

# PLUTUS

Kritische Zeitschrift für Volkswirtschaft u. Finanzwesen

Nachdruck verboten

Man bezieht beim  
Buchhandel, bei der Post und

Berlin, den 24. April 1918.

direkt beim Verlage  
für 6.— Mk. vierteljährlich.

## Börsensteuer.

Der Reichsschatzsekretär hat am letzten Dienstag im Reichstag die neuen Steuerentwürfe begründet, die in der Woche vorher den Abgeordneten als Drucksachen zugegangen waren. Es handelt sich auch diesmal wieder um ein zusammengewürfeltes Steuerbuckett, das in allererster Linie unter dem Gesichtspunkt zusammengestellt worden ist, rund 3000 Millionen Mark neuen Ertrag dem Staatsfädel einzubringen. Die Summe erklärt sich zwingend aus dem Fehlbetrag, den die Reichshaushaltsrechnung im Voranschlag für das Jahr 1918 aufweist. Dieser Fehlbetrag ist entstanden durch die Kosten für Verzinsung und Tilgung der Kriegsschuld. Wie den Lesern des „Plutus“ bekannt sein dürfte, haben entgegen der hier immer vertretenen Auffassung der frühere und der jetzige Reichsstaatssekretär an dem Standpunkt festgehalten, daß mindestens Zinsen und Tilgung der Kriegsschulden nicht zu den aus Anleihe zu deckenden Kriegskosten gezählt werden dürfen. Sie sollen „solide“ durch Steuern glattgestellt werden. So hat man denn im vorigen Etat etwas über 1 1/2 Milliarden — in diesem Etat beinahe 3 Milliarden auf dem Wege der „Solidität“ aus Defizit in Steuern verwandelt.

Ich weiß nicht, ob allen Staatsbürgern so ganz klar geworden ist, was auf diese Weise geschieht. Wenn nämlich bis zum Ende des Krieges und bis zum letzten Zinsen-

pfennig in dieser Weise weiter verfahren wird, dann wird solchermaßen langsam der gesamte Bedarf der Kriegskosten gedeckt. Allenfalls bleibt dann noch derjenige Betrag übrig, der für die Rentenverpflichtung gegenüber den Hinterbliebenen unserer Krieger und gegenüber den verstümmelten oder frankten Kriegern selbst erwächst. Diese raffinierte Methode, schluckweise die Kosten des Krieges dem Staatsbürger abzuverlangen, ist aus den verschiedensten Gründen sehr bequem: Es geht alles ohne ernstesten Parteikampf unter dem Deckmantel des Burgfriedens vor sich. Die Kriegsnotwendigkeit gebietet. Darum bewilligt und zahlt jeder mehr oder minder gern. Es werden außerdem die Feinsüßigkeiten der Bundesstaaten geschont. Da der Rest, der schließlich zu bewilligen bleibt, im wesentlichen die Kriegerrenten betrifft, so besteht natürlich die Gefahr, daß die Bebeläunung und Zahlungslust des Volkes gerade dann an ihren Grenzen angelangt sein wird, wenn es an die Befriedigung derjenigen geht, die auf unseren Dank und auf unser Portemonnaie eigentlich den größten Anspruch haben sollten. Aber nehmen wir selbst einmal an, auch diese Klippe wird noch umschiffen, so werden wir zum Schluß allmählich in Steuern vollkommen eingekreist sein. Alles und jedes ist abgabepflichtig gemacht, und wie schließlich die deutsche Wirtschaft sich durch diesen Wust von Steuern hindurch und trotz

dieses Alps von Abgaben wieder emporarbeiten soll, das weiß der Himmel. Unter dem Schein von Kriegsnotwendigkeiten wird auf diese Weise in Wirklichkeit bereits die dauernde Zukunftssteuerfessel für das deutsche Volk geschmiedet, ohne daß es sich dessen recht bewußt wird. Und es wird auf diese Weise die Hauptsache versäumt: eine wirklich wirksame, großzügige, einheitliche Steuerreform.

Was ist denn der Unterschied zwischen Finanz-„Reform“ und jenem Steuerflüchwerk, das uns diesmal wieder beschert wird? Die Finanzreform muß davon ausgehen, zunächst einmal einen gedanklichen Rahmen aufzustellen und in diesen Rahmen einen großzügig gedachten Grundriß einzuzichnen. Eine solche Reform muß sich vor allen Dingen mit der wirtschaftlichen und mit der staatsrechtlichen Zukunftsfrage auseinandersetzen. Sie muß von dem Gedanken ausgehen, daß Reich und Bundesstaaten und Gemeinden etwa 14 Milliarden Mark an neuen Belastungen aufzubringen haben werden, und daß diese Summe nur gemeinsam nach einheitlichem Plan, niemals aber willkürlich und getrennt von Reich, Bundesstaaten und Gemeinden wird aufgebracht werden müssen. Denn jede Trennung heißt hier: Durcheinander. Und jedes Durcheinander heißt hier: Häufung zu unerträglicher Belastung. Das System der direkten Besteuerung muß einheitlich durchgedacht, klar organisiert und nach bestimmten Methoden unter die einzelnen Faktoren verteilt werden. Dann aber ist es ebenso notwendig, sich für die nicht zu umgehenden indirekten Steuern die Belastungsmöglichkeiten der einzelnen Klassen und Gruppen im Reich genau auszurechnen, die Wirkungen zu durchdenken, die man erzielen will, und vor allem zu überlegen, welche Wirkungen bei der Besteuerung einzelner Gewerbe auf die Nachbargewerbe ausstrahlen. Es bedarf endlich genauer Ueberslegung, an welcher Stelle man die indirekten Steuern erheben, ob man die Produktion, ob man den Abnehmer belasten und schließlich, wie man indirekte und direkte Besteuerung aufeinander abstimmen will. Erst, wenn diese Gedankenarbeit verrichtet wäre, könnten die

Steuergesetze selbst ausgearbeitet, die Steuerstufen und Steuerprozente eingefügt werden.

Diese ganze Reformarbeit hat man nun auch diesmal wieder gescheut. Man ist wie früher, als es sich um erheblich kleinere Summen handelte, einfach wieder den Weg gegangen, Zwecksteuern zu erfinden. Dabei ist man zweifellos auf manchen guten Einfall gekommen. Aber selbst diese Einfälle, wie z. B. die Warenumsatzsteuer, sind gar nicht durchgedacht. Die schon im vorigen Jahre eingeführte Kohlensteuer ist sogar in einer Form erhoben, die ein Hindernis für jede Weiterentwicklung zum Monopol bedeutet. Dafür ragt plötzlich — allerdings als etwas, was sich jedem Steuersuchenden aufdrängen mußte — das Spiritusmonopol als einziges bisheriges Monopol in einer GröÙe aus dem überlieferten Steuersystem heraus. Als schwacher Trost wird für den, der doch noch so etwas wie Systematik sucht, versichert, daß einzelne Steuergruppen zweckmäßig zur Vollendung ausgebaut sind, wie diesmal z. B. das System der Getränkesteuer. Manches von dem, was da das vorige Mal und auch in den jetzigen Vorlagen geboten ward, würde wertvolle Bausteine für jede Reform liefern. Aber jetzt hat man, statt Bausteine nach einheitlichem Plan zusammenzufügen, regellos einzelne erratische Blöcke in eine Wüste geworfen. Zusammenhanglos, ohne ein Haus zu errichten oder überhaupt auch nur die Gegend bewohnbar zu machen. Und das alles, bloß um „solide“ zu erscheinen. Diese Steuerpolitik mutet wie ein Abglanz unserer allgemeinen Politik an: Die Hauptsache ist, für die Gegenwart zu sorgen. Man könnte, um diese Steuerpolitik zu charakterisieren, das Faustwort so verändern: „Das Drüben mag mich wenig kümmern, ich schlage diese Welt in Trümmern und laß nachher, was will, geschehn“.

Für die Systemlosigkeit einerseits und andererseits für die schamhafte Art, System zu heucheln, ist besonders kennzeichnend die Begründung, die den sogenannten Börsensteuern beigegeben ist, die mit verwandten Steuern „in dem Entwurf eines Gesetzes zur Aenderung des Reichsstempelgesetzes“ ge-

sammelt sind. Daß in jeder Finanzreform die Gesellschaftsverträge und die Börsenumsätze hätten daran glauben müssen, ist selbstverständlich. Es unterliegt ja gar keinem Zweifel, daß in dem Augenblick, wo alles belastet werden muß — und das müßte ja auch bei der durchdachtesten Finanzreform der Fall sein —, nicht gerade Kapitalumsätze in allen möglichen Formen geschont werden können. Es war auch durchaus begreiflich, daß auf der Suche nach Flicksteuern man gerade an diesen Objekten nicht vorübergehen konnte. Und es bedurfte eigentlich für all diese Steuern nur einer Spezialbegründung. Die Generalbegründung ergab sich ganz von selbst. Aber die Regierung hielt es für notwendig, ihre Begründung mit folgenden Worten einzuleiten: „Die in dem vorliegenden Gesetzentwurf enthaltenen Neuerungen auf dem Gebiete des Reichsstempelwesens sind aus der Absicht vorgeschlagen, den Vermögensbesitz durch eine schärfere steuerliche Erfassung der Kapitalanlage und dem Kapitalumsatz dienenden Verkehrsakte in einem dem Gebote der gegenwärtigen Finanzlage entsprechenden Maße zu den Reichslasten heranzuziehen.“ Die Absicht, die man hier erreichen will, ist doch etwas allzu deutlich. Das Volk verlangt natürlich nach direkten Steuern, die das Kapital und das Einkommen ebenso wie die gesamte Volksleistung und die Kaufkraft der Massen zur Steuerleistung heranzieht. Man ist sehr mißtrauisch geworden, daß bei der stückweisen Aufbringung des Gesamtfinanzbedarfes die direkte Besteuerung doch zu kurz kommen oder gar ganz unter den Tisch fallen könnte. So hat man denn zur Kriegsgewinnsteuer schnell noch die Börsen- und Gesellschaftsteuer in der Begründung geschlagen und kann somit doch wenigstens an einer Stelle darauf hinweisen, daß man auch an die Reichen und an das Kapital mit steuerväterlicher Fürsorge gedacht hat.

In der eigentlichen Börsenbesteuerung ist nun eine sehr vernünftige Idee zur Durchführung gelangt. Man hat nämlich einen Unterschied in der Steuerhöhe zwischen den Geschäften innerhalb der Börse und den Geschäften zwischen Bankier und Publikum gemacht. Das heißt, auch die Börsensätze sind

erhöht, aber die Publikumsätze noch viel mehr erhöht worden. Wenn man bloß den Stempeltarif betrachtet, so könnte man aus dem Unterschied dieser Sätze den Schluß ziehen, daß die volkswirtschaftliche Einsicht des Gesetzgebers eine amtliche Ehrenrettung der Börsenkulisse beabsichtigt habe. Das wäre ein erfreulicher Fortschritt gegenüber der bisherigen Auffassung gewesen. Denn bisher stand der „Jobber“ an der Börse in dem Berruf, ein Tagedieb zu sein, ein nichtsnutziger Spieler und Spekulant, den man am besten aus dieser Welt überhaupt beseitigen sollte. Diese Auffassung stand in einem schroffen Gegensatz zur Wirklichkeit. Wenn man nämlich das Gewerbe des Börsenhändlers mal außerhalb jeder ethischen Wertung stellt und es lediglich auf seine wirtschaftliche Nützlichkeit prüft, so ergibt sich bei nur etwas tieferem Eindringen in den Stoff, daß dieses scheinbar regellose Tagesgeschäft der Kulisse die einzige Bürgschaft für die dauernde Marktfähigkeit der Papiere und damit überhaupt den Unterbau liefert, auf dem die Vielgestaltigkeit des kapitalistischen Mechanismus sicher zu ruhen vermag. Die Unterbringung der Milliardenwerte unserer deutschen Aktiengesellschaften und damit eigentlich unser ganzes industrielles Sein wäre in dem Augenblick in Frage gestellt, in dem nicht Millionen von Menschen mit der Absicht, Kurschancen auszunützen, immer wieder und wieder Aktien kaufen und verkaufen würden. Und alle diese Leute hätten niemals die Gewißheit dauernder Verkaufsmöglichkeit, wenn nicht die Börsenkulisse mit ihrer Ausnützung der Tageschwankungen und mit ihrem täglichen Hin und Her von Käufen und Verkäufen in Aktien bestünde. Wie gesagt, man ist zunächst geneigt, anzunehmen, die Gründe für die Unterscheidung zwischen Kulissen- und Publikumsstempel lägen in solcher volkswirtschaftlichen Einsicht. Allein in der Begründung heißt es: „Für die Bemessung der Abgabensätze bei Geschäften, die innerhalb des Kreises der gewerbsmäßigen Effektenhändler geschlossen werden, muß dagegen der Gesichtspunkt maßgebend sein, daß hier der Anlaß des Geschäfts fast ausschließlich die Erzielung des Gewinnes aus der Ausnützung der Kurs-

unterschiede, und zwar auch kleiner und kleinster Kursunterschiede, ist, daß der gewerbsmäßige Handel in seine Kalkulation naturgemäß auch die unausbleiblichen Verlustgeschäfte mit in Rechnung stellen muß, und daß, wenn die Abgabe zum erzielten Nutzen nicht mehr im Verhältnis steht, der Abschluß der Geschäfte unterlassen wird und damit nicht nur der erhöhte, sondern auch der bisherige Stempelbetrag verlorengeht.“ Also lediglich die Sorge des Fiskus um den Stempel. Und zwar eine ganz berechnete Sorge. Eine Sorge, deren Ergebnis freilich, in anderer Weise als das der Gesetzgeber wollte, womöglich der Belebung des Kulissengeschäftes zugute kommt. Die Differenz zwischen beiden Stempelarten ist nämlich zu einem Teil außerordentlich groß. So kostet jeder Aktienumsatz einen Stempel von 3 vom Tausend für das Publikum, aber nur  $\frac{3}{10}$  vom Tausend für die Kulisse. Es werden mithin alle diejenigen Privatkapitalisten, die große Summen Kapitals anzulegen und dauernd zu verwalten haben, und auch die großen Privatspekulanten in die Reihe der gewerbsmäßigen Börsenhändler eintreten oder wieder zurückkehren. Und damit wird vielleicht der Berliner Börse wieder eine starke Kraft zugeführt und der Markt vielleicht sogar wieder von der absoluten Beherrschung durch die großen Banken unabhängig gemacht werden.

Auf der anderen Seite bedeutet aber für das Publikum und für den Aktienhandel die Erhöhung der bisherigen Umsatzsteuer von  $\frac{3}{10}$  vom Tausend auf 3 vom Tausend eine recht erkleckliche Belastung. Da der Stempel nicht vom Nennwert der Aktien, sondern vom ausmachenden Betrage zu bezahlen ist, so würde bei einer Aktie, die 400% notiert, beim Kauf zusammen mit dem Verkauf die Steuer einen Zuschlag von rund 2,6 v. Hundert zum Kurse bedeuten. Rechnet man nun dazu die stark erhöhten Provisionen der Banken, so gehen vom Kursgewinn beinahe 5% an Spejen ab, oder der Kursverlust wird um diesen Satz erhöht. Es ist ja nun richtig, daß bei so schweren Papieren eine einzige Tagesschwankung oft viel mehr beträgt, aber es läßt sich jetzt schon sagen, daß dadurch eine ganz neue Entwicklung der Kursbewegung geschaffen werden wird. Vor allem ist es sehr unwahrscheinlich, daß die Erhöhung der Kulissensteuer noch die Aufrechterhaltung des Einheitskurses ermög-

licht. Und ebenso wahrscheinlich ist es, daß noch stärker als bisher bei den Aktiengesellschaften die Tendenz zur Vergrößerung der Kapitalien zu Lasten des Kurswertes der einzelnen Aktien eingreifen wird. Von alledem weiß der Gesetzgeber in seiner Begründung gar nichts. Und mir scheint nichts charakteristischer für die Oberflächlichkeit, mit der wenigstens einzelne von den diesmaligen Steuergesetzentwürfen (auf das Branntweinmonopol trifft das nicht zu) ausgearbeitet worden sind, als diese absolute Ausschaltung aller volkswirtschaftlichen, außerhalb des engsten fiskalischen Gesichtsfeldes liegenden, Erwägungen. Das zeigt sich besonders deutlich bei der neu eingeführten Besteuerung der Geldumsätze. Dieser Geldumsatzstempel war vielleicht gar nicht ganz zu umgehen. Denn es bestand ja die Gefahr, daß bei der Erhöhung des Effektenumsatztempels gerade große Kapitalisten z. B. alle Reportgeschäfte in reine Geldleihgeschäfte umwandeln. Diese Möglichkeit ist zwar jetzt auch gegeben. Denn da nur Banken und Bankiers die Geldumsätze anzumelden haben, so braucht jemand nur mit einem Nichtbankier ein solches Geldgeschäft abzuschließen, und er hat sich um die Steuer herumgedrückt. Aber davon erwähnt der Entwurf nichts. Er will, weil, wie er sagt, „kein ersichtlicher Grund“ zur Unterlassung vorliegt, eben auch die Geldumsätze wie Grund-, Stützwechsel, Effektenumsatz und Warenumsatz besteuern. Eine herrliche Begründung! Für welche Steuerunterlassung liegt wohl ein „ersichtlicher Grund“, noch dazu für einen Finanzminister, vor. Es kann gut werden, wenn nach diesem Grundsatz weitere Steuern gemacht werden. Schließlich: wenn diejenigen Leute, die auf der Eisenbahn fahren, dem Staate tributpflichtig werden, welcher „ersichtlicher Grund“ liegt eigentlich vor, denjenigen Leuten, die sich immer zu Fuß auf den Landstraßen herumdrücken, dauernd zu gestatten, den Staat um seinen Tribut zu bringen? Und weshalb einer, der sich dauernd dadurch der Entrichtung von Tabaksteuern entzieht, daß er nicht raucht, nicht mit einer Nichtrauchersteuer belegt werden soll, wird auch keinem Finanzminister auf die Dauer klarzumachen sein. Möglich, daß auch bei näherer Untersuchung der Geldabgabe ein ersichtlicher Grund nicht vorliegt, die Steuer zu unterlassen. Aber solche Untersuchung volkswirtschaftlicher Natur vermisse ich eben.

Und dabei wäre sie gerade hier recht nötig gewesen. Der Entwurf verwahrt sich dagegen, daß die Steuer, die in Prozentteilen der von den Banken und Sparkassen ausbezahlten Habenzinsen erhoben wird, etwa die Absicht habe, damit den „Zinsenbezug des Einlegers an der Quelle steuerlich zu erfassen“. Aber wer sagt ihm denn, daß das nicht doch die Wirkung des Gesetzes sein wird? Die Steuer beträgt in Staffelung 5 v. Tausend bis 4 v. Hundert des Zinsbetrages. Einzelne unserer großen Banken haben jetzt etwa 3 Milliarden fremder Gelder. Da vermutlich alle Depositentassen und Geschäftsstellen einer Bank wohl als ein gemeinsamer anmeldspflichtiger Geschäftsbetrieb angesehen werden, so würde eine solche Bank auf 3 Milliarden Gelder im Durchschnitt etwa 70 Millionen Mark Habenzinsen zu zahlen und nahezu 3 Millionen Mark Steuern zu entrichten haben. Eine sehr stattliche Summe, die die Bank auf keinen Fall selbst zu tragen beabsichtigen dürfte. Sie kann sie teilweise einbringen etwa auf Kosten ihrer Liquidität, indem sie geringere Kassenbestände als bisher hält, und so ihren Zinsnutzen steigert. Oder sie muß sie auf die Kundschaft abwälzen, sei es, daß sie für geliehene Gelder weniger zahlt oder für Gelder, die sie selbst ausborgt, mehr verlangt. Auch hier ist durchaus möglich, daß bei näherem Durchdenken der volkswirtschaftlichen Eventualitäten gar kein Grund vorhanden gewesen wäre, von der Steuer abzusehen (obwohl bei den Sparkassen die Frage sehr ernst sein kann). Aber der Gesetzgeber mußte doch wenigstens den Versuch machen, sich mit diesen Dingen auseinanderzusetzen. Aber nach guter, alter, überlieferter Sitte existiert eben für den Steuerfiskus die Volkswirtschaft nicht. Die ist nur für die Leute erfunden, die Steuern zahlen.

Da aber, wo der Fiskus im vorliegenden Fall einmal über seinen engsten Rahmen hinausgeht, zeigt er eine merkwürdige Unbefangenheit und prägt Urteile von einer primitiven Größe, um die jeder Fachmann ihn beneidet. Ich denke da besonders an die Tantiemesteuer. Diese Steuer wird von 8 auf 20 v. Hundert er-

höht. Begründung: „Die Bezüge der Aufsichtsratsstantien haben längst eine Entwicklung genommen, bei der die Höhe der Vergütungen meist nicht mehr oder nicht mehr ausschließlich ihren Grund in der Abgeltung der bei der Ueberwachung der Gesellschaft von dem Mitglied entwickelten Geschäftstätigkeit hat. Es erscheint daher angängig, hier eine sehr erhebliche Steigerung des Steuerfußes eintreten zu lassen.“ Die Behauptung des Fiskus ist an sich richtig. Aber Sachkenner wissen seit langem, daß die eigentliche Aufgabe des Aufsichtsrates gar nicht mehr so sehr in der Ueberwachung des Geschäftsbetriebes als in der Herstellung einer ertragreichen Verbindung der Gesellschaft mit der Außenwelt besteht. Sehr oft ist der Dienst, den das Aufsichtsratsmitglied auf diese Weise der Gesellschaft leistet, viel erheblicher als die Abgeltung, die er dafür erhält. Aber von dieser vollkommenen Veränderung der inneren Struktur unseres aktiengesellschaftlichen Lebens weiß der Gesetzgeber nichts. Er regt sich auch nicht weiter über die Möglichkeit auf, daß eine so stark erhöhte Steuer ganz natürlich auf die Aktionäre abgewälzt werden muß. Doch das alles ist eigentlich noch Nebensache. Die Hauptsache bleibt, daß man noch weiter an dem alten Zopf festhält, das Einkommen an Aufsichtsratsstantieme bei der Gesellschaft zu versteuern anstatt beim einzelnen Aufsichtsrat. Auf diese Weise zahlt derjenige, der aus dreißig Gesellschaften eine halbe Million Tantiemeeinkommen bezieht, prozentual den gleichen Satz, wie jemand, der von einer einzigen Gesellschaft — womöglich als sehr karge Abgeltung seiner Mühen — 6000 Mark im Jahre erhält. Anstatt in die zukünftige Regelung der allgemeinen Einkommensteuern — nach Herkunftsquellen des Einkommens gegliedert und gestaffelt — die Aufsichtsratssteuer einzubeziehen, wird sie weiter an einer Stelle, wo sie gar nicht hingehört — willkürlich als Stempelabgabe friiert — aus jedem Zusammenhang gerissen besonders geregelt. Nichts zeigt deutlicher, wie wenig die jetzigen Flicksteuern als Vorarbeit für eine zukünftige großzügige Finanzreform anzusehen sind.

# Japan und wir.

Von Myson.

Nachdem Japan lange Zeit hindurch ein so unbewegliches politisches Antlitz, obwohl es mit uns im Kriege sich befindet, zeigte, wie etwa das Antlitz einer Buddha-Statue, die gleichmütig über alles menschliche Geschehnis fortzublicken scheint und nur halb spöttisch, halb wehmütig lächelt, hat es nunmehr die Maske gelüftet und seine Machtpolitik in Ostasien im großen Stile aufgenommen. Diese Machtpolitik ist eine doppelte: Die zwei großen Kriege, die Japan in den letzten Jahrzehnten geführt hat, geben für sie die Richtung an. Es gilt nämlich nicht nur die Oberherrschaft in China in handelspolitischer und politischer Beziehung sich zu sichern, sondern zugleich im sibirischen Ostasien festen Fuß zu fassen. Dadurch gewinnt Japan nicht nur einen großen Einfluß auf Rußland, sondern es führt auch einen langen vorbedachten Schlag direkt gegen Amerika, indirekt auch gegen England.

Ist nun dies japanische Vorgehen von unserem Standpunkte aus als schädlich oder nützlich zu betrachten? Denn wir Deutschen müssen in Fragen der auswärtigen Politik jede Gefühlswuselei beiseite setzen und ganz allein danach urteilen, ob eine Handlung eines anderen Staates, sei er auch ein uns feindlich gesinnter, in letzter Linie uns Vorteil oder Nachteil bringen kann.

Um aber das Verhältnis zwischen Japan und Deutschland richtig zu würdigen, ist es notwendig, sich einmal zu vergegenwärtigen, wie es historisch geworden ist.

Als Japan anfang, ein Kulturstaat im modernen Sinn zu werden, richtete es sich zum großen Teil nach preussisch-deutschem Vorbild ein und entnahm uns die Lehrer. Das hat sentimental Menschen in Deutschland häufig Anlaß gegeben, von der tiefen Dankbarkeit zu reden, die man im Lande des Mikado von Rechts wegen gegen uns hegen müßte, ein Argument, das völlig unverständlich ist. Erstens gibt es in der Politik keine Dankbarkeit zwischen Völkern. Wer das noch nicht erkannt hat, der soll eine andere Beschäftigung sich suchen, wie eine politische. Zweitens lag es ja bei uns, ob wir der Lehrer Japans sein wollten oder nicht, und es bleibt recht zweifelhaft, ob wir klug gehandelt haben, es zu werden, falls nicht unsere ganze Politik eine japanfreundliche wurde; denn sonst schmiedete man nur Japan das Schwert, mit dem es uns einst bekämpfen mußte. Drittens wurden unsere Leute, die nach Japan hinübergeschickt wurden, sehr anständig bezahlt, so daß sie gar keinen Grund hatten, sich als besondere Wohltäter der Japaner zu fühlen. Daher war denn auch das Geschrei über die verräterischen gelben Japs bei Anfang des Krieges ein solches, das wir recht unnötig erhoben, um so mehr weil jeder Kenner der ostasiatischen Verhältnisse mit Gewißheit es vorausagen konnte, daß Japan einen großen europäischen Konflikt nicht unbenützt lassen werde, um Kiautschou sich anzueignen.

Das hätte es selbst dann getan, wenn es freundschaftlich mit uns gestanden hätte; denn der Japaner ist ein harter Realpolitiker, der zugreift, wann sich ihm Gelegenheit bietet. Wir standen aber gar nicht freundschaftlich mit Japan. Unsere niemals voraussehende Politik hatte es dazu gebracht, in Japan tiefe Verstimmung gegen uns zu erwecken.

Im letzten Jahr des Bismarckschen Regiments dachte freilich der große Kanzler daran, ein Bündnis zwischen Japan und Deutschland zu schließen. Dieses Bündnis hätte ihm zunächst eine Garantie gegen Rußland geboten, in der Zukunft konnte es aber auch eine ernste Mahnung an England bilden, in kein schlechtes Verhältnis zu uns zu geraten. Die kleinen Erben des gewaltigen Mannes warfen mit vielem anderem sofort die Idee des Bündnisses mit Japan über Bord. Was wußten sie denn von Japan? Nichts oder weniger als nichts. Hätten sie es wenigstens dabei noch bewenden lassen. Aber nein, sie gingen bald weiter. Und als der chinesisch-japanische Konflikt ausbrach, als die Japaner das erstemal Port Arthur erstürmt hatten, trieb man in Berlin russische Politik, war stolz darauf, daß die deutsche Kriegsflagge neben der russischen und französischen wehte und erzwang von Japan das Aufgeben von Port Arthur. Der Vertrag von Shimonojoki ist der Vertrag, den man uns im Lande der Chrysanthemen nie vergessen hat; denn was man bei Frankreich und Rußland begriff, die beide in Ostasien engagiert waren, erschien bei Deutschland gänzlich unverständlich und war es in der Tat auch.

Dann kam unsere Kiautschou-Politik. Chamberlain begünstigte sie aufs Außerste, erklärte, man sehe in England das deutsche Auftreten und Festsetzen in Ostasien sehr gerne, und Lord Veresford, der heute so blindwütig gegen uns schreibt, war der eifrigste Vertreter des englischen Einverständnisses mit unserem Fußfassen in China; denn zu jener Zeit hoffte man noch in England in den Dreieund eintreten zu können und sah in Rußland und Frankreich die Gegner. Erst als wir uns gegen England orientierten, trat dann der Umschwung ein. Natürlich war man in Tokio tief verstimmt, daß eine neue europäische Macht im fernen Osten auf dem Plan erschien.

Trotzdem war noch einmal den deutschen Diplomaten die Gelegenheit gegeben, und zwar nach dem Boyer-Aufstand, mit China und Japan sich gut zu stellen. Hierzu bot das englisch-deutsche Peking-Abkommen vom 16. Oktober 1900 Gelegenheit, das die Integrität des Territorialbestandes Chinas garantierte und vorausjah, die übrigen Mächte würden sich dem anschließen. Japan konnte der Vertrag insofern recht sein, als durch ihn die russischen Pläne auf die Mandchurei verhindert wurden. Wie groß war da dann die Enttäuschung, als im Monat März des Jahres 1901 Bülow im Reichstag erklärte:

„auf die Mandchurei bezieht sich das deutsch-englische Abkommen nicht. . . . Was aus der Mandchurei wird? Ja, meine Herren, ich wüßte wirklich nicht, was uns gleichgültiger sein könnte.“ Das war eine nicht ganz zu billigende Aeußerung im Munde des deutschen leitenden Staatsmannes, der den Erwerb von Kiautschou vollzogen hatte. Uns konnte es nach diesem Erwerb nicht mehr gleichgültig sein, wer in China vorherrschte.

Als darauf im Oktober des gleichen Jahres der Zar und der Kaiser in Danzig zusammentamen, begleitet von Lambsdorf und Bülow, und die deutsch-russischen Beziehungen eine Herzlichkeit erlangten wie nie zuvor, wurde man in London und in Japan immer mißtrauischer, und dieses Mißtrauen sollte bald eine sehr praktische Bestätigung finden. Schon im Jahre 1898 hatte Baron Rato, der japanische Botschafter in London, Lord Salisbury dringend ein Bündnis Japans und Englands vorgeschlagen. Sein Nachfolger, Graf Hayashi, wurde der Vollender dieses Planes. Freilich versuchte Baron Eckardstein, der damals unseren Botschafter in London vertrat, Deutschland als Dritten in die Allianz eintreten zu lassen, und noch einmal ging man in London und Tokio auf diesen Gedanken ein. War Deutschland im Bund, so konnte Rußlands ostasiatische Politik aus kontinentalen Gründen niemals gefährlich werden. Aber der Botschafter, Graf Hatzfeld, hatte Instruktionen, die den Privatwünschen des Barons Eckardstein entgegengesetzt waren, und so wurde die Gelegenheit verpaßt. Im Januar war der japanische Minister des Außern, Marquis Ito, in London, und das Bündnis wurde am 30. Januar von England und Japan abgeschlossen. Dadurch konnte Japan ganz allein in den Stand gesetzt werden, den Krieg gegen Rußland zu beginnen und siegreich durchzuführen. Deutschland aber, noch immer befangen in der Idee, Rußland werde sich dankbar erzeigen, trat zwar nicht auf Rußlands Seite, aber deckte ihm in Europa die Flanke, ein weiterer Grund für Japan, nicht sehr gut auf uns zu sprechen zu sein.

Während so die deutsche Diplomatie sich der Situation nicht gewachsen zeigte, kann man mit aufrichtiger Anerkennung der tüchtigen Arbeit der englischen gedenken. Kein Staat hatte mehr Grund, nach dem russisch-japanischen Krieg auf Großbritannien tief verstimmt zu sein als Rußland. Und trotzdem gelang es England im Jahre 1907, und zwar am 31. August, das Freundschaftsabkommen mit Rußland zu schließen. Es war der Höhepunkt der klugen Politik König Eduards.

Sir Edward Grey hat sich immer als Erbe dieser Politik betrachtet und ihm gelang es auch, Rußland mit Japan völlig zu versöhnen, so daß aus den alten Gegnern anscheinend gute Nachbarn und Freunde wurden.

Wie nun der Weltkrieg ausbrach, mußte man eigentlich in Berlin gefaßt sein, daß Japan nicht einen Augenblick zweifeln werde, nun sei die Gelegenheit da, Kiautschou uns fortzunehmen. Die Japaner, selbst wenn sie die unglaubliche Tugend der politischen

Dankbarkeit besessen hätten, hatten ja nicht den geringsten Grund, uns dankbar zu sein. Rücksicht auf uns zu nehmen, wäre vom japanischen Standpunkt aus unklug gewesen. Merkwürdigerweise schien man in der Wilhelmstraße anderer Meinung zu sein und hoffte, Japan werde über Rußland herfallen, eine Erwartung, die natürlich sehr bald getäuscht wurde, da man in Japan keinen Grund hatte, ehe nicht Europa sich gegenseitig fürchterlich geschwächt hatte, auf sich ein Kriegsgewitter herabzuziehen.

Die japanischen Staatsmänner handelten also ganz konsequent, als sie den Krieg an uns erklärten. Aber in dem Ententelager hatte man sich mächtig verrechnet in der Erwartung, Japan werde im gegebenen Fall über Ostasien hinaus auf dem Kriegsschauplatz erscheinen. Man verkannte die Situation gründlich. Japan konnte in diesem Krieg reich werden, wenn es nicht weiteren Anteil an ihm nahm, daher hielt es sich zurück. Und Japan konnte warten, bis das große europäische Harakiri seine Wirkung tat. Daher lehnte man in bedauerndem und herzlichem Ton alle die dringenden Aufforderungen aus London, Paris und Rom ab, in Europa die Probe anzustellen, ob die japanischen Schüler ihrer preussischen Lehrer würdig wären oder nicht.

Nur in Washington gab man sich keiner weiteren Illusion über die Politik Japans hin, und nicht der letzte Grund für den außerordentlich großen Rüstungsplan war die drohende japanische Gefahr. Durch die Aufstellung eines großen amerikanischen Landheeres und die beabsichtigte ungeheure Vermehrung der amerikanischen Kriegsflotte wollte man weit weniger Deutschland gefährlich werden, als instand gesetzt sein, nötigenfalls mit Japan abzurechnen und dessen Pläne zu stören.

Unterdessen sah man in Tokio mit stiller Freude, wie Rußland, der eine der gefährlichen Konkurrenten in Ostasien, immer mehr dem Untergang zueilte, und wie England von Tag zu Tag mehr gezwungen wurde, alle Kräfte gegen Deutschland anzuwenden und daher nicht in der Lage war, gegen Japan einzuschreiten. Ja, man war so voraussiehend, daß man auch den ungünstigsten Fall beobachtete, Rußland könne sich erholen und mit Rußland, das froh war, in Japan Kredit zu erhalten, einen Sondervertrag abschloß, der ganz gewiß nicht zugunsten Englands ausfiel.

Als Rußland zusammenbrach, als Amerika in den Krieg eintrat, küßete man noch immer nicht die Maske, sondern wartete, bis sich Amerika auf dem europäischen Kriegsschauplatz engagiert hatte, soweit es dies bei seiner noch nicht fertigen Rüstung konnte, ehe man in Ostasien einschritt. Erst heute, da tatsächlich Amerika, wenn der Kampf mit uns noch länger andauert, gezwungen ist, an ihm teilzunehmen, nahm man in Tokio den Frieden von Brest-Litowsk zum willkommenen Vorwand, um nicht nur China vollkommen unter die Faust zu bekommen, sondern auch in Ostsibirien aufzutreten. Die Entente lächelte hierzu, aber dies Lächeln ist ein sehr gequältes, und in Amerika lächelt man nicht. Man weiß in Washington

ganz genau, daß der neue Schritt Japans eine Aera ankündigt der schwersten Verwicklungen und Kämpfe, der Kämpfe der gelben Rasse gegen die Angelsachsen. Den Vorwand hierzu gibt Deutschlands Einfluß in Rußland, doch das europäische Rußland, ja die größere Hälfte des sibirischen ist Japan Fetuba. Ihm liegt daran, unbeschränkter Herr in Ostasien zu werden, ein Japan, das in Ostsibirien und in China die führende Macht ist, bedroht die amerikanische Philippinenkolonie, bedroht in fernerer Zukunft Indien, die französisch-indischen Besitzungen und die holländischen Kolonien, ist gleich gefährlich für die Randmächte des indischen, wie des Großen Ozeans.

Wir sind dort nicht engagiert. Unsere Zukunft liegt an den Gestaden des Atlantischen Ozeans und allenfalls an denen des Indischen, auf die die japanische Politik nicht wirken kann. Sie liegt ferner

in unserer Ausdehnung im Osten, d. h. unserer wirtschaftlichen Ausdehnung. Und diese wird durch das Vorgehen Japans lange nicht so bedroht wie durch die Pläne der anderen Ententemächte. Daher können wir mit großer Seelenruhe die neuesten Vorgänge im fernen Osten ansehen. Sie sind gefährlicher für unsere europäischen Gegner und für die Vereinigten Staaten als für uns selbst.

Die deutsche Politik war in bezug auf Japan bisher eine an Fehlern überreiche. Nach dem Friedensschluß wird ihr Gelegenheit gegeben werden, diese Fehler für immer zu corrigieren. Es hieße sehr vor-eilig gehandelt, jetzt schon Richtlinien für die Zukunft angeben zu wollen. Aber soviel darf man sagen: Das neueste Handeln Japans kann dazu führen, daß bei geschickter Haltung in Berlin dieser unser Feind in späterer Zeit seine alte Feindschaft über neue Feindschaften vergessen kann und muß.

## Revue der Presse.

Auf

### eine Lücke im Kriegsnotrecht

macht Privatdozent Dr. Ludwig Waldecker-Berlin in der „Vossischen Zeitung“ (16. April) aufmerksam. Die eingetragene Genossenschaft beruht bekanntlich auf der Verpflichtung der Mitglieder zu Nachschüssen und evtl. deren Haftpflicht gegenüber den Gläubigern der Genossenschaft. Zur Vermeidung der durch den Wechsel der Mitglieder möglicherweise eintretenden erheblichen Verschiebung der finanziellen Grundlagen läßt das Gesetz den Austritt nur zum Schlusse eines Geschäftsjahres zu mit der weiteren Wirkung, daß die ausscheidenden Mitglieder noch sechs Monate gebunden sind, falls innerhalb dieser Frist die Genossenschaft aufgelöst wird. Im Konkurse ist es außerdem möglich, subsidiär auf die in den letzten 1½ bzw. zwei Jahren vor der Konkursöffnung ausgeschiedenen Genossen zurückzugreifen. Als die Bundesratsverordnung vom 8. August 1914 den Konkurs durch Eröffnung der Geschäftsaufsicht hinauszuschieben gestattete, entstand die Frage, wie es mit den Einstandsverpflichtungen der ausscheidenden bzw. ausgeschiedenen Genossen stehe, zumal die Verordnung hierüber keine Bestimmung enthält. Man nimmt an, daß die Geschäftsaufsicht das Erlöschen jener Verpflichtungen kraft Zeitablaufs nicht hindere. Damals forderte man, daß die Geschäftsaufsicht der Konkursöffnung gleichgestellt werde. Die Geschäftsaufsicht hatte indessen das oft erwünschte Ziel, eine bereits morsche Genossenschaft über Wasser zu halten. Bei solchen Genossenschaften jedoch, für die die Geschäftsaufsicht nicht ein zufälliges Gnadengeschenk, sondern eine wirkliche Wohltat war, ergab sich der Gewissenskonflikt, ob man der Gläubiger wegen sich dieser Wohltat begeben, d. h. den Konkurs herbeiführen wolle. Da griff die Verordnung der Geschäftsaufsicht vom 14. 12. 1916 im § 76 ein, wonach das Aus-

scheiden nicht vor Ablauf des Geschäftsjahres erfolgt, in dem die Geschäftsaufsicht endet. Das war wichtig genug. Aber nicht berücksichtigt sind — und dies ist die Lücke — noch heute die subsidiären Einstandsverpflichtungen. Sie erlöschen nach wie vor durch Zeitablauf. Jedenfalls aber wird die Lücke bei beschränkter Haftpflicht fühlbar. Die Frage ist nun, ob man bei der Geschäftsaufsicht der neuen Ordnung den Mangel beseitigen könne. Der einfachste, aber leider ungangbare Weg wäre der, die subsidiären Verpflichtungen schlechtthin aufrechtzuerhalten. Einen viel besseren Weg findet der Verfasser in dem 1916 geschaffenen *Stundungs-Zwangvergleich*, den man nur mit der Wirkung ausstatten solle, diese subsidiären Verpflichtungen aufrechtzuerhalten. — Ueber

### eine bedeutsame Erfindung in der Textilindustrie

machte, der „Norddeutschen Allgemeinen Zeitung“ (8. April) zufolge, Staatssekretär Graf Roedern im Reichstage sehr interessante Mitteilungen. Es handele sich um das Vollkommenste in Textil-Ersatzstoffen, das bisher geschaffen wurde. Im wesentlichen wird das gleiche Verfahren wie bei der Herstellung von Kunstseide benutzt, aber es ist jetzt gelungen, einzelne Fadenstücke fertigzustellen und so für die verschiedenen Verwendungsarten gebrauchsfertig zu machen, was in jeder Hinsicht bedeutsam sei; denn die Verarbeitung kann jetzt nach jedem Spinnverfahren erfolgen. Keinerlei Umarbeitung oder Umstellung der Betriebe ist nötig, was volkswirtschaftlich gar nicht zu unterschätzen sei, und überdies genügen die Erzeugnisse allen Ansprüchen. Auf diesem Wege verarbeitete Zellulose ist nicht nur ein Ersatz für Baumwolle, Hanf und Jute, sondern auch für Wolle und Halbwole, wodurch alle Bekleidungs-schwierigkeiten in ungeahnter Weise vermindert würden. Es wird von Fachleuten versichert, daß ein so hergestellter Cheviot z. B. als völlig gleichwertig

mit den bisherigen Produkten gift. Hoffen wir also das Beste. — Wie die „Frankfurter Zeitung“ (14. April) berichtet, gelten vom 1. Mai 1918 ab besondere Maßnahmen, die den

### Hypothekenschutz bei Stilllegungen

betreffen. Es handelt sich um Maßnahmen zur Abwehr des Hypothekenverfalls wie zum Schutze der Hypothekengläubiger bei Bestandteilenfernungen in Ergänzung zum § 8 des sogenannten Hypothekensmoratoriums vom 8. Juni 1916, wonach bekanntlich das Gericht auf Antrag Zahlungsfristen für das Kapital bis zu einem Jahre, für die Zinsen bis zu sechs Monaten anordnen kann. Nunmehr bestimmt Artikel 1 der Verordnung vom 11. April 1918, daß jene Rechtsfolgen auch dann nicht eingetreten sind oder eintreten, wenn infolge einer kriegswirtschaftlichen Maßnahme, insbesondere einer Zusammenlegung gewerblicher Betriebe ein Unternehmen eingestellt wird oder von dem Grundstück Bestandteile oder Zubehörfstücke, die zu dem Betriebe gebüht hatten, entfernt werden oder wenn von einem Grundstück Bestandteile oder Zubehörfstücke entfernt werden, die zu kriegswirtschaftlichen Zwecken beschlagnahmt sind. Andererseits besagt Artikel 2: Sind solche Bestandteile oder Zubehörfstücke entfernt und veräußert worden, so erstrecken sich die auf dem Grundstück lastenden Reallasten auch auf den Veräußerungspreis. Die Haftung des Anspruchserlöscht, wenn der Gegenstand zurückgebracht oder Ersatz für ihn beschafft ist. 3. Werden dem Eigentümer eines Grundstückes infolge solcher kriegswirtschaftlichen Maßnahmen, insbesondere einer Zusammenlegung von Betrieben, Vergütungen gewährt, so erstrecken sich die auf dem Grundstück lastenden Reallasten auf die Vergütungsansprüche. 4. Besteht die Vergütung in wiederkehrenden Leistungen, so ist eine vor der Beschlagnahme erfolgende Verfügung über den Anspruch auf eine Leistung, die erst drei Monate nach der Beschlagnahme fällig wird, dem Gläubiger gegenüber ohne Wirkung. 5. Soweit der Gläubiger einer Hypothek aus dem Veräußerungspreis für Bestandteile oder Zubehörfstücke oder aus einer Einstellungsvergütung oder aus dem Uebernahmepreis beschlagnahmter Stücke befriedigt wird, erlischt die Hypothek.

## Umschau.

**Bankabschlüsse.** Seitdem hier zum letzten Male die Jahresergebnisse der Berliner Universalbanken besprochen worden sind, haben die Commerz- und Disconto-Bank, die Bank für Handel und Industrie, die Dresdner Bank und die Disconto-Gesellschaft ihre Abschlüsse für das Kriegsjahr 1917 veröffentlicht. Sämtliche Bilanzen passen vollkommen mit das typische Bild der Geld- und Bankgestaltung des dritten Kriegsjahres, wie ich es früher entworfen habe. Es spiegelt sich in ihnen die ganz ausserordentliche Geldflüssigkeit, überall ein riesenhafter Zuwachs der Einlagen und der Guthaben der Industrie und Handelsunternehmungen und dem entsprechend auch ein Steigen der Gewinne an Zinsen und Provisionen.

Wie stark der Zustrom fremder Gelder gewesen ist, zeigt am deutlichsten der Abschluss der Commerz- und Disconto-Bank, die ja doch bei weitem das kleinste Institut unter den Banken darstellt, deren Abschlüsse hier noch zu besprechen sind. Sie hat auch einen verhältnismässig konzentrierten Betrieb. Trotzdem sind ihre Kreditoren um 338 Mill. — die Depositen allein um 126 Mill. — gewachsen. Diese Ziffern bedeuten aber gar nichts gegenüber dem Anwachsen der gleichen Konten bei den Riesenbanken. Die Darmstädter Bank weist noch einen verhältnismässig kleinen Zugang von Einlagen, und zwar in Höhe von 466 Mill. auf. Bei der Dresdner Bank sind die eigentlichen Depositeneinlagen um 439 Mill., darüber hinaus aber noch die Guthaben der Inhaber provisionspflichtiger Konten um 750 Mill. gestiegen. Und die Disconto-Gesellschaft weist einen Gesamtkreditorenzuwachs von 1640 Mill., also von beinahe 1 $\frac{3}{4}$  Milliarden aus. Die Disconto-Gesellschaft hat jetzt fremde Gelder in Höhe von fast 3 Mill., die Dresdner Bank hat genau ebensoviel (genau ziffernmässig festgestellt sogar noch eine Kleinigkeit mehr). Der Geschäftsbericht der Disconto-Gesellschaft, der sich überhaupt durch die Mannigfaltigkeit seiner Betrachtungen auszeichnet, wenn auch seine Forderungen und Schlussergebnisse nicht ganz frei von Einseitigkeit sind, beschäftigt sich auch sehr ausführlich mit der Frage der Geldflüssigkeit. Und man kann ihm vollkommen zustimmen, wenn er darauf aufmerksam macht, dass diese grosse Geldflüssigkeit nicht bloss auf die Abstossung von Auslandswerten und die vorübergehende Unbeschäftigkeit grosser Mengen von Betriebskapital zurückzuführen, sondern doch auch durch die starke Einkommenserhöhung und durch die damit Hand in Hand gehende nicht unerhebliche Vermögensvermehrung der Bevölkerung hervorgerufen worden ist. Dafür spricht neben dem Ergebnis der Kriegssteuer für die drei ersten Kriegsjahre, das mit über 5 Milliarden Mark alle Vorschläge überstieg, auch das Ergebnis der preussischen Einkommensteuerveranlagung für das Jahr 1917, das gegen das Jahr 1914 ein Mehr von 275.5 Millionen (natürlich Einkommen, nicht etwa Steuern) Mark aufweist. Und wie das Ergebnis der preussischen Vermögenssteuerveranlagung dartut, das für das Jahr 1917 eine Vermehrung des Steuereingangs von 17 Millionen Mark gegen 1914 ergibt, ist mit ihr auch ein Zuwachs der Ersparnisse verbunden gewesen. Auch mit der Schlussforderung kann man übereinstimmen: „Es lässt sich annehmen, dass die Veranlagung für das Jahr 1918 weitere Steigerungen aufweisen werden.“ Besonders interessant ist eine Aufstellung, die die Diskontogesellschaft ihrem Geschäftsbericht (wie auch schon in früheren Kriegsberichten) über die Entwicklung der Depositen in ihren Berliner Wechselstuben und Zweigstellen beigibt. Es ist da der Stand der Depositen des Instituts am 15. Juli 1914 mit 100 pCt. angenommen. Und unter Zugrundelegung dieser Indexzahl stellen sich die Depositen am 15. März 1918 auf 364 pCt.

Nun müssen allerdings die Zuwachsziffern der fremden Gelder gerade bei den grossen Banken in diesem Jahr mit anderen Augen betrachtet werden als sonst. Denn sie sind hier nicht das Ergebnis eines normalen Zuwachses

sondern stammen zu einem nicht unerheblichen Teil doch auch aus einer weiteren Konzentration im Bankwesen während des abgelaufenen Jahres, die natürlich eine sehr starke Dezentralisation der Geschäftsbeziehungen der aufsaugenden Berliner Grossbanken zur Folge gehabt hat, Am wenigsten dezentralisiert hat sich noch die Darmstädter Bank, die nur eine paar neue Filialen eröffnete. Aber schon die Dresdner Bank hat sich im abgelaufenen Jahre mit der Rheinisch-Westfälischen Disconto und der Märkischen Bank in Bochum verschmolzen. Die Discontogesellschaft aber, die bereits im Jahre 1916 die Königsberger Vereinsbank in sich aufnahm, hat im vorigen Jahre die Verschmelzung mit dem Magdeburger Bankverein, der Westfälisch-Lippischen Vereinsbank, der Westdeutschen Vereinsbank, mit dem Gronauer Bankverein und Rheiner Bankverein vorgenommen. Natürlich sind dadurch die Bilanzfiguren verschoben und nicht ganz vergleichbar. Fast überall handelt es sich hier um solche Institute, an denen die grossen Berliner Zentralbanken schon seit geraumer Zeit beteiligt waren und deren völlige Verschmelzung nunmehr zum allergrössten Teil aus steuer-technischen Gründen wünschenswert erschien. Besonders interessant ist, dass durch den Gang der Kriesereignisse die Expansionslust der Banken, die früher allein nach dem Westen ging, nun auch stark nach dem Osten getrieben worden ist. Die Darmstädter Bank hat östliche Filialen aufgemacht, die Disconto-Gesellschaft ist nach Tilsit, Thorn, Danzig und Stettin gegangen, und auch die Dresdner Bank hat in Posen eine Niederlassung errichtet. Ob durch die besondere Art des Friedensschlusses im Osten die Hoffnungen, die nicht bloss unsere Bankwelt, sondern überhaupt unsere gesamte Geschäftswelt auf die Neugestaltung der Dinge im Osten gesetzt hatte, schon in absehbarer Zeit befriedigt werden wird, sei ganz dahingestellt. Auf alle Fälle aber dürften, wenn so oder so die Verhältnisse im Osten einmal wieder normal werden, vermutlich die östlichen Provinzen Preussens (einschliesslich Schlesiens) jenes wirtschaftliche Hinterland bekommen, das ihnen bisher gefehlt hat. Aber natürlich wird dafür die Voraussetzung sein, dass wir auch wirklich verstehen, die Ergebnisse unserer militärischen Kriegsführung politisch klug nach dem Osten auszuwerten.

Unter den obwaltenden Umständen darf es ja nicht wundernehmen, dass die Bankberichte, insbesondere aber der Bericht der Dresdner Bank und der Disconto-Gesellschaft in stärkerem Masse politisch gefärbt sind, als das früher der Fall war. Die Disconto-Gesellschaft drückt ihre politischen Friedenshoffnungen verhältnismässig farblos so aus: „Unter diesen Verhältnissen dürfen wir hoffen, dass der Krieg in nicht zu ferner Zeit zu einem uns günstigen Abschluss gelangen wird, und mehr und mehr richtet sich das Augenmerk unserer wirtschaftlichen Massnahmen auf die Vorbereitung der kommenden Friedenswirtschaft.“ Die Dresdner Bank dagegen fordert etwas mehr: „Die während der Niederschrift dieses Berichtes im Kampf gegen die westlichen Feinde unter genialer Führung erzielten Erfolge in Verbindung mit den Taten unserer U-Boote berechtigen zu der Hoffnung auf einen Frieden, nicht nur die Zukunft Deutschlands und der Kolonien militärisch sichern, sondern auch dem deutschen Volke

einen erheblichen Teil der durch Kriegslast ihm zufallenden schweren finanziellen Bürde ihm abnehmen wird.“ Aber auch sonst spielt naturgemäss die Politik in die Geschäftsberichte der Bank schon auf dem Umwege über ihre weitverzweigten ausländischen Beziehungen mit hinein. Mit den meisten ihrer überseeischen Filialen ebenso wie mit den Ueberseebanken sind die grossen Berliner Zentralinstitute fast ganz ohne Verbindung geblieben. Ebenso die Disconto-Gesellschaft mit der Ottavi-Minen- und Eisenbahngesellschaft, mit der Shantung-Eisenbahngesellschaft, mit der grossen Venezuele-Eisenbahn- und mit der Neu-Guinea Compagnie. Interessant ist es aus dem Bericht der Disconto-Gesellschaft über die Geschäfte der Banca Generala Romana in Bukarest zu erfahren — was meines Wissens in diesem Jahre zum ersten Male mitgeteilt worden ist — dass die Depots dieses Bankinstituts von der Rumänischen Regierung verschleppt worden sind. Wesentlich deshalb hat wohl auch die Banca Generala Romana von der Verteilung einer Dividende für das Jahr 1917 ebenso wie für die früheren Jahre absehen müssen.

\* \* \*

Während in den Bilanzfiguren der Banken die Verschmelzungen zum Ausdruck kommen, haben sowohl die Dresdner Bank als die Disconto-Gesellschaft in ihren Gewinnfiguren die Erträge der verschmolzenen Institute nicht mit verbucht. Die Bruttogewinne sind bei der Darmstädter Bank um rund 8, bei der Disconto-Gesellschaft um beinahe 9 und bei der Dresdner Bank ebenfalls um beinahe 9 Millionen gestiegen. Die Reingewinne weisen eine Steigerung auf: bei der Darmstädter Bank um 2,7, bei der Disconto-Gesellschaft um 3,5 und bei der Dresdner Bank um 5,3 Millionen. Während aber die Darmstädter Bank ihre Dividende von 6 auf 7, die Disconto-Gesellschaft die Dividende von 10 auf 11% erhöht hat, gewährt die Dresdner Bank ihren Aktionären genau wie im Vorjahre trotz des sehr erheblichen Mehrgewinns nur 8½%. Sie schreibt 4 Millionen Mark mehr als im vorigen Jahre, nämlich 5½ Millionen Mark auf Contocorrent-Conto ab. Die Dresdner-Bank hat nunmehr auf Contocorrent-Conto und Konsortialgeschäfte in den letzten vier Jahren 18 Millionen Mark rund abgeschrieben. Weshalb sie in diesem Jahre es für nötig findet, noch einmal 4 Milli. zurückzustellen, darüber macht sie keine Angaben. In einer Zeitung las ich, dass sie sich vermutlich auf russische Geschäfte vorbereitet. Aber offen gesagt, kann ich mir unter dieser Andeutung eigentlich nichts Rechtes vorstellen. Bei der Bewertung dieser Abschreibungspolitik muss man sich ja doch vor Augen halten, dass die Banken auch in diesem Jahre wieder eine ganze Reihe stiller Reserven gelegt haben und dass vor allem auch diejenigen Institute, deren Abschluss diesmal zur Besprechung gelangt, keinen Pfennig Gewinn auf Effekten- und Konsortial-Konto aufweisen.

\* \* \*

Ueber die Erweiterung ihres Umsatzes machen Dresdner Bank und Diskonto-Gesellschaft interessante Angaben im Geschäftsbericht. Der Gesamtumsatz der Dresdner Bank ohne Rheinisch-Westfälische Diskontogesellschaft und Märkische Bank ist im vorigen Jahre von 86 766 auf 115 859 Millionen M gestiegen. Und die

Zahl der bei der Bank geführten Konten hat sich von 248 723 auf 313 105 erhöht. Die Diskonto-Gesellschaft gibt nur den Gesamtumschlag im gesamten laufenden Rechnungsverkehr an und beziffert diesen mit 101 067 Millionen gegen 72 113 Millionen im Jahre 1916. Die Zahl der laufenden Rechnungen der Diskonto-Gesellschaft wuchs von 80 939 auf 126 626. Unter diesen Umständen kann man begreifen, wenn gerade diese beiden Institute lebhaft Klage darüber führen, dass ihnen die ordentliche Fortführung der Geschäfte beinahe unmöglich gemacht wird durch die Personalentziehungen infolge des Krieges. Beide Banken sprechen der Beamtenschaft für ihre Tätigkeit den besonderen Dank aus. Die Diskonto-Gesellschaft in etwas kühler Form, indem sie die „hingegebende Tätigkeit aller unserer Beamten“ hervorhebt, die Dresdner Bank dagegen (die die Zahl ihrer Beamten am Jahreschluss auf 7679 beziffert) sagt: „Der Verkehr mit der Kundschaft hätte kaum ohne größere Störungen aufrecht erhalten werden können, wenn nicht die uns verbliebene Beamtenschaft in angestrengter Tätigkeit die Durchführung eines regelmässigen Betriebes gesichert hätte. Dafür an dieser Stelle unseren Dank auszusprechen, ist uns ein Bedürfnis.“

\* \* \*

Die Disconto-Gesellschaft legt eine Gemeinschaftsbilanz ihres Instituts, der Norddeutschen Bank und des Schaaffhausenschen Bankvereins ihrer Jahresrechnung bei. Demnach stellen sich Kapital und bilanzmässige offene Reserven der drei Institute auf 472,8 Mill. *M.* Diese Summe setzt sich folgendermassen zusammen: Aktienkapital der Disconto-Gesellschaft 310, Reserven der Disconto-Gesellschaft 134 Reserven der Norddeutschen Bank 18,8 Reserven des A. Schaaffhausenschen Bankvereins 10 Mill. *M.* Nach der Gemeinschaftsbilanz haben die drei Institute zusammen 3630 Mill. *M.* fremde Gelder.

## Gedanken über den Geldmarkt.

Es kann schon jetzt als feststehend angesehen werden, dass die enorme Summe, welche die achte Kriegsleihezeichnung erbracht hat, für den Geldmarkt im wesentlichen als aufgebracht gelten kann. Es sind während der Zeichnungstage wieder ganz bedeutende Beträge der Reichsbank zugeflossen und man wird annehmen dürfen, dass trotz des gewaltigen Gesamtergebnisses der Prozentsatz der Vollzahlungen am Schluss der Zeichnung mindestens so gross wie bei den vorangegangenen Emissionen gewesen ist. Diese Erscheinung kennzeichnet das gewaltige Anlagebedürfnis, das mit der fortschreitenden Kriegswirtschaft sich immer stärker geltend macht. So war es auch charakteristisch, dass im Rentenmarkt der Kursdruck auf die älteren Anleihen aus der Friedenszeit dieses Mal wesentlich geringer war als bei früheren Emissionen. Da Umtauschoperationen sicher wieder in erheblichem Umfange stattgefunden haben, so muss das zum Verkauf gestellte Material an älteren Anleihen leichter Käufer gefunden haben als in früheren Fällen. Daneben war aber an der Börse auch eine entschieden bessere Aufnahme-fähigkeit des freien Marktes für die früheren Kriegsleihe und Kriegsschatzscheine zu bemerken; so wurden u. a. die  $4\frac{1}{2}\%$ igen Schatzscheine der vierten und fünften

Kriegsanleihe, für welche schon längere Zeit keine Interventionstätigkeit der Reichsbank mehr nötig ist, bis über ihren Emissionskurs gesteigert.

Die fremden Devisennotierungen blieben in der letzten Berichtsperiode im wesentlichen unverändert, und auch an den neutralen Märkten sind per Saldo keine grossen Abweichungen gegen das frühere Kursniveau zu bemerken, wenngleich stärkere Schwankungen nicht ausblieben. Die nächste Zeit dürfte auf diesem Gebiet im heimischen Verkehr einen Notierungszuwachs bringen, indem Rubelnoten in die tägliche Kursliste der ausländischen Zahlungsmittel aufgenommen werden sollen. Mit dem Beginn eines regelmässigen Zahlungsverkehrs mit der Ukraine wird das Geschäft in Rubelnoten auf eine breitere Basis gestellt werden und die öffentliche Preisfestsetzung daher ein Bedürfnis sein. In einiger Zeit wird dann auch das den grossrussischen Schuldnern durch den Friedensvertrag gewährte Moratorium sein Ende gefunden haben, sodass der Verkehr in Rubelnoten dann noch eine wesentlich breitere Basis erhalten muss. Der Handel in diesen unterliegt natürlich den Beschränkungen des Verkehrs in sämtlichen fremden Zahlungsmitteln, indem nur Umsätze mit der Reichsbank oder den wenigen zum Devisenhandel zugelassenen Banken stattfinden dürfen.

Wie hier schon behandelt, wird es sich zunächst für Deutschland und Oesterreich-Ungarn um die Beschaffung derjenigen Rubelbeträge handeln, welche für den in der nächsten Zukunft vorgesehenen Bezug ukrainischer Waren erforderlich sind. Hier wird natürlich nur der Saldo zu beschaffen sein, der durch die Lieferung der Mittelmächte an die Ukraine oder Geltendmachung sonstiger Forderungen nicht ausgeglichen werden kann. Für die Verrechnung dieser Gegenseitigkeitsposten ist nun in den Beratungen der Mittelmächtekommission und der ukrainischen Delegierten dieser Tage die Relation von 75 Kopeken für eine Mark und 50 Kopeken für eine Krone festgesetzt worden. Der Kurs von 75 entspricht einem Preise von *M.* 1,33 für den Rubel, der zweifellos für die Ukrainer recht günstig genannt werden muss, nachdem die Rubelpreise an den neutralen Märkten solange noch reguläre Umsätze stattgefunden haben, in den letzten Zeiten im Velsätnis zum Marktkurse keinen höheren Wert ergaben als etwa 90 Pfg. bis eine Mark. Die Festsetzung der Relation in der genannten Höhe gibt aber auch einen Fingerzeig für das voraussichtliche Kursniveau, mit dem die Rubelnotierung im hiesigen Kursblatt ihre Wiederauferstehung finden wird.

Von den Vorgängen bei unseren Gegnern interessiert in der letzten Zeit die ausserordentlich schnelle Verschlechterung des Status der Banque de France. Der Staat entnahm in den letzten beiden Wochen dem Institut allein 1100 Mill. Francs an neuen Vorschüssen und schuldet jetzt 15 300 Mill. Francs. Diese Beträge musste die Bank zum grössten Teil durch neue Anspannung der Notenpresse aufbringen, indem sie über 900 Mill. Francs neue Zettel ausgab. Da der Metallbestand gleichzeitig nur minimal (knapp drei Mill. Francs) gestiegen ist, muss also eine neue erhebliche Verschlechterung der Position des Instituts sowie der Währung festgestellt werden.

Bei den Verhandlungen über die Erneuerung des deutschen Wirtschaftsabkommens mit der Schweiz sind

# Plutus-Merktafel.

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

<p><b>Mittwoch,</b> 24. April</p>	<p>Bilanzsitzung Deutsche Bank. — <i>G.-V.</i>: Akt.-Ges. für Beton- und Monierbau, J. A. John Akt.-Ges., Hermann Löhner Akt.-Ges., Dresdner Gasmotorenfabrik vorm. Moritz Hille, Berlin-Spandauer Terrain-Akt.-Ges., Magdeburger Strasseneisenbahn, Bank für Handel und Gewerbe Bremen.</p>	<p><b>Dienstag,</b> 30. April</p>	<p><i>G.-V.</i>: Elektrische Strassenbahn Breslau, Bergedorfer Eisenwerk, Metallwarenfabrik Baer &amp; Stein, Job. Girmes, Baumwollspinnerei Unterhausen, Bremer Wollwäscherei Akt.-Ges., Gehe &amp; Co., Kölnische Feuerversicherungsgesellschaft Colonia, Grube Leopold bei Edderitz, Chemische Fabrik Heinrichshall, Asbest- und Gummiwerke Calmon, Deutsche Ton- und Steinzeugwerke Stobwasser &amp; Co. in Liqu., Sächsisch-Thüringische Portland-Cementfabrik Prüssing, Borsigwalder Terrain-Ges., Spiritbank, Grün &amp; Bilingier.</p>
<p><b>Donnerstag,</b> 25. April</p>	<p>Ironage-Bericht. — Bankausweise London, Paris. — <i>G.-V.</i>: Dürener Bank, Grosse Berliner Strassenbahn, Berlin-Charlottenburger Strassenbahn, Siegen-Solinger Gussstahl-Aktien-Verein, Sächsisch-Böhmische Portland-Cement-Fabrik, Vereinigte Hansschlauch- und Gummiwarenfabriken Gotha, Odenwälder Hartstein-Industrie A.-G., Deutsche Spiegelglas-Akt.-Ges. Frieden. — Schluss des Bezugsrechts Aktien Ostdeutsche Maschinenfabrik Wermke; Kattowitzer Akt.-Ges. für Bergbau- und Eisenhüttenbetrieb.</p>	<p><b>Mittwoch,</b> 1. Mai</p>	<p><i>G.-V.</i>: Bergwerks-Gesellschaft Hibernia, Julius Berger Tiefbau-Akt.-Ges., Eisenwerk München Kiessling-Moradelli, Hotel Disch, Gevelsberger Brauerei. — Schluss des Bezugsrechts Aktien Niederlausitzer Kohlenwerke Berlin.</p>
<p><b>Freitag,</b> 26. April</p>	<p><i>G.-V.</i>: Thonwaren-Industrie Wiesloch, Oberschlesische Bierbrauerei vorm. L. Händler, Lingner-Werke, Deutsch-Oesterreichische Bergwerks-Ges., Baumwollspinnerei Erlangen, Concordiahütte, Terrain-Ges. Berlin-Nordost, Stettin-Bredower Portland-Cement-Fabrik, Meteor-Akt.-Ges., Geseker Kalk- und Portland-Cementwerke. — Schluss des Bezugsrechts Aktien Magdeburger Nudel- und Couleurfabriken, Aktien Thode Papierfabrik.</p>	<p><b>Donnerstag,</b> 2. Mai</p>	<p>Ironage-Bericht. — Bankausweise London, Paris. — <i>G.-V.</i>: Disconto-Gesellschaft, Akt.-Ges. Schäffer &amp; Walcker.</p>
<p><b>Sonabend,</b> 27. April</p>	<p>Bankausweis New York. — <i>G.-V.</i>: Dresdner Bank, Kolonialbank Akt.-Ges., Ostbank für Handel und Gewerbe, Niederwald-Bahn, Spinnerei und Buntweberei Pfersee, Oberschlesische Eisenbahn-Bedarfs-Akt.-Ges., Köln-Neuessener Bergwerks-Verein, Akt.-Ges. für chemische Industrie Gelsenkirchen-Schalke, Eintracht Braunkohlenwerke und Briketfabriken, Deutsche Steinzeugwarenfabrik Friedrichsfeld, Hugo Schneider Akt.-Ges., Oldenburg-Portugiesische Dampfschiffsrhederei Hamburg, Neue Dampfer-Compagnie Stettin, Rotophot-Akt.-Ges., Stettiner Strassenbahn, Heinrich Lapp Akt.-Ges., Hamburg-Bremer Feuerversicherungsgesellschaft.</p>	<p><b>Freitag,</b> 3. Mai</p>	<p><i>G.-V.</i>: Vereinsbank Hamburg, Friedrich Wilhelm Lebensversicherungs-Gesellschaft, Ottensener Eisenwerk, Mix &amp; Genest Akt.-Ges.</p>
<p><b>Montag,</b> 29. April</p>	<p><i>G.-V.</i>: Rütgerswerke, Braunkohlenwerke Kulkwitz, Mülheimer Bergwerks-Verein, Norddeutsche Kohlen- und Cokewerke Hamburg, Süddeutsche Industrie-Ges., City-Akt.-Bau-Ges., Vogt &amp; Häffner, Berliner Cichorienfabrik, Hein, Lehmann &amp; Co.</p>	<p><b>Sonabend,</b> 4. Mai</p>	<p>Bankausweis New York. — <i>G.-V.</i>: Bergwerks-Akt.-Ges. Consolidation, Bierbrauerei Gebr. Hugger, Berliner Terrain- und Bau-Ges., Berliner Speditions- und Lagerhaus-Ges., Aachen-Mastrichter Eisenbahn, Berliner Holz-Comptoir, Bank für Bergbau und Industrie, Gundlach Akt.-Ges., Strasseneisenbahn-Ges. Braunschweig, Spinnerei und Weberei Hüttenheim-Benfeld, Jasmatzi Akt.-Ges., Oberbayerische Zellstoff- und Papierfabriken Aschaffenburg, Akt.-Ges. für Zellstoff- u. Papierfabrikation Aschaffenburg. — Schluss der Einreichungsfrist Aktien Waagonfabrik Uerdingen.</p>
<p><b>Montag,</b> 30. April</p>	<p>Bankausweis New York. — <i>G.-V.</i>: Ludwigs-Bank, Kolonialbank Akt.-Ges., Ostbank für Handel und Gewerbe, Niederwald-Bahn, Spinnerei und Buntweberei Pfersee, Oberschlesische Eisenbahn-Bedarfs-Akt.-Ges., Köln-Neuessener Bergwerks-Verein, Akt.-Ges. für chemische Industrie Gelsenkirchen-Schalke, Eintracht Braunkohlenwerke und Briketfabriken, Deutsche Steinzeugwarenfabrik Friedrichsfeld, Hugo Schneider Akt.-Ges., Oldenburg-Portugiesische Dampfschiffsrhederei Hamburg, Neue Dampfer-Compagnie Stettin, Rotophot-Akt.-Ges., Stettiner Strassenbahn, Heinrich Lapp Akt.-Ges., Hamburg-Bremer Feuerversicherungsgesellschaft.</p>	<p><b>Montag,</b> 6. Mai</p>	<p><i>G.-V.</i>: Ludwig Löwe, Maschinenfabrik Esslingen, Deutsche Continental-Gas-Gesellschaft Dessau.</p>
<p><b>Montag,</b> 29. April</p>	<p><i>G.-V.</i>: Rütgerswerke, Braunkohlenwerke Kulkwitz, Mülheimer Bergwerks-Verein, Norddeutsche Kohlen- und Cokewerke Hamburg, Süddeutsche Industrie-Ges., City-Akt.-Bau-Ges., Vogt &amp; Häffner, Berliner Cichorienfabrik, Hein, Lehmann &amp; Co.</p>	<p><b>Dienstag,</b> 7. Mai</p>	<p><i>G.-V.</i>: Akt.-Ges. Weser in Bremen, Berlin-Anhaltische Maschinenbau-Ges., Bernburger Maschinenfabrik, Maschinenfabrik für Mühlenbau vorm. Kapler, Maschinenbau-Ges. Balcke, Württembergische Metallwarenfabrik, Berliner Spediteur-Verein, Anglo-Continentale Guano-Werke.</p>
<p><b>Montag,</b> 29. April</p>	<p><i>G.-V.</i>: Rütgerswerke, Braunkohlenwerke Kulkwitz, Mülheimer Bergwerks-Verein, Norddeutsche Kohlen- und Cokewerke Hamburg, Süddeutsche Industrie-Ges., City-Akt.-Bau-Ges., Vogt &amp; Häffner, Berliner Cichorienfabrik, Hein, Lehmann &amp; Co.</p>	<p><b>Montag,</b> 6. Mai</p>	<p>Ausserdem zu achten auf: Bilanzen und Abschlüsse der Banken. Zulassungsanträge (in Mill. M): 14 neue Aktien Mannesmannröhrenwerke, 58 Aktien Lothringer Bergwerks- und Hüttenverein. Verlosungen: 25. April: Ungarische Hypothekenbank (Obl. 1894) Amort., Gewinn-, Conversions-Präm.-Obl. (1906). 1. Mai: 3% Belgische Comm.-Credit 100 Fr. (1868), Braunschweiger 20 Tlr. (1868), Genueser 150 Lire (1869), 3% Lütticher 100 Fr. (1860), Oesterreichische 5% 500 Gld.-L. (1860). 5. Mai: Crédit foncier de France 3%, 2<sup>3</sup>/<sub>8</sub>%, 3%, 3<sup>1</sup>/<sub>2</sub>% (1879, 1885, 1909, 1913), 4% Pariser 500 Fr. (1875), desgl. 3% 300 Fr. (1912).</p>

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

dieses Mal von hiesiger Seite Forderungen aufgetaucht, welche die Art des zukünftigen Zahlungsausgleichs gegen die frühere Regelung wesentlich verschieben müssen. Wir haben bekanntlich bei dem letzten Abkommen der Schweiz die Lieferung unserer Kohle zu Preisen zugestanden, welche erheblich unter dem Niveau lagen, das die dortigen Verbraucher bei dem Bezug ihrer Kohle aus England oder anderen Produktionsländern hätten anwenden müssen. Als Gegenleistung gewährte die Schweiz die bekannten Valutaanleihen, durch welche erreicht wurde, dass wir den Kaufpreis der über das Mass unserer Lieferungen zu beziehenden Waren im wesentlichen gestundet erhielten. Eine gleichartige Regelung erscheint heute für die neue Abkommen uns nicht mehr erwünscht, da die steigenden Schwierigkeiten in der Schweiz diesen Saldo unserer Bezüge bedeutend verringern und bei den ständig

zunehmenden eigenen Produktionskosten überdies gegen das niedrige Preisniveau der Kohle in einem derartigen Arrangement kein Ausgleich mehr gefunden werden konnte. Unsere Unterhändler wollen daher auf diese Vorschüsse in Zukunft verzichten, die Kohle dafür aber nur zu einem Preise liefern, der den heutigen Forderungen anderer Produktionsländer entspricht und eine Verteuerung von etwa 100 % gegen bisher bedeuten würde. Die Preissteigerung in dieser Höhe stösst in der Schweiz natürlich auf starken Widerstand, wengleich die Aufhebung des Valutenkredits sympathisch begrüsst wird, da diese Darlehen, von denen bisher insgesamt schon 300 Mill. Francs an die kriegführenden Mächte gegeben sind und die durch neue Zusagen an die Entente demnächst auf 500 Millionen steigen müssen, allmählich den schweizerischen Geldmarkt fühlbar zu beengen drohen. Justus.

## Antworten des Herausgebers.

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.)

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

**St. in Schwerin.** Herr Regierungsrat Dr. B ö h m e r - Steglitz schreibt: „In Heft 11/12 Ihres geschätzten Blattes fiel mir beim Durchsehen der Antworten des Herausgebers auf, dass die von Herrn St. in Schwerin gestellte Anfrage eine einfache Beantwortung zulässt, die vielleicht von Interesse sein kann. Zwischen den drei Begriffen „Reingewinn, Dividende und Gewinnvortrag“ besteht eine einfache Beziehung, zu deren Aufstellung man nur den Prozentsatz des Gewinnanteils der Leitung kennen muss; er möge wie vom Fragesteller zu 20 % angenommen werden. Als dann hat man die Gleichung:

Reingew. — Vortrag = Gewinnant. + Dividende  
oder  
Reing. — Vortrag = 0,20 (Reing. — Vortg.) + Dividende  
oder schliesslich

$$0,80 (\text{Reingew.} - \text{Vortrag}) = \text{Dividende}$$

(Würde die Leitung 25 % Gewinnanteil erhalten, so würde es 0,75 statt 0,80 heissen.)

Wie die Gleichung zeigt, ist mit der Festsetzung des Vortrags auch die Dividende, mit der der Dividende auch die Höhe des Vortrags festgelegt; sollen etwa, um auch ein anderes Beispiel, wie die bereits in der Antwort behandelten, zu geben, bei 50 000 M Reingewinn und

20 % Gewinnanteil nur 25 000 M Dividende ausgeschüttet werden, so ergibt sich

$$0,80 (\text{Reingewinn} - \text{Vortrag}) = 25\,000 \text{ M}$$

$$\text{Reingewinn} - \text{Vortrag} = 25\,000 \text{ M} : 0,80 = 31\,250 \text{ M}$$

$$\text{also Vortrag} = 50\,000 \text{ M} - 31\,250 \text{ M} = 18\,750 \text{ M}$$

$$\text{Gewinnanteil} = 0,20 \times 25\,000 \text{ M} = 6\,250 \text{ M}$$

In der Tat machen nun die 3 Posten

$$\text{Dividende} = 25\,000 \text{ M}$$

$$\text{Gewinnanteil} = 6\,250 \text{ M}$$

$$\text{und Gewinnvortrag} = 18\,750 \text{ M}$$

$$\text{mit zusammen } 50\,000 \text{ M}$$

genau den Reingewinn aus. Die obere Grenze, unterhalb deren die Dividendenausschüttung liegen muss, beträgt, wie man aus der Gleichung sofort abliest, 80 % des Reingewinns, hier also 40 000 M; würde man diesen Betrag als Dividende ausschütten, so bliebe natürlich nichts für den Gewinnvortrag übrig. Unterhalb dieser Grenze kann man nun unter Berücksichtigung der geschäftlichen Bedürfnisse die Dividende festsetzen und schliesslich durch Abrundung der Abschreibungen Reingewinn und Gewinnvortrag glatt stellen, wie es schon in der Antwort des Herrn Herausgebers dargelegt ist.“

## Warenmarktpreise für März 1918.

	1.	11.	21.	30	
Weizen New York (Winter hard Nr. 2)	226,00	226,00	226,00	226,00	cts. per bushel
Mais Chicago	127,75	128	127,87	128,00	cts. per bushel
Kupfer, standard London	110	110	110	110	£ per ton
Kupfer, electrolyt London	121—125	121—125	121—125	121—125	£ per ton
Zinn London	319	320	316	316	£ per ton
Zink London	50—54	50—54	50—54	50—54	£ per ton
Blei London	29,50-30,50	29,50-30,50	29,50-30,50	29,50-30,50	£ per ton
Weissblech	30	30	30	30	sh per ton
Silber London	42,50	42,75	43,25	45,62	d per Unze
Quecksilber London	—	—	—	—	£ per Flasche
Baumwolle loco New York	32,70	33,25	34,90	34,95	cts. per Pfd.
Baumwolle Liverpool	24,12	24,11	24,47	24,74	d per Pfd.
Schmalz Chicago	26,375	26,15	26,125	25,725	Doll. per 100 Pfd.
Petroleum New York	12,70	12,70	12,70	12,70	cts. per Gallone
Kaffee New York Rio Nr. 7	8,62	8,87	9,12	9,25	cts. per Pfd.

## Disconto-Gesellschaft in Berlin.

### Geschäfts-Bericht für das Jahr 1917.

Unter dem frischen Eindruck der jüngsten, von beispiellosen Erfolgen gekrönten Taten unseres Heeres an der Westfront wenden wir unseren Blick dankerfüllt zu den bewunderungswürdigen Leistungen der deutschen Waffenmacht zu Lande und zu Wasser im verfloßenen Jahre zurück, die uns die Schwelle des neuen Jahres in einer so viel günstigeren Lage als Ende 1916 haben überschreiten lassen, obwohl die Zahl unserer Feinde sich weiter vermehrt und ihre Macht, insbesondere durch den Eintritt der Vereinigten Staaten von Amerika, eine ins Gewicht fallende Verstärkung erfahren hatte. Rußland ist zusammengebrochen und wird im Innern durch furchtbare Revolutionsstürme erschüttert, Rumänien, jeder Hoffnung auf Sieg beraubt, zum Frieden genötigt, Italien, nachdem es durch einen wuchtigen Schlag alle bisher errungenen Vorteile verloren hat, militärisch und wirtschaftlich hart bedrängt. Die anderen Mitglieder der Entente führen den Krieg zwar noch fort, unverkennbar hat aber durch die Wirkungen des U-Boot-Krieges und die geistige Ueberlegenheit unserer Heeresführung ihre Lage auf dem europäischen Kriegsschauplatz sich bedeutend ungünstiger gestaltet und ihre wirtschaftliche Not eine bedrohliche Höhe erreicht. Unter diesen Verhältnissen dürfen wir hoffen, daß der Krieg in nicht zu ferner Zeit zu einem uns günstigen Abschluß gelangen wird, und mehr und mehr richtet sich das Augenmerk unserer wirtschaftlichen Maßnahmen auf die Vorbereitung der kommenden Friedenswirtschaft.

Im Vordergrund der Erörterungen steht hierbei die Frage der zukünftigen Regelung der Staatsfinanzen. Wenn auch zu erhoffen ist, daß der dabei mit Vorliebe behandelte Gedanke einer einmaligen starken Vermögensabgabe zum Zwecke der Schuldentilgung aus Rücksichten auf die unheilvollen Folgen, die seine Durchführung für unsere Volkswirtschaft nach sich ziehen würde, wie auch aus Rücksichten der steuerlichen Gerechtigkeit fallen gelassen werden wird, so wird doch die unvermeidliche starke Steuerbelastung des Einkommens wie auch des Besitzes neben hohen Verkehrs-, Produktions- und Konsumsteuern der deutschen Volkswirtschaft Lasten auferbürden, die sie nur dann tragen können, wenn, wie wir bereits im vorjährigen Berichte ausführten, ein wesentlicher Teil der abermals ungeheuer gewachsenen Kriegskosten auf die Feinde abgewälzt wird und der Unternehmungsgeist nicht erstickt und der Intelligenz freie Bahn zur Entfaltung belassen wird.

Da die Vorbedingungen unserer Wirtschaftsführung im vergangenen Jahre keine wesentlichen Veränderungen erfahren haben, so weisen auch die Erscheinungen, die sie zeitigt hat, wohl eine Vertiefung, aber keine Abweichung gegen diejenigen des Vorjahres auf. Wir können deshalb hier auf ihre eingehende Besprechung in unseren früheren Geschäftsberichten Bezug nehmen. Hervorheben möchten wir nur, daß die staatlichen Eingriffe in die private Wirtschaftsführung eine weitere Ausdehnung erfahren haben. Wenn dies auch für die Kriegszeit als eine durch unseren Abschluß von der Außenwelt bedingte staatliche Notwendigkeit hinzunehmen war, so muß doch dem sich mehr und mehr geltend machenden Bestreben, solche Eingriffe auch für einen längeren Zeitraum nach Beendigung des Krieges bestehen zu lassen oder gar noch auszuweiten, mit aller Entschiedenheit entgegengetreten werden. Nie hat sich die Ueberlegenheit der Privatwirtschaft über die Staatswirtschaft denjenigen, die einen Einblick in die wirtschaftlichen Betriebe genommen haben, deutlicher gezeigt als im gegenwärtigen Kriege. Darum muß vor jeder Ausdehnung des Staatsbetriebes, sei es auch nur in der Form des gemischtwirtschaftlichen Betriebes, aufs eindringlichste gewarnt werden. Nur die freie Betätigung in Handel und Industrie kann die Wunden heilen, die uns der Krieg geschlagen hat. Von besonderer Wichtigkeit wird hier-

für auch sein, daß der Eingang der privatwirtschaftlichen Forderungen an das feindliche Ausland weit mehr als dies bisher geschehen unter die Gewährleistung der feindlichen Regierungen gestellt wird.

Die Ernte an Brotgetreide war im Jahr 1917 mittelgut, die an Hackfrüchten gut; dagegen blieb die Ernte an Futtermitteln hinter den Erwartungen zurück, so daß der Viehbestand noch weiter eingeschränkt werden mußte. Im allgemeinen sind die Ernährungsverhältnisse besser geworden, als sie vor einem Jahre waren, trotz zahlreicher und oft berechtigter Klagen über Mängel der Organisation in der Verteilung der Lebensmittel und in der Belieferung einzelner Gebiete, zumal der großen Städte.

Schwer aber lastet die Feuerung der Lebensmittel und aller Gebrauchsgegenstände auf der Bevölkerung, soweit sie in ihren Einnahmen auf feststehende Bezüge angewiesen ist, während für die Arbeiterbevölkerung die Folgen dieser Preissteigerung erheblich gemildert sind durch die gesteigerte Nachfrage nach Arbeitskräften und die dadurch hoch gestiegenen Lohnsätze. Ueberdies waren die Arbeitgeber nachdrücklich bemüht, nicht nur durch finanzielle Beihilfen, sondern auch durch eigene Organisationen den Arbeitnehmern die Beschaffung ihres Bedarfs an Lebensmitteln zu erleichtern. Wie stark der Bedarf an Arbeitskräften ist, zeigt die Statistik des Arbeitsmarktes. Sie weist im Verhältnis zu den offenen Stellen einen dauernden Rückgang der Arbeitsgesuche auf, nicht nur der männlichen, der sich ja schon durch die Einziehungen zum Heere erklärt, sondern auch in der Zahl der weiblichen, die vom Mai bis Oktober ununterbrochen hinter der Zahl der offenen Stellen zurückgeblieben ist, während vor einem Jahr noch ein Ueberangebot von weiblichen Arbeitskräften ausgewiesen wurde. An Gelegenheit zu hochbezahlter Arbeit hat es also nicht gefehlt.

Zu den bemerkenswertesten Zeichen der Zeit gehört der schon im vorigen Bericht erörterte, im abgelaufenen Jahr aber noch weit stärker hervorgetretene Zusammenschluß verwandter oder sich ergänzender Betriebe, der teils freiwillig, teils durch staatlichen Zwang, wie z. B. in der Seifen- und in der Schuhwaren-Industrie, erfolgt ist, und der einen besonders großen Umfang im Bankgewerbe, in der Schwerindustrie, in der Kalindustrie, bei den Versicherungsgesellschaften und bei den Brauereien annahm.

Auf manchen Gebieten des wirtschaftlichen Lebens hat die Kriegszeit zu Einrichtungen geführt, die einem längst überwundenen Zustande der wirtschaftlichen Entwicklung angehören. Das gilt insbesondere von der Wiederherstellung des behördlichen Genehmigungszwanges für die Gründung von Gesellschaften und für Kapitalerhöhungen, sobald der Betrag von 300 000 M. überschritten wird. Diese nur durch den Krieg gerechtfertigte Maßregel wird voraussichtlich auch nach Friedensschluß zunächst beibehalten werden müssen, um wenigstens in der ersten Zeit nach dem Kriege den Kapitalmarkt im allgemeinen Interesse vor unzeitgemäßer Inanspruchnahme zu schützen. Die Genehmigungspflicht für die Gründung wirtschaftlicher Unternehmungen steht aber im Widerspruch zu Geist und Wesen der wirtschaftlichen Entwicklung, in der unsere Volkswirtschaft eine so gewaltige Leistungsfähigkeit erlangt hat, und sie wird daher zu beseitigen sein, sobald die Umstände es irgendwie gestatten.

Eine großzügige Maßnahme haben dagegen die Reichsregierung und Volksvertretung getroffen durch das Gesetz über die Wiederherstellung der deutschen Handelsflotte nach dem Kriege. Die großen Geldmittel, die der jetzt beschäftigungslos daniederliegenden Reederei als Beihilfen zur Verfügung gestellt werden sollen, werden sie in stand setzen, den Welt-

bewerb mit den feindlichen und neutralen Schifffahrts-  
 unternehmungen erfolgreich aufzunehmen, die, trotz  
 riesiger Verluste durch die Tätigkeit unserer Untersee-  
 boote, doch ungeheure Gewinne aus der Kriegslage ge-  
 zogen haben. Dadurch wird aber erst die Voraus-  
 setzung geschaffen für die Neubelebung der gesamten  
 Volkswirtschaft, soweit sie mit dem überseeischen  
 Warenhandel zusammenhängt. Auf die gewaltigen Auf-  
 gaben, die unserer Seeschifffahrt harren, rüsten sich  
 Reederei und Werftindustrie auch aus eigener Kraft.  
 Die Zahl der Werften hat eine bedeutende Erhöhung  
 erfahren, und auch durch Begründung von Schiffs-  
 beleihungsbanken ist man bestrebt, den Schiffsbau zu  
 fördern. So kann das deutsche Volk darauf rechnen,  
 daß sich bald nach Friedensschluß sein Außenhandel  
 wieder neu beleben wird, dem hierbei auch unsere  
 langgedehnten Grenzen und die zahlreichen internatio-  
 nalen Eisenbahnverbindungen von Vorteil sein werden.  
 — Von größter Bedeutung für Deutschlands weltwirt-  
 schaftliche Stellung verspricht auch das in Aussicht  
 stehende Gesetz über die Entschädigungen für die  
 durch den Krieg entstandenen Verluste in unseren  
 Kolonien zu werden, dessen Ziel, die Unter-  
 nehmungslust im überseeischen Verkehr nicht er-  
 mattet zu lassen, schon durch die von der Reichs-  
 regierung bewilligte vorläufige Zahlung von Vor-  
 schüssen an lebenskräftige Kolonialfirmen eine dankens-  
 werte Förderung erfahren hat.

Die Zusammenfassung der Bearbeitung aller auf  
 Handel, Industrie und Schifffahrt bezüglichen An-  
 gelegenheiten in dem neuen Reichswirtschaftsamt  
 entspricht den Wünschen der beteiligten Kreise,  
 welche davon in erhöhtem Maße eine tatkräftige Förde-  
 rung der deutschen wirtschaftlichen Interessen er-  
 warten.

Unter Berücksichtigung der starken Einschränkung,  
 welche die freie Erwerbstätigkeit durch staatliche Ein-  
 griffe in verschiedener Richtung erfahren hat, und der  
 wachsenden Schwierigkeiten, wie sie im Mangel an  
 Rohstoffen, im Mangel an Arbeitskräften und in der  
 unzureichenden Schulung der Ersatzkräfte, schließlich  
 in der allmählich nachlassenden Leistungsfähigkeit  
 der Eisenbahnen hervortraten, war das Maß der Güter-  
 erzeugung ein erstaunliches. Die Verkehrsstörungen  
 machten sich, wenn von den vielen Unzuträglichkeiten  
 im privaten Reiseverkehr und den zeitweisen Hem-  
 mungen in der Zufuhr von Lebensmitteln abgesehen  
 wird, namentlich in der Montanindustrie geltend.  
 Bei den Steinkohlen- und Braunkohlenzechen sammelten  
 sich große Kohlenvorräte an, die den Verbrauchern  
 nicht rechtzeitig, zum Teil auch gar nicht zugeführt  
 werden konnten. Da die Rüstungsindustrie zunächst,  
 und zwar vollständig, versorgt werden mußte und ihre  
 Ansprüche sich immer steigerten, so gerieten andere  
 Industriezweige in Bedrängnis, und in der ganzen Be-  
 völkerung machte sich die unzureichende Belieferung  
 mit Hausbrandkohlen zeitweise stark fühlbar. Doch  
 gelang es schließlich auch hier, durch entsprechende  
 Maßnahmen diese Störungen auf ein erträgliches Maß  
 zurückzuführen.

Die Steinkohlen- und Braunkohlen-  
 industrie hat im verfloffenen Jahre mit gutem  
 Erfolge gearbeitet, obwohl zeitweise die Preise nicht im  
 Einklang mit den erhöhten Selbstkosten standen. Auch  
 gegenwärtig macht dies Mißverhältnis sich wiederum  
 geltend. Eine große Tragweite wird für die Entwick-  
 lung dieser Industriezweige den neuen Verfahren zur  
 Vergasung der Kohlen und der dadurch gesteigerten  
 Gewinnung von Heiz-, Treib- und Schmierölen be-  
 gelegt, welche unsern Bedarf an ausländischen Pro-  
 dukten dieser Art erheblich einschränken wird.

Dank der starken Konzentration, die in der  
 Eisenindustrie vor dem Kriege stattgefunden  
 hatte und die sich im Berichtsjahre fortgesetzt hat,  
 und dank ihrer technischen Vervollkommnung konnte  
 diese den aufs höchste gesteigerten Anforderungen der  
 Militärverwaltung und der neutralen Länder gerecht  
 werden, und trotz der ununterbrochen anwachsenden  
 Selbstkosten, der vermehrten Ausgaben für Wohl-  
 fahrtszwecke und Fürsorge zugunsten der Kriegsteil-  
 nehmer und ihrer Familien sowie ungeachtet der durch  
 den häufigen Wagenmangel verursachten Betriebs-

Etwas besser als im Jahre 1916 hat sich die Lage  
 des Kalibergbaus gestaltet. Die Erträge sind  
 freilich nach wie vor unbefriedigend, obwohl auch die  
 Kalipreise erhöht worden sind. Auch hier haben sich  
 die Verkehrsstockungen im Eisenbahnbetrieb sehr  
 störend fühlbar gemacht. Trotzdem hat der Kaliabsatz  
 in der deutschen Landwirtschaft eine steigende Rich-  
 tung genommen. Betrug er für 1913 5,3 Millionen  
 Doppelzentner, so belief er sich im Jahre 1916 auf  
 6,8 Millionen und im Jahre 1917 auf über 8 Millionen  
 Doppelzentner. Diese günstige Entwicklung und der für  
 die Friedenszeit zu erwartende wesentlich gesteigerte  
 Kalibedarf verursachten starke Käufe von Kaliwerten  
 durch das Publikum und eine so bedeutende Aufwärts-  
 bewegung ihrer Kurse an der Börse, daß ihre Be-  
 wertung mit der Rentabilität schwer in Einklang zu  
 bringen ist. Die ganze Lage der Kaliindustrie drängt  
 auf Zusammenschluß der Betriebe hin. Auch die uns  
 nahestehenden Kaliwerke Aschersleben haben gegen  
 Ende des Jahres die Kaliwerke Hattorf in sich aufge-  
 nommen.

Eine immer steigende Bedeutung zunächst für die  
 Kriegführung, aber auch für die kommende Friedens-  
 zeit, haben eine Reihe neuer Industriezweige  
 gewonnen, deren Begründung wir der Notlage ver-  
 danken, in die wir durch die Absperrung vom Aus-  
 lande versetzt worden sind. Zu ihnen gehören u. a.  
 außer der bereits erwähnten Gewinnung von Mineral-  
 ölen aus Steinkohle und Braunkohle vor allem der  
 Ersatz von Chilisalpeter durch Luftstickstoff, die Her-  
 stellung von Papiergarn aus Holzstoff, das die bisher  
 importierten Faserstoffe wie Jute und Hanf zu ersetzen  
 geeignet ist, ferner die Erzeugung von künstlichem  
 Hartgummi und künstlichem Leder sowie die neuen  
 Verfahren zur Gewinnung von Essigsäure, Azeton,  
 Schwefelsäure und Aluminium. Diese Industrien haben  
 zum Teil bereits einen bedeutenden Umfang ange-  
 nommen, und es besteht begründete Aussicht, daß sie  
 sich auch nach dem Kriege als lebensfähig erweisen  
 und uns vom Auslande unabhängiger machen werden.

Der Geldmarkt zeigte im verfloffenen Jahre  
 dieselben Merkmale, die während der ganzen Kriegs-  
 zeit beobachtet worden sind. Einen internationalen  
 Geldmarkt, in dem die Geldverhältnisse eines Landes  
 ihren Einfluß auf die Marktlage in den anderen Ländern  
 ausüben, gibt es seit Ausbruch des Krieges nicht mehr.  
 Die einzelnen Geldmärkte stehen selbständig und un-  
 berührt durch die Lage des Auslandes nebeneinander.  
 Sie zeichneten sich alle durch starke Geldflüssig-  
 keit aus. Nur in Schweden trat zeitweilig eine gewisse  
 Versteifung ein, so daß gegen Ende des Jahres der  
 Diskontsatz dort bis auf 7% heraufgesetzt wurde. In  
 England konnte er zu Beginn des Jahres von 6 auf  
 5½% ermäßigt werden; den niedrigsten Satz von 4%  
 hatte Spanien. In Deutschland konnte an dem fast  
 seit Kriegsbeginn bestehenden Diskontsatz von 5%  
 unverändert festgehalten werden, ebenso stellte sich  
 der Privatkontsatz während des ganzen Jahres unver-  
 ändert auf etwa 4½%. Sehr verschieden aber zeigt  
 sich die Aufnahmefähigkeit der einzelnen Kapital-  
 märkte in den kriegführenden Ländern in bezug auf  
 die zur Deckung der Kriegskosten ausgegebenen An-  
 leihen. Im zusammenbrechenden Rußland versagte die  
 Kaufkraft gegenüber den Staatsanleihen so sehr, daß  
 aus festen inneren Anleihen nur etwa 11 Milliarden  
 Rubel, d. h. nur ein geringer Bruchteil des gesamten  
 Kriegsbedarfs aufgebracht worden sind. Auch in Italien  
 und sogar in Frankreich war der Absatz von Krieg-  
 anleihen gering. Italien hat bis Ende 1917 auf  
 vier Kriegsanleihen 8,4 Milliarden Lire erzielt, d.  
 30% seiner Kriegskosten, Frankreich aus drei Krieg-  
 anleihen 32 Milliarden Franken, d. h. etwa 24% sein.  
 Ende Dezember 1917 auf 133 Milliarden Franken an  
 geschwollenen Kriegskosten. England hat 45 Milliarden  
 Mark, d. h. 37% seiner Kriegskosten, durch feste An-  
 leihen gedeckt. Demgegenüber haben in Deutschland  
 die im Jahre 1917 aufgelegten beiden Kriegsanleihen  
 die sechste und siebente, wieder große Erfolge erzie-  
 lert, durch die es ermöglicht wurde, daß von den bis Ende  
 1917 bewilligten Kriegskrediten im Betrage von 11  
 Milliarden Mark bereits rund 73 Milliarden Mark oder  
 etwa 67% durch langfristige Anleihen gedeckt sind.  
 Ein Zeichen der großen in Deutschland bestehenden

Geldflüssigkeit ist es, daß auf die im Berichtsjahre zur Zeichnung aufgelegte sechste und siebente Kriegsanleihe nicht nur rund 26 Milliarden Mark gezeichnet wurden, und zwar 13,12 Milliarden Mark auf die sechste und 12,62 Milliarden Mark auf die siebente Anleihe, sondern daß bis zum Schluß des Jahres auf die letztere rund 95% gegen pflichtgemäß einzuzahlende 50% bar erlegt waren. Auch für die achte Kriegsanleihe läßt sich ein günstiges Ergebnis voraussagen. Daß die Hilfsquellen des deutschen Volkes durch die Aufnahme auch solcher hohen Anleihebeträge keineswegs ausgeschöpft sind, wird durch die zahlreichen Kapitalerhöhungen bestehender und die Gründung neuer Erwerbsunternehmungen sowie durch die Statistik der Sparkassen erwiesen. Im Jahre 1917 sind in Neugründungen und Kapitals erhöhungen 1 194 431 000 Mark gegen 616 945 000 Mark im Jahre 1916 angelegt worden. Nach der Schätzung der „Sparkasse“ hat der Zuwachs der Sparkassenguthaben, nach Abbuchung aller Zeichnungen der Sparer auf Kriegsanleihen, aber einschließlich der Zinsgutschrift von 700 Millionen Mark, im Laufe des Jahres 1917 die außerordentliche Höhe von  $3\frac{1}{2}$  Milliarden Mark erreicht.

Dieselbe Erscheinung unausgesetzter Zunahme freien Kapitals zeigt auch der Betrag der den Banken anvertrauten fremden Gelder. Er ist bei allen Banken wesentlich gestiegen und über den Betrag der Vorjahre hinausgewachsen. In welchem Maße das bei der Disconto-Gesellschaft geschehen ist, mag auch für das Jahr 1917 die Fortsetzung der in den früheren Berichten seit Kriegsausbruch veröffentlichten Tabelle über die Depositen in unseren Berliner Wechselstuben und Zweigstellen dartun. Nehmen wir den Depositenbestand vor dem Kriege, am 15. Juli 1914, mit 100% an, so war er am 31. Dezember 1914 auf 119% angewachsen, am 31. Dezember 1915 auf 128%; am 31. Dezember 1916 auf 195%. Die Entwicklung im Jahre 1917 gestaltete sich folgendermaßen:

	Bestand am 15. Juli 1914 mit 100% angen.		
Bis 9. Jan. 1917 dritte Einzahl. auf die V. Kriegsanleihe	„ 15. Jan. 1917	199%	
	„ 31. „ „	207%	
Bis 6. Febr. letzte Einzahl. auf die V. Kriegsanleihe	„ 15. Febr. „	205%	
	„ 28. „ „	209%	
	„ 15. März „	226%	
	„ 31. „ „	209%	
Vom 31. März bis 27. April erste Einzahl. a. d. VI. Kriegsanleihe	„ 14. April „	224%	
	„ 30. „ „	214%	
	„ 15. Mai „	225%	
Bis 24. Mai zweite Einzahl. auf die VI. Kriegsanleihe	„ 31. „ „	223%	
	„ 15. Juni „	235%	
Bis 21. Juni dritte Einzahl. auf die VI. Kriegsanleihe	„ 30. „ „	240%	
	„ 15. Juli „	243%	
Bis 18. Juli letzte Einzahl. auf die VI. Kriegsanleihe	„ 31. „ „	251%	
	„ 15. Aug. „	269%	
	„ 31. „ „	266%	
	„ 15. Sept. „	279%	
Vom 29. Sept. bis 27. Okt. erste Einzahl. auf die VII. Kriegsanl.	„ 30. „ „	269%	
	„ 15. Okt. „	288%	
	„ 31. „ „	270%	
	„ 15. Nov. „	294%	
Bis 24. Nov. zweite Einzahl. auf die VII. Kriegsanleihe	„ 30. „ „	283%	
	„ 15. Dez. „	295%	
	„ 31. „ „	297%	
Bis 9. Jan. 1918 dritte Einzahl. auf die VII. Kriegsanleihe	„ 15. Jan. 1918	309%	
	„ 31. „ „	316%	
Bis 6. Febr. 1918 letzte Einzahl. auf die VII. Kriegsanleihe	„ 15. Febr. „	341%	
	„ 28. „ „	330%	
	„ 15. März „	364%	

Wenn die Gründe für die vorstehend geschilderte

Geldflüssigkeit, wie in unserem vorjährigen Berichte dargelegt, auch überwiegend auf die Abstoßung ausländischer Werte und die seit Kriegsbeginn eingetretene Beschäftigungslosigkeit großer Betriebskapitalien zurückzuführen sind, so ist sie doch teilweise auch durch eine Einkommenssteigerung hervorgerufen worden. Dafür spricht neben dem Ergebnis der Kriegsteuer für die drei ersten Kriegsjahre, das mit über 5 Milliarden Mark alle Voranschläge überstieg, das Ergebnis der Preussischen Einkommensteuerveranlagung für das Jahr 1917, das gegen das Jahr 1914 ein Mehr von 275,5 Millionen Mark ausweist. Und wie das Ergebnis der Preussischen Vermögenssteuerveranlagung dartut, das für das Jahr 1917 eine Vermehrung des Steuereingangs von 17 Millionen Mark gegen 1914 ergibt, ist mit ihr auch ein Zuwachs der Ersparnisse verbunden gewesen. Es läßt sich annehmen, daß die Veranlagungen für das Jahr 1918 weitere Steigerungen aufweisen werden.

Wieder hat die Reichsbank sich im abgelaufenen Jahre außerordentliche Verdienste um die Finanzierung des Krieges und um das deutsche Wirtschaftsleben überhaupt erworben. Die Ansprüche, die an sie gestellt werden mußten, sind im Jahre 1917 aufs neue gewachsen. Die immer höher anschwellenden Kriegskosten hat sie erfolgreich durch Diskontierung von Reichsschatzanweisungen, die dann später zum allergrößten Teil durch die Kriegsanleihen abgelöst wurden, zu decken gewußt. Dabei hat allerdings die Anlage in Wechseln, Schecks und Schatzanweisungen eine gewaltige Vermehrung erfahren; sie betrug Ende 1917 rund  $14\frac{1}{2}$  Milliarden Mark gegen rund  $9\frac{1}{2}$  Milliarden Mark Ende 1916. Ebenso ist der Notenumlauf von 8 Milliarden Mark Ende 1916 auf  $11\frac{1}{2}$  Milliarden Mark Ende 1917 gestiegen. Fast verdoppelt haben sich die der Reichsbank anvertrauten fremden Gelder, die im selben Zeitraum von 4561 auf 8050 Millionen Mark gestiegen sind. Der Zufluß an Gold hat auch im Jahre 1917, wenn auch in kleineren Beträgen als in den vorausgehenden Jahren, angehalten. Die Reichsbank war aber andererseits genötigt, wiederholt erhebliche Beträge an Gold ins Ausland abzugeben, sowohl zur Bezahlung unserer Einfuhr, als auch zum Schutz unserer Valuta. Infolgedessen wird der Goldbestand am Schluß des Jahres mit einer Verminderung von 114 Millionen Mark gegen Ende 1916 ausgewiesen. Noch immer aber ist der Goldvorrat von 2406,6 Millionen Mark nahezu doppelt so groß, wie er vor Ausbruch des Krieges war. Es darf nicht verkannt werden, daß die stetige Zunahme des Banknotenumlaufes, zu dem noch der namhafte Betrag der Darlehenskassenscheine kommt — 7,7 Milliarden Mark, von denen sich am Ende des Jahres 6,3 Milliarden Mark im freien Verkehr befanden — ihre bedenklichen Seiten hat, wenngleich die Darlehenskassenscheine ihre eigene vollwertige Deckung besitzen. Will man aber die durch den Krieg herbeigeführten Geldverhältnisse in Deutschland gerecht würdigen, so wird man die Finanzlage in den anderen kriegführenden Ländern zum Vergleich heranziehen müssen. Dem deutschen Notenumlauf von 11,468 Millionen Mark zu Ende 1917 stand eine Metalldeckung von 2588 Millionen Mark (davon Gold 2406 Millionen Mark), d. h. von 22,6% gegenüber, und die Zunahme des Notenumlaufes beträgt seit Ende 1913 rund 9 Milliarden Mark. Demgegenüber betrug zur selben Zeit die Notenausgabe der Bank von Frankreich, die seit Ende 1913 um  $16\frac{1}{2}$  Milliarden Franken gewachsen ist, 22 337 Millionen Franken, gedeckt durch den im Lande befindlichen Metallvorrat der Bank von 3562 Millionen Franken, also mit 15,9%. In England ist allerdings der Banknotenumlauf infolge der Bestimmungen der Bank von England auch im Kriege gering geblieben und durch den Metallbestand der Bank überdeckt; doch hat die Bank im Auftrage des Staates neben den Banknoten ein neues Papiergeld, die Currency Notes, ausgegeben, deren Betrag sich Ende 1917 auf 190,3 Millionen Pfund Sterling belief und die durch einen von der Bank errichteten Goldfonds von 28,5 Millionen Pfund Sterling, also nur mit 14,9% metallisch gedeckt werden.

Zu den vielen neuen verantwortungsschweren Aufgaben, die die Reichsbank während des Krieges übernommen hat, gehört auch die Ueberwachung und Vermittlung des Verkehrs mit Zahlungsmitteln in fremder Währung und damit auch die Stützung des Marktkurses an fremden Plätzen. Die beiden Verordnungen vom 20. Januar 1916 und 8. Februar 1917, welche den gesamten Devisenhandel der Reichsbank und einer beschränkten Zahl von Bankfirmen übertrugen, zu denen auch wir gehören, sowie andere Verordnungen über den Zahlungsverkehr mit dem Auslande und über Ein- und Ausfuhr haben im allgemeinen bis zum Frühling 1917 die gewünschte Wirkung gehabt, indem die Mark vor stärkerer Entwertung bewahrt und für den Preis der Mark eine gewisse Stetigkeit erzielt wurde. Nachdem aber der Kriegszustand mit Amerika eingetreten war, stellte sich infolge der Ueberschätzung der Bedeutung dieses Ereignisses eine weitgehende Entwertung der Mark im Auslande ein, die ihren Tiefpunkt im letzten Drittel des Oktober 1917 erreichte. Der Erfolg der Offensive gegen Italien sowie die wachsende Erkenntnis, daß Amerika infolge des Mangels an Frachtraum und seiner ungenügenden Kriegsbereitschaft nicht in der Lage ist, von seinen Machtmitteln auf dem europäischen Kriegsschauplatz in wirkungsvoller Weise Gebrauch zu machen, sowie die oft zutage tretende Notwendigkeit eines baldigen Friedensschlusses für Rußland führten alsdann zu einem plötzlichen Umschwung. Der Markkurs hob sich bedeutend, und die Valuten der Ententemächte, einschließlich Amerikas, kamen ins Weichen. Erst als die Verhandlungen in Brest-Litowsk ins Stocken gerieten, ließ die Aufwärtsbewegung nach, und vorübergehend trat ein neuer Kursrückgang ein. Diese Entwicklung wird besonders deutlich vergegenwärtigt durch das im Anhang beigefügte Schaubild, welches die Bewegung des Marktkurses an einer ausländischen Börse, der von Zürich, als Abweichung von der Parität in Prozenten zur Darstellung bringt.

In bezug auf den Börsenverkehr sind im verfloßenen Jahr eine Reihe wichtiger Anordnungen getroffen worden, die dem Handel mit Wertpapieren, der seit Kriegsbeginn einen offiziellen Charakter nicht mehr besaß, wesentliche Erleichterungen gewährten und die Verhältnisse an der Börse dem Zustande, wie er vor Kriegsbeginn bestand, bedeutend genähert haben. Nachdem im Juni 1915 die Großbanken mit Billigung der Reichsbank die Beteiligung am freien Verkehr der Börse aufgenommen hatten und auch amtliche Kursmakler wieder in Tätigkeit getreten waren, gewann unter dem Einfluß der guten Geschäftslage der meisten Industriegesellschaften in den folgenden Jahren der freie Börsenhandel einen so bedeutenden Umfang, daß die zuständigen Körperschaften bei der Staatsregierung wiederholt die Freigabe des Handels in Aktien und die Erlaubnis zur amtlichen Feststellung der Aktienkurse beantragten, durch die man der Gefahr spekulativer Uebertreibungen vorbeugen wollte. Im Oktober 1917 erfolgte zunächst die ministerielle Genehmigung zur Wiederaufnahme der Tätigkeit der Zulassungsstelle für die Notierung junger Aktien von solchen Unternehmungen, deren ältere Aktien bereits vor dem Kriege zum Handel und zur Notierung zugelassen waren. Seit Anfang Dezember ist dann auch der Handel in Dividendenpapieren mit amtlicher Kursnotierung, jedoch ohne Bekanntgabe der Kurse in der Presse, gestattet worden. Für die festverzinslichen Werte blieb es dagegen bei dem bisherigen Zustande des freien Verkehrs, obwohl angesichts der günstigen Lage des Marktes für die Kriegaanleihen auch hier die Wiederaufnahme der amtlichen Kursnotiz wohl zulässig gewesen wäre. Denn mancherlei Unzuträglichkeiten, die sich zu Beginn des amtlichen Börsenhandels zeigten, und die ihren Grund in einigen technischen Mängeln bei der Abwicklung des Verkehrs hatten, ist mittlerweile durch weitere Verordnungen abgeholfen worden.

Der Verkehr an der Berliner Börse zeichnete sich während des ganzen Jahres durch Lebhaftigkeit und eine starke Nachfrage nach Papieren aus, deren Ankauf die Aussicht auf Gewinnmöglichkeiten bot. Wie in den früheren Kriegsjahren stand der Industrieaktienmarkt im Vordergrund, und die Kurse der

meisten Dividendenpapiere bewegten sich bis gegen Ende des Jahres im allgemeinen in steigender Richtung. Um die Jahreswende erhöhte sich im Zusammenhang mit den Friedensaussichten das Interesse auch für die festverzinslichen Werte. Die Kursentwicklung, welche die deutschen Rentenpapiere während des Krieges genommen haben, bietet ein besonderes Interesse namentlich im Vergleich mit der Kursentwicklung der angesehensten französischen und englischen Staatspapiere. Die hier folgende Aufstellung zeigt, wieviel höher das Vertrauen zu den deutschen Staatspapieren als zu den Staatspapieren Englands und Frankreichs ist.

	4% Deutsche Reichsanleihe	3% Preuss. Konsols	3% Französ. Rente	2 1/2% Engl. Konsols
am 30.12.1913	97 7/8 %	76 %	85,45 %	71 7/8 %
am 31.12.1917	90 5/8 %	72 1/4 %	58 1/2 %	54 1/2 %

Das Bankgeschäft hat einen befriedigenden Verlauf genommen und bei den meisten Banken zu einer Erhöhung der Dividende auf die Höhe der Friedensdividende und zum Teil darüber hinaus geführt. In noch höherem Maße als in den vorausgegangenen Jahren sind ihm aus dem Zinsgewinne die hauptsächlichsten Einnahmen erwachsen; dies ist aber weniger auf die Spannung zwischen Soll- und Habenzinsen als auf die starke Vermehrung der anzulegenden Gelder zurückzuführen. Der, wie erwähnt, fast bei allen Banken unausgesetzt wachsende Zustrom an fremden Geldern konnte zumeist in Schatzanweisungen des Reichs und der Bundesstaaten oder in Darlehen an die Kriegsgesellschaften, die Kommunen, die kommunalen Verbände und öffentlich-rechtlichen Kreditinstitute angelegt werden, was insbesondere in der Zunahme von Reports und Lombards bilanzmäßig in die Erscheinung tritt. Für die Gesundheit des deutschen Finanz- und Bankwesens spricht der Umstand, daß — im Gegensatz zu den Verhältnissen in Frankreich, England und Rußland — den Banken weder zugemutet wurde, noch daß sie sich mit Rücksicht auf die Allgemeinheit für verpflichtet zu halten brauchten, große Beträge der Kriegaanleihen für eigene Rechnung zu erwerben. Während die englischen und französischen Banken sich bei jeder Kriegaanleihe mit geradezu ungeheuren Summen belasten mußten, weil die Bevölkerung zu wenig zeichnete, und mit solcher übermäßigen Anlage in langfristigen Werten gegen die einfachsten Grundregeln eines soliden Bankwesens verstießen, haben die deutschen Banken ihre Beteiligung sachgemäß begrenzen können. Dagegen haben sie eine erfolgreiche Vermittlertätigkeit in weitestem Umfange ausgeübt, so daß ihnen ein sehr wesentlicher Teil an den glänzenden Ergebnissen der deutschen Kriegaanleihen zufällt.

Die Emissionstätigkeit der Banken war im Zusammenhang mit Vereinigungsbestrebungen in der Industrie eine regere als im vergangenen Jahre, immerhin hielt sie sich, abgesehen von der erfolgreichen Mitwirkung bei den beiden Kriegaanleihen, in den durch die Verhältnisse bedingten engen Grenzen.

Auch das Kurswechselgeschäft war infolge des im Valutainteresse strenger begrenzten Einfuhrhandels wesentlich eingeschränkter als im Vorjahre. Ebenso litt der Verkehr in ausländischen Coupons unter der Einschränkung, die durch die zunehmende Zahl der infolge Kriegszustandes von der Bezahlung ausgeschlossenen Werte sowie durch die Verringerung des deutschen Besitzstandes an Wertpapieren bedingt wurde.

Die jahrelang fortgesetzten Bestrebungen der Vereinigung Berliner Banken und Bankiers nach festen Abmachungen der deutschen Bankwelt über die Vereinheitlichung der Geschäftsbedingungen haben im Jahre 1917 weitere Fortschritte gemacht. Durch die „Allgemeinen Abmachungen“, die zwischen fast allen deutschen Banken und Bankiers vereinbart wurden, und denen sich für das Wertpapiergeschäft alle Berliner Firmen von Ruf und Bedeutung in einer besonderen „Berliner Bedienungsgemeinschaft für den Wertpapierhandel“ angeschlossen haben, ist nunmehr die Berechnung der Gebühren und Zinsen für alle wichtigen Betätigungen im laufenden Bankverkehr nach einheitlichen Grundsätzen geregelt und einer ungesunden Unterbietung vorgebeugt.

Von den Fortschritten der Konzentration im Bankgewerbe ist bereits oben die Rede gewesen. Die günstigen Aussichten, welche sich im Zusammenhang mit dem Verlaufe der Kriegsereignisse dem Bankgewerbe im Osten bieten, veranlaßten uns, für die Disconto-Gesellschaft neue Stützpunkte im Osten der Monarchie zu schaffen. In Zusammenhang mit der Uebernahme der Königsberger Vereinsbank, über die wir bereits im Vorjahre berichteten, errichteten wir Filialen in Königsberg i. Pr. und Tilsit, denen im laufenden Jahre die Eröffnung von Filialen in Stettin, Danzig und Posen folgte. Gleichzeitig übernahmen wir auch in Hannover die dortige Filiale der Vereinsbank in Hamburg, zu der wir das bestehende freundschaftliche Verhältnis weiter ausbauten. Diese Erweiterung unseres unmittelbaren Wirkungsfeldes erfolgte, ohne daß eine Erhöhung des Aktienkapitals erforderlich war. Gegen Ende des Jahres übernahmen wir ferner den Magdeburger Bank-Verein, der mit einem Aktienkapital von 17 Millionen Mark über zahlreiche Niederlassungen verfügte, ferner im Westen die Westfälisch-Lippische Vereinsbank A.-G. in Bielefeld, die Westdeutsche Vereinsbank Kommanditgesellschaft auf Aktien ter Horst & Co. in Münster i. W., den Gronauer Bankverein Ledeboer ter Horst & Co. in Gronau und den Rheimer Bankverein Ledeboer, Driessen & Co. in Rheine i. W. — Der Umtausch der Aktien dieser Banken gegen Kommanditanteile machte dieses Mal eine Erhöhung des Kommanditkapitals notwendig, die aber auf den verhältnismäßig geringen Betrag von 10 Millionen Mark beschränkt blieb und durchgeführt werden konnte, ohne daß der Kapitalmarkt in Anspruch genommen wurde. Aus den bei diesen Verschmelzungen erzielten Gewinnen, die durch die endgültige Abrechnung früherer Kapitalserhöhungen noch eine kleine Vermehrung erfuhren, konnten wir dem gesetzlichen Reservefonds einen Betrag von 13 052 546,24 Mark zuführen.

Aus dieser Erweiterung unseres Arbeitsgebietes und aus den oben geschilderten, dem Bankgewerbe günstigen Verhältnissen konnten wir einen guten Nutzen ziehen, obwohl unsere Verwaltungskosten durch die Erweiterung der Betriebe, wie auch durch namhafte Gehaltserhöhungen und außerordentliche Zuwendungen an unsere Beamten und deren Familien im Berichtsjahre wiederum eine bedeutende Erhöhung erfahren haben, die um so mehr ins Gewicht fällt, als andererseits Erträge aus den zum Jahresende übernommenen Geschäftsbetrieben in die Gewinn- und Verlustrechnung nicht eingestellt sind. Die außerordentlichen Aufwendungen, welche wir für die im Felde stehenden Beamten und ihre Familien seit Kriegsbeginn gemacht haben, belaufen sich auf mehr als 9 300 000 Mark.

Die Schwierigkeiten des Geschäftsbetriebes erfahren durch weitere Einberufungen von Beamten zum Heeresdienst eine so gewaltige Steigerung, daß trotz der hingebenden Tätigkeit aller unserer Beamten eine ordnungsmäßige Erledigung der Geschäfte nur noch schwer durchzuführen ist.

Das Eisenerne Kreuz II. Klasse haben 606 Angestellte, das I. Klasse 61 Angestellte erhalten. Gefallen sind 253 Angestellte. Ein Verzeichnis dieser Tapferen, deren Andenken wir stets in Ehren halten und deren Namen, wie bereits früher mitgeteilt, den kommenden Geschlechtern an sichtbarer Stelle in unserer Bank auf einer Ehrentafel verkündet werden sollen, ist auch diesem Berichte beigelegt.

Der Verkehr mit unserer Londoner Zweigniederlassung war im laufenden Jahre noch stärker als im vorhergehenden eingeschränkt. Die Filiale mußte die sämtlichen bei ihr ruhenden Wertpapiere bei den englischen Behörden zur Anmeldung bringen. Dadurch wurde der Verkauf von Wertpapieren zunächst verhindert. Als dann mit Genehmigung der englischen Regierung Verkäufe wieder stattfinden konnten, zeigte sich, daß inzwischen die australische und auch die südafrikanische Regierung gesetzliche Maßnahmen getroffen hatten, welche Verkäufe von australischen und südafrikanischen Werten ausschlossen und daher die ganze Verkaufsgenehmigung größtenteils wertlos machten. Inzwischen ist ein Teil

der bei unserer Londoner Niederlassung ruhenden Wertpapiere ihrem Gewahrsam durch die englische Regierung entzogen und der Bank von England und den Sachwaltern des Treuhänders für das feindliche Vermögen übergeben worden. Im Juni 1917 wurden die Gebäude der deutschen Banken in London zwangsweise verkauft. Hierbei erlitten wir einen nicht unerheblichen Verlust, der in unserer diesjährigen Bilanz bereits berücksichtigt ist. Angaben über ihren sonstigen Vermögensstand durfte unsere Filiale auch in diesem Jahre nicht machen, und wir haben deswegen, ebenso wie in den früheren Jahren, bei der Aufmachung unserer Bilanz nur den Saldo eingestellt, der sich aus unseren Büchern für unsere Rechnungsverhältnisse mit der Zweigniederlassung ergab.

Die Lage der deutschen Ueberschbanken ist durch die im Berichtsjahre erfolgten Kriegserklärungen von China, Siam und Brasilien besonders schwierig geworden. Eine genauere Kenntnis der Verhältnisse, wie sie sich in den Tätigkeitsgebieten der Ueberschbanken gestaltet haben, läßt sich aus Mangel an Nachrichten nicht gewinnen. Gleichwohl hat die Brasilianische Bank für Deutschland auch für das Jahr 1916-17 eine Dividende von 8% und die Bank für Chile und Deutschland für das Jahr 1916 eine solche von 6% erklären können. Eine bedeutungsvolle Erweiterung der Beziehungen beider vorgenannten Banken ist dadurch herbeigeführt worden, daß sich von unseren österreichisch-ungarischen Geschäftsfreunden die Oesterreichische Credit-Anstalt in Wien und die Ungarische Allgemeine Creditbank in Budapest an denselben eine Kapitalbeteiligung gesichert haben und demnächst in deren Verwaltung mitzutreten werden. Die Tätigkeit der Deutsch-Asiatischen Bank ist seit der Kriegserklärung Chinas auch in China auf die Abwicklung der schwedischen Geschäfte unter einem Zwangsverwalter beschränkt. Eine Bilanz hat seit dem Ausbruch des Krieges nicht aufgestellt werden können. Das letztere gilt auch von der Deutschen Afrikabank, über deren Tätigkeit im Berichtsjahre gar keine Nachrichten eingegangen sind.

Unser bulgarisches Tochterinstitut, die Kreditbank in Sofia, hat sich infolge des ständig gewachsenen Umfangs ihrer Geschäftstätigkeit veranlaßt gesehen, im vergangenen Jahre ihr mit 4 000 000 Leva eingezahltes Aktienkapital durch Einberufung der noch ausstehenden 2 000 000 Leva auf den vollen Betrag von 6 000 000 Leva zu bringen und das Kapital durch Ausgabe weiterer 4 000 000 Leva vorläufig mit 30% eingezahlt, ab 1. Januar 1918 dividendenberechtigter Aktien auf 10 000 000 Leva zu erhöhen. Das laufende Geschäft der Bank hat sich weiter in sehr befriedigender Weise entwickelt. Gegen Ende des Jahres hat die Bank eine Filiale in Uesküb errichtet, welche ihr besonderes Augenmerk auf die Entwicklung des Handels zwischen Deutschland und den Bulgarien neu angegliederten Teilen Mazedoniens richten wird. Uns selbst war auch im vergangenen Jahre durch den Zusammenhang mit der Kreditbank und durch unsere vielfachen Beziehungen zu den leitenden Kreisen des bulgarischen Wirtschaftslebens Gelegenheit zu nützlicher Betätigung geboten.

Auch die Banca Generala Romana in Bukarest hat, soweit es die schwierigen Verhältnisse in Rumänien zuließen, sich günstig entwickelt und in ihrer Liquidität gute Fortschritte gemacht. Sie war indessen bisher nicht in der Lage, einen Abschluß vorzulegen, da die gänzliche Ungewißheit über das Schicksal ihrer von der rumänischen Regierung verschleppten Depots eine zuverlässige Vermögensaufstellung nicht ermöglicht. Von der Verteilung einer Dividende wird sich auch für das Jahr 1917 absehen müssen. Durch die erhebliche Ausdehnung ihrer willig aufgenommenen Notenemission, die sich zurzeit auf etwa 1200 Mill. Lei beläuft, hat sie für Deutschland wie auch für Rumänien wichtige wirtschaftliche Aufgabenerfüllt.

Die Otavi-Minen- und Eisenbahn-Gesellschaft ist wie in den früheren Kriegsjahren aus Mangel an Nachrichten über ihre Unternehmungen in Südwestafrika auch jetzt nicht in der Lage, eine

Bilanz für 1916-17 vorzulegen und ist durch die Reichsregierung bis auf weiteres von dieser Verpflichtung entbunden worden.

Dasselbe gilt von der Schantung-Eisenbahn-Gesellschaft, die gleichfalls von der Verpflichtung zur Aufstellung der Bilanz für das Jahr 1916 befreit worden ist.

Infolge des im Berichtsjahre eingetretenen offenen Kriegszustandes nicht nur mit den Vereinigten Staaten von Amerika, sondern auch mit einem großen Teil Südamerikas ist die Verbindung mit der Betriebsdirektion der Großen Venezuela Eisenbahn-Gesellschaft in Caracas völlig unterbrochen worden. Eine Dividendenerklärung kann infolgedessen nicht abgegeben werden, jedoch besteht kein Grund zu der Annahme, daß in den Verhältnissen der Großen Venezuela-Eisenbahn-Gesellschaft wesentliche Änderungen eingetreten sind. Auch für das laufende Jahr wird daher mit einem den Vorjahren entsprechenden Ergebnis (3%) gerechnet werden können.

Eine ordnungsmäßige Berichterstattung der Verwaltung der Neu-Guinea Compagnie hat im Berichtsjahre nicht stattgefunden. Wenn somit auch ein lückenloses Material für die Beurteilung dieses größten deutschen Pflanzungsunternehmens nicht vorliegt, so läßt sich doch aus den vereinzelt eingegangenen Berichten sowie aus Zeitungsnachrichten des Südsüdegebietes entnehmen, daß die Pflanzungen eine weitere erfreuliche Entwicklung genommen und günstige Resultate erzielt haben.

Unter den in der Bilanz ausgewiesenen Stiftungen hat die Dr.-Arthur-Salomonsohn-Stiftung durch eine neue Zuwendung des Stifters eine Erhöhung erfahren. Wir sprechen auch an dieser Stelle namens unserer Beamtenschaft dem Stifter herzlichen Dank aus.

Mit tiefem Schmerze gedenken wir des Verlustes, den wir durch das Hinscheiden unseres treubewährten langjährigen Mitarbeiters, des Herrn Syndikus Dr. Walter Schlauch, im vergangenen Jahre erlitten haben. Sein Andenken wird von uns allzeit in hohen Ehren gehalten werden.

Der Abschluß gestattet die Verteilung eines Gewinnes von 11% auf das Kommanditkapital von 310 000 000 M.

Der Rohgewinn beläuft sich einschließlich des Gewinnvortrages aus 1916 von M. 1 236 226,49 auf M. 66 435 740,09

Hiervon sind abzusetzen die Verwaltungskosten, Steuern usw. mit .. 26 045 125,59

Es wird vorgeschlagen, von verbleibenden M. 40 390 614,50

als Gewinnanteil von 11% auf die Kommanditanteile sowie als Gewinnbeteiligung der Geschäftsinhaber und des Aufsichtsrats zu verwenden M. 38 440 541,27

für Talonsteuer zurückzustellen .. 310 000,—

an die David Hanseman'sche Pensionskasse für die Angestellten der Gesellschaft zu überweisen .. 400 000,—

der Allgemeinen (gesetzlichen) Reserve zu überweisen .. 917 453,76

und auf neue Rechnung vorzutragen .. 292 619,47

M. 40 390 614,50

Das Kommanditkapital hat sich um M. 10 000 000

erhöht und beträgt nunmehr M. 310 000 000. Die

Allgemeine Reserve hat aus den bei den Kapitalerhöhungen vom 29. Mai 1914 und 10. Dezember 1917

erzielten Buchgewinnen einen Zuwachs von M. 13 952 546,24

erfahren. Wir haben derselben zu M. 13 952 546,24

Abrechnung einen weiteren Betrag von M. 917 453,76

aus der diesjährigen Gewinnrechnung zugeführt, so daß die Allgemeine Reserve nunmehr M. 109 000 000

beträgt. Die Besondere Reserve ist mit M. 25 000 000

unverändert geblieben. Beide Reserven zusammen betragen M. 134 000 000, Kapital und Reserven

M. 444 000 000.

Unberücksichtigt bleibt hierbei die Reserve, welche sich aus dem Besitz der zum Nennwert in die Bilanz eingesetzten M. 60 000 000 Aktien der Norddeutschen Bank in Hamburg und M. 100 000 000 Aktien des A. Schaaffhausen'schen Bankvereins A.-G. in Cöln ergibt, deren gesamte Aktien sich in unserer Hand befinden.

Das Eigenkapital der Disconto-Gesellschaft stellt sich nunmehr wie folgt:

Aktienkapital der Disconto-Gesellschaft	M. 310 000 000
Bilanzmäßige Reserven der Disconto-Gesellschaft	„ 134 000 000
Bilanzmäßige Reserven der Norddeutschen Bank in Hamburg	„ 18 800 000
Bilanzmäßige Reserven des A. Schaaffhausen'schen Bankvereins A.-G. in Cöln	„ 10 000 000
Zusammen Kapital u. bilanzmäßige Reserven	M. 472 800 000

Eine Gemeinschaftsbilanz der drei Gesellschaften nebst Gewinn- und Verlustrechnung fügen wir diesem Berichte bei.

Unser Bankgebäudekonto hat infolge der oben dargelegten Erweiterung unserer Geschäftsbetriebe eine Erhöhung erfahren, während das Konto der sonstigen Liegenschaften infolge der Veräußerung des mit der Rheinischen Bank seinerzeit übernommenen Bankgebäudes in Essen sich ermäßigte.

Durch die beantragte Ueberweisung an die Pensionskasse wird ihr Vermögensbestand auf die Höhe von M. 5 328 199,— gebracht werden.

Die von uns für die Versicherung unserer Angestellten bei dem Beamtenversicherungsverein des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes (a. G.) aufgewendeten Beträge sind in gewohnter Weise unter den Verwaltungskosten gebucht.

Im Wechselverkehr betragen: der Umsatz Mark 18 794 027 018,77 (1916: M. 12 828 876 081,52), die Zahl der Wechsel 1 227 168 (1916: 999 532), der Durchschnittsbetrag eines Wechsels M. 15 314,96 (1916: M. 12 834,88). Am 31. Dezember 1917 beliefen sich die Bestände an Wechseln auf M. 1 618 213 211,93 (1916: M. 831 392 992,21).

Die Umsätze in unverzinslichen Schatzanweisungen sind in dem Wechselverkehr einbegriffen.

Der Reinertrag aus Coupons usw. belief sich auf M. 769 988,33 gegen M. 692 307,64 im Jahre 1916.

Der Verkehr in Wertpapieren, in dem auch die verzinslichen Schatzanweisungen des Reichs und der Bundesstaaten einbegriffen sind, im Kommissionsgeschäft, für Konsortial- und eigene Rechnung betrug M. 5 533 619 720,50 (1916: M. 3 700 681 723,78), wovon auf die dem Wertpapierverkehr zugerechneten Coupons und ausländischen Noten ein Umsatz von Mark 668 073 526,16 (1916: M. 634 816 787,12) entfiel.

Es betrug der Bestand an eigenen Wertpapieren M. 77 394 256,43 gegen M. 60 102 278,71 im Jahre 1916, an Konsortial-Beteiligungen M. 45 503 189,89 gegen M. 44 482 667,51 im Jahre 1916, zusammen M. 122 897 446,32 gegen M. 104 584 946,22 im Jahre 1916.

Der Bestand an verkauften, erst nach dem 31. Dezember 1917 abzuliefernden Wertpapieren (Reports) und Lombards gegen börsengängige Wertpapiere betrug M. 289 047 153,56 gegen M. 131 250 035,36 im Vorjahre. Das Konto umfaßt auch die unserer Kundschaft zum Zwecke der Zeichnung deutscher Kriegsanleihe unter Verpfändung der letzteren gewährten Vorschüsse, sowie die gedeckten Darlehen an Kommunen, Kommunalverbände und öffentlich rechtliche Kreditgesellschaften.

Aus dem Effektengeschäft, aus den eigenen Wertpapieren und aus den Konsortialgeschäften haben wir auch in diesem Jahre ein Erträgnis in die Gewinn- und Verlustrechnung nicht eingestellt, dasselbe vielmehr zu einer Minderbewertung unserer Aktiven und zur Stellung der gesetzlich vorgeschriebenen Sonderrücklage für zu entrichtende Kriegssteuer verwendet.

Wir übernehmen u. a. folgende Wertpapiere oder beteiligten uns an deren Uebernahme durch eine Gemeinschaft:

**Festverzinsliche Werte:**

- 4% Magdeburger Stadtanleihe von 1913, Ausgabe III und IV
- 5% Teilschuldverschreibungen der Lothringer Hütten- und Bergwerks-Verein A. G.
- 5% Teilschuldverschreibungen der „Westfalia“ Aktien-Gesellschaft für Fabrikation von Portland-Cement und Wasserkalk.

**Aktien:**

- Neue Aktien der Aktiengesellschaft für Zellstoff- und Papiergarnfabrikation
- Neue Aktien der Allgemeinen Deutschen Credit-Anstalt in Leipzig
- Neue Aktien der Allgemeinen Elektrizitäts-Gesellschaft
- Aktien der Aluminium Bergbau und Industrie-Aktiengesellschaft, Budapest
- Neue Aktien der Bayerischen Hypotheken- und Wechsel-Bank, München
- Neue Aktien der Chemischen Fabriken Weiler-ter-Meer
- Neue Aktien der Farbwerke Franz Rasquin A.-G.
- Aktien der „Freia“ Braunkohlenwerke Aktiengesellschaft
- Neue Aktien der Gothaer Waggonfabrik A.-G.
- Neue Aktien der Großen Leipziger Straßenbahn
- Neue Aktien der Kreditbank in Sofia
- Neue Stamm-Aktien der Linke-Hofmann-Werke, Aktiengesellschaft
- Aktien der Lothringer Hütten- und Bergwerks-Verein A.-G.
- Neue Aktien der Maschinenfabrik Augsburg-Nürnberg A.-G.
- Neue Aktien der Mix & Genest, Telephon- und Telegraphenwerke
- Neue Aktien des Osnabrücker Kupfer- und Drahtwerkes
- Neue Aktien der Rheinischen Stahlwerke
- Neue Aktien der Sächsischen Maschinenfabrik vorm. Rich. Hartmann Aktiengesellschaft
- Aktien der Spiegelmanufaktur Waldhof Aktiengesellschaft
- Neue Aktien der Textilose- und Kunstweberei Claviez A.-G.
- Neue Aktien der Ungarischen Stickstoffdünger-Industrie A.-G.
- Neue Aktien der Werkzeugmaschinenfabrik Gilde-meister & Co.

Außerdem führten wir folgende Wertpapiere an der Börse zu Berlin ein:

**Neue Aktien:**

- Gebr. Böhler & Co. Aktiengesellschaft
- Osnabrücker Kupfer- und Drahtwerk
- Vereinigte Köln-Rottweiler Pulverfabriken
- Rheinisch-Westfälische Sprengstoff-Aktien-Gesellschaft
- Ludwig Loewe & Co. Aktiengesellschaft
- Gothaer Waggonfabrik Aktiengesellschaft.

Unsere **Niederlassungen**, Zweigstellen und Wechselstuben befinden sich in günstiger Weiterentwicklung. Die Zweigstellen in Höchst a. M. und Oranienburg, deren einstweilige Schließung wir im vorigen Bericht erwähnten, sind im laufenden Jahre gelöscht worden.

Die **Norddeutsche Bank** in Hamburg hat auf ihr Aktienkapital von 60 Mill. M. für das Jahr 1917 einen Gewinn von 10% verteilt, der in unserer diesjährigen Gewinnrechnung erscheint.

Der **A. Schaaffhausen'sche Bankverein** Aktiengesellschaft in Cöln verteilt auf sein Aktienkapital von 100 Mill. M. für das Jahr 1917 einen Gewinn von 7%, der ebenfalls in unsere diesjährige Gewinnrechnung eingestellt ist.

Der Gewinn aus der dauernden Beteiligung an anderen befreundeten Banken enthält nur die im Jahre 1917 tatsächlich vereinnahmten Erträge für das Geschäftsjahr 1916 bzw. 1916-17, und zwar erzielten:

- Allgemeine Deutsche Credit-Anstalt 8%.
- Süddeutsche Disconto-Gesellschaft A.-G. 6%.
- Bank für Thüringen vorm. B. M. Strupp Aktiengesellschaft 8%.
- Stahl & Federer Aktiengesellschaft 6%.
- Rheinisch-Westfälische

Disconto-Gesellschaft A.-G. 5 $\frac{1}{2}$ %.

Barmer Bank-Verein Hinsberg, Fischer & Comp. 6%.

Magdeburger Bank-Verein 5 $\frac{1}{2}$ %.

Geestemünder Bank 7%.

Brasilianische Bank für Deutschland 8%.

Bank für Chile und Deutschland 6%.

Banca Generala Romana 0%.

Kreditbank in Sofia 6%.

Compagnie Commerciale Belge anciennement H. Albert de Bary & Co. in Antwerpen 6% für die bevorrechtigten Aktien und 7% für die Stammaktien, und 6 Fr. für jeden Genußschein.

Die Compagnie Commerciale Belge anciennement H. Albert de Bary & Co., Antwerpen, hat auch im laufenden Jahre trotz der für sie besonders schwierigen Verhältnisse wiederum ein recht befriedigendes Ergebnis erzielt, das ihr gestattet, für das Jahr 1917 für die Aktien wie auch für die Genußscheine die vorjährigen Dividenden aufrechtzuerhalten.

Die Summe der Beteiligungen an diesen Banken belief sich Ende 1917 auf M. 54 167 999,95 gegen M. 56 684 820,35 Ende 1916. Die auf sie für das Geschäftsjahr 1916 bzw. 1916/17 entfallenden und im Berichtsjahre vereinnahmten Gewinnanteile betragen M. 2 663 849,26 gegen M. 2 947 461,82 im Vorjahre.

Die **Einlagen auf provisionsfreier Rechnung** betragen am Schlusse des Berichtsjahres M. 1 573 931 222,80 gegen M. 757 943 776,06 am Schlusse des Jahres 1916.

**Der Laufende Rechnungverkehr** ergab:

	1917	1916
Schuldner am Schlusse des Jahres	665 266 486,55	533 451 733,07 M
Gläubiger am Schlusse des Jahres	1 296 312 210,03	856 634 070,54 "

Der **Umschlag** im gesammten laufenden Rechnungverkehr, einschließlich der Einlagen auf provisionsfreier Rechnung, betrug M. 101 067 923 775,11 gegen M. 72 113 501 026,26 im Jahre 1916.

Die Zahl der laufenden Rechnungen betrug am Schlusse des Jahres 1917 126 626 gegen 80 939 im Jahre 1916. Von diesen Rechnungen waren mit Wertpapier-Hinterlegung verbunden am Schlusse des Jahres 1917 66 945 gegen 51 613 im Jahre 1916.

Die in den Passiven aufgeführten **Accepte und Schecks** betragen M. 68 408 862,47 gegen M. 44 838 967,90 im Jahre 1916.

Die **Aval- und Bürgschaftsforderungen**, denen der gleiche Betrag von **Aval- und Bürgschaftsverpflichtungen** gegenübersteht, beliefen sich am 31. Dezember 1917 auf M. 206 883 029,81 gegen M. 136 869 322,38 im Jahre 1916.

**Wechsel- und Zinsen-Konto** ergaben einschließlich des Gewinns auf Kurswechsel einen Ertrag von M. 35 264 075,47 im Jahre 1917 gegen M. 29 271 911,38 im Jahre 1916.

Die erworbene **Provision** stellte sich auf M. 13 501 600,54 gegen M. 11 518 031,93 im Vorjahre.

Der **Umschlag der Kassen** betrug M. 42 015 031 360,60 gegen M. 25 587 956 367,84 im Vorjahre.

Der **Gesamtumschlag** (von einer Seite des Hauptbuches) betrug M. 112 468 659 138,02 gegen Mark 77 263 277 849,07 im Vorjahre. Der Beteiligung von M. 60 000 000 an dem Kommanditkapital der Norddeutschen Bank in Hamburg steht ein Gesamtumsatz dieser Bank von M. 15 439 500 629,16 von einer Seite des Hauptbuches gegen M. 14 233 111 694,62 im Vorjahre gegenüber. Der Beteiligung von M. 100 000 000 an dem A. Schaaffhausen'schen Bankverein A.-G. in Cöln steht ein Gesamtumsatz dieser Bank von M. 17 732 341 000 von einer Seite des Hauptbuches gegen M. 14 369 888 000 im Vorjahre gegenüber. Dem Gesamtkapital der Disconto-Gesellschaft entspricht im Jahre 1917 also ein Gesamtumschlag von Mark 145 640 500 767,18 von einer Seite des Hauptbuches gegen M. 105 866 277 543,69 im Vorjahre.

Berlin, im April 1918.

**Direction der Disconto-Gesellschaft.** [2540

Die Geschäftsinhaber  
 Dr. Salomonsohn. D. von Schinckel. Dr. Russell.  
 Urbig. Dr. Solmßen. Waller. Dr. Mosler. Dr. Fischer.  
 Schlieper.