaufmann bei seiner Kalkulation und der Uebernahme derartiger Verpflichtungen, wie die Verzinsung der in Neubauten investierten Kapitalien, für alle Zukunft die gegenwärtig günstige, vielfach auch schon günstig gewesene Konjunktur nicht als gleichbleibende Größe in seine Rechnung einstellen können. Erst später würde dann eine Verbindung industrieller Erwerbsunternehmen mit unrentablem Hausbesitz eine stärker in Erscheinung tretende Minderung der Gesamternte zur Folge haben. Und darin dürfte eben der Hauptgrund für die abneigende Haltung der Industrie zu erblicken sein, aus eigener Initiative heraus eine großzügige Aktion zur Förderung der Bautätigkeit in die Wege zu leiten. Die Frage allerdings, inwieweit die vielleicht heute etwas übertrieben vorsichtige Reserve- und Rückstellungspolitik für die Zukunft Mittel schaffen kann, die selbst bei nominell niederen Gewinnen in höherwertiger Mark und trotz der Verzinsung der heute eventuell in Neubauten zu investierenden Baukapitalien doch noch eine immerhin angemessene Gesamternte für die Unternehmen sichern würde, kann nicht generell beantwortet werden, um so mehr, da es doch heute noch ganz ungewiß ist, wie lange wir noch mit den gegenwärtigen Inflationsverhältnissen in unserer Wirtschaft zu rechnen haben. Bei einem längeren Fortbestehen der Inflationswirtschaft muß immerhin damit gerechnet werden, daß sich in den Betrieben durch umfangreiche Neuanschaffungen an Produktionsmitteln die vollkommene Anpassung der Anlagewerte an die Papiermarkwährung vollzieht, eine Bewegung, die in dem einen oder anderen Unternehmen heute kaum eingesezt hat. Hat sich aber diese Anpassung erst einmal vollständig und allgemein vollzogen, so werden die uns heute groß erscheinenden Inflationsgewinne keine anormale Rente der Papiermarkanlagen mehr darstellen, und die Belastung der Unternehmen mit der Verzinsung

der vorerwähnten Baukapitalien könnte leicht die nachteiligsten Folgen für die industrielle Finanz- und Preispolitik zeitigen. Wenn es auch im Interesse der Gesamtwirtschaft, besonders aber mit Rücksicht auf die Preisbildung nicht zulässig sein kann, daß eine derartige Belastung der Unternehmen ihren Ausdruck in Aufschlägen auf die Preise findet, wie wir das heute zum Teil im Bergbau feststellen können, sondern unter diesen Umständen ein Ausgleich für die höhere Zinsenbelastung aus Hausbesitz nur durch höhere Rentabilität der industriellen Betriebe, sei es durch technische Vervollkommnung des Produktionsprozesses, Fusion mit anderen Betrieben usw., in Frage kommen könnte, so bleibt auch hier immer wieder im Einzelfalle die Frage offen, inwieweit dieser letztere Weg gangbar ist.

Aber immerhin ist die Möglichkeit, daß bei einer Verbindung industrieller Erwerbsunternehmen mit der Finanzierung von Neubauten eine für das Gesamtunternehmen ausreichende Rente gesichert werden kann, eine größere als die Aussicht, daß der rein private Hausbesitzer oder Bauunternehmer aus jetzt aufzuführenden Neubauten ein für die Bestreitung seines eigenen Lebensunterhaltes ausreichendes Einkommen beziehen können wird. Allerdings gilt auch dies nur unter der Voraussetzung, daß es gelingt, einen Weg zu finden, auf dem bei später eintretender Deflation und der dann fühlbar werdenden Überkapitalisierung der Neubauten, durch Verringerung und Reduzierung des heute investierten Baukapitals eine allzu schwere Belastung der industriellen Hausbesitzer durch die Verzinsung dieser Inflationskapitalien vermieden werden kann. Die Lasten für die Verzinsung müssen sich entsprechend der dann auch in den Unternehmen und ihren erzielten Betriebsergebnissen bemerkbar machenden Deflation vermindern. Die Lösung aber der Aufgabe der späteren Herabsetzung oder Reduzierung des investierten Baukapitals wäre in vieler Hinsicht gleichbedeutend mit der Behebung der später sicher zu erwartenden und schon erwähnten Schwierigkeit der Beschaffung neuer Hypothekenskapitalien zum Zwecke der Rückzahlung des heute im Immobilienkredit festgelegten Inflationskapitals. Und es ist vielleicht auch ein volkswirtschaftlich zu rechtfertigender Gedanke, die heutige Finanzierung (nicht aber aus eigenen Betriebsmitteln), von Neubauten wie die Übernahme der Verzinsung der investierten Kapitalien für die nächste Zeit der Industrie als Hausbesitzer zu überlassen, dagegen aber von staatswegen für die Lösung der oben genannten Aufgabe der Reduzierung der investierten Inflationskapitalien Sorge zu tragen. Vielleicht wäre das auf die Art möglich, daß man aus den Erträgen einer auf einheitlichem System aufgebauten und verreichlichten Mietssteuer, die man nicht zur Beihilfe für die

Verzinsung von Baukapitalien verwenden würde, unter Verwaltung einer Treuhandgesellschaft einen Kapitalfonds bildet, dessen Mittel, verzinslich, aber in jederzeit liquiden Anlagewerten angelegt, später dazu dienen würden, bei eintretender Deflation einen Teil wenigstens der investierten Baukapitalien flüssig zu machen und zurückzuzahlen. Aus dem freien Kapitalmarkte wären dann heute von seiten der Industrie durch Aufnahme von Hypotheken die notwendigen Baukapitalien aufzubringen, deren Verzinsung die dann mit Hausbesitz verbundenen Unternehmen jeder wirtschaftlichen Erwerbsart, auch Banken usw., übernehmen würden. Was die Frage der Sicherheit der Beleihung derartiger Neubauten betrifft, so kann man ja nun, ebensogut der Ansicht sein, daß diese bei der Verbindung mit den industriellen Unternehmen für die Gläubiger eine größere ist als etwa bei der Eintragung von Zwangshypotheken auf alte Häuser, wie man es auch wird begreifen können, wenn man sich von seiten der Industrie gegen eine derartige Solidarbürgschaft sträubt, da dadurch unter Umständen eine Minderung der realen Kreditunterlagen für Produktionskredite der Erwerbsbetriebe eintritt. Um nun aber eine zu einem späteren Zeitpunkt drohende schwere und unheilvolle Belastung der Industrie- und sonstigen Erwerbsunternehmen durch die Verzinsung eines überkapitalisierten Hausbesitzes abzuwenden, müßte wie oben erwähnt, aus staatlichen Mitteln (Mietssteuerfonds) eine Anpassung der investierten Kapitalien an den höheren Geldwert in die Wege geleitet werden.

Es ist dies nur ein Gedanke, dem wie jedem anderen, der sich auf diese Frage bezieht, schwere wiegende Bedenken gegenüberstehen. Auf die Bedenken privatwirtschaftlicher wie betriebsfinanzieller Art braucht ja hier nicht mehr eingegangen zu werden. Auf jeden Fall aber setzt schon die Einleitung einer derartigen Aktion zur Hebung der Bautätigkeit von seiten der Industrie für diese in der nächsten Zeit eine einigermaßen ruhige Entwicklung und günstige Konjunktur voraus. Und es muß erwähnt werden, solange diese durch die augenblickliche Weltwirtschaftslage und den Stand der bekannten Reparationsfrage in Frage gestellt ist, ist auf diesem Weg an die Durchführung eines großzügigen Bauplanes auch gar nicht zu denken. Die weiteren Bedenken sind staatsfinanzieller Natur, denn man wird dem Einwand nicht die Berechtigung abstreiten können, daß durch die Übernahme der Lasten für die Verzinsung der aufgebracht Baukapitalien durch die Industrie, die Steuerkraft dieser erwerbswirtschaftlichen Unternehmen sich jetzt und besonders auch für die Zukunft verringert. Man wird demgegenüber nur die Überlegung anstellen können, daß der Staat ja selbst

heute große Kosten à conto Wohnungsnot und Siedelung auf sich nehmen muß, die dann in Wegfall kommen würden. Und je nachdem, ob man sich dafür entscheidet, daß die Differenz zwischen den Steuererträgen der Erwerbsunternehmen, die dann vielleicht in Wegfall kommen würden, und den staatlichen Aufwendungen für die Förderung der Bautätigkeit eine solche zu Gunsten oder Ungunsten der Staatsfinanzen ist, wird man diese Frage vom Standpunkt des Staatsfinanzmanns aus zu entscheiden haben. Allerdings wird man vom volkswirtschaftlichen Gesichtspunkt aus auch in Rechnung zu setzen haben, ob der Weg der staatlichen oder privaten Förderung der Bautätigkeit den quantitativ wie qualitativ größeren Erfolg verspricht. Außerdem wird man bei einer derartigen Entscheidung die voraussichtlichen und jährlichen Erträge der genannten Mietsteuer wie die Entwicklung der Staatsfinanzen im allgemeinen wohl in Betracht zu ziehen haben. Denn es wäre wohl zur Sicherstellung der notwendigen Baukapitalien unumgänglich, auch gegenüber den Geldgebern steuerliche Nachsicht besonders bezüglich der Zahlungen auf Reichsnotopfer oder anderen Vermögensabgaben zu üben, was die Steuererträge für den Staat natürlich wiederum verringern würde. Es steht sich eben hier die Dringlichkeit der Forderung der Sanierung der Staatsfinanzen und der Behebung der Wohnungsnot gegenüber. Da allerdings wird man sich bei der Wichtigkeit der Gesundung unserer Staatsfinanzen, besonders bei ihrem Einfluß auf die übrige Wirtschaft (Gefahren einer fortgesetzten Inflation) dafür zu entscheiden haben, daß eine wie die erwähnte großzügige Aktion zur Förderung der Bautätigkeit zurückzustellen ist, wenn eben die Opfer, die für die Durchführung eines solchen Planes von Seiten des Staates an Steuereinbußen zu bringen sind, so groß sind, daß sie die Sanierung unseres Finanzwesens gefährden.

Ein dritter Einwand endlich wird in der Richtung gemacht werden können, daß die spätere Rückzahlung eines Teiles der investierten Kapitalien der allmählichen Heilung der Inflationskrankheit Schaden könne, indem vielleicht plötzlich neue und größere Papiergeldmengen wieder in der Wirtschaft in Umlauf gebracht würden. Auch diesem Einwand ist die volle Berechtigung nicht abzustreiten. Es ist der Fluch der Inflation, daß sie fortlaufend Böses muß erzeugen, wenn man die heutigen Inflationsskapitalien in feste Anlagewerte verwandelt und die in ihrem nominalen Wert gewaltig aufgebährten Kapitalien dadurch in ihrem vollen Nominalwert auch für die Zeit eines höheren Geldwertes erhält. Aber schließlich ist an eine Heilung der Inflationskrankheit nur auf zweierlei Art zu denken, erstens durch vermehrte Erzeugung auf allen

Gebieten und durch eine kräftige Steuerpolitik. Wenn man aber, um die Baukapitalbeschaffung heute und in nächster Zukunft sicherzustellen, steuerliche Nachsicht gegenüber den Geldgebern üben muß, so sind es deren Inflationsskapitalien, die während dieser Zeit, in welcher die Steuerschraube anderweitig schon schärfer angezogen wird, von einer quantitativen Reduzierung durch Vermögensabgaben usw. befreit bleiben. Es ist aber nun keineswegs einzusehen, daß dies für die in Neubauten investierten Kapitalien ein dauerndes Privileg sein soll, sondern es wird vielmehr bei der schon erwähnten teilweisen Rückzahlung und Amortisation der Zeitpunkt eintreten, wo das Versäumte der vergangenen Jahre nachgeholt werden kann. Denn haben wir dann mit einem höherwertigen Geld zu rechnen und erhalten die Geldgeber, die heute Papiermarkkapitalien investierten, quantitativ und nominell die gleiche Summe zurückgezahlt, die aber in Wirklichkeit bei höherwertigem Geld eine weit höhere Kauf- und Kapitalkraft verkörpert, so wird eine kräftige Kapitalsteuer für das Kapital zwar eine große quantitative, aber keineswegs die gleiche qualitative Einbuße bedeuten. Schon dadurch würde sich der Umfang der drohenden neuen Inflation erheblich verringern. Andererseits aber ist eine auf dem Wege der Gesundung und Kräftigung schon weiter fortgeschrittene Volkswirtschaft viel eher imstande, eine vorübergehende Vermehrung der umlaufenden Geldmenge zu ertragen, als die Wirtschaft der heutigen Zeit.

Das aber ist ja das Aller schlimmste an allen den Versuchen, die heute von Seiten des Staates gemacht werden, die Bautätigkeit zu beleben. Die dauernde Vermehrung der ausgegebenen und umlaufenden Geldmengen und statt der Aussicht auf baldige Besserung der Inflation durch langsam sich hebende Produktion, ein weiteres Herabdrücken des Geldwertes durch fortgesetzten Notendruck, nicht zuletzt auch durch die ungedeckten Milliardenaufwendungen zur Behebung der Wohnungsnot. Und wenn man auf der anderen Seite den Erfolg in Vergleich setzt zu den Opfern, die gebracht werden, so wird man sagen können, daß selbst die größten Geldopfer, sehr oft zum Schaden der Gesamtwirtschaft gebracht, in bezug auf die Behebung der Wohnungsnot wie ein Tropfen Wasser auf einen heißen Stein wirkten. Und zwar ganz einfach deshalb, weil, wie ich in dieser Arbeit versucht habe zu zeigen, eine wirkliche und großzügige Aktion zur Belebung der Bautätigkeit nur möglich ist im Rahmen einer sich auch sonst günstig entwickelnden Volkswirtschaft, wenn man nicht das, was man auf der einen Seite aufzubauen und zu verbessern glaubt, durch den Schaden, der daraus für die Gesamtwirtschaft entsteht, auf der anderen Seite wieder abreißen und verschlechtern will.

# Revue der Presse.

Inwieweit die englische Regierungswolle ihren Einfluß auf den Wollpreis ausübt, läßt sich die „Frankfurter Zeitung“ (8. 6.) in einem Berichte:

## Wolle in Australien

mitteilen. Die australische Exportpolitik ist in ein kritisches Stadium getreten, das sich vor Allem in Bezug auf die Wollverkäufe bemerkbar macht. Die alte englische Regierungswolle ist ein scheinbar beneidenswerter Besitz, da sie den noch unrealisierten Gewinnüberschuß der großen englischen Wollunternehmung darstellt, die ihre Einkaufsgelder durch Verkäufe bereits mehr als hereingebracht hat. Trotzdem wird ihr Verschwinden gewünscht. Die Verkäufer neuer Wolle verkaufen diese stets ein wenig unter dem Limite der Regierung, so daß dann die alte Wolle liegen bleibt. Drohungen der Regierung, ihrerseits noch billiger zu verkaufen, wurden in Australien sehr feindselig aufgenommen. Man hatte am 1. Januar 1921 die alte Wolle aus den Händen des Munitionsministeriums genommen und zur Abwicklung ihres Verkaufs eine in Australien registrierte Gesellschaft gegründet, die ihre Aktien zur Hälfte an die englische Regierung, zur anderen Hälfte an die australischen Wollproduzenten im Verhältnis der von ihnen seinerzeit an die Regierung abgelieferten Wolle ausgab. So sind die Besitzer der neuen Schur gleichzeitig Mitbesitzer der alten Wolle geworden. Die Wollproduzenten haben jedoch trotzdem immer noch ein größeres Interesse an dem Verkauf neuer Wolle, als an dem der alten. In wenigen Monaten wird nun aber wiederum eine neue Schur kommen und die Lage wird weitaus schwieriger werden. Es wird die Zeit kommen, wo der australische Produzent, um produktionsfähig zu bleiben, seine und die englische Regierung wird zwingen müssen, ihm die augenblicklich noch verschlossenen Absatzmärkte wieder zu eröffnen. — Die „Deutsche Allgemeine Zeitung“ (9. 6.) tritt in die Diskussion über das Problem der

## Dividendenpolitik der Aktiengesellschaften

ein, und führt aus, daß die französische Presse dauernd darauf hinweist, daß die deutschen Aussagen über die ungünstige Finanzlage Deutschlands nur als eine Vorspiegelung falscher Tatsachen anzusehen seien, da die zur Ausschüttung gelangenden Dividenden der Aktiengesellschaften eine gut prosperierende Volkswirtschaft auswiesen. Aber auch im gegnerischen Lager sind bereits Stimmen laut geworden, die darauf hingewiesen haben, daß es sich nur um einen Scheinwohlstand handelt. Man kann sagen, daß unter Berücksichtigung der enormen Geldentwertung die Dividendenpolitik der deutschen Aktiengesellschaften im großen Durchschnitt das zulässige Maß nicht überschritten hat. Es muß auch an diejenigen Unternehmungen gedacht werden, die im Augenblick wenig oder gar keine Dividende liefern.

Wie z. B. die der Automobil-Industrie, die Bau- und Terraingesellschaften, die Klein- und Straßenbahnen. Außerdem sollte man sich daran gewöhnen, bei den Dividendenzahlungen daran zu denken, daß anstatt der früheren Goldmark- und jetzt Papiermarkdividenden gezahlt werden. Die Bilanzen der Unternehmungen sind durch die Geldentwertung vollkommen in Unordnung geraten, weil in ihnen Markwährungen verschiedenster Bewertung durcheinandergehen, und auch aus diesem Grunde erscheinen oft Dividenden viel größer, als sie in Wirklichkeit sind. Vergleicht man die Beträge, die die Aktiengesellschaften an ihre Aktionäre verteilen mit den Summen, die für Lohn- und Gehaltszahlungen in Betracht kommen, so ergibt sich, daß die Kapitalbesitzer verhältnismäßig recht schlecht fortkommen. Bei der Kapitalnot der Industrie ist es Pflicht der Gesellschaften, dafür zu sorgen, daß die Bezüge der Aktionäre etwas aufgebessert werden, zumal in Deutschland die Hauptmasse der Aktien im Besitz von kleinen und mittleren Kapitalisten ist. — Aber die

## Lage des Weltfrachtenmarktes

unterrichtet P. R. Singer, Hamburg, in der „Bossischen Zeitung“ (14. 6.): Die Stagnation des internationalen Warengeschäftes und das, aus der Überproduktion von Schiffsraum herrührende, riesige Frachtangebot hat in den ersten Monaten d. J. zu einer dauernden Abwärtsbewegung der Frachtraten geführt. Ende Mai kam es zu einer kleinen Erholung, da eine große Anzahl von Dampfern für Kohlen- und Getreideverschiffungen von den Vereinigten Staaten besonders nach England angefordert wurden. Als aber die britischen Hafenarbeiter sich mit den streikenden Kohlenbergleuten solidarisch erklärten, und auch die Hafenarbeiter in den nordischen Ländern nicht bereit waren, fremde Schiffe zu löschen, trat wiederum ein Rückschlag auf dem Frachtenmarkt ein, trotzdem auch die Zahl der frachtsuchenden Schiffe durch die Streibewegung verringert war. Besonders für die norwegischen Reederei ist diese Entwicklung verhängnisvoll, weil sie bei den augenblicklichen Raten ihre Schiffe nicht mehr in Fahrt halten können. Bei diesen Raten können überhaupt nur Dampfer mit den modernsten technischen Einrichtungen ohne große Verluste fahren, und eine Gesundung der Verhältnisse kann nur auf die Weise eintreten, daß die Reedereien die veralteten Schiffe endgültig abwraden. Bezeichnend für die Lage des internationalen Reedereigeschäftes ist, daß in England viele Reedereien zwangsweise liquidiert werden. Von den einzelnen Märkten ist zu sagen, daß die amerikanischen Kohlenverschiffungen zum ersten Male seit längerer Zeit zurückgegangen sind. Die Getreidefrachten zeigen weichende Tendenz. Aus Südamerika kommen amtliche Nachrichten von Frachtrückgängen. Salpeterverschiffungen haben fast ganz aufgehört und sollen im Herbst erst wieder vor-

genommen werden. Auf dem Mittelmeer ist der Markt außerordentlich träge. Und die östlichen Märkte haben eine ganz geringfügige Nachfrage nach Schiffsraum. — Den Feuerversicherungen, die sich über die

### industrielle Selbstversicherung

die immer größere Fortschritte macht, beklagen, wird in der „Frankfurter Zeitung“ (14. 6.) von großindustrieller Seite aus geantwortet, daß die Gründe, die die Großindustrie zur Selbstversicherung treiben, zum Teil auch in dem Verhalten der Feuerversicherungsgesellschaften liegen. Der einsichtige Großindustrielle weiß selbstverständlich, daß die infolge der Geldentwertung stark gestiegenen Anlagewerte eine entsprechende Erhöhung der Versicherungsprämie bedingen. Nur müßten die Prämien der Geldentwertung entsprechend erhöht werden und nicht überproportional. Die Gesellschaften verlangen aber außer Steuerzuschlägen, die bereits während des Krieges in Form von Prämien erhöhungen erhoben wurden, noch sogenannte Unkostenzuschläge für die gestiegenen Gehälter und die sonstigen Bürounkosten. Diese Zuschläge wären berechtigt, wenn die Prämien, die ja im Frieden auch zur Unkostendeckung ausreichen, nicht entsprechend erhöht worden wären. Die Zuschläge betragen bis zum 1. April 1920  $\frac{1}{2}\%$ , seitdem  $\frac{3}{4}\%$  und werden in dieser Höhe ohne Rücksicht auf die Größe des Risikos gefordert. Bei großen Objekten stellen sich daher diese Zuschläge als eine ganz unbillige Belastung dar, über die in der Großindustrie große Unzufriedenheit eingerissen ist. Durch eine gewisse Bürokratie der Verwaltung der Versicherungsgesellschaften ist es zu einer befriedigenden Lösung des Problems bisher noch nicht gekommen, so daß die Großindustrie auch wider ihren Willen zur Selbsthilfe greifen muß. Die Redaktion der Frankfurter Zeitung bemerkt zu diesen Ausführungen, daß die industrielle Selbstversicherung Fortschritte zu machen scheint, und weist darauf hin, daß die Abschlüsse der Versicherungsgesellschaften (von der Unfall- und Haftpflichtversicherung abgesehen) so überraschend gesteigerte Gewinnziffern ausgewiesen haben, daß die Klagen der Versicherungsgesellschaften über die angeblich unerträgliche Steigerung der Unkosten nicht berechtigt scheinen, und daß ein Abbau der Forderungen der Versicherungsgesellschaften ebenso im Interesse der Gesellschaften, wie der Versicherungsnehmer zu liegen scheint. — Nach dem im „Berliner Börsen-Courier“ (17. 6.) veröffentlichten Bericht

### vom Weltzuckermarkt

sinkt der Weltmarktpreis für Zucker weiter, ohne daß ein Stillstand dieser Bewegung abzusehen wäre. Die Spekulation ist nicht mehr im Stande, eine Hausse herbeizuführen, nachdem aus allen Gebieten die günstigen Erntebereiche vorliegen. Die Tatsache, daß in einigen Monaten neben dem kolonialen Rohrzucker ein europäischer Rübenzucker im verstärkten Maße am Weltmarkt erscheinen wird, befördert die Preis-

senkung. Die Wiederaufnahme des freien Welt Handels in Zucker wird den natürlichen Preisausgleich bringen, und die Länder, die die Stärkung ihrer Zuckerindustrie durchsetzen können, und die dem Fachhandel volle Bewegungsfreiheit gewähren, sich beim friedlichen Konkurrenzkampf am Weltmarkt zu beteiligen, werden Sieger bleiben. Wenn in Deutschland vom nächsten Betriebsjahre ab dem Fachhandel möglichst großer Spielraum gelassen wird, würde der Zuckerrübenbau so weit ausgedehnt werden, daß Deutschland ein Ausfuhrzeugnis zur Hebung seines Valutastandes hätte. Die Wiederaufbaubesuche der Zuckerindustrie Oesterreich-Ungarns und Rußlands haben nur in Ungarn zu einem Erfolge geführt, der sich darin äußerte, daß das Land von der Notwendigkeit der Zuckereinfuhr frei wurde. Die Tschecho-Slowakei hofft im nächsten Betriebsjahre 8—9 Mill. Zentner Zucker auszuführen, Polen mit Hilfe der früher deutschen Landesteile 2—3 Mill. Zentner. Holland und Belgien werden einen Teil ihres Zucker ausführen können, während Frankreich größere Mengen wird einführen müssen. Italien und Spanien werden wahrscheinlich auch kleinere Mengen zur Ausfuhr bringen. Englands freier Handel hat ansehnliche Vorabschlüsse in tschechischem Rübenzucker vorgenommen, neben großen kolonialen Rohrzuckerabschlüssen. Es bemüht sich seine alte Stelle als erster Welt Handelsplatz für Zucker, die es einige Jahre an die Vereinigten Staaten abgetreten hatte, zurückzuerobern. Der Zuckerpreis am Londoner Markt ist in den letzten Wochen um 5—6 Schilling für den englischen Zentner heruntergegangen. Am Newyorker Terminmarkt fiel der Zucker in derselben Zeit um 7—8 cts. für das amerikanische Pfund. — Aber die Leiden, denen die

### oberschlesische Montanindustrie

durch den polnischen Aufstand ausgesetzt ist, wird der „Berliner Börsen-Zeitung“ (17. 6.) geschrieben, daß die oberschlesische Eisenindustrie, vollständig vom Verkehr abgeschnitten, Gefahr läuft, den bisherigen Absatzmarkt zu verlieren. Die Betriebsergebnisse sind infolge der Unruhen minimale, bei enormen Ausgaben, die die Werke dauernd haben. Die obersten Betriebsleiter werden nach den Erfahrungen, die sie in den Betrieben gemacht haben, nicht eher nach Oberschlesien zurückkehren, als geeignete Zustände herbeigeführt worden sind. Es ist eine Arbeitslosigkeit in nie gekanntem Ausmaße zu befürchten. Die Halben der Kohlenindustrie können nicht abgefahren werden wegen des stockenden Eisenbahnverkehrs und des herrschenden Wagenmangels. Die Industrie und das sonstige wirtschaftliche Leben leiden sehr unter dem hieraus resultierenden Kohlenmangel. Die Kohlenzüge nach Polen gehen ohne irgendeine Behinderung der interalliierten Kommission. Alle anderen Abnehmer, die Tschecho-Slowakei, Ungarn, Italien, Deutschland werden nicht berücksichtigt. Die größte Zahl der Koksöfen ist kargestellt worden, so daß neben den industriellen auch die landwirtschaftlichen Koksverbraucher nicht befriedigt werden, ebenso wie die sämtlichen Bezieger

von Nebenprodukten, nach denen große Nachfrage herrscht. — Das „Hamburger Fremdenblatt“ (17. 6.) bringt eine Zusammenstellung der wirtschaftspolitischen Maßnahmen, die die einzelnen Länder vorgenommen haben, aus denen sich das Bild der augenblicklichen

### merkantillistischen Weltwirtschaft

ablesen läßt. Die Vereinigten Staaten haben das Notstandstarifgesetz in Kraft gesetzt, demzufolge, um die heimische Industrie zu schützen, auf alle Fertigfabrikate, außer den geltenden Zöllen, ein Zuschlagzoll erhoben wird, der dem Valutadumping der europäischen Länder vorbeugen soll. Der amerikanische Außenhändler muß sich sogar, wenn seine Waren nicht öffentlich versteigert werden sollen, einen Einblick in seine Bücher und Korrespondenzen gefallen lassen. In Kanada wird die Umrechnung fremder Valuten zur Zollzahlung so vorgenommen, daß jede, 50 vom Hundert überschreitende Geldentwertung, außer Acht bleibt, so daß Ländern gegenüber, deren Geldwert auf den zehnten Teil gesunken ist, ein vierfacher Zoll in Anrechnung kommt. Spanien erlaubt die Ausfuhr notwendiger inländischer Bedarfsartikel, erhöht alle Zölle und berechnet für Waren aus valutastarken Ländern einen Extrazuschlag. In England soll ein Anti-Dumpingzoll von  $33\frac{1}{3}\%$  Zuschlag zu den bestehenden bereits mehrfach erhöhten Zöllen berechnet werden. Für Schlüsselindustrien kann unter Umständen ein Zuschlag von  $66\frac{2}{3}\%$  erreicht werden. Schweden hat einen Gesetzentwurf eingebracht, nach dem über 100 Positionen seines Zolltarifes erhöht werden, sollte das nicht ausreichen, so sind neue Einfuhrverbote vorgesehen. Norwegen plant neue Einfuhrverbote für Maschinen. Der Schweizer Bundesrat hat die Einfuhrbeschränkungen auch auf landwirtschaftliche Geräte, Maschinen, Werkzeuge und eine große Anzahl von Halb- und Fertigfabrikaten aller Art ausgedehnt. Es bleibt abzuwarten, ob ebenso wie in früheren Perioden, dieser hochschütz-zöllnerischen Zeit eine Zeit der Handelsverträge folgen wird.

## Umschau.

**fn. Bankbilanzen.** Dresdner Bank und Deutsche Bank haben ihre Abschlüsse

und Berichte veröffentlicht. Nur die Disconto-Gesellschaft läßt in diesem Jahre bis unmittelbar vor dem Halbjahrestermin auf ihre Ziffern warten. Wie immer bedeuten die Abschlüsse der großen D-Banken Steigerungen des vorher Gesehenen nicht nur der absoluten Zahl, sondern auch dem Grade nach. Die Dresdner Bank, die ihre Dividende von 9 auf  $12\frac{1}{2}\%$  Prozent erhöht, übertrifft das in diesem Jahre übliche nur wenig, die Deutsche Bank hingegen demonstriert mit der Erhöhung ihrer Dividende von 12 auf 18 Prozent ihre Führerstellung. Die Gewinne aus Wechsel und Zinsen sind bei der Dresdner Bank von 81 auf 239 Mill. M., bei der Deutschen Bank von 141 auf 444 Mill. M. gestiegen. Die Gewinne aus Provisionen bei der Dresdner

von 48 auf 175 Mill. M., bei der Deutschen von 57 auf 198 Mill. M. Die Dresdner Bank fügt dem noch einen Sortengewinn von 12 Mill., die Deutsche Bank einen Gewinn aus Sorten, Wertpapieren und Beteiligungen von 71 Mill. hinzu. Vergleichbar sind diese Gewinnposten nicht; jede Bank weist aus, was ihr gerade paßt. Jede hat sicherlich sehr bedeutende Summen — man denke neben dem Effekten nur an das Devisengeschäft — vorweg abgeschrieben. Aber auch die Ziffern, die sichtbar bleiben, regen zu der Frage an, ob die Banken nicht, besonders bei der Erhöhung der Provisionssätze, die Tribute, die sie ihrer Kundschaft auferlegt haben, reichlich hoch bemessen haben. Höher vielleicht, als es nicht nur im Interesse der Kundschaft, sondern auch der Volkswirtschaft wünschenswert war. Unkosten und Steuern sind gewiß kräftig gestiegen, immerhin, trotzdem Teile des Gewinnes verschwiegen sind, trotzdem die Dividenden erhöht werden, bleibt noch genug für eine reichliche Dotierung der offenen Reserven übrig: 30 Mill. M. bei der Dresdner Bank, 72 Mill. M. bei der Deutschen Bank. Bei der Deutschen Bank tritt jetzt der vielleicht einzigartige Fall ein, daß die offenen Reserven mit 450 Mill. M. die Höhe des Aktienkapitals von 400 Mill. M. übertreffen werden. Das ist alles sehr solide. Aber als Luxus soll man die reichliche Rücklagendotierung aus den Gewinnen von 1920 nicht ansprechen. Denn die Belastungsprobe der Banken kommt noch. Niemand kann heute voraussagen, wann? Es hängt davon ab, wie lange die steigende Papierflut das deutsche Wirtschaftsbecken trennt von der Weltwirtschaftskrise. Wie lange sie Reichtum vortäuscht, wo Verarmung fortschreitet. Langsamer oder schneller, eines Tages werden Risiken von großem Umfange in den Bankbilanzen sichtbar werden und es ist gut, aber auch notwendig, für diese Zeiten vorzusorgen. Diese Erwägungen, nicht etwa ein Blick auf die Abschlußziffern, die jeden Spielraum gewähren, können auch Zweifel darüber aufkommen lassen, ob die Deutsche Bank gut tat mit ihrem Dividendensprung von 12 auf 18 Prozent. Da sie fast am Ende der Veröffentlichungen steht, kann ihre Dividendenpolitik wenigstens nicht weniger mammothafte Institute zu gleichem Tempo der Dividendensteigerung anreizen.

\* \* \*

Es ist selbstverständlich, daß mit den Gewinnen auch die Bezüge der tantiemberechtigten Direktoren und Angestellten steigen. Es ist viel in den Banken gearbeitet worden. Billionenumsätze wollen dirigiert sein. Auch wer manchmal zweifelt, ob die Bankleiter der volkswirtschaftlichen Aufgabe, die ihnen zufällt, gerecht werden, wird nichts dagegen einwenden, daß qualifizierter Arbeit auch qualifizierte Entlohnung entspricht. Das Uebermaß zu beschränken ist Sache der Steuer, die ja den Angestellten auch mit hohem Einkommen viel vollständiger erfaßt als die meisten selbständigen Unternehmer. Warum aber hält die Deutsche Bank es für richtig, die Summe der Tantiemen und Gratifikationen, die sie früher auswies, diesmal im Sammelposten der Unkosten

verschwinden zu lassen. Das kann so wirken, als ob man sich dieses Postens schämt. Mit der Höhe der Unkosten pflegt man bei Gehaltsbewegungen der Bankbeamtenorganisationen zu argumentieren. Man nimmt dieser Ziffer jede Beweiskraft, wenn in ihr die Tantiemen der leitenden Männer enthalten sind. Sollte die Stempelvereinigung sich nicht einmal zusammensetzen und ein einheitliches, vergleichbares und klares Schema auch für die Gewinn- und Verlustrechnungen der Banken ausarbeiten? Das würde dem Ansehen der Bankleitungen mehr nützen, als die Uebung, in jedem Jahre die Praxis der Ausweise den Augenblicksbedürfnissen anzupassen.

\*

Die Kreditorensommen, das heißt die Summen der Gelder, die der Bank zur Verwaltung anvertraut sind, beherrschen auch in diesem Jahre die Bilanzbilder. Bei der Dresdner Bank Steigerung von 8,1 auf 11,6 Milliarden Mark, bei der Deutschen Bank von 13,8 auf 21,5 Milliarden Mark. Die Dresdner Bank teilt mit, dass etwa 4,1 Milliarde von den Kreditoren aus dem Auslande stammen. Die Deutsche Bank nennt den Anteil der Auslandsguthaben nicht. Es spricht aber nichts dafür, ihn prozentual viel geringer zu veranschlagen. Die Gesamtsumme der Guthaben des Auslandes bei deutschen Banken und Bankiers wird man nach diesem Anhalt wohl mit 25 bis 30 Milliarden Mark kaum überschätzen. Das bedeutet erwünschten Auslandskredit für die deutsche Wirtschaft, es bedeutet Zeichen des Vertrauens. Aber es bedeutet auch die Möglichkeit für das Ausland, über diese Summen jederzeit zu disponieren, für sie Waren zu beziehen, ohne mit fremder Währung zu bezahlen. Ein Grund mehr um die Exportziffer allein als Index deutscher Leistungsfähigkeit für Reparationszahlungen ungeeignet erscheinen zu lassen.

\*

Die Deutsche Bank und die Dresdner Bank schicken ihren Berichten einige allgemeine volkswirtschaftliche Betrachtungen voraus. Sie enthalten einige Angaben und Bemerkungen, die nachzulesen für manchen Aktionär von Interesse sein mag. Wer aber glaubt, daß in diesen Berichten die Bankleitungen die Gelegenheit wahrnehmen würden, um Ideen zu entwickeln über das, was für den Wiederaufbau der deutschen Wirtschaft zu geschehen hat, sucht vergebens. Die aufbauenden Ideen werden von den Banken nicht wie die Dividenden ausgeschüttet, sondern ganz geheim gehalten. Diese Reserven sind still, allzu still!

**Aufsichtsratsantienne** Herr Syndikus Fleisch-  
**im Steuerrecht.** fresser - Charlottenburg  
schreibt: Dem Aufsichtsrate liegt nach den aktienrechtlichen Bestimmungen ob die Ueberwachung der Geschäftsführung des Unternehmens. In der Praxis beschränkt sich die Tätigkeit der Aufsichtsratsmitglieder jedoch nicht auf diese überwachende Tätigkeit, sie greift vielfach auch in die innere Verwaltung und Geschäftsführung ein. Vielfach ist es Brauch, daß die Aufsichtsratsmitglieder für über die lediglich be-

aufsichtigende Tätigkeit hinausgehende Mitwirkung, so besonders wenn es sich um fachwissenschaftliche Arbeiten, auch um Ausnutzung persönlicher und geschäftlicher Beziehungen handelt, neben der allgemein satzungsmäßig festgesetzten Vergütung besondere Zuweisungen erhalten. Es ist die Frage entstanden, wie die Vergütung steuerlich zu behandeln ist, ob nur die von vornherein in Sätzen des Reingewinns festgesetzten allgemeinen Zuwendungen oder auch die Sonderzuwendungen für außergewöhnliche Leistungen dem Stempelsteuergesetz unterworfen sind. Der Reichsfinanzhof erklärt (zu Akten II A 122/19) sich in Anlehnung an eine frühere Entscheidung des Reichsgerichts (KGZ. Bd. 73 S. 355) dahin, daß die Vergütungssteuer nicht nur von geldwerten Leistungen zu erheben ist, die den Aufsichtsratsmitgliedern für ihre überwachende Tätigkeit gezahlt wird, sondern daß sie auch die ihnen für ihre sonstige Tätigkeit innerhalb ihrer dienstlichen Stellung, wenn man sich so ausdrücken darf, gemachten Zuwendungen umfaßt. Beide Auffassungen, sowohl die frühere des Reichsgerichts als auch die spätere des Reichsfinanzhofs haben den gewollten Zweck, eine volle steuerliche Erfassung der Zuwendungen zu ermöglichen: eine Unterscheidung der Bezüge nach Art und Umfang der entwickelten Tätigkeit würde geeignet sein, Steuerumgehungen zu fördern und die finanziellen Wirkungen der Steuer abzuschwächen, wie RFH. sagt. Daraus ergibt sich denn auch, daß Sondervergütungen, die die Mitglieder des Aufsichtsrats für Dienstleistungen usw. an das Unternehmen, die aus dem Rahmen der von Aufsichtsratsmitgliedern üblicherweise zu erwartenden Leistungen herausfallen, erhalten, nicht unter die Steuer fallen. In der Praxis wird es nach dem besonderen Fall jeweils zu entscheiden sein, wie die Zuwendung zu beurteilen ist. Der Reichsfinanzhof scheint eher der Ansicht zuzuneigen, dass alle und jede Tätigkeit der Aufsichtsratsmitglieder für das von ihnen vertretene Unternehmen als im üblichen Rahmen eben dieser ihrer Aufsichtsrats-tätigkeit liegend anzusehen ist. — Im Interesse eines erst in der Entwicklung begriffenen Unternehmens in den ersten Jahren zurückgestellte und später erst geltend gemachte Ansprüche ändern natürlich an der prinzipiellen Behandlung der Frage nichts. Die Zuwendungen an Aufsichtsratsmitglieder sind kaufmännisch betrachtet Geschäftsunkosten; sie vermindern also den Reingewinn des Unternehmens. Die Bestimmung des § 245 HGB., wonach die Vergütung erst nach Herausrechnen von Gewinnanteilen für andere Zwecke erfolgen soll, ändert daran nichts. Das ist vom Reichsfinanzhof in mehreren Entscheidungen denn auch anerkannt. Für die Berechnung der Differenzsteuern (Kriegssteuer, Notopfer, Besitzsteuer) ist es von Bedeutung, was zum Vermögen am Bilanz(-steuer-)stichtage gehört, d. h. also, welche Beträge das Vermögen bzw. den Reingewinn verändern. Dabei kann es nicht darauf ankommen, ob z. B. die Aufsichtsratsbezüge zu dieser Zeit schon ausgezahlt oder auch nur ziffernmässig festgestellt sind. Die Auf-

stellung der Bilanzen erfordert, zumal bei grossen Unternehmen, oft lange Zeit, und die Bezüge müssen in der Bilanz selbst erst von der Generalversammlung genehmigt werden. Da wäre es denn ganz abwegig, wollte man die Beträge erst dann berücksichtigt wissen, wenn sie genehmigt bzw. ausbezahlt werden. Der Zeitpunkt der Berücksichtigung ist aber gerade bei den Zuwachssteuern von erhöhter Bedeutung. Schon das Oberverwaltungsgericht hat früher (in der Entscheidung vom 21. Januar 1919) ausgesprochen, dass, sofern, was ja in der Regel der Fall sein wird, die Aufsichtsratsmitglieder am Bilanzstichtage einen Rechtsanspruch auf die Vergütung hatten, diese Vergütung eine am Bilanzstichtage schon vorhandene Schuld des Unternehmens darstellt und somit als abzugsfähiger (Unkosten-) Posten zu gelten hat, ebenso wie es analog für die Ansprüche des Vorstandes, der Beamten usw. gilt, welcher Auffassung sich der Reichsfinanzhof (zu Aktenzeichen I A 52/20) anschliesst (vgl. aber § 22 KABG/1918, der die Zuwendungen auch bei Vorliegen eines Rechtsanspruchs steuerlich erfassen will, also nicht abziehbar erklärt). Für die Kriegsabgaben sagt auch eine andere Entscheidung (zu Aktenzeichen I A 86/19), dass Vergütungen an Aufsichtsratsmitglieder, die erst von der Höhe des Reingewinns und dessen Festsetzung durch die Gesellschafterversammlung abhängen, bei der Berechnung der Kriegsabgaben 1918 weder von dem Geschäftsgewinn der Kriegsgeschäftsjahre noch der Friedensgeschäftsjahre abgesetzt werden dürfen. Und eine spätere Entscheidung (zu Aktenzeichen I A 2/20) besagt, dass Vergütungen an Aufsichtsratsmitglieder, die nur bei Vorhandensein eines entsprechend hohen Reingewinns zahlbar sind, vom Geschäftsgewinn nicht abgesetzt werden dürfen, auch wenn sie nicht nach diesem bemessen sind. In dem konkreten Fall war den Aufsichtsratsmitgliedern bei Vorhandensein eines gewissen Reingewinns ein erhöhtes Sitzungsgeld zugesprochen, wogegen, sofern die Höhe des Reingewinns nicht erreicht war, das frühere niedrigere Sitzungsgeld bezogen werden sollte. Als abziehbar wurden die früheren niedrigeren Bezüge, die an sich ja auch für das betreffende Jahr gelten, anerkannt. Schliesslich mag noch ein vor kurzem veröffentlichtes Urteil (zu Aktenzeichen I A 192/20) erwähnt sein, das sich mit der Frage beschäftigte, ob Aufsichtsratsmitglieder auch tantiemberechtigt an Sonderrücklagen für Kriegssteuern sind bzw. wie diese Bezüge steuerlich zu behandeln sind. Der Anspruch auf die Rücklage wird verschiedentlich beurteilt: ein Urteil des Reichsgerichts meint, dass von der Kriegsteuerrücklage Tantieme nicht beansprucht werden könne. Reichsfinanzhof selbst nimmt zu der zivilrechtlichen Frage nicht Stellung, ist aber richtigerweise der Auffassung, dass, sofern Aufsichtsratsmitglieder auch diese Rücklage in Hinsicht auf die Tantiemeabzüge in Anspruch nehmen, es nicht rechtswidrig ist, wenn das Unternehmen den Anspruch als Schuldposten in die Passiven einstellt; die Steuerbehörde könne nicht verlangen, dass bei Zweifeln an der

Rechtsgültigkeit eines gegen die Gesellschaft geltend gemachten Anspruchs der Abgabepflichtige diesen Anspruch verneint. Für die Rücklage für die Kriegsabgabe 1918 gelten dann wieder die Sonderbestimmungen des § 22 Abs. 2 Satz 2, worauf schon hingewiesen wurde. Forderungen also, die auf Grund des Bilanzgewinns 1918 erhoben wurden, sind nicht zu berücksichtigen, diejenigen für frühere Geschäftsjahre sind dagegen abzugsberechtigt. Im übrigen besagt das Urteil in bezug auf das frühere erwähnte Urteil (zu Aktenzeichen I A 86/19), dass hier gesagt sein sollte, dass bei der Frage, ob Mehr- oder Mindergewinne im Sinne des Kriegsabgabengesetzes gegeben sind, die Feststellung der Ergebnisse der einzelnen in Betracht zu ziehenden Jahre nach den gleichen Grundsätzen erfolgen muß, weil nur so vergleichbare Grössen geschaffen werden können, dass aber für die Frage, inwieweit innerhalb einer und derselben Bilanz für die Tantiemeforderungen bezüglich der verschiedenen Kriegsgeschäftsjahre die Grundsätze des Kriegssteuergesetzes oder des Kriegsabgabengesetzes anzuwenden sind, es eben auf das jeweilige Gesetz ankommt.

**Holzbörsen.** Herr Rudolf Weilbier-Berlin schreibt mir: Holz gehört nicht zu den Waren, die gehandelt werden können, ohne dass man sie sieht, weil bis aufs einzelne durchgearbeitete Vorschriften über handelsübliche Sorten nicht bestehen. Es wird verkauft als Rundholz und aufgearbeitet zu Gruben-, Schwellen-, Telegraphenstangen-, Schneide-, Bau-, Brennholz usw.; als Schnittholz in Form von Stamm Brettern, Zopf Brettern, astreinen Seiten, Bohlen, Kantholz, Balken, Latten, Schalbrettern usw. Fast jede dieser Arten ist ferner zu multiplizieren mit den verschiedenen Hölzern, unter denen die wichtigsten Kiefer, Fichte, Tanne, Eiche, Buche, Erle, Esche und Ulme sind. Von den einheimischen Edelhölzern sind noch Nussbaum, Birnbaum, Kirsche, Ahorn usw. am Markt, an die sich noch die ausländischen Edelhölzer, wie Mahagoni, Eben-, Sandel-, Rosen-, Teakholz-, Polisanter, Gaboon usw. reihen. Erschwert solche Unzahl der Sorten an sich den Börsenhandel, so wird er durch die Verschiedenheit der Sortierung fast zur Unmöglichkeit. Er müsste sich auf einige der gebräuchlichsten Holzarten und -Sorten beschränken. Aber auch dabei wäre zu berücksichtigen, dass bei der Bewertung des Holzes sein Ursprung in hohem Masse ausschlaggebend ist. Slavonische Eiche wird anders bewertet als japanische oder als solche aus dem Spessart; ostdeutsche Kiefer ist am beliebtesten; zähe und milde Esche haben verschiedenen Preis. Im Holzgewerbe ist es deshalb alter Handelsbrauch, dass mindestens grössere Posten nur auf Besichtigung gekauft werden. Als mit dem Rückgang der allgemeinen Konjunktur die Verkaufsmöglichkeit für Holz sich verminderte, entstanden vor einiger Zeit im Anschluss an Holzfachverbände in Frankfurt a. M. und Kassel Holzbörsen. Den Anspruch, eine wichtige Börse zu sein, haben diese Einrichtungen

sehr bald aufgegeben. Die Kasseler Holzbörse hat, wie sie es nannte, eine „Reform“ durchgemacht und nimmt als Mitglieder nicht nur Angehörige des in Frage kommenden Holzfachverbandes auf, sondern jedermann, der Sägerei oder Holzhandel betreibt. Der öffentliche Hinweis auf diese privaten Zusammenkünfte ausserhalb der Fachpresse wäre unnötig, wenn nicht die tendenziöse Berichterstattung über den Verlauf der vierzehntägig stattfindenden Börsenversammlungen in den Tageszeitungen, die die Berichte nachdrucken, Verwirrung anrichten und den so notwendigen Preisabbau für Holz hindern könnte. In ihrem letzten Bericht sagt die Frankfurter Börse: „Die Nachfrage überstieg in Brennholz, guter Schreinerware, Kiefernblockware. Erlenschnittmaterial bei weitem das Angebot.“ Das muss den Eindruck erwecken, als lägen die Verhältnisse am südwestdeutschen Holzmarkt überall so. Zahlreiche Interessenten, die diese Auslassungen lesen, werden sich sagen, dass sie gut tun, bei der Knappheit der bezeichneten Waren auf höhere Preise zu warten und von der Deckung ihrer Bestände abzusehen. Sie werden in ihrer Ansicht durch die weitere Bemerkung in dem angezogenen Bericht bestärkt, in dem es heisst: „Die Preise waren fester als bisher und es herrschte die Ansicht vor, dass der Tiefstand überschritten ist und dass eine Versteifung des Marktes in Aussicht steht.“ Sehr bald freilich werden diese Holzhändler die Beobachtung machen, dass die Marktlage denn doch nicht so rosig ist und zu Preissteigerungen nicht der geringste Anlass vorliegt. In Wirklichkeit übersteigt nämlich das Angebot der bezeichneten Hölzer ganz wesentlich die Nachfrage. Eine Beschönigung der Lage bringt nur Schaden und hemmt den für Deutschland so ausserordentlich wichtigen Abbau des Rundholzes im Walde, durch den es allein am Weltholzmarkt wettbewerbsfähig erhalten werden kann. Dadurch, dass die Holzbörse in Frankfurt a. M. sich an die Handelskammer anlehnt, kann leicht der Eindruck erweckt werden, dass es sich um eine amtliche Einrichtung handelt, und dass die Berichte über die Börsenlage so vorsichtig abgefasst sind, wie man es allgemein von Börsenberichten erwartet. Im Vertrauen auf diese Richtigkeit können Holzhändler, Tischler und sonstige Weiterverarbeiter Verbindlichkeiten eingehen, und in der Hoffnung auf gewinnbringende Verwendung Holz kaufen, dessen Verwertung ihnen erhebliche Verluste bringt. Auch die bisher von der Holzbörse in Kassel herausgegebenen Berichte waren recht optimistisch gefärbt. Sie beziehen sich lediglich auf das eng begrenzte Lokalgeschäft und dürfen als Zufallsergebnisse in Angebot und Nachfrage ebensowenig den Masstab für die Beurteilung der Lage am Holzmarkt bilden. Die bedeutenderen Holzfachzeitschriften veröffentlichen die Börsenberichte der beiden genannten Börsenleitungen nicht mehr und den Schriftleitungen der Tageszeitungen kann nur stets eine genaue Prüfung des Inhalts und ein Vergleich mit der allgemeinen Konjunktur des Holzgewerbes empfohlen werden. Etwas anderes wäre

es, wenn die Börsenleitungen sich entschliessen würden, die angebotenen, umgesetzten und nachgefragten, aber nicht vorhandenen Mengen nebst geforderten und gebotenen Preisen bekanntzugeben. Trotz mehrfacher Aufforderung dazu ist ein solcher Entschluss bisher nicht gefasst worden.

## Börse und Geldmarkt.

Nachdem der Dollarkurs in Deutschland sich wieder um 70 M. herumbewegt, nachdem die Markthausse nach der Annahme des Londoner Ultimatums schnell verfliegen ist, hat an der Effektenbörse die Hausse wieder eingesetzt. Die Wechselwirkung zwischen Geldentwertung und Aktienkurssteigerung, die eine Zeitlang durchkreuzt zu sein schien, ist wieder in Funktion. Die volkswirtschaftlich traurige Erkenntnis, dass die Erfüllung der deutschen Verpflichtungen, auch im günstigsten Falle, ohne starke neue Geldschöpfung im Innern nicht möglich sein wird, belebt die Börsenspekulation. Im Wettlauf zwischen Inflationswirkung und steuerlicher Belastung hat bisher bei den Industrieunternehmungen die Inflation gesiegt. Dividenden, Boni und die steuerlich so angenehmen Bezugsrechte, die fast täglich verkündet werden, reden eine deutliche Sprache. Sachlieferungen für den Wiederaufbau werden, so vertraut die Börse, trotz Rathenau ebenso glückliche Reparationsgewinnler schaffen, wie die eiserne Zeit ihre Kriegsgewinnler, und die „sozialistische“ Revolution ihre Revolutionsgewinnler schuf. So steht am Anfang des Zeitalters der Erfüllung eine Neuaufgabe der Katastrophenhausse. Das ist ethisch-ästhetisch betrachtet nicht erbaulich, aber ökonomisch-historisch betrachtet entspricht es der Lage und Verfassung unserer Wirtschaft.

Der Wiederaufbauminister Dr. Rathenau hat in seinem Bericht über seine Verhandlungen mit dem französischen Minister der zerstörten Gebiete Loucheur betont, welche entscheidende Bedeutung die Finanzierungsfrage, die Flüssigmachung der deutschen Obligationen am internationalen Markt gerade für Frankreich habe. Wie sind die Aussichten für die Lösung dieses Problems? Der nüchterne Beurteiler kann nicht umhin, sie als schlecht zu bezeichnen. Diese Obligationen werden mit 5% verzinst, eine solidarische Bürgschaft der Alliierten findet nicht statt, sie sind also mit dem Risiko des Verlaufs der deutschen Reparationsleistungen belastet. Wo sollen die Käufer für Milliarden dieser Obligationen gefunden werden und welchen Kurs sollen sie erzielen. In Amerika, das den Friedensschluss mit Deutschland noch immer nicht vollzogen hat, konnte kürzlich die viel höher verzinste französische 100-Millionen-Dollar-Anleihe nicht voll placiert werden. Die Banken boten bald nach Schluss der Zeichnung ihre auf 10 Mill. Dollar geschätzten Restbestände mit Vergütungen aus. Die Ermässigung des Diskontsatzes der Federal Reserve Banken von  $6\frac{1}{2}$  auf 6 Prozent, an sich ein Zeichen der Entspannung am amerikanischen Geldmarkt, darf in ihrer Bedeutung für die Aufnahmefähigkeit für ausländische Werte nicht als wesentlich

betrachtet werden. Es ist angesichts dieser Verhältnisse — ausserhalb Amerika gibt es überhaupt nur ganz kleine neutrale Märkte, die Teilbeträge der Reparationsobligationen aufnehmen könnten — nicht erstaunlich, wenn ein Schweizer Bankbericht kürzlich den mutmasslichen Kurs bei der Placierung dieser

# Plutus-Merktafel.

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

<b>Sonnabend,</b> 25. Juni	Bankausweis New York. — G.-V.: Deutsche Hypothekbank Meiningen, Preussische Bodenkreditbank, Norddeutsche Grundcreditbank, Westdeutsche Bodencreditanstalt, Süddeutsche Disconto-Ges., Centralbank Hamburg, E. Wunderlich & Co., Niederlausitzer Kohlenwerke, Schubert & Salzer Maschinenfabrik, Baumwollweberei Mittweida, Dittmann & Neuhaus-Gabriel Bergenthal, Duxer Porzellan Manufactur, Continentale Wasserwerks-Ges., Ver. Eisenbahnbau-Betriebs-Ges., Walzengiesserei Rölsch, Lichtenberger Terrain A.-G., Elektrizitätswerk Liegnitz.
<b>Montag,</b> 27. Juni	G.-V.: Bank f. Handel u. Industrie (Darmstädter Bank), Fahrzeugfabrik Eisenach, Alkaliwerke Ronnenberg, Gothaer Waggonfabrik, Neckarwerke, Leonhard Tietz, Frankfurter Gasgesellschaft, Werkzeugmaschinenfabrik Gildemeister. — Schluss des Bezugsrechts Aktien Hugo Schneider A.-G.
<b>Dienstag,</b> 28. Juni	G.-V.: Pfälzische Bank, Rheinische Creditbank, Akt.-Ges. für Gas und Elektrizität Cöln, Chemische Fabrik Grünau, Carl Lindström A.-G., Stettin-Bredower Portland-Cementfabrik, Dommitzcher Tonwerke, Aktien-Verein des Zoologischen Gartens, Terrain-Gesellschaft Neu-Westend München, Bayerische Hartstein-Industrie, Siemens elektrische Betriebe, Consolidierte Alkaliwerke Westeregeln, Chem. Fabrik Schöningen. — Schluss des Bezugsrechts neue Aktien Badische Anilin- und Sodafabrik, Bezugsrechts Nationale Automobil-Gesellschaft, Bezugsrechts J. P. Riedel, Bezugsrechts Bedburger Wollindustrie, Bezugsrecht Asbest- und Gummiwerke Calmon.
<b>Mittwoch,</b> 29. Juni	Reichsbankausweis. — G.-V.: Deutsch-Ueberseeische Bank, Commerz- und Privatbank, Orenstein & Koppel, Ostafrikanische Eisenbahn-Gesellschaft, Deutsch-Uebersee Elektrizitäts-Gesellschaft, Metallwerke vorm. J. Aders, Heldburg A.-G., Gutehoffnungshütte, Akt.-Ges. für Zellstoff- und Papierfabrikation Aschaffenburg, Allgemeine Boden-A.-G., Berliner Hagel-Assecuranz-Gesellschaft, Terrain-Gesellschaft Berlin-Nordost. — Schluss des Bezugsrechts Märkisch-Westfälischer Bergwerks-Verein.

**Donnerstag,**  
30. Juni

Ironage-Bericht. — Bankausweise London, Paris. — G.-V.: Deutsche Bank, Dresdener Bank, Westbank (früher Palästina-Bank) AEG. Schnellbahn, Elektrizitäts-A.-G. vorm. Lahmeyer, Akt.-Ges. Berzelius, Ver. Stahlwerke v. d. Zypen-Wissen, Eisenbahnsignalbau-Anstalt Max Jüdel & Co., Bochum-Gelsenkirchener Strassenbahn, Norddeutsche Sprengstoffwerke Hamburg, Elektrische Strassenbahn Barmen-Elberfeld, Königsberger Handels-Compagnie, Fafnir-Werke A.-G., Lübecker Maschinenbau-Gesellschaft, Joh. Girmes & Co., Dr. Paul Meyer A.-G., Schäfer Fabrik für Blechemballagen, A.-G. für Pappenfabrikation, H. B. Sloman, Gerresheimer Glashüttenwerke. — Schluss der Einreichungsfrist Brauerei Engelhardt, Bezugsrechts Akt.-Ges. für Anilinfabrikation, Schluss des Bezugsrechts Nobel Dynamitfabriken, Bezugsrechts Rheinisch-Westfälische Sprengstoff-A.-G., Bezugsrechts Köln-Rottweil A.-G., Bezugsrechts H. Schomburg Söhne, Umtauschfrist Nationalbank für Deutschland.

**Freitag,**  
1. Juli

G. V.: Braunschweigische Maschinenbau-Anstalt, Phönix Akt.-Ges. für Bergbau und Hüttenbetrieb, Georg-Marien-Bergwerks- und Hüttenverein, Badische Lokal-Eisenbahnen, Rheinische Akt.-Ges. für Braunkohlenbergbau und Brikketfabrikation.

**Sonnabend,**  
2. Juli

Bankausweis New York. — G.-V.: Bayerische Vereinsbank, Glockenstahlwerke A.-G. Lindenberg, Pressspanfabrik Untersachsenfeld, Kolb & Schüle.

**Montag,**  
4. Juli

G.-V.: Kaliwerk Krügershall, Union Bauverein U. d. Linden, Werschen-Weissenfelder Braunkohlen-A.-G.

**Dienstag,**  
5. Juli

G.-V.: Bayerische Handelsbank, Deutsche Niles-Werke, Wilhelma Versicherungs-Ges. Magdeburg, Farbwerke Franz Rasquin, Thode'sche Papierfabrik.

Verlosungen:  
30 Juni: Braunschweiger 20 Tlr. (1868).  
1. Juli: Deutsche Spar-Präm.-Anl. (1919),  
3% Stadt Madrid 100 Fr. (1869), Oest. Creditlose 100 Gld. (1858), 2 1/2 Raab-Graz. E.-B. 150 Gld. (1871), Sachsen-Mein. 7 Gld. (1870), Norwegische Lose 10 Kr. (1898).  
5. Juli: 3% Credit foncier 500 Fr. (1879), 2 3/10 desgl. (1885, 1909), 3 1/2 desgl. (1913). 3% Oest. Boden-Credit 100 Gld. (1889), 2 1/2% Stadt Paris 400 Fr. (1894-96), 3 desgl. 300 Fr. (1912).

Obligationen auf 50 bis 60% veranschlagte. Hier, genau so wie bei der Frage, ob die Vorzugsstellung des Dollars bei den deutschen Devisenleistungen an die Reparationskommission zum Schaden des Kurses aller europäischen Devisen erhalten bleiben soll, steht die Entente vor ungelösten Finanzierungsfragen. Das Schema des Friedensvertrages und die Wirklichkeit passen schlecht zueinander. Wir Deutschen haben aber wenig Veranlassung zur Schadenfreude über diese Kalamitäten; denn sie erschweren letzten Endes alle Vereinbarungen über vernünftige Formen unserer Leistungen durch Sachlieferungen und deutsche Mitarbeit am Wiederaufbau in Nordfrankreich.

<sup>1)</sup> Die Merktafel gibt dem Wertpapierbesitzer über alle für ihn wichtigen Ereignisse der kommenden Woche Aufschluss, u. a. über Generalversammlungen, Ablauf von Bezugsrechten, Markttag, Liquidationstage und Losziehungen. Ferner finden die Interessenten darin alles verzeichnet, worauf sie an den betreffenden Tagen in den Zeitungen achten müssen. In *Kursiv*-Schrift sind diejenigen Ereignisse gesetzt, die sich auf den Tag genau nicht bestimmen lassen.

Dass den Formen der Leistung, die uns am erträglichsten erscheinen, auch andere Widerstände erwachsen, zeigte die Rede Mac Kennas, des früheren englischen Schatzkanzlers und jetzigen einflussreichen Bankdirektors. Mac Kenna sprach unter dem Beifall seiner Zuhörer aus der City und der englischen Presse die Befürchtung aus, dass die deutsche Exportindustrie unter dem Druck der Reparationsleistungen zu sehr erstarken würde und stellte deshalb die Forderung, den Deutschen in erster Linie Leistungen durch Rohstofflieferungen abzuverlangen, die der englischen Industrie keine Konkurrenz machen und gleichzeitig die deutsche weiterverarbeitende Industrie durch Mangel an den Rohstoffen

in ihrer Entwicklung hemmen. Diese Ideengänge zeigen, wie weit die äusseren Fragen der Reparation noch von endgültiger Klärung entfernt sind. Dass es mit den inneren Problemen nicht besser steht, dass um die Steuerfragen schwere Kämpfe entbrennen werden und dass die Anpassung der Einkommen an das nach neuer Geldentwertung veränderte Existenzminimum, wenn nicht eine starke Führung gangbare Wege weist, den Arbeitsfrieden bedroht, sind Dinge, die dem deutschen Beobachter selbstverständlich sind.

Trübe Wirtschaftsaussichten, gutes Börsenwetter, das ist nach wie vor der Gegensatz, der die Gegenwart beherrscht.

Justus.

## Plutus-Archiv.

### Neue Literatur der Volkswirtschaft und des Rechts.

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

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

**Die Studentenschaft.** Handbuch für den deutschen Studenten. Auf Grund des neuen Studentenrechts herausgegeben von Franz Irmer, Ministerialrat im Ministerium für Wissenschaft, Kunst und Volksbildung und Otto Benecke, Vorsitzender der Deutschen Studentenschaft 1919—1920. Verlag für Politik und Wirtschaft, Berlin W 35, 1921. Preis M. 12,50.

Geschichtlicher Rückblick über die rechtliche Stellung der Studentenschaft zur Hochschule. — Die Deutsche Studentenschaft. — Das neue Studentenrecht.

**Einführung in das Steuerrecht** von Dr. Kurt Ball, Dezerent am Finanzamt 5, Berlin. Nr. 3 der Schriftenreihe der Verwaltungsakademie Berlin, herausgegeben von Prof. Dr. Ed. Heilfron, Geh. Justizrat und Dr. Otto Jöhlinger, Studiendirektor der Verwaltungsakademie. Mannheim, Berlin, Leipzig 1920. J. Bensheimer Verlag. Preis M. 15,—.

Inhalt: I. Steuerlehre: Finanzwissenschaftliche Grundbegriffe; Geschichte und Bedeutung der Steuern im öffentlichen Haushalt. — II. Steuerrecht. Allgemeiner Teil: Steuer-Staatsrecht; Steuer-Verwaltungsrecht. B. Der Steueranspruch. Sachliches Steuerrecht. Materielles Steuerrecht. C. Das Steuerverfahren.

**Sozialistische Monatshefte.** Herausgeber Joseph Bloch. 10. Heft 1921. Preis M. 3,—. Verlag der Sozialistischen Monatshefte G. m. b. H. Berlin.

Max Schippel: Die Festigung des britischen Reichszusammenhangs. — Ludwig Quessel: Regierungswechsel, Ultimatum und Reparation. — Hermann Schützinger: Die deutsche Arbeiterklasse und die Wehrfragen der Zukunft. — Alfred Brust: Frühling. — Heinrich Peus: Unsere Agitation. — Walt Whitman: Drei Gedichte aus den Kindern Adams, übertragen von Max Hayek.

**Dto.** Heft Nr. 11.

Hans Müller: Physische Gewalt und geistige Kraft. — Max Schippel: Die Gärung unter den amerikanischen Farmern. — Victor Engelhardt: Technik und soziale Ethik. — Charles Baudelaire: Gebet an Satan, übertragen von Max Hochdorf. — Ludwig Hilberseimer: Unsere Geistigen.

**In letzter Stunde.** Wiederaufbau unserer Wirtschaft oder Zusammenbruch. Von George Marx. Königsberg 1921. Verlag Gräfe & Unzer. Preis M. 2,—.

**Niederbruch und Aufstieg.** Wege zu Deutschlands Errettung. Von einem Staatsmanne. Verlag Quelle & Meyer, Leipzig 1921. Preis broch. M. 16,—, geb. M. 24,—.

**Die Rahel,** Briefe und Tagebuchblätter. Ausgewählt und eingeleitet von Agathe Weigelt. Im Verlag Ullstein, Berlin 1921. Preis M. 4,—.

**Der junge Schiller.** Ein Lebensbild, aus Briefen und Erinnerungen zusammengestellt und eingeleitet von Dr. Karl Soll. Im Verlag Ullstein, Berlin 1921. Preis M. 4,—.

**Frau Doldersum und ihre Töchter.** Roman von Clara Ratzka. Im Verlag Ullstein, Berlin 1921. Preis M. 5,50.

**Das Leben des Buddha.** Nach den kanonischen Schriften der südlichen Buddhisten aus dem Pali übersetzt und erläutert von Professor Dr. Julius Dutoit. Im Verlag Ullstein Berlin 1921. Preis M. 4,—.

**Fanny Elssler.** Die Tänzerin des Biedermeier. Nach Briefen und zeitgenössischen Berichten zusammengestellt von Ilse Linden. Im Verlag Ullstein, Berlin 1921. Preis M. 4,—.

**Arbeit und Rente.** Von Dr. Paul Stiller. Kritische Betrachtungen über die Unterdrückung des Menschen in seiner Eigenschaft als Produktionsfaktor, besonders durch die Kapitalrente. Freiburg i. B. 1921. Verlag v. Julius Boltze. Preis M. 6,—.

Das Wesen der Produktivität. — Anarchismus und Kommunismus bei den höher organisierten Lebewesen. — Nachahmungstrieb, Harmonie der Interessen und Erhöhung der Produktion. — Bodenrente, Kapitalrente und Arbeit. — Abschaffung der Rente; Gleichstellung des „Menschen“ mit den anderen Produktionsfaktoren. — Das gegenseitige Verhältnis der Produktionsfaktoren. — Wirtschaftspolitische Folgerungen.

**Wege zur Ordnung.** Gedanken zur bürgerlichen Bewegung. Von Dr. Otto Kriegk, Pressechef des Reichsbürgerrats. Berlin 1921. Verlag von Reimar Hobbing in Berlin SW 61. Preis M. 2,—.

**Der Friedensvertrag und Deutschlands Stellung in der Weltwirtschaft.** Mit einer Uebersichtskarte. Berlin 1921. Verlag von Julius Springer. Deutsche Weltwirtschaftliche Gesellschaft E. V. Preis M. 28,—.

Zur Geschichte der Friedensverhandlungen, Bearbeiter: Dr. Kraus, ausserordentl. Professor des öffentlichen Rechts an der Universität Königsberg i. Pr. — Die territorialen und bevölkerungspolitischen Veränderungen Deutschlands durch den Friedensvertrag, Bearbeiter: Universitätsprofessor Dr. Vogel, Berlin. — Der Friedensvertrag und die Versorgung Deutschlands mit landwirtschaftlichen Erzeugnissen, Bearbeiter: Universitätsprofessor Dr. Dade, Berlin. — Friedensvertrag und Brennstofffrage, Bearbeiter: Bergassessor A. Macco, Privatdozent, Köln. — Der Friedensvertrag und Deutschlands Rohstoffversorgung, Bearbeiter: Universitätsprofessor Dr. Eulenburg, Kiel. — Der Friedensvertrag und der deutsche Aussenhandel, Bearbeiter: Ministerialdirektor a. D. Wirkl. Geh. Rat, Exzellenz Lusensky, Berlin. — Der Friedensvertrag und der Schutz gewerblichen Eigentums, Bearbeiter: Präsident Dr. Guggenheimer, Mitglied des Vorstandes der Maschinenfabrik Augsburg-Nürnberg, Berlin. — Der Friedensvertrag und die privatrechtlichen Beziehungen zwischen den Angehörigen der feindlichen Mächte. — Die Inanspruchnahme des Deutschen Auslandsbesitzes, Bearbeiter: Ministerialdirektor a. D. Wirkl. Geh. Rat, Exzellenz Lusensky, Berlin. — Der Friedensvertrag und die Auswanderung, Bearbeiter: Geh. Oberregierungsrat Dr. Jung, Präsident des Reichswanderungsamtes, Berlin. — Der Friedensvertrag und die Seeschifffahrt, Bearbeiter Senator Dr. Stübmann, Hamburg. — Der Friedensvertrag und der deutsche Eisenbahnverkehr, Bearbeiter: Geh. Regierungsrat im Reichsverkehrsministerium Scholz, Berlin. — Der Friedensvertrag und die Binnenschifffahrt, Bearbeiter: Geheimer Baurat de Thierry, Professor an der Technischen Hochschule, Berlin. — Der Friedensvertrag und der deutsche Weltnachrichtenverkehr, Bearbeiter: Staatssekretär im Reichspostministerium Dr. Bredow, Berlin. — Der Friedensvertrag und der Luftverkehr, Bearbeiter: Staatssekretär z. D. August Euler, Frankfurt a. M. — Die finanziellen Bestimmungen des Friedensvertrages, Bearbeiter: Schriftsteller August Lansburgh, Herausgeber der „Bank“, Berlin. — Die sozialpolitischen Bestimmungen des Friedensvertrages, Bearbeiter: Professor Dr. Ernst Francke, Diessen a. Ammersee. — Völkerbund und Wirtschaft, Bearbeiter: Dr. Bonn, Professor an der Handelshochschule Berlin.

**Der „wissenschaftliche“ Sozialismus,** die Grundlage der Sozialdemokratie. Nach dem Vorkriegsstande, gemeinverständlich erörtert von Dr. Ludwig Nieder. Zweite, unveränderte Auflage, 26.—35. Tausend. M.-Gladbach 1921. Volksvereins-Verlag G. m. b. H. Preis M. 1,80.

Historischer (geschichtlicher) Sozialismus. — Der Hauptpfeiler des sozialistischen Systems. — Wirtschaftsleben und ökonomische Theorien des Sozialismus. — Psychologie (Seelenkunde) und sozialistische Gesellschaftsordnung. — Religion und Sozialismus in Prinzip und Praxis.

**Die Zuständigkeitsgebiete des Reichswirtschaftsgerichts.** Von Dr. Hans Klinger, Richter beim Reichswirtschaftsgericht. Heft IV. Wirtschaftsrecht und Wirtschaftspflege, Abhandlungen und Gesetzgebung, herausgegeben von Dr. Dochow,

Professor an der Universität Heidelberg, und Dr. Wiedersum, Richter beim Reichswirtschaftsgericht. Berlin C 2 1921. Industrieverlag Spaeth & Linde. Preis M. 5,50.

Wirtschaftsrecht und Wirtschaftspflege. Von Dr. Dochow, Professor an der Universität Heidelberg. — Rechtsschutz gegen Eingriffe der Verwaltung. Von Dr. Wiedersum, Richter beim Reichswirtschaftsgericht. — Die Zuständigkeit des Reichswirtschaftsgerichts. Von Dr. Hans Klinger, Richter beim Reichswirtschaftsgericht. — Verordnung über das Reichswirtschaftsgericht vom 21. Mai 1920. — Anordnung über die Vergütung für die Berufstätigkeit des Rechtsanwalts im Verfahren vor dem Reichswirtschaftsgericht.

**Dto.** Heft Nr. V. Die Vergütung der Okkupationsleistungen. Recht und Rechtsgang auf dem Gebiete der Leistungen für die fremden Besatzungstruppen. Von Dr. Paul Dreist, Senatspräsident beim Reichswirtschaftsgericht. Preis M. 8,—.

Die sachlichen Voraussetzungen des Vergütungsanspruchs. — Die Person des Anspruchsberechtigten. — Die Höhe der Vergütung. — Das Verfahren. — Wortlaut des Gesetzes.

**Die neuen Tabellen zum Ablesen des Steuerabzugs,** bearbeitet nach dem Gesetz vom 24. März 1921 von J. Drescher, Schweinfurt. Berlin 1921. Industrieverlag Spaeth & Linde, Berlin C 2, Fachbuchhandlung für Rechtswissenschaft und Steuerliteratur. Preis M. 7,—.

Tabellen: 1. Monatliche Entlohnung. — 2. Wöchentliche Entlohnung. — Tägliche Entlohnung. — Mit Einleitung und Gesetzestexten.

**Schwarzrotgold.** Die politische Geschichte des Bürgertums seit 1815 von Robert Riemann. Preis geheftet M. 21.—, gebunden M. 28.—. Leipzig 1921 Dieterichsche Verlagsbuchhandlung.

Europa vor hundert Jahren. — Metternich. — Monroe. — Nikolaus I. — Louis Philippe. — Bentham und Cobden. — Motz und List. — Friedrich Wilhelm IV. — Louis Blanc. — Die Märzrevolution. — Die Paulskirche. — Blut und Eisen. — Der Kulturkampf. — Marx und Bebel. — Richter und Naumann. — Der Zusammenbruch. — Die Weimarer Verfassung.

**Wertschwankungen und Bilanz.** Von Fritz Naphthali. Frankfurt am Main 1921. Druck und Verlag der Frankfurter Societäts-Druckerei G. m. b. H. Preis M. 2,20 in Deutschland.

**Tom Sawyers Abenteuer.** Von Mark Twain. Herausgegeben und übertragen von Ulrich Steindorff. Berlin 1921. Verlag Ullstein. Preis gebunden M. 12.—, geheftet M. 9,—.

**Das Erbschaftssteuergesetz nebst Ausführungsbestimmungen,** Tabellen und angrenzenden Rechtsvorschriften von Dr. Herbert Schachian, Rechtsanwalt und Notar in Berlin. Berlin und Leipzig 1921. Vereinigung wissenschaftlicher Verleger, Walter de Gruyter & Co. Preis M. 40,—.

Steuerpflicht. — Veranlagung und Erhebung der Steuern. — Strafvorschriften, Uebergangs- u. Schlussvorschriften.

**Der Uebergang der regelmässigen Verwahrung in eine unregelmässige Verwahrung oder ein Darlehen.** Von Dr. H. Heussner, Justizrat in Cassel. Berlin 1921. Carl Heymanns Verlag. Preis M. 10,—.

Grundregel, nach der sich im römischen Rechte und nach dem Rechte des BGB. der Uebergang vollzieht. — Römisches Recht. — Entsprechende Bestimmung in einigen Gesetzeswerken vor dem BGB. — Recht des BGB.