

BANK=ARCHIV

Zeitschrift für Bank- und Börsenwesen

Hauptschriftleiter: Dr. Günter Keiser, Berlin

Jahrgang 1943

15. Januar

Nummer 2

Bankenjahr 1942

Von Dr. Günter Keiser, Berlin

Das abgelaufene Jahr brachte für die deutsche Industriewirtschaft einschneidende Umschichtungen in der Produktionsstruktur, im organisatorischen Aufbau usw. Verglichen damit mag die Arbeit der Kreditinstitute im letzten Jahr manchem Betrachter fast ereignislos erschienen sein. Die Kreditwirtschaft war nach wie vor der große Saugapparat, der die Geldüberschüsse der Wirtschaft denjenigen Stellen zuleitete, bei denen sich das Schwergewicht des volkswirtschaftlichen Leistungsaufwandes immer eindeutiger konzentrierte. Eine nähere Analyse zeigt aber, daß sich auch auf dem Gebiet der Finanzierung eine Wende angebahnt hat, die wie im industriellen Sektor im Zeichen der Straffung und Bändigung der durch die kriegswirtschaftliche Umstellung ausgelösten dynamischen Faktoren steht. Allerdings sind die Auswirkungen dieser „Finanzierungswende“ erst zum Jahresende deutlicher in Erscheinung getreten, und zwar recht unterschiedlich bei den einzelnen Gruppen der Kreditwirtschaft.

Verlangsamung der Bilanzausdehnung

Schon in unserem Rückblick auf das zweite Kriegsjahr der Banken¹⁾ konnten wir feststellen, daß sich das Bilanzvolumen der Kreditbanken 1941 trotz der Zunahme der gesamten Geldkapitalbildung absolut nur um etwa denselben Betrag ausgedehnt hat wie 1940. Im letzten Jahr ist nun der Einlagenzuwachs wahrscheinlich nicht nur prozentual sondern auch dem absoluten Betrage nach hinter der Vorjahrsziffer zurückgeblieben. Soweit sich bisher ein Bild gewinnen läßt, dürften sich die Kundschafts- und Spareinlagen der Großbanken 1942 um etwa 15 % erhöht haben gegenüber einem Zuwachs um 25 % im Jahr 1941. Für die Regionalbanken, die 1941 einen Einlagenzuwachs um etwa 30 % verzeichneten, läßt sich die Zuwachsquote für 1942 vielleicht auf etwas über 20 % veranschlagen. Noch bemerkenswerter tritt die abnehmende Stärke des Bilanzausweitungsprozesses in Erscheinung, wenn man die Spareinlagen ausschaltet. So haben sich die „Sonstigen Gläubiger“ der Großbanken, die 1941 um 23,3 % zunahmen, im letzten Jahr schätzungsweise nur um 10 %, also um gut eine Mrd. RM, erhöht. Aber auch dieser Zuwachs ist nur scheinbarer Natur, denn in den Jahresendbilanzen ist noch ein Betrag von rd. einer Mrd. RM als Interimskonto der Reichsfinanzverwaltung enthalten, der bereits zum 31. 12. für die Barablösung der Hauszinssteuer abzuführen war, aber entsprechend den getroffenen Vereinbarungen erst in den folgenden Januartagen zur Ueberweisung gelangte. Die echten Kundschaftseinlagen der Großbanken dürften danach Ende 1942 kaum nennenswert größer gewesen sein als Ende 1941. Auch bei den Regionalbanken, bei denen die „Sonstigen Gläubiger“ 1942 im Gesamtdurchschnitt schätzungsweise um 15 % (gegen 25 % im Vorjahr) zugenommen haben, dürfte nach der Abbuchung der Hauszinssteuerüberweisungen nur ein bescheidener Zuwachs auf den Girokonten verbleiben. Ein klareres Bild als bei den Kreditbanken werden die Abschlüsse der Volksbanken und

Sparkassen bieten, denn hier sind die Zahlungen der Kundschaft für die Hauszinssteuerablösung in den Jahresendbilanzen der einzelnen Institute bereits abgebucht, da bei diesen Gruppen die Abrechnung mit der Reichsfinanzverwaltung über die jeweiligen Zentralbanken (Deutsche Girozentrale, Deutsche Zentralgenossenschaftskasse) erfolgte, bei denen sich dementsprechend zum Jahresultimo eine besonders starke Bilanzaufblähung vorübergehender Natur ergeben haben dürfte. Nach den vorliegenden Schätzungen stellen sich die Barablösungszahlungen für den Sparkassensektor auf 1,1 bis 1,2 Mrd. RM und für die Kreditgenossenschaften auf etwa ½ Mrd. RM. Das läßt den Schluß zu, daß auch bei den Volksbanken und Sparkassen ein großer Teil des im Verlauf des Jahres 1942 eingetretenen Giroeinlagenzuwachses zum Jahrsende durch die Hauszinssteuerablösung absorbiert sein dürfte.

Diese ausgesprochene Verlangsamung der Bilanzausdehnung bei den Kreditbanken, insbesondere auf den Girokonten, scheint auf den ersten Blick in einem schwer verständlichen Gegensatz zu der Tatsache zu stehen, daß die Geldkapitalbildung auch 1942 nach allgemeiner Annahme sich volumenmäßig weiter vergrößert hat. Im Jahresrückblick der „Frankfurter Zeitung“ wird die Geldkapitalbildung für 1942 auf 55–60 Mrd. RM geschätzt gegenüber 45 Mrd. RM im vorhergegangenen Jahr; andere Annahmen gehen noch weiter²⁾. Diese Schätzungen bedürfen allerdings, wie uns scheint, einer beträchtlichen Revision. Unter den gegebenen Verhältnissen ist die Geldkapitalbildung praktisch fast identisch mit der Zunahme der Reichsschuld abzüglich des Auslandsanteils an der Unterbringung der staatlichen Kreditmittel. Nun dürfte sich die Reichsschuld aber 1942 nicht, wie die „Frankfurter Zeitung“ annimmt, um 60 Mrd. RM erhöht haben, sondern um einen wesentlich geringeren Betrag. Bis zum September stellte sich der Zuwachs auf 42 Mrd. RM. Im letzten Vierteljahr könnte sich aber die Zuwachsquote eher vermindert haben, da sich gerade in diesem Zeitraum der verstärkte Steuerzugriff und der Anzahlungsstop geltend machten sowie auch bereits Vorauszahlungen auf die Hauszinssteuerablösung (vor allem seitens der Pfandbriefinstitute und der Sparkassen) eingingen³⁾. Wahrscheinlich dürfte sich so die ausgewiesene Reichsschuld im Jahre 1942 kaum um viel mehr als 55 Mrd. RM erhöht haben. Setzt man davon die Titel ab, in denen die Kreditinstitute die zum Jahresultimo fälligen, aber erst nach dem Ultimo abgerechneten Abgeltungsbeträge angelegt haben und berücksichtigt man, daß auch 1942 sicher wieder wie im vorhergegangenen Jahr etwa 5–7 Mrd. RM Reichstitel mit ausländischem Geldkapital bezahlt wurden, so käme man zu dem Ergebnis, daß die inländische Geldkapitalbildung nach Abzug der Hauszinssteuerablösung 1942 kaum größer gewesen sein dürfte als 1941.

²⁾ So sprechen die „Berliner Börsen-Berichte“ in ihrem Jahresrückblick von einer Steigerung der Geldkapitalbildung um ein Drittel.

³⁾ Es ist in diesem Zusammenhang kennzeichnend, daß sich der Betriebsmittelkredit des Reiches bei der Reichsbank entgegen der sonst üblichen Tendenz zum Jahresultimo 1942 sogar vermindert hat.

Der Wandel in den Formen der Geldkapitalbildung

Dieses Ergebnis wird nun durchaus bestätigt durch eine Analyse der einzelnen Formen, in denen die Geldkapitalbildung in Erscheinung tritt. Der Stückgeldumlauf ist 1942 wiederum um denselben Betrag wie im Vorjahr, nämlich um reichlich 5 Mrd. RM, gestiegen, was insofern beachtlich ist, als im letzten Jahr dabei kein Gebietszuwachs mehr eine Rolle gespielt hat. Die Direktplacierung von Kapitalmarkttiteln im Publikum wurde 1941 auf über 7 Mrd. RM veranschlagt; sie könnte 1942 etwas größer gewesen sein. Der Absatz von 3½ %igen Schatzausweisungen, der 1941 rd. 14 Mrd. RM betrug, ist im letzten Jahr wahrscheinlich hinter dieser Ziffer um 2—3 Mrd. RM zurückgeblieben; doch ist offensichtlich vom Gesamtabsatz im letzten Jahr ein wesentlich größerer Teil nicht bei den Kreditinstituten verblieben, sondern am Markt abgesetzt worden⁴⁾. Dazu kommt eine Emissionsziffer von reichlich 1½ Mrd. RM für Industrieobligationen, Pfandbriefe usw. gegenüber etwa ½ Mrd. RM im vorhergegangenen Jahr. Vor allem aber haben 1942 die Spareinlagen kräftig zugenommen. Man schätzt den Gesamtzuwachs auf 20 Mrd. RM gegenüber 14,5 Mrd. RM im Jahr 1941. Auch die Vermögenslagen der Sozial- und Privatversicherung (1941 rd. 4 Mrd. RM) dürften im letzten Jahr, nach der regen Abschlußtätigkeit zu schließen, noch etwas höher ausgefallen sein als 1941. Berücksichtigt man diesen Zuwachs bei den Spareinlagen, evtl. auch bei den Anlagen der Versicherung und der Direktplacierung, so ist es zwangsläufig, daß bei einem insgesamt nur wenig veränderten Volumen der Geldkapitalbildung der Depositenzuwachs bei den Kreditinstituten 1941 über 8 Mrd. RM entsprechend geschrumpft sein muß.

Dieser Strukturwandel in der Zusammensetzung der Geldkapitalbildung zeigt zugleich, wie einschneidend sich die Geldkapitalbildung von der Produktions- auf die Einkommenssphäre verlagert hat, wobei allerdings zur Einkommenssphäre auch die Landwirtschaft hinzuzurechnen ist. Kreditwirtschaftlich drückt sich das in einer entsprechenden Schwergewichtsverlagerung zu den Sparinstituten und daneben zu den Geldsammelstellen der Landwirtschaft aus. Auch die Kreditbanken, die ja überwiegend gleichzeitig Spargelder verwalten, gewinnen im Zuge dieser Entwicklung mehr und mehr den Charakter von Sparbanken. So ist es kennzeichnend, daß die Spareinlagen der Kreditbanken 1942 offensichtlich nochmals um etwa denselben Prozentsatz wie im Vorjahr (rd. 45 %), d. h. absolut um einen ansehnlich größeren Betrag, zugenommen haben, während, wie erwähnt, die Giroeinlagen nach Abbuchung der Hauszinssteuerzahlungen fast stagnierten. (Allerdings ist hier das Ultimobild etwas irreführend, denn die durch die Hauszinssteuerablösung bedingte Kontraktion der Bankdepositen wird sich, sobald diese Gelder aus der Reichskasse zurückfließen, wieder weitgehend zurückbilden, freilich mit beträchtlichen Unterschieden bei den einzelnen Gruppen der Kreditwirtschaft. Bei den Banken mit überwiegend mittelständischer Kundschaft wird wahrscheinlich ein gewisser endgültiger Abschöpfungsverlust verbleiben, der den Banken mit überwiegender Industrie-Kundschaft zugute kommen dürfte.)

Das Wechselspiel zwischen Kreditausdehnung und Abschöpfung, wie es das abgelaufene Jahr kennzeichnete, trat in den Bilanzen der Kreditinstitute in einem eigenartigen zeitlichen Rhythmus in Erscheinung. Der Einlagenzufluß hielt nämlich im Verlauf des letzten Jahres bei den Spareinlagen gleichmäßig an und steigerte sich bei den Giroeinlagen sogar von Quartal zu Quartal bis Ende November. Erst der Dezember brachte eine fast ruckartige Kontraktion, die bei manchen Instituten ein Viertel bis zur Hälfte des vorher eingetretenen Zu-

wachses wieder wegschwemmte. Diese Entwicklung läßt einmal erkennen, daß die Quellen der Geldkapitalbildung auch im letzten Jahr zunächst noch recht ergiebig flossen; das gilt vor allem für die Geldfreisetzung durch unterbliebene Erneuerungen und Reparaturen. Als Sonderfaktoren kamen hinzu: Emissionserlöse der Industrie, die nicht sofort wieder verausgabt werden konnten, anhaltende Wertpapierverkäufe für die Bereitstellung der Barablösungsbeträge, ein gewisses „Hamstern“ von Rüstungsanzahlungen vor dem Wirksamwerden des Anzahlungsstopps u. a. m.

Gebremst wurde der Geldkapitalzustrom einmal durch technische Faktoren; so fehlte 1942 der Gebietszuwachs, der in den letzten Jahren regelmäßig bei der Bilanzausdehnung der Kreditwirtschaft mitgesprochen hat. Auch wirkte sich unvermindert aus, daß die Geldausgänge für Einfuhrzahlungen, für den ausländischen Lohntransfer usw. nur teilweise wieder zu den Kreditinstituten zurückströmten, weil sich durch den bekannten Anstieg der unbeglichenen Clearingsalden wachsende Beträge bei der Deutschen Verrechnungskasse ansammelten, die damit immer eindeutiger zu einer Depositenanstalt mit eigener Geldanlage wird. Vor allem aber wurde die Geldkapitalbildung im industriellen Sektor gedrosselt durch die Preissenkungsmaßnahmen des Preiskommissars, die Einheits- und Gruppenpreise, die Gewinnabführung und die Steuererhöhungen⁵⁾. Auch der Anzahlungsstop machte sich zum Jahresende erstmals deutlich in einer Verminderung der Flüssigkeit der Kreditwirtschaft geltend. Dazu kommen für das Ultimobild noch Besonderheiten des Weihnachtsgeschäfts. Die Bargeldabhebungen für diesen Zweck waren offensichtlich wiederum beträchtlich, während die sonst nach dem Fest üblichen Rückflüsse aus dem Einzelhandel fast ganz ausblieben, sei es, weil das Geld für die Weihnachtsaufwendungen diesmal mehr an andere Stellen (Landwirtschaft, Gebrauchtwarenkäufe) floß oder stärker im Umlauf verblieb, wobei auch die wachsende Bedeutung der Bargeldgeschenke mitsprechen kann. Entscheidend für die Dezemberschrumpfung der Bankbilanzen war aber, wie eingangs erwähnt, die Hauszinssteuerablösung. Auch bei den Instituten, die die fälligen Ueberweisungen noch nicht zum Ultimo abgerechnet haben, erfolgten nämlich für diesen Zweck bedeutende Abzüge, teils für unmittelbare Einzahlungen der Kunden beim Finanzamt oder auf Reichsbankgirokonto, teils durch die Dispositionen der Pfandbriefinstitute, Lebensversicherungsanstalten usw. über ihre Konten zur Begleichung der übernommenen Abgeltungsdarlehen.

Die Feststellung von Direktor Rösler⁶⁾, daß sich das „Verflüssigungspotential“ der deutschen Wirtschaft im letzten Jahr entscheidend verkleinert hat, ist also durchaus zutreffend. Als der weitaus stärkste Faktor bei diesem Prozeß erwies sich allerdings die Hauszinssteuerablösung und die durch diese Maßnahme erzielte in der Tat durchgreifende Abschöpfungswirkung sollte es nahelegen, auf diesem Wege mit ähnlichen Schritten fortzufahren. Daß hierfür noch hinreichend Möglichkeiten bestehen, haben wir unlängst klarzustellen versucht⁷⁾.

Kreditgeschäft in Bewegung

In den ersten beiden Jahren des Krieges waren bekanntlich die Kreditansprüche der Wirtschaft im Zeichen der anhaltenden Geldflüssigkeit ständig zurückgegangen. Gegen Ende 1941 machte sich hier ein deutlicher Umschwung bemerkbar, der sich im letzten Jahr weiter fortgesetzt hat, allerdings mit sehr unterschiedlicher Auswirkung für die einzelnen Gruppen der Kreditwirtschaft. Für die Filialgroßbanken läßt sich der Zuwachs des Debi-

⁴⁾ Für 1941 hatten wir berechnet, daß von der Gesamtziffer von 14 Mrd. RM nur etwa 6—7 Mrd. RM im Publikum untergebracht wurden.

⁵⁾ Gerade der Dezembertermin hat anscheinend besonders massierte Steuerzahlungen gebracht.

⁶⁾ Kreditbedarf und Kriegswirtschaft DAZ. v. 31. 12. 42.

⁷⁾ Vgl. „Der Spielraum der Abschöpfungspolitik“, Bank-Archiv v. 1. 12. 1942, S. 459.

torenvolumens 1942 auf 10—15 % veranschlagen (gegen 10,7 % in 1941). Die Regionalbanken dürften, soweit hier Anhaltspunkte gegeben sind, im Mittel vielleicht nur die Hälfte dieses Satzes erreichen, während andererseits die filiallosen Großbanken und die führenden Spezialbanken ihr Debitorenvolumen sprunghaft (um 30—50 %) ausweiten konnten. Bei den Volksbanken und Sparkassen dagegen hat sich anscheinend nicht nur im Hypotheken-, sondern auch im kurzfristigen Kreditgeschäft die Schrumpfung weiter fortgesetzt. Diese Unterschiede geben bereits einen Anhaltspunkt für die recht einschneidenden Verschiebungen in der Struktur des kriegsbedingten Kreditbedarfs. Die Landwirtschaft, der Einzelhandel, weite Teile des Handwerks und ziemlich die gesamte Konsumgüterwirtschaft sind praktisch ohne nennenswerten Kreditbedarf; hier führt umgekehrt die anhaltende Geldfreisetzung nach wie vor zur Tilgung alter Verpflichtungen. Die Rohstoff- und Rüstungswirtschaft dagegen hat im letzten Jahr des öfteren Spitzen des Betriebsmittelbedarfs bei den Banken im Kreditwege decken müssen.

Dabei hat aber entgegen den Erwartungen der am 1. 10. in Kraft getretene Anzahlungsstop noch kaum eine Rolle gespielt. Einmal ist diese Maßnahme offensichtlich nur langsam angelaufen; auch haben sich die Firmen vor dem 1. 10. vielfach mit Anzahlungen noch kräftig vollgesogen. Weiter scheint es, daß in der praktischen Handhabung des Anzahlungsstops die Ausnahmen doch eine beachtliche Rolle spielen. Das gilt gerade für solche Fälle, bei denen zwischen dem Eigenkapital und dem Betriebsmittelbedarf der Firmen eine besonders große Diskrepanz besteht oder wo die neuen Aufträge mit Investitionen verbunden sind. Im ganzen dürfte so der Rückruf von Anzahlungen kaum den in der Diskussion genannten Betrag von 5 Mrd. RM — das wären 30 % des Debitorenvolumens der Banken — erreichen. Bis zum Jahresende hat sich die Rüstungswirtschaft jedenfalls im wesentlichen durch einen Rückgriff auf ihre vorhandenen flüssigen Mittel helfen können. Es sind zwar zahlreiche Kreditvereinbarungen getroffen, aber noch kaum Mittel in Anspruch genommen worden, wobei sich im übrigen schon jetzt zeigt, daß die Banken von der Möglichkeit, bei der Finanzierung der Anzahlungsablösung eine 30 %ige Reichsbürgschaft in Anspruch zu nehmen, kaum Gebrauch machen werden.

Eine beachtliche Rolle hat im letzten Jahr wiederum der Investitionskreditbedarf der Rüstungs- und Rohstoffwirtschaft gespielt, wenn hier auch hohe ausstehende Beträge durch die Emission von fast 1 Mrd. RM Industrieobligationen abgelöst werden konnten. Der wichtigste Träger des neuen Kreditbedarfs war aber wohl der Handel und die Warenverteilung. Das hängt mit den eigentümlichen Formen zusammen, die die Warenbewegung im Kriege durch die zentrale Bewirtschaftung angenommen hat. Die Einfuhr, die im letzten Jahr anscheinend nicht nur bei Lebensmitteln und Rohstoffen sondern auch bei Konsumgütern noch zugenommen hat, erfolgt heute zu ansehnlichen Anteilsätzen unmittelbar durch die Reichsstellen oder durch besondere Monopolgesellschaften. Soweit der Einfuhrhandel noch eingeschaltet ist, überwiegt die Form der sog. Gruppeneinfuhr, wobei jeweils bestimmte Firmen mit der Geschäftsabwicklung zentral beauftragt werden, die dann die bezogenen Mengen an andere Handelsfirmen unterverteilen. Dazu kommt die planmäßige Vorratshaltung nicht nur für Lebensmittel sondern im Zusammenhang mit der wachsenden Luftgefährdung auch für die sonstigen zivilen Bedarfsgüter. Die durch alle diese Vorgänge bedingte Konzentration der Warenlagerung und -bewegung bei jeweils verhältnismäßig wenigen Stellen löst hier naturgemäß einen verstärkten Kreditbedarf aus, wenn sich auch diese Kredite in der Regel sehr rasch abzuwickeln pflegen. Auch die Finanzierung der Ausfuhr erforderte z. T. umfangreiche Kreditoperationen, wie die entsprechenden Abmachun-

gen mit Rumänien, der Türkei u. a. deutlich machen. Dazu kamen die Aufbaukredite für die Westgebiete, der gelegentliche Kreditbedarf der in den besetzten Gebieten vor allem des Ostens arbeitenden neuen Produktions- und Handelsgesellschaften u. a. m.

Die besonderen kriegswirtschaftlichen Erfordernisse haben also dem Kreditgeschäft der Banken im letzten Jahr immer stärker ihren Stempel aufgedrückt. Die Großkredite sind damit noch eindeutiger als bisher in den Vordergrund getreten. Sieben- und achtstellige Objekte sind heute keine Seltenheit mehr, und nicht zuletzt damit hat sich das Risiko, das die Banken mit ihrer Kreditaktivität übernommen haben, zweifellos nicht unbeträchtlich erhöht. Auch das ist ein wesentlicher Beitrag der Banken zur Kriegswirtschaft und Kriegsfinanzierung. Treffend hat Dir. Rösler unlängst darauf verwiesen, daß das Kreditgeschäft der Banken durch diese kriegswirtschaftliche Konzentration die breite Streuung und Auflockerung verloren hat, die es in der Vergangenheit kennzeichnete. Verbunden damit ist nach den Worten von Dir. Rösler eine Verschiebung vom individuellen zum kollektiven Kreditgeschäft. Warenverteilungs-, Investition- und Aufbaukredite, wie sie neuerdings immer stärker in den Vordergrund treten, werden überwiegend in konsortialer Form abgewickelt; sie zeitigen daneben auch in der Kredittechnik bemerkenswerte neue Formen und Methoden. Das gilt für die Kreditsicherung, wo neben der Reichsbürgschaft auch interessante Formen der Besicherung durch Industriegruppen usw. entwickelt wurden, wie auch für die Zinsgestaltung, die Tilgungsmodalitäten, die Konsortialführung u. a. m.

Betonte Liquiditätspolitik

Im ganzen hat der neu auftretende Kreditbedarf sicher nur einen bescheidenen Teil der Mittel beansprucht, über die die Kreditinstitute im letzten Jahr zusätzlich zu disponieren hatten. Der Schwerpunkt der Geldanlage liegt also nach wie vor bei den Geld- und Kapitalmarktstiteln. Hier hat sich in der zweiten Hälfte des letzten Jahres eine eindeutige Verlagerung zugunsten der kurzfristigen Dispositionen ergeben. Die Kreditinstitute haben überwiegend auf die angekündigte „Finanzierungswende“ und vor allem auf die Hauszinssteuerablösung mit einer Vorsicht in der Geldanlage reagiert, die in vielen Fällen beträchtlich über das Maß hinausging, wie es sich rückwärts betrachtet als notwendig erwiesen hat. Die Sparkassen und Genossenschaften haben in der letzten Jahreshälfte die ihnen neu zufließenden Mittel anscheinend mit einer außerordentlich hohen Quote ihren Zentralbanken zugeleitet. Die Kreditbanken disponierten nicht nur ihr Portefeuille an Anlagetiteln weitgehend auf Schatzwechsel, Solawechsel und andere kurzfristig fällige Werte um, sondern gingen z. T. sogar dazu über, ihre Bestände an längerfristigen Reichsanleihen abzustoßen, was in einem bemerkenswerten Gegensatz zu der eingangs erwähnten starken Zunahme der Spareinlagen steht.

Diese außerordentliche Zurückhaltung in der Geldanlage wird damit begründet, daß man in dem gegenwärtigen Stadium der Kriegswirtschaft und Kriegsfinanzierung immer wieder mit Überraschungen rechnen müsse. Wie sich die verschiedenen Maßnahmen der Abschöpfungspolitik auf Umfang und Zusammensetzung der durch die Banken verwalteten Mittel auswirken, läßt sich in der Tat zumeist im voraus schwer abschätzen, was sich deutlich im Fall der Hauszinssteuerablösung gezeigt hat. Da die Reichsbank heute die einzige und letzte Quelle der Liquidität des Kreditsystems ist, möchte sich kein Kreditinstitut im Ernstfall dem Vorwurf aussetzen, daß es in seiner Anlagepolitik den Gesichtspunkt der Rentabilität vor den der Liquidität gesetzt habe. Gleichwohl kann man auf diesem Gebiet auch übertreiben. Bei einem Giroeintragsvolumen der deutschen Kreditinstitute von schätzungsweise 35 bis

40 Mrd. RM (ohne Spar- und Bankeneinlagen) und bei einem staatlichen Kreditbedarf von 4—5 Mrd. RM im Monat können auch massierte Abschöpfungsmaßnahmen den Kreditorenbestand der Banken jeweils nur mit nicht allzu bedeutenden Spitzenbeträgen berühren. Daß die mächtige Liquiditätsrüstung, die sich zahlreiche Kreditinstitute im letzten Jahr zugelegt haben, mehr vom Gesichtspunkt der Vorsicht als von einer sachlichen Zwangslage bestimmt war, geht auch daraus hervor, daß andere Institute, die knapper rechnen müssen, liquiditätstechnisch nicht ganz so großzügig disponiert haben. So haben die meisten Provinzbanken anscheinend die Anlagekäufe in langfristigen Reichstiteln auch im letzten Jahr weiter fortgesetzt.

Behauptetes Wertpapiergeschäft

Von den sonstigen Geschäftssparten der Banken hat sich das Börsenkommissionsgeschäft im ganzen erstaunlich gut gehalten. Zwar sind die Aktienumsätze unter dem Druck der verschiedenen Maßnahmen zur Aktienkursregulierung naturgemäß scharf zurückgegangen, was die auf diese Sparte spezialisierten Institute — so auch manche Privatbankiers — ernstlich berührt haben mag. Dafür aber waren die Umsätze in Rentenwerten, vor allem im letzten Halbjahr, äußerst lebhaft, was nicht zuletzt mit der Mittelbeschaffung für die Hauszinssteuerablösung zusammenhing, zum Teil vielleicht auch eine Auswirkung des Anzahlungsstops war.

Wesentlich umfangreicher als 1941 war das Emissions- und Placierungsgeschäft der Banken. Mit rd. 1,2 Mrd. RM Industrieobligationen (davon 318 Mill. RM Konversionen) wurde fast der doppelte Betrag wie im Vorjahr von den Banken herausgebracht und auch (mit einer Ausnahme) glatt placiert. Dazu kam die Unterbringung von 250 Mill. RM Landesrentenbank-Schuldverschreibungen und von 400—500 Mill. RM neuen Pfandbriefen. Auch großzügig angelegte Aktienplacierungen fehlten im letzten Jahr nicht, wie vor allem die Berghütte-Transaktion zeigt.

Sondergeschäfte sind vielleicht im letzten Jahr etwas sparsamer angefallen, nachdem die Welle der Arisierungen und Repatriierungen im Abklingen ist. Immerhin haben die Banken im internationalen Geschäft noch manche komplizierte Transaktion zu vermitteln gehabt, vor allem, um den interessierten Stellen ausländische Zahlungsmittel zu erschließen, Vorgänge, die in erster Linie mit der Ablösung westeuropäischer Kapitalbeteiligungen kombiniert waren.

Eine beachtliche Rolle spielte sodann die Mitarbeit der Banken bei den Kapitalberichtigungen. Sondereinnahmen aus freigewordenen Rückstellungen, abgeschriebenen Forderungen u. dgl. dürften dagegen das Ertragsbild des letzten Jahres kaum noch nennenswert bestimmt haben.

Rentabilität unter Steuerdruck

Greifen wir von den allgemeinen Faktoren, die die Ertragslage der Kreditinstitute bestimmen, zunächst die Umsatzentwicklung heraus, so dürfte das abgelaufene Jahr allgemein einen weiteren Zuwachs der Umsatzwerte gebracht haben, der in vielen Fällen sogar über das Ausmaß der Bilanzausdehnung hinausgegangen sein dürfte. Dagegen war die Stückzahl der Umsätze offensichtlich durchweg rückläufig, da die vielen Kleinumsätze der Konsumgutwirtschaft zunehmend durch die Großumsätze der — weiter konzentrierten — Rüstungswirtschaft und der zentral bewirtschafteten Warenverteilung abgelöst wurden. In vielen Sparten haben sich die Durchschnittsgrößen der Einzelumsätze im Laufe der letzten Jahre auf ein Vielfaches der Vorkriegsziffern gesteigert. Da der Arbeits- und Unkostenaufwand weniger an den Umsatzwerten als an der Zahl der Geschäftsvorgänge haftet, ist diese Entwicklung für die Kreditinstitute ertragsmäßig günstig; sie ist zugleich

die wichtigste Erklärung dafür, daß die Banken mit dem verkleinerten Personalbestand überhaupt einigermaßen auskommen konnten.

Die Unkosten des Bankgeschäfts waren demgemäß auch 1942 eher leicht rückgängig. Das gilt in erster Linie für die Personalaufwendungen. Der Angestelltenbestand hat sich nochmals etwas verkleinert, und gleichzeitig hat sich die Ablösung der zum Heeresdienst einberufenen qualifizierten Arbeitskräfte durch geringer bezahltes weibliches Personal fortgesetzt. Höhere Arbeitsleistungen taten ein übriges. So schwierige Aufgaben sich aus dieser Umschichtung in der Struktur des Bankpersonals im einzelnen ergaben, so hat sich doch im ganzen der Uebergang zur verstärkten Frauenarbeit erstaunlich gut bewährt, und man wird daraus nach dem Kriege die entsprechenden Folgerungen ziehen. So wie sich das Bankgeschäft technisch und organisatorisch im Zuge der Mechanisierung und Rationalisierung entwickelt hat, läßt sich offensichtlich mit einem wesentlich kleineren Stamm von qualifizierten männlichen Bankbeamten auskommen, als er früher üblich war, und diese Begrenzung empfiehlt sich auch insofern, weil sie allein dem qualifizierten Personal die Aufstiegsmöglichkeiten sichert, die die Voraussetzung für eine gesunde Arbeitsfreude sind.

Die Zinsgestaltung als weiterer wichtiger Bestimmungsfaktor für die Ertragslage hat im letzten Jahr bekanntlich keine nennenswerten Veränderungen erfahren. Die offiziellen Haben- und Sollzinsen wie auch die Zinssätze für die Geldmarktanlagen sind unverändert geblieben. Gleichwohl ist der durchschnittliche Ertrag der Anlageportefeuilles nochmals etwas gesunken, weil die Zinssenkungen der Vorjahre sich nunmehr auf ein volles Geschäftsjahr und auch auf die älteren Bestände auswirkten. Die Institute mit hohem Wertpapierportefeuille erlitten gewisse Ausfälle durch die Konversion der Pfandbriefe und Kommunalobligationen sowie der Reichsanleihen von 1937. Die Konditionen für die Debitoren haben sich im letzten Jahre kaum gebessert, wenn auch die Ermäßigung der Kreditprovision um $\frac{1}{2}$ % durch die Bankenvereinigungen wohl in der Mehrzahl der Fälle keinen neuen Tatbestand ausgelöst hat. Bei den Groß- und Sonderkrediten, die, wie ausgeführt, im letzten Jahre eine wachsende Bedeutung gewannen, ließen sich nur selten die Normalkonditionen erzielen. Soweit Bürgschaften eingeschaltet waren, überwogen Sätze von $4\frac{1}{2}$ und $4\frac{3}{8}$ % oder, wenn eine Konstruktion auf Wechselbasis möglich war, auch nur 4 %. Die „Mengenkonjunktur“, die in den letzten Jahren den Rückgang der Zinserträge auszugleichen vermochte, spielte, wie dargestellt, 1942 nicht mehr ganz die gleiche Rolle wie in den Vorjahren, wenn sie sich gewiß auch noch weiter auswirkte.

Für die Gewinn- und Verlustrechnung der einzelnen Kreditinstitute waren aber gerade im letzten Jahre weniger diese allgemeinen Faktoren der Ertragsgestaltung als vielmehr die individuellen Besonderheiten in der Zusammensetzung der Anlagen und der fremden Mittel maßgebend. Soweit die Kreditinstitute aus der „Finanzierungswende“ die Folgerung zogen, ihre Liquiditätsposition zu verstärken — und das war, wie ausgeführt, in der Regel in einem sehr ausgeprägten Ausmaß der Fall —, hat sich der Gesamtertrag der geldmarktmäßig angelegten Mittel, die in den Bilanzen heute bekanntlich völlig überwiegen, entsprechend verkürzt. Liquidität kostet immer Geld. Je nachdem wie weit diese Entwicklung von einem Anstieg der ertragsgünstigeren Debitorenkonten begleitet war, ergaben sich entsprechende, im einzelnen aber sehr unterschiedliche Ausgleichsmöglichkeiten. Wichtiger noch für die individuelle Ertragslage ist die Zusammensetzung der fremden Gelder. Da der Anteil der Spargelder an den Gesamteinlagen ziemlich durchweg gestiegen ist, ergaben sich daraus höhere durchschnittliche Zinsauf-

wendungen, zumal die — besonders teuren — Eisernen Spargelder bei manchen größeren Banken eine recht beachtliche Rolle spielen. Unter den „Sonstigen Gläubigern“ sind die teuren Termingelder im Laufe des Jahres zunächst etwas schneller gestiegen als die täglich fälligen Einlagen. Doch hat sich hier gegen das Jahresende hin offensichtlich wieder ein Umschwung geltend gemacht, da manche Sparten der Wirtschaft angesichts der knapperen Gelddispositionen wieder auf leichtere Rückgriffsmöglichkeiten Wert legten. Dementsprechend hat sich die Befristung der Einlagen bei den einzelnen Instituten oft recht unterschiedlich gestaltet, je nachdem ob unter den Kunden die Rüstungswirtschaft oder die sonstigen Sparten überwogen.

Zusammenfassend wird man daher zu dem Schluß kommen, daß sich die Ertragslage der Banken überall da, wo sich die Spar- und Festgeldquote stärker erhöht hat und wo andererseits die Sondereinnahmen aus dem Wertpapier-, Emissions- und Auslandsgeschäft eine geringere Rolle spielten — und das gilt vorwiegend für die Provinzinstitute —, im letzten Jahr eher etwas verknappt hat. Wo dagegen das billige Tagesgeld überwog, die Bilanzausdehnung kräftig weiterging oder die Debitorenbestände überdurchschnittlich zunahmen, dürfte das

abgelaufene Jahr eine weitere Ertragsbesserung gebracht haben.

Das Endergebnis der Bilanz wird nun aber entscheidend bestimmt durch die **Steueraufwendungen**. Sie haben sich im letzten Jahre zunächst durch die höheren Sätze der Körperschaftsteuer entsprechend gesteigert. Dazu kommen die Gewinnabschöpfung, die die Kreditinstitute durch das für sie angewandte Pauschalverfahren offensichtlich weit stärker betroffen hat als die übrige Wirtschaft⁸⁾, die Umlage für die Gemeinschaftshilfe und andere Abgaben. Wenn so alles in allem die Ertragslage der Kreditwirtschaft im letzten Jahr auch zumindest bei den größeren Instituten im allgemeinen befriedigte, so werden sich doch die nach Vornahme der Steuerzahlungen und der Gewinnausschüttung verbleibenden Zuweisungen an die Reserven — sie sind für die Banken das wichtigste Ergebnis der Jahresrechnung — im letzten Jahre kaum nennenswert erhöht, bei manchen Provinzinstituten vielleicht sogar vermindert haben. Dabei ist immer zu berücksichtigen, daß aus diesen Reserven einmal auch die bedeutenden Aufwendungen gedeckt werden müssen, die nach dem Kriege anfallen werden, um die zahlreichen unterlassenen und aufgeschobenen Arbeiten nachzuholen.

Die Verordnung zur Vereinfachung des Wertpapierverkehrs

Von Dr. Hermann Menard, Amtsgerichtsrat im Reichsjustizministerium, Berlin

Die Verordnung zur Vereinfachung des Wertpapierverkehrs vom 22. Dez. 1942 (RGBl. 1943 I S. 1) bedeutet einen erheblichen Fortschritt für die von dem Bankgewerbe ständig erstrebte Vereinfachung des Wertpapiergeschäfts. Sie beseitigt den bisherigen Ermächtigungszwang für die Sammelverwahrung (§ 5 DepG). Sammelverwahrfähige Wertpapiere können in Zukunft ohne besondere Ermächtigung des Hinterlegers zur Sammelverwahrung genommen werden. Will der Hinterleger die Sammelverwahrung ausschließen, so muß er für jeden Fall eine entsprechende ausdrückliche schriftliche Erklärung abgeben. Die Verordnung ist keine auf die Kriegsdauer beschränkte Vereinfachungsmaßnahme. Sie stützt sich zwar auf eine Ermächtigung, Vorschriften zu erlassen, die während des Krieges erforderlich sind (VO über weitere Maßnahmen auf dem Gebiet des Handelsrechts während des Krieges vom 4. Okt. 1940, RGBl. I S. 1337). Diese Beschränkung der Ermächtigung besagt aber nur, daß der Erlaß der Vorschriften während des Krieges erforderlich sein muß, bedeutet dagegen nicht, daß sie nur für die Kriegsdauer gelten. Von einer formellen Aenderung des Depotgesetzes ist bei dem Erlaß der Verordnung abgesehen worden, weil dadurch die Aenderung zahlreicher Bestimmungen des Gesetzes erforderlich geworden wäre. Außerdem erschien es nicht angezeigt, das Depotgesetz allein wegen der Beseitigung des Ermächtigungszwanges für die Sammelverwahrung zu ändern, ohne gleichzeitig die inzwischen für das Gebiet der Reichsanleihen ergangenen Vorschriften zu berücksichtigen (Verordnungen über die Verwaltung und Anschaffung von Reichsschuldbuchforderungen vom 5. Jan. 1940, RGBl. I S. 30, und über die Behandlung von Anleihen des Deutschen Reichs im Bank- und Börsenverkehr vom 31. Dez. 1940, RGBl. 1941 I S. 21, und vom 18. April 1942, RGBl. I S. 183). An eine solche umfassende Arbeit kann erst im Frieden gegangen werden. Die Verordnung gilt in den Alpen- und Donau-Reichsgauen, im Reichsgau Sudetenland und in den eingegliederten Ostgebieten.

Das Ziel der Verordnung ist, sämtliche Bestände an sammelverwahrfähigen Wertpapieren, die nicht zur tatsächlichen Ein- und Auslieferung benötigt werden, der Sammelverwahrung zuzuführen. Die Sammelverwahrung erspart allen be-

teiligten Verwahrern die vielfältige Mehrarbeit, die bei der Sonderverwahrung dadurch entsteht, daß die einzelnen Wertpapiere für jeden Kunden besonders verwahrt und verwaltet werden müssen. Alle mit der Bänderung der Papiere, der Verbuchung der Stückebezeichnungen sowie der Abtrennung und Einreichung von Erträgnisscheinen verbundenen Mehrarbeiten entfallen. Die Zusammenfassung der Wertpapiere im Sammelbestand der Wertpapiersammelbank — seit dem 1. Januar 1943 hat nur noch die Deutsche Reichsbank die Stellung einer Wertpapiersammelbank — ermöglicht es außerdem, umfangreiche Bestände von Stücken mit geringem Nennbetrag in wenige Großstücke mit hohem Nennbetrag einzutauschen. Der Wertpapierverkehr wird dadurch nicht behindert, da der Sammelgiroverkehr Erwerbs- und Veräußerungsgeschäfte auch über kleine Posten zuläßt, ohne daß diese in entsprechender Stückelung im Sammelbestand vorhanden zu sein brauchen. Neue Emissionen können deshalb über das Sammeldepot von vornherein in wenigen Großstücken begeben werden. Auf diese Weise lassen sich erhebliche Mengen wertvollen Papiers einsparen. Gleichzeitig werden Tresorräume freigemacht und die Fortschaffung von Wertpapierdepots aus gefährdeten Gebieten erleichtert. Auch für den Hinterleger bringt die Sammelverwahrung Vorteile. Die Einrichtungen der Wertpapiersammelbank bieten die denkbar größte Sicherheit gegen Verluste. Uneinbringliche und für den Hinterleger unersetzbare Verluste bei der Wertpapiersammelbank dürften praktisch ausgeschlossen sein. Selbst wenn ein solcher Verlust eintreten sollte, würde er sich auf die Gemeinschaft sämtlicher am Sammelbestande beteiligten Hinterleger verteilen, während er bei der Sonderverwahrung den einzelnen Hinterleger in vollem Umfange treffen würde. Die Sammelverwahrung enthebt den Hinterleger auch der Notwendigkeit, ein Aufgebotsverfahren zur Kraftlos-erklärung in Verlust geratener Wertpapiere zu betreiben, das bei der Sonderverwahrung Voraussetzung für die Er-

⁸⁾ Das gilt für die durch den Preiskommissar vorgenommene Gewinnabschöpfung für 1940. In der Gewinn- und Verlustrechnung für das abgelaufene Jahr dürfte das allerdings kaum in Erscheinung treten, da die meisten Institute diese nachträgliche Gewinnabführung aus ihren Steuerrückstellungen decken werden.

langung neuer Stücke ist. Ein solches Aufgebotsverfahren kann sich über mehrere Jahre hinziehen; zudem ist es überhaupt nur durchführbar, wenn die genaue Bezeichnung der in Verlust geratenen Stücke angegeben werden kann.

Diese Vorteile legen schon aus allgemeinwirtschaftlichen Gesichtspunkten die Förderung der Sammelverwahrung nahe. Hinzu kommt, daß der Einsatz für unmittelbare Kriegsaufgaben dazu zwingt, auf allen anderen Gebieten Arbeitskräfte und Rohstoffe einzusparen, soweit dies irgend möglich ist. Der Ermächtigungszwang, der sich hemmend auf die Ausbreitung der Sammelverwahrung ausgewirkt hat, mußte deshalb beseitigt werden. Das Bankgewerbe wird die ihm hierdurch gebotene Möglichkeit zur Vereinfachung des Wertpapierverkehrs sowohl im Interesse seiner Kundschaft als auch im wohlverstandenen eigenen Interesse voll ausschöpfen müssen. Ihrem Wortlaut nach gibt die neue Verordnung den Banken allerdings nur die Möglichkeit, die Sammelverwahrung einzuleiten, ohne daß sie eine Verpflichtung dazu ausspricht. Damit ist aber die Entscheidung darüber, ob die Umlegung von Streifbanddepots in Sammelverwahrung erfolgen soll, nicht etwa dem freien Belieben der Banken überlassen. Die im Deutschen Reichsanzeiger 1943, Nr. 6, veröffentlichte amtliche Begründung hebt hervor, daß die Befugnis, die Sammelverwahrung einzuleiten, in gewissem Umfang auch eine Verpflichtung dazu enthält und im Fall der Unterlassung Schadenersatzansprüche gegen den Verwahrer begründen kann. Die Banken werden deshalb zu prüfen haben, ob es bei sorgfältiger Abwägung der ihnen als Instituten der Wirtschaft und gewissenhaften Verwahrern obliegenden Pflichten im Einzelfall verantwortet werden kann, von der Sammelverwahrung abzusehen. Alle sammelverwahrungsfähigen Wertpapiere müssen also zur Sammelverwahrung genommen werden, solange nicht eine entgegenstehende ausdrückliche schriftliche Erklärung des Hinterlegers vorliegt oder mit ihr zu rechnen ist oder ein anderer gewichtiger Grund gegen die Sammelverwahrung vorliegt. Nur derjenige Teil der sammelverwahrungsfähigen Wertpapiere darf von der Sammelverwahrung ausgenommen bleiben, der erfahrungsgemäß den Sammelgiroverkehr verläßt, um in den unmittelbaren Besitz des Kunden oder — auf dessen ausdrücklichen Wunsch — in das Streifbanddepot zu gelangen. Wenn es gelungen ist, von der im ersten Halbjahr 1941 ausgegebenen Reichsanleihe 97 v. H. sogar stückelos zu begeben (Opitz, Girosammeldepot, Carl Heymanns Verlag, 1942 S. 22), muß es ebensogut möglich sein, den weitaus überwiegenden Teil der sammelverwahrungsfähigen Wertpapiere der Sammelverwahrung zuzuführen. Damit wird praktisch auch die Frage gelöst, auf welche Weise bei Kapitalerhöhungen das Ausdrucken von Stücken vermieden werden kann (Reimann, Bank-Archiv 1942, S. 392). Denn das Ausdrucken von Stücken kommt nur für diejenigen Posten in Betracht, die sich nicht in Sammelverwahrung befinden. Dasselbe gilt für neue Emissionen. Der beste Beweis dafür ist, daß bei den Schatzanweisungen des Deutschen Reichs 1938, Folge III und IV, durch die Ausgabe von Großstücken zur Sammelverwahrung die Ausfertigung von 600 000 Schatzanweisungen mit 12 Millionen Zinsscheinen erspart worden ist (Schultzenstein-Dieben, Reichsanleiherecht, S. 172).

Der erstrebte Ausbau der Sammelverwahrung macht die tatkräftige Mitarbeit des gesamten Bankgewerbes, insbesondere eine wirksame Beratung der Bankkundschaft notwendig. Alle hemmenden Bedenken müssen dabei beseitigt werden. Richtig ist zwar, daß die erstrebte Umlegung der Streifbanddepots in Sammelverwahrung eine gewisse organisatorische Aenderung für die Banken bedingt. Man darf diese Umstellung aber nicht etwa aus dem Gesichtskreis desjenigen betrachten, der bei einer größeren Bank

ausschließlich die Sonderverwahrung bearbeitet und nun mit dem Schwinden seines Tätigkeitsfeldes auch ein Absinken der Einnahmen aus den Gebühren für die Sonderverwahrung, für die Einziehung von Ertragnisscheinen usw. feststellt. Jede in der Tresorverwaltung freiwerdende Arbeitskraft stellt im ganzen gesehen einen Gewinn dar, da sie bei dem gegenwärtigen Kräftenmangel ohne weiteres an anderer Stelle eingesetzt werden kann. Der Minderung der Gebühreneinnahmen aus der Sonderverwahrung steht zunächst eine Erhöhung der Einnahmen für die Sammelverwahrung gegenüber. Wenn letztere auch geringer sein mögen als bei der Sonderverwahrung, so dürfte der rechnerische Verlust doch mehr als ausgeglichen werden durch die Senkung der Kosten, welche die Einsparung von Arbeitskräften und Material bei der Sammelverwahrung mit sich bringt. Die Banken werden sich nun auch energisch für die Sammelverwahrung von Wertpapieren mit Gruppenauslosung einsetzen müssen. Es geht nicht mehr an, daß die Sammelverwahrung bei solchen Papieren allein deswegen unterbleibt, weil verschiedene Sammelbestände für die einzelnen Gruppen gebildet werden müssen. Denn der den Banken bei der Sammelverwahrung der verschiedenen Gruppen entstehende Arbeits- und Kostenaufwand wird immer geringer sein als bei der Sonderverwahrung einzelner Stücke, kann jedenfalls begrifflich niemals höher sein. Will ein Bankkunde einen bestimmten Betrag in einem Wertpapier anlegen, das in verschiedenen Gruppen begeben wird, ohne daß er dabei eine Bestimmung hinsichtlich der Verteilung auf die einzelnen Gruppen trifft, so bleibt es der Bank überlassen, ob sie den Kunden nur an einer Gruppe oder an verschiedenen beteiligen will. Es handelt sich dabei ausschließlich um eine Frage des Kundendienstes. Für größere Banken ist die Frage von geringer Bedeutung, da die Unterhaltung verschiedener Sammelbestandsanteile für die einzelnen Serien doch unerlässlich wird. Im übrigen muß mit einer Typisierung und Normung der Emissionsformen gerechnet werden, die für die Zukunft auch insoweit eine Erleichterung bringen wird. Eine Besorgnis, daß der Ausbau der Sammelverwahrung die geschäftlichen Beziehungen zwischen Anleiheschuldnern und Banken lockern könnte, ist nicht am Platze. Denn ein Industrieunternehmen, das eine Anleihe aufnehmen will, kann sich zur Unterbringung nicht unmittelbar an die Reichsbank als Wertpapiersammelbank, sondern auch in Zukunft nur an die bisherigen Geldgeber und Vermittler, in erster Linie also das Bankgewerbe, wenden. Ebensowenig ist eine Beeinträchtigung des Geschäftskreises dadurch zu besorgen, daß nun vielleicht größere Unternehmungen den unmittelbaren Anschluß an die Reichsbank zur Durchführung der Sammelverwahrung erstreben. Ein unmittelbarer Anschluß an die Wertpapiersammelbank dürfte nur bei solchen Instituten und Unternehmen in Betracht kommen, die bisher zur Kostenersparnis effektive Wertpapierbestände in eigenen Tresoren verwahrt haben und sie nun in Sammelverwahrung geben wollen, also etwa bei größeren Hypothekenbanken. In derartigen Fällen hat aber auch bisher keine Geschäftsverbindung mit den Depotbanken bestanden.

Zum Ausschluß der Sammelverwahrung ist nach der neuen Verordnung — in Umkehrung der bisherigen Rechtslage — eine nach der Verkündung der Verordnung abgegebene ausdrückliche schriftliche Erklärung des Hinterlegers für jedes Verwahrungsgeschäft erforderlich. Dem Hinterleger soll dadurch vor Augen geführt werden, daß er eine von der Regel abweichende Verwahrungsart verlangt und daß er die sich daraus ergebenden Folgen selbst tragen muß. Das wird insbesondere gelten, wenn durch einen Bombenschaden bei dem Verwahrer die Streifbanddepots nebst Verwahrungsbüchern vernichtet sind und der Hinterleger

ein Aufgebotsverfahren zur Kraftloserklärung der vernichteten und zur Erlangung neuer Stücke nicht betreiben kann, weil er die Stückebezeichnungen nicht anzugeben vermag.

Alle vor der Verkündung der Verordnung abgegebenen und die Sammelverwahrung ausschließenden Erklärungen verlieren ihre Wirksamkeit. In solchen Fällen sind die Banken daher nach dem Inkrafttreten der Verordnung, also von dem 1. Febr. 1943 an, ohne weiteres befugt, die vorhandenen Streifbanddepots der Sammelverwahrung zuzuführen. Die Verordnung macht damit eine Anfrage bei den Hinterlegern, ob sie nun in die Sammelverwahrung willigen, überflüssig.

In einzelnen Fällen mag eine Veranlassung dazu aus besonderen Gründen bestehen. Es würde aber dem Zweck der Verordnung, das Wertpapiergeschäft zu vereinfachen, widersprechen, wenn solche Anfragen allgemein in allen Fällen vorgenommen würden. Besonders in gefährdeten Gebieten wird das Fehlen einer neuen Erklärung des Hinterlegers für sich allein kein ausreichender Grund sein, die Umlegung auf Sammeldepot zu unterlassen. Daß die Umlegung sämtlicher Streifbanddepots nicht schlagartig zum 1. Febr. 1943 erfolgen kann, versteht sich von selbst. Es müssen aber alle Anstrengungen gemacht werden, möglichst alle Streifbanddepots möglichst schnell der Sammelverwahrung zuzuführen.

Die Organisation der Banque de France

Von Dozent Dr. rer. pol. habil. H. G. Schachtschabel, Halle

Die auch heute noch in Form einer Société Anonyme arbeitende Banque de France verdankt ihre Entstehung einer Gruppe von Bankiers, die im Jahre 1800 für Frankreich ein ähnliches Institut wie die Bank von London und die Bank von Amsterdam schaffen wollten. Dieses ursprünglich rein private, aber von dem daran interessierten Konsul Napoleon Bonaparte mitveranlaßte Unternehmen erhielt durch kaiserliche Verordnung des Jahres 1808 die gesetzlichen Grundlagen seines rechtlich-organisatorischen Aufbaues, der im wesentlichen trotz verschiedener Regierungswechsel bis in die jüngste Zeit hinein unverändert blieb. Erst durch das Gesetz vom 24. Juli 1936 erfuhr er eine Umgestaltung und erhielt dann im Zuge der gegenwärtig sich anbahnenden politischen und wirtschaftlichen Neuordnung Frankreichs durch das Gesetz vom 24. November 1940 neue rechtliche Grundlagen.

Das napoleonische Bankstatut

Schon nach dem alten napoleonischen Bankstatut waren als Organe der Banque de France der Gouverneur, der Generalrat und die Generalversammlung vorgesehen. Der Gouverneur und die beiden Vizegouverneure wurden vom jeweiligen Staatsoberhaupt, in der Republik also vom Präsidenten, ernannt. Voraussetzung war, daß der Gouverneur über einen Aktienbesitz von mindestens hundert Stück verfügte, die etwa einem Wert von 50 000 Dollar entsprechen sollten. Die Amtsdauer eines Gouverneurs unterlag keiner zeitlichen Beschränkung, so daß die Gouverneure relativ wenig gewechselt wurden.

Die Generalversammlung, die lediglich aus den Inhabern der zweihundert größten Aktienpakete bestand, und in der jeder der Aktionäre unabhängig von der Höhe seines Aktienbesitzes über eine Stimme verfügte, wählte aus ihrer Mitte fünfzehn Regenten und drei Zensoren, von denen jeder mindestens dreißig Aktien im Besitz haben mußte. Fünf von den Regenten mußten aus Kreisen der Industrie oder des Handels gewählt werden, drei aus der Beamtschaft des Finanzministeriums und einer aus der Landwirtschaft; der Rest war beruflich nicht gebunden, doch wurde er nach bald gültiger Ueberlieferung aus den Kreisen der großen Bankiers gewählt. Die Amtsdauer der Regenten betrug fünf Jahre, die der Zensoren drei Jahre.

Der Gouverneur mit den beiden Vizegouverneuren, den Regenten und den Zensoren bildeten den geschäftsführenden Generalrat, dem die eigentliche Verwaltung der Banque de France oblag und dem jegliche Entscheidung über ihre Politik und ihre Gebarung vorbehalten war. So bestand seine Aufgabe im einzelnen in der Festsetzung der Zinssätze, des Umfangs und der Dauer der zu gewährenden Kredite, der Genehmigung der Ausgaben und der Außer-Kurs-Setzung von Noten sowie

der Beschlußfassung über alle inneren Angelegenheiten der Bank.

Die speziellen Aufgaben und die Durchführung der laufenden Geschäfte wurden von sieben verschiedenen Ausschüssen (comités) bewältigt, in die der Generalrat aufgeteilt war. Derartige Ausschüsse bestanden für den Diskont, den Notenumlauf, die Buchhaltung, die Kasse, den Verkehr mit dem Schatzamt, die Zweigstellen und Wertpapiere, wobei die wichtigste Stellung zweifellos der Ausschuß für den Wechseldiskont (comité d'escompte) inne hatte. Die Zensoren waren zur Ueberwachung der Geschäftsführung und zur Rechnungsprüfung befugt; im Generalrat hatten sie nur beratende Funktionen.

Die innere Struktur der Banque de France, die bis zum Jahre 1936 so gut wie unverändert blieb¹⁾, wies eine Eigenart auf, die das Institut in seiner rechtlichen Form als Aktiengesellschaft durchaus eine Sonderstellung unter den übrigen französischen Aktiengesellschaften einnehmen ließ. Wenn die Beteiligung am Stammkapital der Bank auch für alle Schichten der Bevölkerung vorgesehen war und diesem Gedanken in der Organisation der Bank selbst Rechnung getragen wurde, so ergab sich doch, daß die Regentenposten des Generalrates im Laufe der Zeit in die Hand einiger finanzaristokratischer Familien gelangten, indem die Regenten in der Regel nach Ablauf der Amtsdauer wiedergewählt wurden und damit praktisch auf Lebenszeit ihre Stellung halten konnten. Ueberdies trat häufig der Fall ein, daß die Aktienpakete der Banque de France sich innerhalb einer Familie jeweils ungeteilt vererbten, was meistens gleichzeitig die Wahl zum Regenten garantierte, so daß auch die Zugehörigkeit zum Generalrat zwar nicht de jure, aber de facto als erblich erschien. Derartige stets im Generalrat vertretene und aus Bankierskreisen stammende Familien waren etwa Mallet, Hottinguer, Mirabaud (hier vererbte sich der Sitz im Generalrat übrigens viermal vom Onkel auf den Neffen), de Neuflize, Vernes, de la Rochefoucauld, de Ludre, de Montholon, de Brenil, de Pontbriand, de l'Aigle, de Pourtalès, Heine, d'Eichthal, Daviller und Schneider. Seit Mitte des vorigen Jahrhunderts stand an der Spitze der Bankiers im Generalrat der jeweilige Seniorchef des Hauses Rothschild der Pariser Linie. Aber auch aus Industriekreisen waren namhafte Vertreter ständig im Generalrat. So etwa der Marquis de Vogué, der Präsident der Suezgesellschaft, dessen Familie seit mehr als zwei Jahrhunderten die größte französische Glashütte, die Glaces de Saint-

¹⁾ Die in der Zwischenzeit gewöhnlich anlässlich der Verlängerung des Notenprivilegs vorgenommenen Änderungen der gesetzlichen Grundlagen der Banque de France bezogen sich vor allem auf die Kreditbeziehungen des Staates zur Bank und auf die staatlichen Gewinnanteile.

Gobain, besitzt. Eine bedeutende Stellung hat ebenfalls de Wendel inne gehabt, der gleichzeitig Präsident des Comité des Forges und der maßgebliche Leiter der französischen Rüstungsindustrie war.

Die Bankreform des Jahres 1936

Es ist nicht verwunderlich, daß die Anhänger der Volksfrontregierung Sturm gegen diese „plutokratische Oligarchie“ liefen, und der sozialistische Abgeordnete Leo Legrange im Sommer 1935 in der Chambre des Députés von einer Bastille sprach, von der aus der Kampf gegen die Souveränität des Volkes wider den Willen des Staates geführt worden sei. Gleichzeitig machte man die „plutokratische Oligarchie“ für die finanziellen Schwierigkeiten und Mißstände Frankreichs verantwortlich, um davon ausgehend eine Abänderung des alten Bankgesetzes und die Ausschaltung der französischen Hochfinanz aus der Führung der Notenbank zu erreichen.

Diese unter der Volksfrontregierung vorgenommene Umgestaltung des organisatorischen Aufbaues der Banque de France lief daraus hinaus, daß alle Aktionäre zur Teilnahme an der Generalversammlung berechtigt wurden, wobei jedem Aktionär eine Stimme unabhängig von der Höhe seines Aktienbesitzes zustand. Die Generalversammlung konnte nunmehr nur noch zwei Regenten, jedoch, wie bisher, drei Zensoren wählen. Der Generalrat vergrößerte sich auf die Zahl von 26 Mitgliedern, zu dem die drei Gouverneure, zwanzig Regenten und drei Zensoren — diese lediglich mit beratender Stimme — gehörten. Von den zwanzig Regenten mußten neun Staatsbeamte sein, und zwar sechs davon kraft ihres Amtes als Präsident der Finanzabteilung des Staatsrates, als Direktor der staatlichen Schuldenverwaltung, als Generaldirektor der Caisse des Dépôts, als Gouverneur des Crédit Foncier, als Generaldirektor des Crédit National und als Generaldirektor der Caisse Nationale de Crédit Agricole. Außerdem delegierte das Finanz- und Kolonialministerium je einen Beamten als Regenten in den Generalrat. Als nicht beamtete Regenten gehörten weiterhin sechs Mitglieder dem Generalrat an, die von den Konsumgenossenschaften, dem Handwerk, den Handelskammern, den Gewerkschaften, den Landwirtschaftskammern und der Industrie zu stellen waren. Sie wurden vom Finanzminister in den Generalrat berufen. Zwei weitere Regenten kamen aus dem Nationalen Wirtschaftsrat und der Aufsichtsbehörde der Sparkassen. Von den restlichen drei Regenten war schließlich einer vom Personal der Banque de France zu wählen, während die übrigen zwei auf Grund der Aktionärswahl in den Generalrat gelangten.

Die Aufgaben des Generalrates blieben gegenüber dem napoleonischen Bankstatut unverändert, lediglich die Arbeitsausschüsse entfielen bis auf zwei, nämlich den Diskont- und den Kontrollausschuß, wobei der Diskontausschuß wie ehemals durch den Diskontrat unterstützt wurde.

Wesentlich war, daß die Gouverneure wie die Regenten jetzt nicht mehr Aktionäre der Banque de France zu sein brauchten. Es war den Gouverneuren verboten, während ihrer Amtszeit Wertpapiere oder Beteiligungen zu erwerben und während der ersten drei Jahre nach ihrem Ausscheiden aus der Bank Privatunternehmungen gegen Entgelt zu beraten oder zu verwalten. Jede privatwirtschaftliche Einflußnahme sollte unterbunden werden, weshalb die Gouverneursbezüge während der entsprechenden drei Jahre weiterliefen.

Die Neuorganisation der Bank im Jahre 1940

Im Zuge der sich nach dem deutsch-französischen Waffenstillstand anbahnenden wirtschaftlichen Neuordnung Frankreichs, erschien Ende 1940 eine Aktienrechtsnovelle, die trotz der rechtlichen Sonderstellung der Banque de France Veranlassung gab, ihre Satzungen mit

den für die sonstigen Gesellschaften geltenden neuen Bestimmungen in Einklang zu bringen. Es scheint dabei die Absicht maßgebend gewesen zu sein, auch formell die Reste der von der Volksfrontregierung 1936 durchgeführten Bankreform zu beseitigen, nachdem in der Zwischenzeit bereits der auf Grund des Gesetzes von 1936 als Regent in den Generalrat berufene Vertreter der Gewerkschaften wieder entfernt worden war.

Die Zahl der Mitglieder des Generalrates ist nach dem neuen Gesetz auf elf festgesetzt worden. Fünf seiner Regenten werden vom Finanzminister ernannt und setzen sich wiederum aus je einem Vertreter des Handels, der Industrie und aus zwei Vertretern der Landwirtschaft zusammen; der fünfte stammt aus der Beamtenschaft des Institutes selbst und wird unter drei Kandidaten ausgewählt. Drei weitere Regenten gehören dem Generalrat kraft ihres Amtes an: der Generaldirektor der Caisse des Dépôts et Consignations, der Gouverneur des Crédit Foncier de France und der Generaldirektor des Crédit National²⁾. Die drei restlichen Regenten werden von der Generalversammlung gewählt, die dadurch eine verstärkte Vertretung im Generalrat erhalten hat.

Zur Ueberwachung der Geschäftsleitung sind nach dem neuen Gesetz nicht wie bisher drei, sondern vier Zensoren bestellt. Zwei davon werden vom Finanzminister ernannt, die beiden weiteren von der Generalversammlung gewählt. Die Zensoren nehmen an den Sitzungen des Generalrates teil, die mindestens einmal wöchentlich abgehalten werden müssen.

Als weiteres Aufsichtsorgan gilt gemäß den Bestimmungen des deutsch-französischen Waffenstillstandes von 1940 auch der von deutscher Seite gestellte „Commissaire près la Banque de France“, der über alle durchzuführenden Maßnahmen auf dem Laufenden zu halten ist und dessen Zustimmung zu allen wichtigen Vorhaben, vor allem bei der Festsetzung des Kurses (taux d'intérêt) und der Begebung von Krediten (les ouvertures de crédits) einzuholen ist.

Letztlich tritt als besonderer Ausschuß der Diskontrat hinzu, der aus dem Kreise der in Paris einen Handelsberuf ausübenden Aktionäre gebildet wird, und dessen zwölf Mitglieder auf vier Jahre vom Zensorenkollegium ernannt werden.

Der staatliche Einfluß auf die Banque de France

Wenn auch nach dem napoleonischen Bankstatut die drei Gouverneure vom jeweiligen Regierungsoberhaupt ernannt wurden, so besaß der Staat doch darüber hinaus keinerlei Einfluß auf die Bank. Der Gouverneur war in seinen Entschlüssen allein an das Gesetz gebunden. Hinsichtlich des verwaltungsmäßigen Aufbaues kam ihm vor allem die Einstellung und Entlassung der Beamten des Instituts zu. Wesentlich für seine Stellung war auch, daß er Vorsitzender des Generalrates war und daß ohne seine Zustimmung kein Beschluß gefaßt werden konnte.

Damit erweist sich, daß die Banque de France von jeher eine selbständige Aktiengesellschaft war, die rechtlich völlig autonom bestand, „d. h. in ihrer Kreditpolitik unabhängig vom Willen des Staates“³⁾ handeln konnte. Einen ersten fühlbaren Einfluß des französischen Staates auf die Banque de France brachte das Gesetz des Jahres 1936, und zwar insofern, als die Gouverneure nunmehr gemeinsam mit den von staatswegen ernannten Beamten die Mehrheit besaßen. „Die übrigen Mitglieder setzen

²⁾ Es handelt sich dabei um die Leiter der drei wichtigsten staatlichen oder halbstaatlichen Finanzinstitute Frankreichs.

³⁾ H. Schmidt, Die Struktur der französischen Bankwirtschaft. Jena 1940. S. 128.

sich aus Kreditnehmern zusammen, deren Zurückhaltung gegenüber Kreditwünschen, mögen sie vom Staat oder von Privaten kommen, nicht so stark ist wie die der alten Regenten.⁴⁾ Eine weitere Bindung bewirkte die Bestimmung, daß die Gouverneure nach ihrem Ausscheiden nunmehr in den Staatsdienst zurückkehren konnten, es sei denn, daß sie drei Jahre hindurch untätig bleiben wollten.

Die jüngste Regelung des organisatorischen Aufbaues hat für das Verhältnis von Staat und Zentralbank keine sehr einschneidenden Änderungen mit sich gebracht, da die neuen Bestimmungen mehr Fragen der inneren Organisation betreffen, die als solche für die Stellung der Bank als Träger staatlicher Wirtschafts- und Währungspolitik nicht eigentlich von Bedeutung ist. Nach wie vor bleibt die Banque de France eine selbständige Aktiengesellschaft, deren Kapital sich im Besitz des Publikums — übrigens in bemerkenswert breiter Streuung⁵⁾ — befindet.

Trotzdem macht sich durch zwei besondere Umstände eine verstärkte Einflußnahme des Staates auf die Geschäftsführung des Institutes bemerkbar. Wie bisher ernennt die Regierung die Gouverneure, aber es werden bei der Auswahl der zu Ernennenden strengere Maßstäbe angelegt. Ueberdies hat sich von selbst ergeben, daß mit der nunmehrigen restlosen Verdrängung der Hochfinanz aus dem Generalrat auch der Einfluß dieses Organes auf die Geschäftsführung nachgelassen hat. Der Wegfall der alten Regentenschaft und der damit im Zusammenhang stehende Bedeutungsschwund des Generalrates haben schließlich noch zur Folge, daß der Bankleitung eine bislang wichtige Stütze entzogen worden ist, mit deren Hilfe sie gegenüber der Regierung die besonderen Interessen des Institutes hatte geltend machen oder eine selbständige Politik verfolgen können. Seitdem aber die Regentenschaft — zunächst freiwillig und dann der allgemeinen Entwicklung gehorchend — und der Generalrat selbst infolge seiner neuen Zusammensetzung darauf verzichteten, ihre Autorität aufrechtzuerhalten, sind bedeutende Hemmnisse gegen die Bindung des Institutes an die Zielsetzungen des Staates geschwunden und die Bank fühlt sich nunmehr als Funktionär des Staates.

Diese Situation erfährt noch dadurch eine Unterstreichung, daß mit der Abkehr Frankreichs von der Goldwährung die für diese im gewissen Umfange bestehenden allgemeingültigen Regeln außer Kraft getreten sind. Der Banque de France ist der Anspruch genommen, auf weitgehende Unabhängigkeit gegenüber dem Staate zu bestehen, da die Maßnahmen einer manipulierten oder gelenkten Währung notwendig Bestandteile der allgemeinen staatlichen Wirtschafts- und Währungspolitik sein müssen und somit kein Raum für eine eigene, möglicherweise den staatlichen Zielsetzungen widersprechende Politik der Zentralbank übrig bleiben darf. Indem nunmehr die Verantwortung für die Stabilhaltung der Währung dem Staate zukommt, der sich der Bank als des maßgeblichen Ordnungsträgers bedient, hat ein bedeutender wirtschaftspolitischer Stellungswechsel stattgefunden.

Das bedeutet gleichzeitig, daß der von der Banque de France stets mit einem gewissen Stolz gepflegte Charakter einer „demokratischen Bank“ erheblich in den Hintergrund getreten ist. Ihre immer wieder betonte

Stellung als „ruhender Punkt“ in der Wirtschaftsgeschichte Frankreichs seit Napoleon braucht damit nicht aufgegeben zu werden, da ihre wirtschaftlichen Funktionen und Aufgaben, sowie ihre weitreichenden wirtschaftspolitischen Wirkungsmöglichkeiten durch die gegenwärtige Neuordnung durchaus erhöht und gestärkt werden können.

Ergänzend sei darauf hingewiesen, daß der Banque de France im Zusammenhang mit der auf Grund des Gesetzes vom 13. und 14. Juni 1941 angestrebten Neuordnung des französischen Bankgewerbes auch gewisse Funktionen übertragen worden sind, die ihre Stellung als unter staatlichem Einfluß stehende Zentralbank betont. Das erwähnte Gesetz beschränkt sich im Gegensatz zu den ursprünglichen Plänen einer etwa dem deutschen Kreditwesengesetz entsprechenden straffen Reglementierung lediglich auf Rahmenvorschriften, die einen dreifachen Zweck verfolgen: einmal die einheitliche Organisation des gesamten französischen Bankgewerbes, zum anderen den Schutz der Sparer und schließlich die Kontrolle der Verteilung des Kredits⁶⁾. Zur Durchführung dieser Aufgaben sind zwei Aufsichtsorgane geschaffen worden, und zwar ein berufsständischer Organisationsausschuß (Comité d'Organisation Professionnelle) und eine staatliche Aufsichtsbehörde (Commission de Contrôle des Banques). Im Rahmen dieser Organisation gewinnt die Banque de France neue Bedeutung dadurch, daß der staatlichen Aufsichtsbehörde auch ihr Gouverneur neben dem Leiter des Schatzamtes und dem Präsidenten des berufsständischen Organisationsausschusses angehört. Damit ist der Zentralbank die Möglichkeit gegeben, einen recht beachtlichen Einfluß auf die französischen Privatbanken auszuüben, insbesondere durch die internen Bankkontrollen und Disziplinarmaßnahmen, die diesem Ausschuß zukommen. Endlich nimmt die Banque de France auf Grund ihrer Zugehörigkeit zur staatlichen Aufsichtsbehörde noch teil an der Durchführung der von dem berufsständischen Organisationsausschuß erlassenen Entscheidungen⁷⁾, indem die staatliche Aufsichtsbehörde als letzte Berufungsinstanz für Zweifelsfälle vorgesehen ist. Insofern hat sie als Zentralbank gegenüber der Gesamtheit der anderen französischen Banken eine stellungs- und aufgabenmäßige Erhöhung erfahren und nimmt in ihrer neuen Eigenschaft an der Wahrung der Belange des französischen Währungs- und Bankwesens maßgeblich teil⁸⁾.

⁶⁾ Vgl. dazu Geschäftsbericht der Banque de France über das Rechnungsjahr 1941 und auch H. W. Aust: Frankreichs Banken zwischen Krise und Reform. Der deutsche Volkswirt. 15. Jg. Nr. 2, S. 1477 ff.

⁷⁾ Die Aufgaben dieses Ausschusses bestehen vornehmlich darin, das schon seit Herbst 1939 bestehende Neugründungsverbot französischer Banken und die im Frühjahr 1941 eingeführte Genehmigungspflicht für Fusionen, für die Veräußerungen von Bankaktien, die Schließung und Eröffnung von Zweigstellen und die Abtretungen von Aktiven zu vertreten, sowie die Innehaltung der für die Zugehörigkeit zum Bankgewerbe geltenden Normativbestimmungen zu beobachten.

⁸⁾ Mit der Neuordnung der Banque de France wurden gleichzeitig entsprechende Änderungen in der Organisation der Verwaltung von zwei anderen halbstaatlichen Finanzinstituten, dem Crédit Foncier de France und dem Crédit National, vorgenommen. Beim Crédit Foncier wurde die Zahl der Verwaltungsmitglieder ebenfalls auf die Zahl elf herabgesetzt, deren Ernennung allein der Generalversammlung zusteht, während diesem Organ bisher drei hohe Steuerbeamte angehörten. Das Zensorenkollegium besteht aus vier Mitgliedern, von denen zwei von der Generalversammlung gewählt und zwei vom Finanzminister ernannt werden. In der gleichen zahlenmäßigen Höhe werden Verwaltungsrat und Zensorenkollegium beim Crédit National gebildet, deren Zusammensetzung in der gleichen Art wie beim Crédit Foncier durchgeführt wird.

⁴⁾ Ebenda, S. 129.

⁵⁾ Die 182 500 Aktien der Bank befinden sich nach wie vor ausschließlich in privatem Besitz. Nach einer Aufstellung für Ende 1941 hatte das Institut 44 220 Aktionäre gegenüber 41 668 Ende 1935. Davon besaßen 19 159 nur eine Aktie, 9506 nur zwei Aktien und 9065 drei bis fünf Aktien. 3898 Aktionäre hatten 6—10 Aktien im Besitz, 2375 Aktionäre 11—50 Aktien. Mehr als 50 Aktien besaßen demnach nur 217 Aktionäre.

Archiv

Kaufkraft und intervalutarische Kurse

In einem bemerkenswerten Interview, das der Reichswirtschaftsminister und Reichsbankpräsident dem Hauptschriftleiter des „Europa-Kabels“ gewährte, hat er in wenigen Sätzen ein weitreichendes Programm für die währungspolitische Zusammenarbeit der europäischen Länder entwickelt. Der Minister ging davon aus, daß die Grundlage einer gesunden Währung im Innern die Stabilität der Güterpreise sei. Für die äußere Währungspolitik bleibt das Ziel, nach den Worten des Ministers, „die Stabilität der Valutakurse“. Das das Anstreben dieses Zieles jedoch kein starres Festhalten an den einmal bestehenden Kurven auch bei wesentlichen Änderungen der Bedingungen bedeutet, geht klar aus dem Nachsatz hervor, in dem festgestellt wird, daß „aus der jeweiligen Bilanz des Warenaustausches und der sonstigen Leistungen gewisse Abänderungen im gegenseitigen Einvernehmen von Zeit zu Zeit notwendig sein werden“. Die Währungsrelationen werden selbstverständlich auch künftig weder durch einen freien Devisenmarkt noch durch einseitige Akte der Ab- oder Aufwertung, sondern vielmehr im Wege der Verhandlung „von Staat zu Staat“ bestimmt werden, wofür es schon zahlreiche Beispiele gibt. Es sei nur erinnert an die Revision der Verrechnungskurse zwischen Deutschland und den südosteuropäischen Ländern und an die vor einem Jahr im Einvernehmen mit Deutschland durchgeführte Aufwertung der dänischen Krone. Die Grundlage für Neubemessungen der intervalutarischen Kurse wird künftig, wie Minister Funkt ausführte, die „Kaufkraft des Geldes“ bilden müssen.

Der Wandel im internationalen Preisgefälle

Die innigen Zusammenhänge zwischen der Kaufkraft des Geldes und der Gestaltung der Währungsrelationen werden aus diesen Darlegungen aufs neue deutlich. Zugleich aber tut sich in dem Hinweis auf die Möglichkeit von Kursanpassungen der tiefgreifende Wandel kund, der unter der Einwirkung veränderter Bedingungen seit Kriegsausbruch vor sich gegangen ist. Während nämlich vor dem Kriege die Aufrechterhaltung der alten Goldparität der Reichsmark inmitten fortgesetzter Abwertungen im Ausland die Stabilhaltung der Kaufkraft der Reichsmark ohne Zweifel erleichterte, geben heute die unveränderten Währungsrelationen angesichts der teilweise enormen Preissteigerungen im Ausland der deutschen Preispolitik manche harte Nuß zu knacken.

Gewiß war das preispolitische Interesse, das Deutschland in den Aufschwungsjahren vor dem gegenwärtigen Kriege an den vergleichsweise niedrigen Preisen der ausländischen Waren hatte, nicht das einzige Motiv für das betonte Festhalten an einer anerkanntermaßen überhöhten Bewertung der Reichsmark — neben psychologischen Motiven kamen vor allem auch Rücksichten auf die in Fremdwährungen ausgedrückten Zahlungsverpflichtungen gegenüber dem Ausland hinzu — aber jedenfalls wurde die Aufgabe, der Reichsmark eine stabile Kaufkraft im Innern zu erhalten, wesentlich erleichtert durch die Tatsache, daß zu den Preisauftriebenden, die sich unvermeidlich aus der inneren Kreditexpansion ergaben, nicht auch noch solche dazutraten, die ihre Ursache in einer Herabsetzung des Außenwerts der Reichsmark hatten.

Heute ist die Lage genau umgekehrt. Infolge der mehr oder weniger starken Preissteigerungen im Ausland können die — bei unveränderten Verrechnungskursen — überhöhten Preise der Einfuhrwaren nur noch mit Mühe und auf dem Umweg über umständliche Hilfskonstruktionen (Ausgleichszahlungen u. dergl.) in den deutschen Preisspiegel eingefügt werden; dadurch werden die Preisauftriebskräfte in unerwünschter Weise verstärkt. Es ist auch wenig befriedigend, wenn der für die Ausfuhr arbeitende Sektor der deutschen Wirtschaft nicht unter demselben Zwang zu knappster Kalkulation steht wie die dem Rüstungsbedarf dienenden

Unternehmungen. Auf der anderen Seite bedeutet für unsere Handelspartner die heutige „Unterbewertung“ der Reichsmark ohne Zweifel eine gewisse Dämpfung ihres inneren Preisauftriebs; aber diese Dämpfung reicht nicht entfernt aus, eine wirkliche Preisstabilisierung in diesen Ländern zu ermöglichen. Daß die Verwerfungen der Preisrelationen innerhalb Europas je länger je mehr den Gedanken an eine Korrektur von der Währungsseite her, durch Anpassungen der intervalutarischen Kurse, nahelegen, ist in diesen Spalten des öfteren ausgeführt worden¹⁾.

„Richtige“ Währungsrelationen zu haben, wird allerdings in einer künftigen Friedenswirtschaft noch weit wichtiger sein als heute im Kriege, wo durch die totale Wirtschaftslenkung viel eher die Möglichkeit besteht, Spannungen von oben her auszugleichen, und wo die Frage nach dem Preis allenthalben zwangsläufig zurücktritt hinter der Frage nach dem realen Umfang der Versorgungsmöglichkeiten. Im Frieden wird dann auch das heutige Interesse der einzelnen Länder, die eigene Währung möglichst hoch zu bewerten, sehr bald wieder durch einen neu einsetzenden Wettbewerb um die Ausfuhrmärkte abgelöst werden. Die Frage nach dem Maßstab für die „Richtigkeit“ von intervalutarischen Kursen darf also auf beiden Seiten nicht aus dem Blickwinkel der vorübergehenden Interessenlage der Kriegswirtschaft beantwortet werden.

Die Leitlinie der Kaufkraftparitäten

Wenn nach den Ausführungen von Minister Funk die Kaufkraft des Geldes die Grundlage für solche künftigen Wertbemessungen bilden muß, so liegt hier ersichtlich nur eine Verlängerung der für die innere Währungspolitik geltenden Leitlinien nach außen vor. So wie im Innern durch die nominale Geldeinheit hindurch auf die Gütermenge gesehen wird, die für sie zu kaufen ist, so ist auch die fremde Geldeinheit für uns kein Wert an sich, sondern nur Vertreterin bestimmter Gütermengen. Äußere Währungsstabilität heißt also nicht einfach gleichbleibende Devisenkurse, sondern gleichbleibende „reale“ Austauschrelationen zwischen den Einfuhrwaren und den dafür aufzuwendenden Ausfuhrwaren. Verändert sich, bei gleichbleibender innerer Kaufkraft der Reichsmark, die innere Kaufkraft einer fremden Währungseinheit, so verschiebt sich („*ceteris paribus*“) die Lage des „richtigen“ intervalutarischen Kurses. Das ist der gesunde Kern der vielberufenen Theorie der „Kaufkraftparitäten“²⁾. Ein internationales Preisgefälle gehört freilich zu den Voraussetzungen des internationalen Handels: an ihren optimalen Produktionsstandorten muß jede Ware billiger sein als anderswo. Aber unter normalen Bedingungen können wir durch geeignete Festsetzung der intervalutarischen Kurse dafür sorgen, daß die Zahlungsbilanzen nicht infolge von internationalen Preisdisparitäten in Unordnung geraten. Wo der „Gleichgewichtskurs“ liegt, läßt sich freilich nicht einfach durch Preisvergleiche er-

¹⁾ Vgl. B.-A. 1942, S. 298, 374, 477.

²⁾ Der Auseinandersetzung mit dieser zuerst von Gustav Cassel formulierten Theorie hat neuerdings Prof. S. Gabriel zwei Aufsätze im „Südost-Echo“ (11. Sept. 1942: „Kaufkraft und Wechselkurse“; 25. Dez. 1942: „Preise und Wechselkurse in Europa“) gewidmet. Gabriel weist überzeugend nach, daß es verfehlt wäre, „die Wechselkurse allein an den Kaufkraftparitäten auszurichten“, da die Zahlungsbilanzen auch Posten enthalten können und regelmäßig enthalten werden, die von den Preisverhältnissen unabhängig sind (z. B. Schuldendienst). Diese Gedankengänge berühren sich mit dem, was O. Pfeleiderer („Die Zukunft der Devisenzwangswirtschaft“, B.-A. 1941, S. 184) dargelegt hat: daß es nämlich nicht auf internationale „Preisgleichheit“, sondern auf die Findung von „Gleichgewichtskursen“ ankomme.

rechnen, sondern muß sich aus der praktischen Bewährung am Ausgleich der Zahlungsbilanz ergeben.

Daß ein internationales Preisgleichgewicht (das sich mit sinnvollen Preisabstufungen ebenso gut verträgt, wie der nationale Preisstand mit interregionalen Preisunterschieden) ein erstrebenswerter Zustand ist, wird übrigens von keiner Seite bestritten. Würde in allen Ländern die Kaufkraft des Geldes stabil gehalten werden, so wären feste intervalutarische Kurse fast von selbst verbürgt, ohne daß es noch besonderer Maßnahmen der äußeren Währungspolitik bedürfte. Die Schwierigkeiten beginnen erst, wenn das internationale Preisgleichgewicht einmal gestört ist, sei es durch Preisbewegungen, sei es durch willkürliche Veränderungen der Währungsrelationen. Dann gilt es sich zu entscheiden, ob das internationale Preisgleichgewicht durch preispolitische Maßnahmen oder durch Anpassung der intervalutarischen Kurse wiederhergestellt werden soll, oder ob man das Ungleichgewicht zunächst bestehen lassen und es durch Maßnahmen der Wirtschaftslenkung überbrücken will. In bewegten Zeiten, in denen alles im Fluß und noch kein fester Boden in Sichtweite ist, spricht in der Tat vieles für diesen zuletzt genannten Weg des Abwartens und Ueberbrückens. Weil heute die Außenhandelsströme von den Preisverhältnissen so gut wie unabhängig sind, ist überhaupt kein Stand der intervalutarischen Kurse denkbar, bei dem die Zahlungsbilanzen ins Gleichgewicht kämen; die Entstehung und der Fortbestand von Verrechnungssalden u. dgl. ist bis auf weiteres unausweichlich — der Krieg erweist sich auch in dieser Hinsicht als „höhere Gewalt“.

Gleichwohl hätte eine Berichtigung von Währungsrelationen, die durch die Preisentwicklung längst überholt sind, auch jetzt schon ihren guten Sinn, vor allem im Interesse einer leichteren Stabilhaltung der inneren Kaufkraft der Reichsmark, aber auch mit Rücksicht auf die deutsche Clearingverschuldung, die zu einem nicht geringen Teilbetrag lediglich darauf zurückzuführen ist, daß Deutschland durch das Fortbestehen der alten Kurse gezwungen ist, den Lieferländern stark überhöhte Reichsmarkbeträge für ihre Lief-

rungen gutzuschreiben. Von einem gewissen Punkt an können die Preisdisparitäten in der Tat so stark werden, daß der Weg des Abwartens nicht mehr gangbar bleibt, und diesem Punkt scheinen wir uns in bestimmten Bereichen zu nähern. Deutschland würde es, wie vor allem aus den mehrfachen Äußerungen des Preiskommissars Dr. Fischböck hervorgeht, am meisten begrüßen, wenn seine Partnerländer die Kraft zu einer wirksamen Preisstabilisierung fänden. Aber in manchen Fällen scheint eine solche Stabilisierung auf unüberwindliche Schwierigkeiten zu stoßen, so daß in diesen Fällen, auf die Dauer gesehen, praktisch nur der Weg der Revision der Kurse übrig bleibt. Daß dieser Weg nur im zwischenstaatlichen Einvernehmen beschritten wird, ist von Minister Funk ausdrücklich bestätigt worden.

Währungspolitische Autonomie im Großraum.

Wenn die Lösung der bestehenden und sich noch ständig verstärkenden Spannungen in dieser Richtung gesucht wird, so entspricht das im übrigen auch dem Grundsatz der währungspolitischen Autonomie der einzelnen Länder, zu dem sich Minister Funk erneut bekannt hat, indem er betonte, „daß die kommende Neuordnung weder die wirtschaftliche und währungspolitische Selbständigkeit der einzelnen Staaten antasten, noch eine Wiederbelebung des Goldautomatismus bringen wird. Der Weg zur Klärung der europäischen Währungsverhältnisse wird zunächst über eine engere Zusammenarbeit der europäischen Notenbanken und staatlichen Währungsbehörden gehen“.

Es wird also jedes europäische Land auch künftig noch Spielraum für eine autonome und in erster Linie an den eigenen Interessen und Aufgaben orientierte Währungspolitik haben, insbesondere auf dem Gebiet der inneren Währungspolitik, mithin der Kreditversorgung und der Preispolitik. Andererseits erfordert der Aufbau eines kontinentaleuropäischen Wirtschaftskörpers auch auf währungspolischem Gebiet eine einheitliche Ausrichtung der einzelnen Staaten und eine gegenseitige Abstimmung ihrer Maßnahmen. Die Zukunft gehört also der produktiven Synthese von Autonomie und zwischenstaatlicher Zusammenarbeit.

Sind Kredite spekulativ?

In einem Aufsatz „Gehören die Banken in die Aufsichtsräte?“, der an die Ausführungen von Zangen und Rösler in diesen Blättern anknüpft, nimmt Dr. Nonnenbruch auch zu der Frage der Selbstfinanzierung der Industrie Stellung (Völk. Beob. v. 9. 1. 43). Die nationalsozialistische Wirtschaftspolitik brauche Einfachheit und Klarheit in der Finanzierung, weil jede Unklarheit auf diesem Gebiet sehr leicht zu Schiebung und Ausbeutungen führen könne. Die Selbstfinanzierung sei aber die einfachste Finanzierungsmethode, die denkbar sei. Wenn die Banken, und vor allem die Emissionsbanken, sich in der zweiten Hälfte des 19. Jahrhunderts nicht in die Finanzierung eingeschoben hätten, wäre der deutsche Wirtschaftsaufbau viel einfacher, glatter und mit geringeren Krisenschwankungen vor sich gegangen. Selbstfinanzierung bedeute die Finanzierung aus schon vorhandenen Absatzmöglichkeiten, während Finanzierung aus Kreditmitteln nichts anderes bedeute, als Finanzierung aus erwarteten Absatzmöglichkeiten. Alle Finanzierung auf Kredit sei spekulativ. Da Individualunternehmen nur auf dem Wege der Selbstfinanzierung groß würden, man aber in Zukunft gerade dem Typ des selbständigen Unternehmers Entwicklungsspielraum zu geben hätte, so müsse man dafür sorgen, daß die Epoche der Selbstfinanzierung nicht beendet wird und daß nicht hohe Steuern und die Preispolitik auf die Finanzierung durch Fremdkapital drängen.

Denkt man diese Ideengänge zu Ende, so ergeben sich in der Tat bemerkenswerte Konsequenzen. Wenn jede Finanzierung auf Kredit, wie Nonnenbruch meint, spekulativ wäre, so müßte die Kreditgewährung in einer gelenkten Wirtschaft logischerweise überhaupt verboten und müßten alle Banken in Sparkassen umgewandelt werden. Daß daran bis jetzt noch niemand gedacht hat, beweist bereits, daß der Kredit, auch unter

den einengenden Gegebenheiten der Kriegswirtschaft, nach wie vor eine lebendige und unentbehrliche volkswirtschaftliche Funktion hat. Gerade in einer Volkswirtschaft mit wechselnden und dringlichen Aufgaben kann die Brücke des Kredits, die das volkswirtschaftliche Kapital raschestens an die Stellen lenkt, wo es gebraucht wird, nicht entbehrt werden. Wollte man in allen diesen Bedarfsfällen warten, bis das nötige unternehmerische Eigenkapital im Wege der Selbstfinanzierung aufgelaufen ist, so wären schwere Verzögerungen und Störungen im Wirtschaftsablauf die unausbleibliche Folge. Daß sich die gewaltigen Produktionsanlagen, wie sie heute für die Rüstungs- und Rohstoffwirtschaft und in Zukunft für die Massenproduktion von Konsumgütern schon aus Gründen der technischen Rationalität gebraucht werden, ohne die Einschaltung des Investitions- und Emissionskredits überhaupt nicht, jedenfalls aber nicht in der erforderlichen Größe und Schnelligkeit, erstellen lassen, bedarf keiner näheren Begründung.

Es ist aber auch eine abwegige Vorstellung, daß Kredite vorwiegend an vergesellschaftete Unternehmen gegeben würden, während die Individualunternehmen auf die Selbstfinanzierung angewiesen seien. Wenn dem so wäre, ergäbe sich für die Sparkassen und Volksbanken überhaupt kein Betätigungsspielraum im Kreditgeschäft. Aber auch im Kreditgeschäft der Banken spielen die Personalunternehmen nach wie vor eine höchst bedeutsame Rolle. Die zahllosen Mittel- und Kleinunternehmen, die sich — vor allem im Zeichen der Aufrüstung und Kriegswirtschaft — sprunghaft aus kleinen Anfängen zu bedeutenden Komplexen entwickelt haben, waren dabei immer wieder auf die Kredithilfe der Banken angewiesen, während gerade die großen Gesellschaften sich in diesen Jahren — dank der Selbstfinanzierung! — immer unabhängiger vom Bankkredit machen konnten. Es ist bekannt, daß daneben der Anzahl

lungskredit des Reiches (also auch ein Kredit!) in der gleichen Richtung gewirkt hat, eine Entwicklung, die aber inzwischen als durchaus unorganisch erkannt wurde, sodaß auch hier nunmehr die Kreditinstitute eingeschaltet worden sind.

Die Vorstellung, daß alle Finanzierung auf Kredit spekulativ sei, dürfte einer etwas eigenwilligen Auslegung der Theorie von der Kreditschöpfung entspringen. Zwar ist es richtig, daß der Krisenzyklus, wie er die liberale Wirtschaft kennzeichnet, in engem Zusammenhang mit der Kreditschöpfungsfunktion der Banken stand. Ebenso richtig ist es aber auch, daß ein so gewaltiger Wirtschaftsaufbau, wie wir ihn im 19. Jahrhundert und bis zum ersten Weltkriege erlebten, ohne die dynamische Funktion des Bank- und Emissionskredits niemals denkbar gewesen wäre. Es ist zwar möglich, daß der Wirtschaftsaufbau, wie Nonnenbruch meint, ohne die Einschaltung der Banken glatter verlaufen wäre, schwerlich aber hätte sich die deutsche Wirtschaft dann zu dem hohen Leistungsstand entwickelt, der die Grundlage auch unserer heutigen Schaffenskraft ist. Das beweist am besten der Vergleich mit der stagnierenden französischen Wirtschaft, in der der selbstfinanzierende Individualunternehmer stets überwog. Eine intensive wirtschaftliche Entwicklung, wie sie ein wachsendes Volk und eine Staatsführung mit hohen Zielen braucht und immer brauchen wird, ist ohne den schöpferischen Einsatz des Kredits überhaupt nicht zu verwirklichen. Bei den früheren Strukturgegebenheiten der Wirtschaft waren die Banken die einzigen in Frage kommenden Träger der Kreditschöpfungsfunktion, nach 1933 war es der Staat; in einer späteren Zeit mit anderer Aufgabenverteilung werden Staat und Banken sich in diese Funktion teilen müssen.

Die Idee, die volkswirtschaftliche Kapitalbildung durch Förderung der Selbstfinanzierung vorwiegend beim Einzelunternehmer zu konzentrieren, hat aber auch in sozialer Hinsicht höchst unerwünschte Konsequenzen. In einer arbeitsteiligen Volkswirtschaft kann und darf die Kapitalbildung nicht auf die Kreise der Unternehmerschaft beschränkt werden. Schlösse man die Möglichkeit der Kredit- und Kapitalmarktfianzierung aus, so verbliebe dem privaten Sparkapital, das sich außerhalb der Unternehmerschaft bildet, überhaupt keine Anlagemöglichkeit, oder der Staat müßte sich ständig in entsprechendem Umfange neu verschulden. Schließlich bedeutet die Freigabe eines geräumigen Spielraums für die Selbstfinanzierung, wie sie Nonnenbruch fordert, ja auch keineswegs, daß damit allein das Individualunternehmen gefördert wird; vielmehr fallen bei einer solchen Politik gleichzeitig, wie die Erfahrungen der letzten Jahre deutlich gezeigt haben, auch entsprechend große — und wahrscheinlich sogar noch wesentlich größere — innere Ueberschüsse bei den vergesellschafteten Unternehmen an. Es ist klar, daß eine solche Verlagerung des Schwergewichts der Kapitalbildung in die Unternehmerwirtschaft zugleich auch der staatlichen Wirtschaftsführung die Möglichkeiten einer sinnvollen Kapitallenkung entscheidend beschneiden würde. Mit Recht hat man davon gesprochen, daß die Selbstfinanzierung zu einer wachsenden Finanz- und Investitionsautarkie großer Teile der gewerblichen Wirtschaft führt¹⁾. Kapital, das über die Kreditwirtschaft seiner Verwendung zugeführt wird, läßt sich stets zentral beeinflussen; Kapital, das beim Unternehmer anfällt, kann dagegen nur sehr bedingt in seinem Einsatz kontrolliert werden. Es muß auch die irrtümliche Vorstellung ausgeräumt werden, als ob die Selbstfinanzierung immer mit dem Unternehmensausbau aus eigenen Mitteln identisch wäre. Wird der Spielraum für eine unternehmerische Gewinnbildung durch eine darauf abgestellte Steuer- und Preispolitik bewußt groß gehalten, so fallen diese Gewinne auch in allen denjenigen Sparten an, bei denen ein volkswirtschaftlicher Ausbaubedarf gar nicht besteht. Das Ergebnis ist dann eine ungesunde Verflüssigung der gesamten Wirtschaft und eine weitgehende ungerechte Einkommensverteilung.

Hier ist auch der Punkt, wo sich die Nonnenbruchschen Ideen hart mit den Grundsätzen stoßen, wie sie jetzt mit zwingender Begründung für die Geld- und Finanzpolitik der Kriegszeit entwickelt worden sind. Wollte man im Inter-

esse der Selbstfinanzierung der Individualunternehmungen die Steuerschraube lockern und in der Preispolitik nachgeben, so würde die Bildung überschüssiger Kaufkraft bald ein Ausmaß erreichen, dem keine Abschöpfungspolitik mehr gewachsen wäre. Was für die Kriegswirtschaft gilt, trifft aber — gewiß mit graduellen Unterschieden — auch für die Nachkriegswirtschaft zu. Eine Wirtschaft mit übertriebener Selbstfinanzierung entzieht sich weitgehend der Kontrolle durch die staatliche Wirtschaftslenkung und durch den sinnvollen Prüfungsmechanismus des Kredit- und Kapitalmarktes und kann außerdem die Aufgabe einer gerechten Einkommensverteilung niemals befriedigend lösen. Es gibt genügend andere Wege und Möglichkeiten, um den Individualunternehmer in dem volkswirtschaftlich erforderlichen Umfang zu fördern. Eine Politik der Bevorzugung der Selbstfinanzierung und der Unterbindung des Kredits schließt zu viele und zu schwerwiegende volkswirtschaftliche Gefahren und Fehlentwicklungen ein, als daß sie sich allein durch den möglichen Erfolg einer Förderung des Einzelunternehmers rechtfertigen ließe.

Das Ergebnis der Hauszinssteuerablösung

Der Ablösung der Hauszinssteuer kommt innerhalb der Kriegsfinanzierung des laufenden Rechnungsjahres eine nicht unwesentliche kontraktive Bedeutung zu, wenn sich auch kaum exakt feststellen läßt, inwieweit diese Maßnahme im Endeffekt eine zusätzliche Geldabschöpfung und in welchem Umfang sie lediglich eine Kreditumschichtung bewirkte. Anhand der bis heute vorliegenden Ziffern über den Anteil der verschiedenen Ablösungsmethoden ergäben sich zwar durchaus gewisse Anhaltspunkte für die Zusammensetzung der Gelder, die bei dieser Aktion zum Einsatz kamen und damit insbesondere auch ein Bild von der recht bedeutsamen Mitwirkung der Kreditinstitute. Rückschlüsse auf die letzten Quellen der Aufbringung dieser Mittel sind aber kaum möglich, da sich heute die Zusammenhänge zwischen den verschiedenen Anlageformen weitgehend gelockert haben.

Praktisch konnte die Aufbringung des Abgeltungsbetrages grundsätzlich auf drei Wegen stattfinden: 1. Durch den Einsatz eigener Mittel der Grundstückseigentümer. (Barmittel oder Verfügung über Depositen, Spareinlagen, Effekten usw.). 2. Durch Barzahlung aus geliehenem Geld. (Kreditaufnahme bei Dritten z. B. Verwandten oder Kreditinstituten, durch Bestellung von Normalhypotheken, Aufnahme von Picedarlehen usw.). 3. Durch Aufnahme des gesetzlich vorgesehenen Abgeltungsdarlehens. Während die Entrichtung des Ablösungsbetrages an die Finanzämter, die sehr wohl von der Art der Aufbringung der Mittel zu unterscheiden ist, im letzteren Falle auf dem Wege der Gutschrift seitens der für die Gewährung von Abgeltungsdarlehen vorgesehenen Institute (Bodenkreditinstitute, Sparkassen und Versicherungen) erfolgte, sind in den beiden ersten Fällen praktisch sowohl die direkte Zahlung seitens des Grundstückseigentümers an die Finanzämter als auch die indirekte Abführung durch die Beanspruchung des Zahlungsapparats der Kreditinstitute möglich. Zu beachten ist bei einer Betrachtung der Vorgänge ferner, daß die für die Gewährung der Abgeltungsdarlehen eingeschalteten Institute in gewissem Umfang auch an der Aufbringung der Barabgeltung beteiligt sind, die Bodenkreditinstitute und Sparkassen durch die Gewährung von Normalhypotheken und die Versicherungen durch die Barablösung der Hauszinssteuer bei ihrem recht bedeutsamen eigenen Grundbesitz. Zuletzt ist zu berücksichtigen, daß die Bodenkreditinstitute einen, wenn auch kleinen Teil der Abgeltungsdarlehen aus eigenen Mitteln bestreiten werden, d. h. praktisch durch den Einsatz der hohen Bankguthaben und Effektenbestände, die sich in den letzten Jahren aus den Rückflüssen ansammelten, da eine Wiederanlage im Hypothekengeschäft aus den bekannten Gründen in zunehmendem Maße schwieriger wurde.

Für die Ablösung durch Abgeltungsdarlehen liegen verständlicherweise die besseren Anhaltspunkte vor. Die übernommenen Abgeltungsdarlehen beziffern sich bei den Bodenkreditinstituten insgesamt auf schätzungsweise 1,5 Mrd.

¹⁾ Neubauer-Benning in der Festschrift für Otto Christian Fischer.

Reichsmark, bei den Sparkassen auf rd. 1,3 Mrd. RM und bei sämtlichen Versicherungen auf rd. 0,7 Mrd. RM. Das sind im ganzen rd. 3,5 Mrd. RM Abgeltungsdarlehen, wobei das Verhältnis der Aufteilung auf die drei Gruppen (43 : 37 : 20) fast voll mit dem Verhältnis ihrer Hypothekenausleihungen auf den hauszinssteuerpflichtigen Althausbesitz (etwa 45 : 35 : 20) übereinstimmt. Hieraus ist zu schließen, daß die Konkurrenz um die freien ablösungspflichtigen Grundstücke (unbelastete und von privater Hand belastete Grundstücke) nur von geringem Einfluß auf die Verteilung der Abgeltungsdarlehen unter die verschiedenen Gruppen war. Es ergibt sich daraus aber auch weiter, daß das Verhältnis von Abgeltungsdarlehen zur Barablösung in allen drei Sektoren ziemlich gleich gelagert war, obwohl dieses Verhältnis ohne Zweifel innerhalb der einzelnen Gruppen ganz erheblich schwankte. (Stichproben bei den Sparkassen zeigen einen Anteil der Abgeltungsdarlehen an den gesamten Ablösungsbeträgen der Altschuldner zwischen 10 und 50 % und bei einzelnen Bodenkreditinstituten zwischen 25 und über 50 %). Nimmt man den Gesamtaufwand für die Ablösung mit $7\frac{3}{4}$ bis 8 Mrd. RM an — das Hauszinssteueraufkommen dürfte zuletzt bei etwa 820 Mill. RM gelegen haben; doch sind in bedeutendem Umfang Ermäßigungsanträge gestellt worden —, dann wären demnach 45 % dieser Summe durch Einsatz von Abgeltungsdarlehen aufgebracht worden.

Demgegenüber lassen sich die Ziffern über die Barablösung in ihrer Zusammensetzung nur unvollständig erfassen. Uebersehbar sind hier nur die Zahlungen, die für diesen Zweck über die Kreditinstitute geleitet wurden. Sie stellen sich für die Sparkassen auf etwas über 1 Mrd. RM, für die Genossenschaften auf rd. $\frac{1}{2}$ Mrd. RM. Bei den Grossbanken sind Zahlungen von etwa 1 Mrd. RM registriert worden. Für die übrigen Kreditinstitute dürfte danach ein Betrag von $\frac{1}{2}$ Mrd. RM verbleiben. In den Ziffern für die Einzahlungen der Banken können aber in gewissem Umfange noch Einzelbeträge stecken, die nicht der Entrichtung der Barablösung, sondern der Aufbringung von Abgeltungsdarlehen dienen. Soweit nämlich die Versicherungen und auch die Bodenkreditinstitute zur Finanzierung von Abgeltungsdarlehen ihre Bankguthaben in Anspruch nahmen, wären diese Beträge abzusetzen. Schätzungsweise dürfte es sich hier um 300 bis 400 Mill. RM handeln. Zuzuschlagen ist der Barablösung dagegen der Betrag, der von den Bodenkreditinstituten insgesamt in diesem Zusammenhang gewährten Normalhypotheken (ca. 150 bis 200 Mill. RM). Bei den Sparkassen stecken die für diesen Zweck gewährten Normalhypotheken bereits in der für die Barablösung angeführten Gesamtbeanspruchung von 1 Mrd. RM. Insgesamt ergibt sich damit eine erfaßbare Barablösung von gegen 3 Mrd. RM. Wie sich der verbleibende Rest von 1,2—1,5 Mrd. RM auf die direkte, nicht über den Kreditapparat geleitete Barablösung und auf Restanten verteilt, die bis heute überhaupt nichts unternommen haben, ist eine ebenso offene Frage, wie der Einfluß statistischer Unzulänglichkeiten. Vermutlich dürfte aber wohl kaum mehr als ein Drittel dieses Betrages auf Restanten im eigentlichen Sinne entfallen, d. h. auf Grundstückseigentümer, die bis zum 1. 1. 1943 aus den verschiedensten rechtlichen und sachlichen Gründen noch zu keiner Entscheidung kamen. Ihnen ist bekanntlich eine Nachfrist gesetzt, nach deren Ablauf das zuständige Finanzamt den verbleibenden Rest denjenigen Abgeltungsinstituten zuweist, die ein berechtigtes Interesse an der Einschaltung im praktischen Einzelfall haben bzw. wo diese Voraussetzungen nicht gegeben sind, an bestimmte Institute innerhalb der einzelnen Bezirke, auf die sich dann der zuletzt verbleibende Bodensatz verteilt.

Kaufkraftabschöpfung über höhere Agrarpreise?

In der neuen von Staatssekretär Backe herausgegebenen Zeitschrift „Deutsche Agrarpolitik“ hat W. F. Packenius unter dem Titel „Lebensmittelpreise und Nationaleinkommen“ die alte Forderung nach einer Revision der Preisrelationen zwischen Landwirtschaft und gewerblicher Wirtschaft mit neuen, nachdrücklichen Argumenten begründet. Eines Tages müsse man die große Umschaltung wagen, der Maschine weniger und dem Pflug mehr Lohn zu geben. Der landwirtschaftliche Lohn müsse

ein Anreiz sein, sich wieder dieser und gerade dieser Arbeit zuzuwenden. Ihren Vorbedingungen nach müsse die ländliche Arbeit in der Spitzengruppe der Löhne rangieren. Soweit hier eine Forderung angemeldet wird, die bei der nach dem Kriege fälligen grundsätzlichen Neuordnung der deutschen Sozial- und Wirtschaftsordnung zu verwirklichen ist, wird man ihr ernsteste Beachtung zu schenken haben. In der Tat läßt sich ein gesundes Gleichgewicht in der deutschen Wirtschaftsstruktur auf die Dauer nur dann sicherstellen, wenn die Lebens- und Arbeitsbedingungen der Landwirtschaft eine solche Aufbesserung erfahren, daß der Landflucht die Grundlagen entzogen werden.

Nun will aber Packenius die von ihm vorgetragene Forderung keineswegs auf die Nachkriegszeit verlagern. Denn wenn es der Landwirtschaft heute, wo die deutsche Kriegsernährung so gut wie ganz auf ihren Schultern lastet, nicht gelinge, Gehör zu finden, dann werde es ihr nach Abschluß des Krieges noch viel schwerer sein, aus der jahrzehntelangen Vernachlässigung in eine angemessene Position aufzurücken. Er will daher die versteckte Erlösaufbesserung, die in den heute gewährten staatlichen Zuschüssen zu den wichtigsten Agrarprodukten liegt, in eine echte Aufwertung der bäuerlichen Leistung umgewandelt wissen und glaubt, daß sich eine maßvolle Erhöhung der Lebensmittelpreise selbst bei Stabilhaltung des Lohnniveaus auch heute durchaus tragen ließe, weil sie die effektive Kaufkraft des laufenden Einkommens und den Geldüberschuß zurückschrauben würde. Wenn auch bei der Gewährung der staatlichen Zuschüsse zu den Milcherlösen, den Schweinepreisen usw. sicher der Gesichtspunkt, der Landwirtschaft zu helfen, mitgesprochen hat, so war dafür doch wohl in erster Linie die Absicht maßgebend, die landwirtschaftliche Produktion durch Erlösaufbesserung anzuregen. Wenn man aber die Last für diesen Produktionsanreiz auf die Verbraucher abwälzen wollte, so würden damit die Grundlagen unserer gesamten Kriegsfinanzpolitik aufs schwerste erschüttert werden. Die Stabilhaltung des inneren Wertes der Geldeinheit ist in der Tat die unabdingbare Voraussetzung dafür, um der Masse der Einkommensbezieher den im Kriege unerläßlichen Verbrauchsverzicht und die damit zusammenhängende Stillegung eines entscheidenden Teils der Einkommenskaufkraft tragbar zu machen. Gerade der Stand der Lebensmittelpreise ist für die Masse der Konsumenten der entscheidende Maßstab für den Wert des Geldes; würde man hier nachgeben, so wäre das Vertrauen in die Wirtschaftspolitik des Staates, auf dem die heutige hohe Sparbereitschaft ruht, ernstlich bedroht. Die Dämme, die der Preiskommissar mit schwerer Mühe gegenüber den mächtigen Preisauftriebstendenzen der Kriegszeit aufgerichtet hat, ließen sich dann auch auf anderen Gebieten kaum halten. Nicht umsonst hat Dr. Fischböck in seinen letzten Ausführungen auf die Fülle der Preiserhöhungswünsche verwiesen, mit denen er sich ständig auseinanderzusetzen hat¹⁾.

Packenius hat seine Forderung nach einer bereits im Kriege zu verwirklichenden Erhöhung der Agrarpreise durch das Argument zu stützen versucht, daß auf diese Weise eine Abschöpfung des Geldüberflusses erreicht werden könnte. Es ist bekannt, daß dieses Argument schon des öfteren den Stabilisierungsbemühungen des Preiskommissars entgegengehalten wurde, wobei allerdings in erster Linie an die Preise für gewerbliche Konsumgüter gedacht war. Man glaubte, bei diesen Erzeugnissen eine Preiserhöhung als Abschöpfungsinstrument deswegen rechtfertigen zu können, weil die auf diese Weise beim Unternehmer anfallenden zusätzlichen Gewinne im wesentlichen dem Staat im Wege der Mehrgewinnbesteuerung wieder zufallen würden. „Die Unternehmer wirken somit als staatliche Verbrauchssteuereinknehmer mit Tantièmebezügen.“¹⁾ Ist es schon fraglich, ob dem Staat diese Abschöpfung der Unternehmergewinne aus Preiserhöhungen im gewerblichen Sektor stets voll glücken wird, so würde ein solches Vorgehen bei einer Verwirklichung der Ideen von Packenius vollends entfallen, da es ihm ja gerade darauf ankommt, das echte Einkommen der Landwirtschaft zu steigern. Eine Erhöhung der Lebensmittelpreise im Kriege würde also das Abschöpfungsproblem nicht lösen, sondern nur verlagern; die „überschüssige Kaufkraft“ würde vom Konsumenten

¹⁾ DAZ vom 3. Jan. 1943 W. Koch: „Finanzpolitik und Einkommenspolitik“, Finanz-Archiv, Bd. 8, 1940 S. 25.

ten zur Landwirtschaft abwandern und hier durchaus die gleichen Probleme aufwerfen.

Damit soll nicht gesagt werden, daß die Idee, die überschüssige Konsumentenkaufkraft durch Preiserhöhungen abzuschöpfen, als solche abwegig ist; vielmehr wird man diese Möglichkeit umso ernster in Erwägung ziehen müssen, je eindeutiger sich die Geldkapitalbildung von der Produzenten- auf die Konsumentenseite verlagert. Im Sektor der Produktionswirtschaft beginnen die verschiedenen Maßnahmen zur Abschöpfung und Kontraktion der Geldfülle sich zunehmend geltend zu machen; eine entsprechend wirkungsvolle Abschöpfung der im Konsumentensektor sich anstauenden Kaufkraft steht dagegen noch aus und wird immer dringlicher. Die Konsumbeschränkung hat ihre sachlichen und psychologischen Grenzen. Je länger der Krieg dauert, umso schwächer wird der Reiz des Sparens, umso stärker die Lust der Geldausgabe. Die phantastischen Preise, die heute gelegentlich für oft recht törichte Verbrauchsartikel, für Gaststättenausgaben usw. nicht nur von den großen sondern gerade von den kleinen Einkommensbezieheren angelegt werden, sind dafür ein deutliches Symptom. Es läge nahe, gerade an diesem Punkt anzusetzen, also dem Käufer die von ihm begehrte Möglichkeit der Geldausgabe zu erschließen, aber die so in Umlauf gesetzte Kaufkraft ohne jeden Umweg der Staatskasse und damit der Kriegsfinanzierung zuzuführen. Das Verfahren, das hier einzuschlagen wäre, ist durch den Kriegszuschlag auf Tabakwaren und Alkoholerzeugnisse, der bekanntlich die Konsumbereitschaft in keiner Weise beeinträchtigt hat, deutlich vorgezeichnet. Es müßte also bei jeder Preiserhöhung zu Abschöpfungszwecken, um die Vorstellung von der Stabilität des Geldwertes nicht zu erschüttern, klar unterschieden werden zwischen dem tatsächlichen Marktpreis und dem Konsumsteuerezuschlag. Kretschmar, der hierzu bemerkenswerte Ausführungen gemacht hat²⁾, schlägt vor, diesem Steuerzuschlag die Form eines getrennt auszuhändigenden „Rüstungsbauscheins“ zu geben, dessen Preis dem für den jeweiligen Kaufvorgang vorgesehenen Kriegszuschlag entspricht. Ein solches Abschöpfungsverfahren müßte allerdings, wenn es seinen psychologischen Sinn behalten soll, auf die nicht rationierten und nicht lebenswichtigen Waren und Dienstleistungen beschränkt bleiben, wozu auch Theater- und Kinobesuche, Gaststättenausgaben und evtl. Reisen zu rechnen wären. Die Preise für Lebensmittel dagegen sollten von einer solchen zusätzlichen Konsumbesteuerung freibleiben, weil sich nur auf diese Weise das Vertrauen in den Willen der Staatsführung, den Geldwert stabil zu halten, voll bewahren läßt.

Eine Zollgrenze fällt

Zölle und Zollgrenzen haben unter den Gegebenheiten der europäischen Kriegswirtschaft ihren früheren Sinn weitgehend verloren. Soweit sie die Einfuhr drosseln sollten, steht dem heute das allgemein vorherrschende Interesse an einer möglichst großen Versorgung mit Einfuhrwaren entgegen. Ihre Funktion, die Einfuhr zu lenken, ist längst auf die handelspolitischen Instanzen oder Devisenbewirtschaftungsstellen übergegangen. Die Zölle sind somit weithin zu einem lästigen und unnötigen Hemmnis für den Aufbau der europäischen Wirtschaftsgemeinschaft und für die Erfordernisse der kriegswirtschaftlichen Kräftekonzentration geworden. Es ist so vielleicht nur der erste Markstein einer weitergreifenden Entwicklung, wenn nunmehr seit dem 1. Dezember 1942 die Zollgrenze zwischen dem Reich und dem Generalgouvernement praktisch gefallen ist.

Rechtlich stützt sich diese Eingliederung eines neuen großen Wirtschaftsraumes in das deutsche Zollgebiet auf zwei Verordnungen, von denen die eine, die der Reichsfinanzminister am 25. 11. 1942 erlassen hat (RA. Nr. 278), bestimmt, daß Waren, die ihren Ursprung im Generalgouvernement haben, bei der Einfuhr in das Reich bis auf weiteres frei von Zöllen und Umsatzausgleichsteuern sind. Von der Abgabebefreiung ausgenommen sind Wein, Tabak, Tabakerzeugnisse und Mineralöle. Eine Verordnung des Generalgouverneurs

vom 28. 11. 1942 (VBIGG. Nr. 103) brachte dann auch die Zollfreiheit bei der Einfuhr von Waren aus dem Reich in das Generalgouvernement. Diese Verordnung hat bei dem augenblicklichen Stand des Wirtschaftsverkehrs Reich—Generalgouvernement wohl die größere Bedeutung. Gleichzeitig wurde der Regierung des Generalgouvernements (Hauptabteilung Finanzen) die Ermächtigung gegeben, auch Waren, die ihren Ursprung in anderen Zollgebieten haben, bei der Einfuhr bis auf weiteres ebenfalls zollfrei zu lassen. Von dieser Ermächtigung hat die Regierung für die Einfuhr aus den anderen besetzten Gebieten bereits Gebrauch gemacht. Auch können einzelne Warengruppen von der Zollfreiheit ausgenommen werden. Da das Generalgouvernement Ausfuhrzölle in Richtung Reich schon bisher nicht erhoben hat, kann man nunmehr praktisch von einer Zollunion Reich—Generalgouvernement sprechen, die geringere staatsfinanzielle, aber große wirtschaftliche Bedeutung hat.

Die Zolleinnahmen spielten im Haushalt des Generalgouvernements bisher nur eine geringe Rolle. Zwar liegen für den Haushaltsplan keine aufgegliederten Angaben über die Einnahmen vor, doch ist einmal bekannt geworden, daß rund $\frac{1}{7}$ der Gesamteinnahmen der Finanzverwaltung des Generalgouvernements von der Generaldirektion der Monopole aufgebracht werden. Auch die Tatsache, das im Verkehr mit dem Deutschen Reich Vorzugszölle angewandt worden sind und in vielen Fällen sogar Zollermäßigungen und -befreiungen ausgesprochen waren, läßt die geringe staatsfinanzielle Bedeutung der Zollgrenze erkennen. Der jetzige Fortfall der Zollgrenze wird aber der Verwaltung und der Wirtschaft viel Arbeit ersparen und es den Betrieben im Generalgouvernement ermöglichen, manche Ersatzbeschaffungen im Reich billiger und einfacher vorzunehmen. Dies wird vor allem deshalb begrüßt, weil die Erzeugungsskala des Generalgouvernements nach der Grenzziehung 1939 ja noch kleiner als die des früheren Polen ist.

Andererseits stellt die Beseitigung der Zollgrenze der Wirtschaft des Generalgouvernements auch einige nicht leicht zu lösende Aufgaben. Die technische Ausstattung der Industrie bleibt erheblich hinter der des Reiches zurück. Auch die ungünstige Rohstofflage — keine Kohlen, wenige und schlechte Erze — das ungenügende Transportnetz und die schwierige Ernährungslage der Arbeiterschaft sind Faktoren, die erheblich kostensteigernde Tendenz haben und bewirken, daß das Preisniveau im Generalgouvernement trotz der niedrigeren Löhne beträchtlich über dem des Reiches liegt. Im Zeichen des Warenmangels ist das zwar ein Problem von untergeordneter Bedeutung für die erzeugende Wirtschaft, die auch jetzt mit einem ausreichenden Absatz rechnen kann — wenn auch nicht für die Auftraggeber und Konsumenten. Sollte sich aber dereinst wieder ein Warenstrom aus dem Reich in das Generalgouvernement ergießen, dann wird die Wirtschaft des Generalgouvernements in weiten Zweigen ohne den bisherigen Zollschutz kaum wettbewerbsfähig sein. Daher stellt der Fall der Zollgrenze ihr schon jetzt die Aufgabe, sich auf einen scharfen Wettbewerb entsprechend vorzubereiten, was nicht einfach zu erfüllen ist, da größere Investitionen trotz der Geldfülle der Betriebe an den bekannten durch den Krieg bedingten Bezugsschwierigkeiten scheitern. Ein Interesse an der Erhaltung des größten Teiles der heutigen industriellen Erzeugung des Generalgouvernements — wenn man von den bedeutungslosen aber Arbeitskräfte bindenden „Kellerbetrieben“ des Ostens absieht — hat das Reich aber schon für die Versorgung der weiten Räume des Ostens, zu denen die Erzeugungsstätten des Generalgouvernements verkehrsgünstig liegen. Außerdem darf nicht außer Acht gelassen werden, daß sich die wichtigsten Betriebe heute bereits in deutscher Bewirtschaftung befinden, deutschen Konzernen zugeteilt sind oder aber nach dem Kriege Frontkämpfern übergeben werden sollen. Neben dem Fall der Zollgrenze wird auch die bevorstehende Einführung der Gruppenpreise am 1. Februar den Rationalisierungsbestrebungen, die vor allem von der „Hauptgruppe Gewerbliche Wirtschaft und Verkehr“ als der Wirtschaftsorganisation des Gene-

²⁾ „Zum gegenwärtigen Stand der kriegsfinanzpolitischen Frage“ in „Zeitschrift für die gesamte Staatswirtschaft“, 4. Heft, 1942, S. 678.

ralgouvernements, und der Dienststelle Generalgouvernement des RKW. vertreten werden, Nachdruck in den Betrieben verleihen.

Auch nach dem Wegfall der Zollgrenze unterliegt der Wirtschaftsverkehr mit dem Generalgouvernement noch mancherlei Beschränkungen, die sich aus der Warenbewirtschaftung im Reich und im Generalgouvernement ergeben. Außerdem ist die Devisengrenze zwischen den beiden Wirtschaftsgebieten bestehen geblieben und muß von der im- und exportierenden Wirtschaft ebenso wie vom Reisenden beachtet werden. Warenbewirtschaftung und Devisenbestimmungen aber bieten dem Staat nach wie vor die Möglichkeit, den Warenverkehr zu überwachen und in die gewünschten Bahnen zu lenken.

Die Schatzamtsfinanzierung in Frankreich

Die letzten politischen und militärischen Ereignisse, von denen Frankreich und sein Kolonialreich betroffen wurde, haben, obwohl sie die französische Währung nicht unberührt gelassen haben¹⁾, auf den französischen Staatskredit kaum nennenswerte Rückwirkungen gehabt. Die Rentenkurse z. B. sind seit Anfang November fast völlig stabil geblieben. Führende Werte wie die 4 1/2 %ige Rente von 1932 u. a. haben sogar weitere Kurssteigerungen erfahren. Nur bei der 5 %igen Rente von 1920 ist eine leichte Abschwächung eingetreten, die ihre Ursache wohl in den beständigen Gerüchten über eine geplante Konversion der höher verzinslichen Staatsanleihen hat. Auch die umfangreichen Anleihe- und Konversionsoperationen, die seit anderthalb Jahren in Frankreich durchgeführt werden²⁾, haben kaum eine Unterbrechung erfahren. Nachdem noch im Oktober eine 6-Mrd.-Frs-Anleihe des Crédit National, der staatlichen Bank für Kriegsentschädigungen, untergebracht werden konnte, folgte Anfang Dezember bereits wieder eine Konversion von 6 %igen Eisenbahnobligationen im Betrage von 4,3 Mrd. Frs in eine neue 40jährige Anleihe zu 3 1/2 % und einem Emissionskurs von 91 %, wobei gleichzeitig Neuzeichnungen bis zu 1,5 Mill. Frs stattfinden konnten. Sowohl die Konversion wie die Neuemission wurde ein voller Erfolg.

Das Schwergewicht der Mittelbeschaffung des französischen Schatzamtes liegt aber nach wie vor bei der Aufnahme von Krediten bei der Notenbank und der Begebung kurz- und mittelfristiger Schatzscheine. Auf diese beiden Schuldenkategorien entfielen Ende September über 60 v. H. der gesamten französischen Staatsschuld, die zu diesem Zeitpunkt die Grenze von 1000 Mrd. Frs zum ersten Male überschritten hat (gegen 446 Mrd. Frs, also weniger als der Hälfte, bei Kriegsausbruch).

Mrd. Frs	Schuld des Staates an die Bank von Frankreich ¹⁾	Umlauf von Schatzamtswerten mit bis zu 4 Jahren Laufzeit
31. 8. 1939	36,2	60,0
31. 8. 1940	(90,0)	138,7
31. 12. 1940	(145,0)	164
31. 12. 1941	227,3	263
30. 9. 1942	272,3	(350)
29. 10. 1942	275,6	.

¹⁾ Ohne 30 Mrd. Frs Sonderschatzscheine, die im Februar 1940 für Rechnung des Währungsausgleichsfonds von der Bank übernommen wurden.

Die Reihe der kurzfristigen Staatspapiere (Schatzwechsel mit einer Laufzeit von 75 bis 105 Tagen, 6 Monaten, 1 und 2 Jahren) ist im Mai noch durch die Schaffung der Sparschatzscheine mit 4jähriger Laufzeit erweitert worden, die mit 3 % verzinst werden, während die Schatzwechsel eine Verzinsung von 1 5/8, 1 3/4, 2 1/4 und 2 1/2 % je nach der Laufzeit aufweisen. Die neuen Sparschatzscheine stellen einen Anleihetyp dar, der in ganz besonderem Maße auf die Gewohnheiten des französischen Publikums zugeschnitten ist, das bekanntlich sowohl auf dem Lande wie in der Stadt stets auf Haltung hoher

Kassenreserven bedacht ist. Der Sparschatzschein bietet den französischen Kleingewerbetreibenden, Bauern und Rentnern den Vorteil einer guten Verzinsung nicht nur gegenüber der Banknote, sondern auch gegenüber den Sparkassenguthaben, die nur 2 1/4 % erbringen, wenn sie jederzeit abhebbar sind, und 2 3/4 %, wenn die Abhebungen auf 8000 Frs im Jahre beschränkt sind. Außerdem aber hat man dem Sparschatzschein durch die Möglichkeit vorzeitiger Rückzahlung in wichtigen Fällen eine sehr große Liquidität gegeben, die den Reiz zur Hortung weiter vermindert. Als Fälle, in denen die vorzeitige Rückzahlung zu einem mäßigen, nach dem Zeitpunkt gestaffelten Diskont verlangt werden kann, waren zuerst nur festgesetzt: Heirat, Geburt eines Kindes, Zahlung von Erbschaftssteuern, Erwerb eines Landgrundstücks, eines landwirtschaftlichen oder handwerklichen Betriebes, Schäden in einem landwirtschaftlichen Betrieb. Das Finanzministerium erließ dann ein Preisausschreiben, in dem weitere derartige Fälle namhaft gemacht werden sollten und das infolge der großen Beteiligung, die es fand (über 500 000 Einsendungen), den Sparschatzschein im französischen Volk zweifellos sehr populär gemacht hat. Als Ergebnis dieses Wettbewerbs wurde angeordnet, daß die Sparschatzscheine nun auch bei Rückkehr eines Kriegsgefangenen, bei Zerstörung oder Räumung eines Gebäudes infolge des Krieges sowie schließlich überhaupt auf Antrag an die Finanzämter bei wichtigen Gründen zurückgezahlt werden können. Die Zeichnungen auf die Sparschatzscheine hatten bereits Mitte Oktober über 5 Mrd. Frs erreicht, während die Neuzeichnungen aller kurz- und mittelfristigen Schatzamtspapiere in der Zeit von Januar bis September sich auf durchschnittlich 10 Mrd. Frs im Monat beliefen. Die Inanspruchnahme der Bank von Frankreich durch den Staat betrug demgegenüber 4,8 Mrd. Frs monatlich, was rund die Hälfte der Zahlungen für Besatzungskosten ausmachte.

Auch seit den Novemberereignissen scheint der Umfang der Zeichnungen von Schatzwechseln und Sparschatzscheinen keineswegs zurückgegangen zu sein. Während des Novembers brauchte das französische Schatzamt jedenfalls nicht in stärkerem Umfang auf die Notenbank zurückzugreifen, was allerdings auch durch die in den letzten Monaten des Jahres stets besonders reichlich fließenden Steuereingänge bedingt gewesen sein dürfte. Dagegen dürfte mit der Besetzung ganz Frankreichs durch die deutschen Truppen eine Revision der Besatzungskostenregelung spruchreif werden, zumal das Guthaben der Reichskreditkassen bei der Bank von Frankreich, das zu Jahresbeginn 65 Mrd. Frs betragen hatte, schon bis Mitte November auf 19 Mrd. Frs zurückgegangen war.

Der Kampf um die Stabilisierung in Griechenland

In keinem europäischen Land haben die Preisauftriebstendenzen ein so ausgeprägt inflatorisches Ausmaß erreicht wie in Griechenland. Der rasch fortschreitenden Krediterschöpfung durch das Haushaltsdefizit und die Besatzungsaufwendungen stand hier angesichts der Auslandsabhängigkeit des Landes und der schweren Störungen in Verkehrssystem und Produktionsgrundlagen eine besonders krasse Schrumpfung des Warenangebots gegenüber. Die so zwangsläufig gegebene Mangellage wurde nun durch die dem griechischen Volkscharakter eigenen spekulativen Kräfte und das Fehlen eines wirksamen Lenkungsapparats noch vielfach gesteigert. So konnte es dahin kommen, daß ein Brot auf dem schwarzen Markt einen Preis von 9000 Drachmen (150 RM) erzielte oder ein Herrenhut, der aus Italien für 1000 bis 1500 Dr bezogen wurde, in Athen nach einer Angabe des griechischen Finanzministers nicht unter 120 000 bis 150 000 Dr zu erhalten war. Am stärksten stiegen naturgemäß die Preise der sogenannten Sachwerte. Der Pfundkurs an der schwarzen Börse schwankte zwischen 170 000 und 600 000 Dr bei einer amtlichen Parität von 600 Dr. Die Aktien der Nationalbank A. G., die auf 1000 Drachmen lauteten, wurden mit 2 Mill. Dr und darüber gehandelt.

Die amtliche Parität von 1 RM = 60 Dr, die unverändert die Rechnungsgrundlage für die deutsch-griechischen Zahlungsbeziehungen abgibt, muß unter diesen Gegebenheiten als auf die Dauer unhaltbar erscheinen. Eine Revision des

¹⁾ Vgl. hierzu: „Der Druck auf die französische Währung“ im „Bank-Archiv“ vom 15. 12. 1942, S. 484 f.

²⁾ Vgl. „Die französischen Kreditmärkte im Zeichen der Anleihekonzersion“ im „Bank-Archiv“ vom 1. 8. 1942, S. 299 f.

Wechselkurs wäre aber mehr oder minder zwecklos solange der inflatorische Prozeß mit unverminderter Kraft weitergeht. Um überhaupt die Frage einer Wechselkursrevision ernstlich aufwerfen zu können, war es daher notwendig, zunächst den Versuch zu unternehmen, die Währungs- und Kaufkraftverhältnisse in Griechenland einigermaßen zu stabilisieren. Diese Aufgabe ist nunmehr unter Führung der von den Achsenmächten eingesetzten Sonderbeauftragten (Gesandter Neubacher und Gesandter d'Agostino) mit Nachdruck in Angriff genommen worden, und zwar wird in richtiger Erkenntnis der Zusammenhänge gleichzeitig bei der Warenversorgung, dem Geldumlauf und dem Kreditvolumen angesetzt.

Die Warenversorgung soll durch eine vermehrte Einfuhr von Bedarfsgütern gesteigert werden, wobei die für die Lenkung dieser Einfuhr gegründeten beiden Monopolgesellschaften Degrieges (Deutschland) und Sazig (Italien) nicht nur den Preis sondern auch den Verwendungszweck der eingeführten Waren bestimmen. Dazu treten bedeutende Lebensmittelzufuhren aus den Achsenländern, zum Teil auch in der Form von Geschenken (so vor allem seitens Rumäniens). Um den überschüssigen Geldumlauf abzuschöpfen — der Notenumlauf ist von 7 bis 8 Mrd. Dr vor dem Kriege bereits bis Ende 1940 auf 15,3 Mrd. und seitdem auf ein Vielfaches dieses Betrages gestiegen —, ist man zunächst dazu übergegangen, der Landwirtschaft bei der Ablieferung der Lebensmittel den fälligen Erlös zu 25 % in Staatsschatzscheinen auszahlend. Auf die Einfuhr war schon vor einiger Zeit eine Abgabe von 100 % gelegt worden. Nunmehr ist bei der Einfuhr aus Deutschland und Italien an die beiden genannten Monopolgesellschaften eine Zuschlagssumme zu zahlen, die in der Regel ein Vielfaches dieses Betrages ausmachen dürfte. Auf diese Weise werden die bisherigen hohen Importgewinne des Importhandels abgeschöpft. Die so gewonnenen Mittel dienen teils zur Unterstützung des griechischen Exports, teils zur Finanzierung der Besatzungskosten. Schließlich sind nunmehr alle griechischen Aktiengesellschaften verpflichtet worden, eine Kapitalerhöhung um 20 % unter entsprechender Heraufsetzung bestimmter Aktivwerte der Bilanz vorzunehmen und die neuen Aktien gratis dem Staat zur Verfügung zu stellen, der sie alsbald realisieren will. Auf diese Weise werden beträchtliche anlagensuchende Mittel gebunden; zum anderen werden die Aktionäre als die typischen Sachwertbesitzer einer Art Sondersteuer unterworfen, und schließlich werden die Aktienkurse unter Druck gesetzt.

Von besonderer Bedeutung sind aber die Maßnahmen, die die anhaltende Kreditausdehnung als die wichtigste Quelle des Preisauftriebs abdrosseln sollen. Die Steuern sind der Drachmenentwertung angepaßt, und zugleich ist das Steueraufkommen durch die Einführung von Vorauszahlungen gesteigert worden. Dazu kommt der Ertrag der oben erwähnten Aktiensteuer als zusätzliche Quelle für die Finanzierung des außerordentlichen Haushalts. Vor allem aber sind die Aufwendungen für die Besatzungskosten ermäßigt worden. Um auch die Kreditschöpfung durch die Banken unter Kontrolle zu nehmen, bedürfen alle Kredite der Genehmigung eines besonderen bei der Bank von Griechenland eingesetzten Ausschusses. Im übrigen bleibt es bei dem Bankenmoratorium und der Beschränkung der Abhebungen auf nunmehr 100 000 Drachmen je Woche oder je Umsatz. Ein weiterer Schlag gegen den schwarzen Markt ist die Wiedereröffnung der Aktienbörse, die Mitte Dezember erfolgte, wobei allerdings nur Kassageschäfte zugelassen werden.

Diese geschickt kombinierten Maßnahmen haben, soweit man sehen kann, schon jetzt ein recht günstiges Ergebnis gezeigt. Die Preise, vor allem an den schwarzen Märkten, sind schwankend geworden und zeigen vielfach sinkende Tendenz. Das gilt vor allem für die bisher bevorzugten Anlagewerte wie Grundstücke, Edelsteine usw. Beträchtliche Warenvorräte sind aus ihren Verstecken herausgekommen, und zahlreiche Schwarzhändler, die auf einen unverminderten Preisauftrieb spekuliert hatten, sind, zumal durch die gleichzeitige Kreditrestriktion, zahlungsunfähig geworden. Gelingt es, diesen ersten Erfolg zu einer dauerhaften

Stabilisierung der inneren Kaufkraft der griechischen Drachme auszubauen, so wird man in der Tat eines Tages darangehen können, den Außenwert der Drachme den tatsächlichen Wertrelationen anzupassen, womit zugleich eine Quelle zahlreicher Mißstände endgültig verstopft wäre.

Bilanzbereinigung bei der Bank von Spanien

Die Bank von Spanien hat vor kurzem erstmalig seit Beginn des Bürgerkrieges wieder eine Bilanz vorgelegt. Die Bereinigung der Bilanz vollzog sich in der Weise, daß auf der Aktivseite einmal die Vorschüsse an die roten Behörden in Höhe von 23,5 Mrd. Pts. gestrichen wurden. Ferner ergab sich infolge der Verschleuderung der Währungsreserven durch die Roten eine Verminderung des Gold- und Silberbestandes um 2,5 Mrd. Pts. Auf der Passivseite kamen durch die Annullierung der von der roten Regierung ausgegebenen Zahlungsmittel (Banknoten und sogen. Silber-scheine) 13,2 Mrd. Pts. und durch Streichung bzw. Abwertung der roten Guthaben 7,4 Mrd. Pts. in Fortfall. Im ganzen ergab sich eine Verminderung der Aktiven um 26,9 Mrd. Pts. und der Passiven um 22,5 Mrd. Pts. Der verbleibende Verlust in Höhe von 4,4 Mrd. Pts. wurde durch eine Sonderschuld des spanischen Staates gedeckt.

Bilanz der Bank von Spanien
in Mrd. Pts.

	18. 7. 1936	31. 12. 1941
Aktiva:		
Gold und Devisen	2,5	0,5
Silber	0,7	0,6
Wechsel und Vorschüsse	2,9	2,9
Forderungen an den Staat	0,7	15,5
davon:		
in laufender Rechnung	0,4	0,4
Schatzanweisungen und Renten	0,3	0,6
Sondervorschüsse a. d. Schatzamt	—	10,1
Sonderschuld des Staates	—	4,4
Verschiedene Aktiven	0,1	2,5
Reserven aus der Bereinigungsaktion	—	0,7
Passiva:		
Noten im Umlauf	5,5	13,5
Private Depositen	1,1	6,2
Staatliche Depositen	—	1,7
Verschiedene Passiven	—	1,5
Kapital und Reserven	0,3	0,2
Bilanzsumme	7,0	23,1

Ein Vergleich der Bilanz zum 31. Dezember 1941 mit dem Wochenaustris vom 18. Juli 1936, dem letzten vor Ausbruch des Bürgerkrieges, zeigt einmal die starke Abnahme des Gold-, Silber- und Devisenbestandes. Nur einen kleinen Teil der von den Roten ins Ausland geschafften Währungsreserven konnte die Bank durch eine Reihe im Ausland geführter Prozesse wiedererlangen, so Goldbeträge im Werte von 26,8 Mill. Gold-\$ (= 496,5 Mill. Papier-Pts.), die bei der Bank von Frankreich in Mont de Marsan lagerten, und 300 000 £ Silber, die nach Belgien ausgeführt worden waren, dagegen nicht ein Posten von 1596,4 Mill. Gold-Pts., der über Carthago nach der Sowjet-Union verschifft worden war. Die der Bank verbliebenen geringen Goldbestände wurden nun Neubewertet. Der Aufwertungssatz beträgt 257,7 % gegenüber der Zeit vor dem Bürgerkrieg, in der das Gold in der Bilanz noch zu der Vorweltkriegsparität (1 Peseta = 0,81 RM) bewertet worden war.

Die Kredite an die Wirtschaft sind gegenüber der Zeit vor dem Bürgerkrieg mit 2,9 Mrd. Pts. ganz unverändert geblieben. Um so bedeutender ist die Zunahme der Forderungen an den Staat um fast 15 Mrd. Pts., die nun den weitaus größten Teil der Aktiven ausmachen. Damit ist aber, wie auch der Gouverneur der Bank in der Hauptversammlung ausführte, nur ein Wandel eingetreten, wie ihn fast alle Notenbanken der Welt in den letzten Jahren durchgemacht haben.

Auf der Passivseite hat sich der Notenumlauf von 5,5 auf 13,5 Mrd. Pts. erhöht. Diese Steigerung ist angesichts der besonderen Entwicklung, die Spanien durchgemacht hat, nicht als außergewöhnlich zu bezeichnen. Die im Ausland verbreitete, auch von der BIZ. übernommene, Zahl von 17 Mrd. Pts. für den spanischen Notenumlauf ist vom Gouverneur der Bank von Spanien ausdrücklich als eine feindliche Propagandameldung gekennzeichnet worden. Die gesamten nach dem 18. Juli 1936 von den Roten ausgegebenen Banknoten im Betrage von 18,7 Mrd. Pts. sind für ungültig erklärt worden, während die vorher ausgegebenen Noten der Bank von Spanien in Höhe von 5,9 Mrd. Pts. in neue Noten umgetauscht wurden. Die Giroeinzahlungen erhöhten sich gegenüber 1935 von 1,1 auf 6,2 Mrd. Pts. Die roten Guthaben von Privaten waren lange Zeit gesperrt und wurden dann — entsprechend der jeweiligen Entwertung der roten Pesete zur Zeit ihrer Entstehung — gekürzt, insgesamt um 6,4 Mrd. Pts. Bemerkenswert ist, daß der spanische Staat gegenwärtig über ein Guthaben von 1,7 Mrd. Pts. bei der Bank verfügt, während vor dem Bürgerkriege keine Guthaben vorhanden waren.

Die Bilanzen der Jahre 1939 und 1940 sind leider nicht veröffentlicht worden. Immerhin lassen sich aus den Angaben des Geschäftsberichts einige neue Aufschlüsse über die Kreditentwicklung seit dem Bürgerkriege gewinnen. Wichtig ist einmal, daß von den erwähnten Vorschüssen der Bank an die (nationale) Staatskasse in Höhe von 10,1 Mrd. Pts. der größte Teil, nämlich 7,6 Mrd. Pts., auf die Zeit während des Bürgerkrieges entfällt, während 2,5 Mrd. Pts. in der Zeit von 1. April bis 14. Sept. 1939 aufgenommen wurden. Dieser letzte Kredit an den Staat wirkte also als ein Gegengewicht gegen die scharfe Deflation, die der spanische Kreditapparat nach dem Ende des Bürgerkrieges infolge der Ungültigerklärung sämtlicher roter Banknoten und der Sperrung aller roter Bankkonten durchmachte. Seit dem 14. Sept. 1939 hat aber der spanische Staat die Bank nicht mehr in Anspruch genommen, von kleinen Beteiligungen der Bank an den staatlichen Emissionen dieser Jahre abgesehen. Auch die Kredite der Bank an die private Wirtschaft dürften in dieser Zeit nicht nennenswert gestiegen sein. Im Jahre 1940 ergab sich sogar ein Rückgang der privaten Kreditgewährung auf 6,3 Mrd. Pts. gegen 6,9 Mrd. in 1939. Erst 1941 trat eine Ausweitung auf 9,3 Mrd. ein (davon 3,9 Mrd. diskontierte Wechsel und 5,4 Mrd. Vorschüsse); doch sind die Rückzahlungen nicht bekannt. Auch die Depositen bei der Bank von Spanien nahmen 1940 um 1,6 Mrd. Pts. ab, und erst 1941 ergab sich eine geringe Zunahme um 0,2 Mrd. Pts.

Die Tatsache, daß in den ersten drei Jahren des Wiederaufbaus in Spanien die Kreditgewährung der Notenbank kaum eine nennenswerte Ausdehnung erfahren hat, ist überraschend. Das einzig expansive Moment im spanischen Kreditwesen lag also seit dem Bürgerkriege in der allmählichen Wiederfreigabe eines Teils der ehemals roten Bankguthaben, durch die — erst seit 1941! — nach und nach eine Ausweitung des Kreditvolumens erfolgte, die mit 4,4 Mrd. Pts. angegeben wird. Die weitgehende Inaktivität der Notenbank seit dem Abschluß des Bürgerkrieges dürfte für das äußerst langsame Voranschreiten des Wiederaufbaus zu einem guten Teil mit verantwortlich sein. Wenn trotzdem der spanische Kreditapparat seit 1939 äußerst flüssig ist und sowohl Staat wie private Wirtschaft bei den Kreditbanken große Summen aufnehmen konnten¹⁾, so spricht dies keineswegs gegen eine stattgefundene Deflation, sondern ist eher die Folge einer durch die schwache Wirtschaftstätigkeit verursachten Kapitalfreisetzung.

Interessant ist, daß der Gouverneur der Bank in der Hauptversammlung ausdrücklich darauf hinwies, daß in Spanien — anders als in den meisten autoritären Staaten — der Charakter der Notenbank als Aktienbank erhalten bleiben

soll. Die Zahl der Aktionäre der Bank hat in den letzten Jahren sogar ständig weiter zugenommen; sie erhöhte sich von 15 629 im Jahre 1932 auf 17 668 Ende 1941. Die Gewinne der Bank werden für die Jahre 1936/39 mit 103,6 Mill. Pts., für 1940 mit 61 Mill. Pts. und für 1941 mit 75,4 Mill. Pts. ausgewiesen. Ueber die Verwendung dieser Gewinne wurde noch kein Beschluß gefaßt.

Bewegung um die angelsächsischen Südamerika-interessen

Die Kapitalinvestitionen in Südamerika gehören seit jeher zu den besonderen Schmerzenskindern der angelsächsischen Kapitalanleger. Chronische Defizite in den Zahlungsbilanzen, eine oft mangelhafte Schuldnermoral und Nationalisierungsbestrebungen ließen die meisten ausländischen Kapitalanlagen in Südamerika seit langem notleidend bleiben. Die durch den Krieg ausgelöste allgemeine Nachfrage nach den südamerikanischen Rohstoffen und Lebensmitteln hat hier nun eine völlig neue Sachlage geschaffen. Bei ziemlich allen südamerikanischen Staaten sind die bisherigen Defizite der Zahlungsbilanz rasch verschwunden, ja die meisten Länder konnten teils in England, teils in USA. beträchtliche Guthaben ansammeln. Es ist auch kennzeichnend, daß die zahlreichen Anleihen, mit denen die US-amerikanische Import- und Exportbank die mittel- und südamerikanischen Staaten in den letzten Jahren überschüttete, nur zum kleinsten Teil in Anspruch genommen wurden. Von insgesamt bewilligten 660 Mill. \$ wurden nur 150 Mill. \$ tatsächlich transferiert.

Angesichts dieser neuen Gegebenheiten gewann bei den angelsächsischen Kapitalanlegern zunehmend die Erwartung Raum, daß nunmehr auch für die Bedienung der südamerikanischen Auslandsverpflichtungen bessere Voraussetzungen geschaffen seien. Die Börsen in London und New York nahmen diese Hoffnungen vorweg und setzten die Kurse der Südamerikawerte z. T. recht beträchtlich herauf. Umgekehrt waren und sind die südamerikanischen Staaten offensichtlich bemüht, die angelsächsischen Bestrebungen, sie in ihre politischen Pläne einzuspannen, auch zu einer möglichst günstigen Bereinigung des Schuldenproblems auszunutzen. Besonders kennzeichnend für diesen Widerstreit der Interessen ist die Sachlage in Mexiko. Schon vor einiger Zeit hatte sich die amerikanische Regierung endgültig dazu bereit gefunden, den Streit um die gewaltigen amerikanischen Erdölinteressen in Mexiko durch einen Vergleich zu beenden, der der Abfindung der gesamten US-amerikanischen Eigentumsforderungen in Mexiko durch den bescheidenen Betrag von 40 Mill. \$ vorsieht, der in Jahresraten von mindestens 2,5 Mill. \$ getilgt werden soll. Inzwischen hat nun Mexiko auch die Frage der ausländischen Anleiheschulden aufgegriffen. Zunächst unterbreitete es Ende November v. J. ein Rückkaufsangebot für 7 Mill. £, das sich auf die drei wichtigsten Pfundanleihen erstreckte. Die vorgesehenen Abfindungskurse stellten sich für die drei Anleihen auf 16%, 16% und 18% und schlossen einen Verzicht auf sämtliche rückständigen Zinsen für die letzten 14 Jahre ein. Das Rückkaufsangebot, das nur dann verbindlich bleiben sollte, wenn die genannten Nominalbeträge im vollen Umfang zur Rückzahlung eingereicht wurden, war zunächst bis zum 23. Dez. befristet und ist dann, offensichtlich wegen des geringen Erfolges, bis zum 8. Jan. verlängert worden.

Im Dezember wurde daraufhin ein Plan für die Wiederaufnahme des Schuldendienstes für die gesamte mexikanische Auslandsschuld vorgelegt. Danach sollen die Auslandsanleihen zunächst in der Weise auf inländische Währung umgestellt werden, daß die Dollarbeträge der Auslandsanleihen jeweils entsprechenden Pesobeträgen gleichgesetzt werden. Dadurch ermäßigen sich je 100 \$ des ursprünglichen Schuldenbetrages auf 20,62 \$ und je 100 £ (infolge der inzwischen eingetretenen Wertminderung des Pfund gegenüber dem Dollar) auf 25 £. Diese Regelung bedeutet also für die Gläubiger einen Verlust von 75 bzw. 80 % ihres ursprünglich investierten Kapitals. Außerdem unterliegen die

¹⁾ Die gesamten Anlagen von 6 Großbanken stiegen z. B. von 1935 bis 1941 um 6,3 Mrd. Pts. Vgl. Ludwig Johannsen, Das spanische Bankwesen im Wiederaufbau. In: Bank-Archiv vom 15. September 1942, S. 353.

Auslandsgläubiger in Zukunft durch die Umstellung auf Pesos dem vollen Valutarisiko. Der vorgesehene Zinsendienst schwankt je nach der Besicherung der Anleihen zwischen 0,7 und 1,71 %; er stellt sich damit auf ein Viertel bis ein Zehntel des ursprünglichen Zinsfußes. Die Tilgung soll erst 1948 beginnen, wobei Beträge von 5 Mill. \$ jährlich vorgesehen sind. Mexiko benutzt also offensichtlich die günstige politische Position, die es sich durch die Einreihung in den Kreis der „vereinigten Nationen“ zu schaffen gesucht hat, dazu, sich von seinen Auslandsschulden und dem damit verbundenen Zinsendienst billig loszukaufen.

Auch die übrigen südamerikanischen Staaten zeigen bisher wenig Neigung, die Besserung ihrer Zahlungsbilanz zu einem Entgegenkommen gegenüber ihren Auslandsgläubigern zu benutzen. So behält Chile für die Bedienung der äußeren Staatsschuld durch die Autonome Amortisationskasse auch für 1943 die bisher geltende Regelung bei. Aus der Kupfersteuer und den Gewinnen der Verkaufsvereinigung für Salpeter und Jod werden insgesamt 10 Mill. \$ abgezweigt, die je zur Hälfte zur Tilgung und für den Zinsendienst verwandt werden. Es ergibt sich daraus eine Verzinsung von 1,69 % gegenüber 1,56 % im vorhergegangenen Jahr. Diese bescheidene Verbesserung wird in angelsächsischen Kreisen um so enttäuschender empfunden, als die chilenischen Absatzbedingungen für Kupfer und Salpeter sich in der letzten Zeit ständig verbessert haben. Noch kennzeichnender für die chilenische Taktik gegenüber den Auslandsgläubigern ist die Tatsache, daß bei der fälligen Erneuerung der ausstehenden Pfundwechsel (2,3 Mill. £) nicht, wie erhofft, bessere Zahlungsbedingungen erreicht werden konnten. Vielmehr hat Chile eine dreijährige Verlängerung der geltenden Regelung verlangt, wonach nur $\frac{1}{2}$ % Zinsen gezahlt und jährlich $2\frac{1}{2}$ % der ursprünglichen Wechselschuld getilgt werden sollen.

Auch gegenüber Argentinien, dem loyalsten südamerikanischen Schuldnerland, hat England bisher keine Besserung der Transferbedingungen, vor allem für die Eisenbahninvestitionen, durchsetzen können. Die argentinischen Bahnen verlangen seit längerem vergeblich eine Erhöhung der Verkehrstarife um 20 %, um das seit einem Jahrzehnt völlig ertragslose Kapital der Bahnen wieder rentabel zu machen, und außerdem

eine Verbesserung des ungünstigen Transferkurses für die Anleihezinsen, der bisher 15 bis 17 Ps für das Pfund beträgt, auf 13,50 Ps. Darüber hinaus laufen verschiedene Bestrebungen, die hohen argentinischen Pfundguthaben in London zur Rückzahlung der ausstehenden Eisenbahnanleihen zu benutzen. Es liegen dabei von englischer Seite komplizierte Pläne vor, wonach z. B. die argentinische Regierung veranlaßt werden soll, von ihrem Pfundguthaben englische Kriegsbonds zu kaufen, die dann die Grundlage für die Ausgabe von Zertifikaten an die englischen Eisenbahnobligationäre abgeben sollen, während die argentinischen Bahnen an die argentinische Regierung Tilgungsraten zahlen, die der 28jährigen Laufzeit der Kriegsbonds entsprechen. Durch diese Konstruktion soll offensichtlich verhindert werden, daß die argentinische Regierung die jetzige Lage zu einer billigen Abfindung der englischen Eisenbahninteressen benutzt. Da Argentinien an einer derartigen umständlichen und langfristigen Regelung aber kein Interesse hat, sind die Verhandlungen bisher ohne Ergebnis geblieben.

Es ist im übrigen kennzeichnend, daß es offensichtlich außerordentlich schwer fällt, bei der Behandlung der südamerikanischen Schuldendienstfrage die englischen und amerikanischen Interessen unter einen Hut zu bringen. Während England bemüht ist, unter Hinweis auf die Besserung der südamerikanischen Wirtschafts- und Transferlage einen möglichst großen Teil seines in Südamerika investierten Kapitals zu retten, sind die USA. eindeutig bereit, ihre Kapitalinteressen dem politischen Interesse an einem möglichst reibungsfreien Verhältnis zu den südamerikanischen Staaten unterzuordnen. So ist es in England sehr bitter empfunden worden, daß der rigorose mexikanische Schuldenplan von dem Internationalen Bankenausschuß in New York angenommen wurde, während sich der Council of Foreign Bondholders in London nach wie vor heftig gegen die vorgesehene Regelung wehrt. Ähnliche Spannungen ergaben sich bei den Verhandlungen mit Chile. Auch hier haben die amerikanischen Gläubiger sofort der von Chile geforderten unveränderten Verlängerung der Regelung für die Wechselschuld zugestimmt und es damit den englischen Interessenten unmöglich gemacht, bessere Bedingungen durchzusetzen.

Nachrichten

Die **schwebende Schuld des Reiches** hat im Oktober (unter Einrechnung der Steuergutscheine) um insgesamt 3551 Mill. Reichsmark zugenommen. Der Umlauf von U-Schätzen und Reichswechseln erhöhte sich um 4073 Mill. RM, während die kurzfristigen Darlehen um 69 Mill. RM, der Betriebskredit bei der Reichsbank um 146 Mill. RM und die NF-Steuergutscheine um 307 Mill. RM abnahmen. Betriebsanlage- und Warenbeschaffungsguthaben blieben unverändert.

Für die **Beteiligungen deutscher Kapitalgesellschaften** an Kapitalgesellschaften in anderen europäischen Ländern besteht nach einem Runderlaß des Reichsfinanzministers die Möglichkeit steuerlicher Vergünstigungen, die jedoch von Fall zu Fall beantragt werden müssen und im Ermessen des Finanzministers stehen. Die Vergünstigung besteht in der Regel darin, daß die Körperschaftssteuer, die auf die Erträge aus den ausländischen Beteiligungen entfällt, ganz oder teilweise erlassen wird. Im Gegensatz zum innerdeutschen „Schachtelprivileg“ ist für die Beteiligungsquote keine Mindesthöhe vorgeschrieben. In der Praxis wird sich die Bemessung der Steuerermäßigung vor allem danach richten, ob es sich um Auslandsbeteiligungen handelt, die im Interesse der deutschen Volkswirtschaft erworben worden sind.

Die **Jahresabschlüsse der Kreditgenossenschaften** werden nach einer Verordnung des Reichsjustizministers künftig nur noch alle zwei Jahre geprüft. Dabei ist jeweils der letztjährige Abschluß zu prüfen.

Eine nach deutschem Vorbild aufgebaute **Vermögenssteuer** ist mit Wirkung vom 1. 1. 1943 an im Protektorat

Böhmen und Mähren eingeführt worden. Der Steuersatz beträgt jährlich 5 v. T. Bei natürlichen Personen wird ein Betrag von 100 000 K für den Steuerpflichtigen und jeden Angehörigen seiner Familie steuerfrei gelassen.

Die Zeichnungen auf die im September 1942 aufgelegte **italienische Kriegsanleihe** (4 %ige neunjährige Schatzanweisungen) haben nach der endgültigen Abrechnung insgesamt 25,0 Mrd. Lire erbracht. Davon entfallen 5,66 Mrd. Lire auf die Konversion von Schatzscheinen von 1934; der Rest von 19,34 Mrd. Lire wurde neu gezeichnet.

Die **Verpflichtung zum Erwerb 3 %iger Schatzanweisungen bei Aktienkäufen** an den italienischen Börsen gilt nach den Ausführungsbestimmungen des Finanzministers nur für den amtlichen Börsenverkehr; sie entfällt somit im Freiverkehr. Dafür wird hier eine Kaufsteuer in Höhe von 4 % erhoben, die vom Käufer und Verkäufer je zur Hälfte zu tragen ist. Auch der Erwerb von Bezugsrechten begründet keine Verpflichtung zum Kauf von Schatzanweisungen.

Die **slowakische Staatsschuld** ist bis Ende 1942 auf 4,4 Mrd. Ks. angewachsen. Der Schuldendienst erfordert nach dem Voranschlag von 1943 238 Mill. Ks.

Die **Volkssparkasse und Pfandleih-A.-G.** in Esseg (Kroatien) hat ihren Namen in Bank der Deutschen in Kroatien A.-G. geändert. Die Satzungen wurden den neuen Aufgaben des Instituts angepaßt.

Zwei langfristige finnische Staatsanleihen im Betrag von je 300 Mill. fM wurden zur Deckung des Anlagebedarfs der finnischen Versicherungsunternehmungen und Sparkassen aufgelegt. Die für die Versicherungen bestimmte Anleihe hat eine Laufzeit von 30 Jahren und wird nach 5 Freijahren mit jährlich 4 % getilgt; der Zinssatz beträgt 5 %. Die Sparkassenanleihe hat eine Laufzeit von 25 Jahren und wird nach 5 Freijahren mit jährlich 5 % getilgt; der Zinssatz liegt um 1,5 % über dem Einlagenzins der drei größten Geschäftsbanken.

Die schwedische Reichsschuldenverwaltung hat neue Schatzwechsel im Betrag von 400 Mill. sKr. mit einer Laufzeit von 2 und 6 Monaten zum unveränderten Satz von 1 % begeben. Die Laufzeit der letzten Serie betrug 3 Monate.

Die spanischen Banken haben in Zukunft wieder das Recht, am Ort ihres Hauptsitzes Depositionskassen und sonstige Filialen zu eröffnen, falls bestimmte Voraussetzungen erfüllt sind. In gewissen Fällen sind auch Fusionen oder Austausch von Bankniederlassungen zugelassen. Ebenso ist den Banken der Erwerb von Beteiligungen an anderen Bankgeschäften wieder gestattet worden.

Durch einen deutsch-türkischen Kreditvertrag wurde der türkischen Regierung ein Kredit von 100 Mill. RM zum Einkauf von Kriegsgerät in Deutschland eingeräumt. Vorverhandlungen über diesen Kredit hatten bereits im Juni 1942 stattgefunden.

Eine außerordentlich rigorose Vermögensabgabe wird in der Türkei erhoben. Ihr unterliegen alle In- und Ausländer mit Wohnsitz in der Türkei, die über Vermögen irgendwelcher Art verfügen, ebenso die festbesoldeten Beamten mit einem Monatsgehalt von mehr als 100 Ltq. Die Festsetzung des Steuersatzes bleibt den örtlichen Steuerkommissionen überlassen. Säumige Zahler sollen zwangsweise nach Ostanatolien verschickt und dort beim Bau einer großen Ueberlandstraße an die iranische Grenze eingesetzt werden. Personen, die ihre Steuerschuld noch nicht bezahlt haben, unterliegen einem allgemeinen Ausreiseverbot und der Sperrung ihrer Bankkonten. Die Regierung hofft, durch die Vermögensabgabe einen Zwang zur Liquidation von Vorräten an heimischen und eingeführten Waren auszuüben und damit das überhöhte Preisniveau herabdrücken zu können. Zugleich soll die Vermögensabgabe der Abschöpfung von Geldmitteln dienen.

Der französische Haushaltsplan für 1943 sieht Ausgaben in Höhe von 129 Mrd. fFr. (i. V. 138 Mrd. Fr.) vor, von denen 27 (33) Mrd. Fr. auf den außerordentlichen Haushalt entfallen. Die ordentlichen Einnahmen werden auf 102 Mrd. Fr. veranschlagt gegen 80 Mrd. Fr. i. V. Der Fehlbetrag vermindert sich dadurch auf 27 (58) Mrd. Fr. In den Ausgaben sind die Besatzungskosten nicht enthalten. Die Steigerung der Einnahmen wird vor allem durch eine Reihe von Steuererhöhungen (Dividendensteuer, Lohnsteuer, Einkommensteuer und Luxussteuer) bewirkt.

Die französische Société Générale hat in ihrer Hauptversammlung den Verwaltungsrat ermächtigt, das Kapital bis auf 1,5 Mrd. fFr. zu erhöhen. Bisher betrug das genehmigte Kapital 1 Mrd. Fr., das tatsächliche Kapital 750 Mill. Fr.

Die Insel Madagaskar, die der Verwaltung de Gaulles untersteht, wurde durch Verordnung des Britischen Schatzamts in den Sterlingblock einbezogen.

Im überseeischen Geschäft der Barclays Bank ist, wie aus dem letzten Geschäftsbericht hervorgeht, an die Stelle der Finanzierung der Einfuhr von Stapelwaren wie Kakao, Zucker und Tee, jetzt in erster Linie die Finanzierung der Aufkäufe kriegswirtschaftlich wichtiger Waren wie Weizen und Wolle getreten. Auch wurden die Produzenten von weniger wichtigen Kolonialprodukten bei der Betriebsumstellung finanziell unterstützt. In den finanziellen Beziehungen der

Kolonien zum Mutterland, für deren Abwicklung die Barclays Bank erhebliche Bedeutung hat, sind seit Mitte 1940 an die Stelle der früheren nichtrückzahlbaren Beiträge zur finanziellen Unterstützung der englischen Kriegführung mehr und mehr unverzinsliche Anleihen getreten, die den Kolonien die Möglichkeit geben, die geleisteten Summen nach dem Kriege für den wirtschaftlichen Neuaufbau zurückzufordern.

Die kanadischen Banken haben seit Ende 1939 143 Filialen geschlossen. Die Schließung zahlreicher weiterer Filialen ist in Aussicht genommen. Die Zahl der von den kanadischen Banken beschäftigten Arbeitskräfte ist seit Kriegsbeginn um 5600 zurückgegangen, wobei sich der Anteil der Frauen von 22 auf 52 % gesteigert hat.

Das Nationaleinkommen der Vereinigten Staaten von Amerika wurde für 1943 vom Handelssekretär Jesse Jones auf 135 Mrd. \$ geschätzt gegen 117 Mrd. \$ für 1942. Die Zahlen für die früheren Jahre lauteten auf 95 Mrd. \$ für 1941 und 77 Mrd. \$ für 1940.

Die im Dezember 1942 aufgelegte amerikanische „Siegesanleihe“ hat nach Mitteilung des Schatzsekretärs Morgenthau 12,9 Mrd. \$ erbracht. Hiervon entfallen 7,8 Mrd. \$ auf Zeichnungen von Nichtbanken. Es wird damit gerechnet, daß der Anleihebedarf der Bundesregierung durch diese Anleihe bis Ende März gedeckt ist.

Die gesamten Silberbestände des amerikanischen Schatzamts werden für Ende 1942 auf 3343 Mill. Unzen geschätzt; hierin ist auch der Silbergehalt der Silbermünzen enthalten, die im Schatzamt liegen oder sich im Umlauf befinden. Der industrielle Silberverbrauch in USA belief sich im Jahr 1941 auf rd. 80 Mill. Unzen.

Der japanische Notenumlauf betrug Ende Dez. 1942 7,45 (6,23) Mrd. Yen bei der Bank von Japan, 0,92 (0,75) Mrd. Yen bei der Bank von Korea und 0,29 (0,26) bei der Bank von Formosa. Zusammen haben demnach die drei Notenbanken des alten japanischen Reichsgebiets einen Notenumlauf von 8,66 (7,24) Mrd. Yen zu verzeichnen. Die Steigerung im Lauf des Jahres 1942 beträgt 19,6 % gegen 26,4 % im Vorjahr. Die Scheck- und Wechselabrechnungen des Clearinghauses in Tokio lagen im Jahr 1942 um 21,8 %, die in Osaka um 9,7 % über den Zahlen des Vorjahres, worin die zunehmende Bedeutung Tokios als Wirtschaftszentrum zum Ausdruck kommt.

Der Gesamtbetrag der in Japan begebenen festverzinslichen Wertpapiere belief sich im Jahr 1942 auf rd. 20 Mrd. Yen gegen rd. 14 Mrd. Yen im Vorjahr. Auf Grund des nationalen Budgetgesetzes wurden Staatsanleihen im Betrag von 13,3 (i. V. 8,8) Mrd. Yen begeben. Hiervon wurden 96,2 % (83,8 %) außerhalb der Bank von Japan untergebracht. Seit Ausbruch des chinesischen Konflikts sind Staatsanleihen im Betrag von insgesamt 39,6 Mrd. Yen begeben worden, wovon 34,6 Mrd. Yen (= 87,3 %) außerhalb der Bank von Japan untergebracht wurden.

Die japanischen Börsen, die bisher in Form privater Aktiengesellschaften betrieben wurden, sollen nach einem dem japanischen Reichstag vorliegenden Gesetzentwurf zu halböffentlichen Körperschaften gemacht werden. Von den bestehenden 11 Börsen werden einige zusammengelegt werden.

Unter den japanischen Großbanken sind zwei Fusionen beschlossen worden. Die Mitsui-Bank wird mit der Dai-Ichi-Bank, die Mitsubishi-Bank mit der Dai-Hyaku-Bank zusammengelegt. Die Mitsui-Bank hatte bisher 60 Mill. Yen eingezahltes Kapital, jedoch nur wenige Filialen, die Dai-Ichi-Bank 57 Mill. Yen eingezahltes Kapital und viele Filialen. Die Mitsubishi-Bank verfügte bei einem eingezahlten Kapital von 62 Mill. Yen über 67 Filialen, die Dai-Hyaku-Bank bei einem eingezahlten Kapital von 28 Mill. Yen über 95 Filialen und 10 Nebenstellen.

Gerichtliche Entscheidung

Zu §§ 812, 818 BGB.

Verkauft eine Bank im Auftrage eines unerkennbar Geisteskranken eine Aktie und stellt sie dem geisteskranken Auftraggeber den Verkaufserlös zur Verfügung, so kann sie unter dem Gesichtspunkt der ungerechtfertigten Bereicherung später nur noch auf Rückzahlung der Verkaufsprovision in Anspruch genommen werden.

Urteil des Hanseatischen Oberlandesgerichts vom 25. September 1942 — 5 U 92/1942 —.

Der Kläger hat der beklagten Bank im August 1940 eine Aktie zum Verkauf gegeben. Die Beklagte gab die Aktie an die Berliner Börse und zahlte dem Kläger den erzielten Verkaufserlös abzüglich der üblichen Provision und Kosten aus. Nachträglich stellte sich heraus, daß der Kläger gemäß § 104 Ziff. 2 BGB geschäftsunfähig war, was die Bank jedoch nicht erkennen konnte. Der Kläger verlangte durch den für ihn bestellten Pfleger von der Beklagten nochmalige Zahlung des bei dem Verkauf der Aktie erzielten Erlöses. Das Landgericht Hamburg hat durch Urteil vom 24. April 1942 der Klage entsprochen. Es nahm an, daß die Beklagte um den Erlös der verkauften Aktie bereichert sei. Ein Fortfallen des Bereicherungsanspruches gemäß § 818 Abs. 3 BGB lehnte das Landgericht unter Berufung auf das Urteil vom Reichsgericht vom 12. 11. 1910 (Bank-Archiv 10. Jahrgang, Seite 173) ab, weil es der Auffassung war, daß der Weiterverkauf der Aktie durch die Beklagte mit dem, was zwischen dem Kläger und der Beklagten geschehen war, nichts zu tun hatte, sondern beide Vorgänge vielmehr rechtlich gesondert zu behandeln waren. Gegen dieses Urteil des Landgerichts hat die Beklagte Berufung eingelegt. Das Hanseatische Oberlandesgericht hat dem Berufungsantrag der Beklagten entsprochen und in der Begründung seines Urteils u. a. folgendes ausgeführt:

Der Kläger war gemäß § 104 Ziffer 2 BGB beim Abschluß des Vertrages mit der Beklagten geschäftsunfähig und seine Willenserklärungen waren gemäß § 105 Abs. 1 BGB nichtig, so daß auch die Beklagte das Eigentum an der dem Kläger abhanden gekommenen Aktie nicht erwerben konnte.

Die Beklagte hat in Erfüllung des von ihr durchgeführten Weiterverkaufs als Nichtberechtigte über die Aktie verfügt. Diese Verfügung war dem Kläger gegenüber wirksam, weil er infolge des gutgläubigen Erwerbs des Käufers auf Grund von § 932 Abs. 1 Satz 1 BGB sein Eigentum an der Aktie verlor. § 935 BGB findet im vorliegenden Falle keine Anwendung, da es sich bei einer Aktie um ein Inhaberpapier handelt. Gemäß § 816 Abs. 1 Satz 1 BGB ist deshalb die Beklagte verpflichtet, den Erlös aus dem Verkauf der Aktie an den Kläger aus dem Gesichtspunkte der ungerechtfertigten Bereicherung herauszugeben. Dieser Anspruch setzt aber, wie jeder Bereicherungsanspruch, in erster Linie eine Bereicherung auf Seiten der Beklagten voraus. Eine solche liegt jedoch im vorliegenden Falle — im Gegensatz zu den Ausführungen im angefochtenen Urteile — nur in Höhe von 9,04 RM (Provision) vor.

Das Landgericht beruft sich zur Begründung seiner abweichenden Auffassung auf eine Entscheidung des Reichsgerichts vom 12. November 1910, deren rechtliche Ausführungen das Reichsgericht auch noch in seiner Entscheidung vom 13. Februar 1928 aufrechterhalten habe. Ganz abgesehen davon, daß der Entscheidung vom Jahre 1910 zugrunde liegende Sachverhalt mit dem vorliegenden Tatbestande in einigen Punkten nicht übereinstimmt und daß die angezogene Entscheidung aus dem Jahre 1928 über die hier zu entscheidende Frage überhaupt nichts sagt, hat sich das Reichsgericht auch bereits seit längerem Jahren den Grundsätzen der auf § 818 BGB gestützten Saldotheorie angeschlossen und hält an ihnen nunmehr in ständiger Rechtsprechung fest (vgl. die Zusammenstellung dieser Rechtsprechung in RGZ. 137, 336). Eine Bereicherung liegt danach insbesondere dann nicht vor, wenn dieselbe Ursache, die zu dem rechtlosen Vermögenszuwachs auf Seiten der Beklagten geführt hat, auch zu einer Verminderung ihres Vermögens Anlaß gegeben hat (RGZ. Bd. 141 S. 311). Das ist im vorliegenden Falle zu bejahen. Die Ursache für den rechtlosen Vermögenszuwachs bei der Beklagten war der durch den — wenn auch nichtigen — Auftrag des Klägers veranlaßte Verkauf der Aktie, wodurch die Beklagte den Kaufpreis erhielt. Dieser Verkauf hat dann aber auch die Beklagte veranlaßt, mit dem Kläger zum gleichen Kaufpreis den — wenn auch nichtigen — Kaufvertrag endgültig abzuschließen und ihm den Erlös auszukehren, hat doch auch die Beklagte mit dem Kläger erst nach dem Weiterverkauf der Aktie am 13. August 1940 abgerechnet. Eine Bereicherung auf Seiten der Beklagten liegt somit nur in Höhe der Provision und der Abwicklungsgebühr von zusammen 9,04 RM vor, gegen deren Rückzahlung die Beklagte sich nicht wehrt.

Aus dem Gesichtspunkte der ungerechtfertigten Bereicherung kommt deshalb nur eine Verurteilung der Beklagten zur Zahlung von 9,04 RM in Frage.

Ansprüche aus einer unerlaubten Handlung oder aus einem Verschulden der Beklagten bei der Eingehung von Vertragsverhandlungen stehen dem Kläger aus tatsächlichen Gründen nicht zu. (Wird ausgeführt.)

Buchbesprechungen

Krekeler, Otto, Oberregierungsrat und Finanzamtsvorsteher in Berlin: **Reichsbewertungsgesetz** vom 16. Oktober 1934 nebst Durchführungsverordnung. Kommentar. 5. Auflage, völlig umgearbeitet und ergänzt. Verlag Franz Vahlen, Berlin 1942. XII, 442 S. RM 11,55.

Das durch Kürze und Vollständigkeit ausgezeichnete, in der Praxis bestens bewährte Erläuterungsbuch zum Reichsbewertungsgesetz war bisher in seiner Benutzbarkeit dadurch beeinträchtigt, daß die Erläuterungen auf das Stammwerk (4. Auflage) und einen Nachtragsband verteilt waren. Die beiden Teile des Kommentars sind im Bank-Archiv 1940 S. 192 und 1941 S. 474 besprochen. Die neue 5. Auflage faßt den gesamten Stoff zusammen und bringt die Erläuterungen auf den Stand der Zeit, wobei auch die erst im Jahre 1942 erschienene 2. Folge der Vermögensteuergesetzrichtlinien und die neueste Rechtsprechung berücksichtigt wird. Das bei der Ermittlung des gemeinen Werts nicht notierter Aktien und Anteile anzuwendende „Berliner Verfahren“ findet eine eingehende Behandlung. Neben der weiteren Ausgestaltung der Erläuterungen ist die Erweiterung der Einleitung und vor allem des Sachverzeichnisses hervorzuheben, die für die praktische Benutzung des Kommentars von Bedeutung ist.

Boruttau, Ernst Paul, Ministerialrat im Reichsfinanzministerium, und Dr. Otto Klein, Regierungsrat im Reichsfinanzministerium: **Das Grunderwerbsteuergesetz**. Vom 29. März 1940. Erläuterungswerk, 2. erweiterte Auflage. Verlagsgesellschaft Rudolf Müller, Eberswalde-Berlin-Leipzig 1942. 900 S. RM 18,70.

Der Sachbearbeiterkommentar zum Grunderwerbsteuergesetz 1940, dessen 1. Auflage im Bank-Archiv 1940 S. 424 besprochen ist, liegt in zweiter erweiterter Auflage vor. Wie jedes neue Gesetz, so hat auch das Grunderwerbsteuergesetz 1940 manche Zweifelsfragen hervorgerufen, die einer Erörterung bedurften. Ferner waren verschiedene gesetzliche Vorschriften sowie Anordnungen des Reichsfinanzministers und die neueste Rechtsprechung des Reichsfinanzhofs nachzutragen. Die 2. Auflage berücksichtigt diesen neuen Erläuterungsstoff und erweitert auch sonst die Erläuterungen über praktisch besonders wichtige Fragen, wie z. B. die Erwerbsvorgänge, die Steuervergünstigungen, die Gegenleistung und den Rettungserwerb. So wird das Erläuterungswerk zur Grunderwerbsteuer auch weiterhin der nützliche Ratgeber für die Praxis bleiben, der er schon bisher war.

Wolf, Kurt, Dr., Ministerialrat beim Reichsaufsichtsamt für das Kreditwesen: **Schranken des kreditwirtschaftlichen Wettbewerbs**. Zeitfragen des Geld- und Kreditwesens, Schriftenreihe für Banken, Sparkassen und Kreditgenossenschaften, Heft 4. Verlag für Wissenschaft und Praxis, Stuttgart 1942. 20 S. RM 1,20.

Die kleine Broschüre, die auf einen Vortrag des Verfassers in Prag zurückgeht, gibt eine anschauliche Uebersicht über die Eigentümlichkeiten der Wettbewerbsregelung im Kreditwesen. Es wird zunächst klargestellt, warum für den Wettbewerb der Kreditinstitute besondere Normen aufgestellt werden müssen, wobei der Verfasser aber betont, daß die Grundsätze des Wettbewerbsabkommens keine derartige Einengung der geschäftlichen Betätigung darstellen, daß man daraus etwa einen Freibrief für die Untüchtigen ableiten könne. Dr. Wolf schildert sodann die einzelnen Punkte des Wettbewerbsabkommens in der Auslegung, die sie durch die verschiedenen Entscheidungen des Reichsaufsichtsamts gefunden haben. Daß die Ausnahmeregelung für die persönlich gehaltene Werbung nicht voll befriedige, gibt er zu. Im übrigen aber stellt er fest, daß es sich im Grunde bei allen Bestimmungen des Wettbewerbsabkommens um Selbstverständlichkeiten handle, die ein verantwortungsbewußter Geschäftsleiter ohnedies berücksichtigen werde. Da die praktische Bedeutung der Wettbewerbsregelung weitgehend vom Grad der Uebersetzung der Kreditorganisation abhängt, schildert Dr. Wolf abschließend die geltende Regelung für die Zulassung von Kreditinstituten und die Grundsätze für die vom Reichsaufsichtsamt eingeleitete Bankstellenbereinigung.