

Auszahlung von Zinsen vinkulierter Obligationen.

Eine heute verlaubliche Verordnung des Finanz-, Handels- und Justizministeriums im Einvernehmen mit dem Obersten Rechnungshofe vom 31. März 1916, womit die Bestimmungen der Ministerialverordnung vom 24. Juli 1915 betreffend den Vollzug von Auszahlungen der Zinsen von auf bestimmte Namen lautenden (vinkulierten) Obligationen der steuerfreien 5 $\frac{1}{2}$ -prozentigen österreichischen Kriegsanleihe vom Jahre 1914 und vom Jahre 1915 durch die Postsparkasse auf weitere Schuldkategorien ausgedehnt werden, trifft folgende Bestimmungen:

Vom 1. Juli 1916 angefangen ist die Zahlung der Zinsen von auf Namen lautenden (vinkulierten) Obligationen der nachstehenden Schuldkategorien, und zwar: 1. Der 3 $\frac{1}{2}$ -prozentigen österreichischen steuerfreien Staatsrente (Investitionsrente), 2. sämtlicher Eisenbahn-Staatsschuldverschreibungen und vom Staate zur Selbstzahlung übernommenen Eisenbahn-Prioritätsobligationen, 3. des Triester Lagerhausanlehens vom Jahre 1889, 4. der 4 $\frac{1}{2}$ -prozentigen steuerfreien amortisierbaren Staatskassanweisungen vom Jahre 1914, 5. der 4 Prozent-Obligationen (Staatsschuldverschreibungen) „staatsgarantierte Kategorie de dato 1. Februar 1902“ und der 4 $\frac{1}{2}$ Prozent-Obligationen (Schuldverschreibungen) „pupillarische Kategorie Emission 1912“ des Oesterreichischen Kreditinstituts für Verkehrsunternehmungen und öffentliche Arbeiten, 6. der Entschädigungs- (Drittel- und Urbarsteuer-) Renten, im Wege der Postsparkasse zu vollziehen, insofern nicht seitens der bezugs-(behebungs-)berechtigten Parteien innerhalb vier Wochen, vom Tage der Verlautbarung dieser Verordnung an gerechnet, bei dem Fachrechnungsdepartement I des Finanzministeriums die Auszahlung nach den bisherigen Modalitäten ausdrücklich begehrt wird. In Zukunft ist dieses Begehren seitens der Parteien bereits gelegentlich des Ansuchens um Vinkulierung geltend zu machen.

Ausgeschlossen von der Zahlung durch die Postsparkasse sind: 1. Zahlungen an im Auslande wohnhafte Zahlungsempfänger, insofern sie nicht einen im Inlande wohnenden Bevollmächtigten bestellt haben, 2. Zinsen der in Gold zahlbaren Eisenbahnanlehen, 3. Zinsen, deren Bezug an besondere Bedingungen geknüpft ist (Beibringung eines Visums, der Lebensbestätigung eines Dritten u. dgl.) und 4. Zahlungen, die nicht an eine, sondern an zwei oder mehrere Personen erfolgen sollen.

Maßregeln zur Hebung unserer Valuta.

Von

Otto Bachrach,

ehem. Direktor der Deutschen Orientbank, Konstantinopel.

Die Bundesratsverordnung vom 20. Januar 1916 zur Regelung des Devisenverkehrs hat zwar erfreulicherweise der Steigerung der Kurse für auswärtige Zahlungsmittel ins Ungemessene mit Erfolg begegnet, das Kursniveau der Währungen der meisten neutralen Staaten ist aber immerhin noch ein außerordentlich hohes, was insbesondere eine erhebliche Verteuerung derjenigen Lebensmittel mit sich bringt, die wir aus dem Auslande beziehen. Daß die Verschlechterung der Zahlkraft unserer Währung hauptsächlich auf den durch die Kriegslage naturgemäß hervorgerufenen Rückgang unseres Exportes zurückzuführen ist, ist ebenso bekannt wie der Umstand, daß eine Besserung sofort eintreten muß, wenn wir in der Lage sind, erhebliche Werte nach dem neutralen Auslande auszuführen.

An eine ausgiebige Hebung der Ausfuhr unserer Industrie-Produkte ist vorläufig kaum zu denken, der Rückgang ist eben eine natürliche Folge des Kriegszustandes.

Um gründlich Wandel zu schaffen, müssen wir exportieren, uns Guthaben im neutralen Auslande schaffen, um damit unseren Import zu begleichen. Der oder die Artikel, die wir exportieren sollen, müssen vor allem für uns selbst leicht entbehrlich sein. Sie müssen hochwertig sein und dürfen unsere Eisenbahnen, die gegenwärtig Ungeheures zu leisten haben, nicht übermäßig in Anspruch nehmen.

Alle diese Eigenschaften vereinigt der **D i a m a n t**. Diamanten sind Spielerei. Eitelkeit und Tändelei entsprechen nicht dem Ernst der Zeit. Wo Deutschland und seine Bundesgenossen um ihre höchsten Güter kämpfen, darf auf eingebildete Werte keine Rücksicht genommen werden, insbesondere wenn sie geeignet sind, in so erheblichem Maße den großen Kampf zu fördern.

Ich möchte trotzdem ein direktes Eingreifen der Staatsgewalt in den Privatbesitz, etwa nach dem Muster der Metallbeschlagnahme, vorderhand nicht befürworten; eine solche käme, wenn überhaupt, erst in allerletzter Linie in Frage.

Zunächst wäre eine Organisation notwendig, eine Diamantenhandelsstelle, deren Zweck der Einkauf im Inlande und der Verkauf im Auslande wäre. Jeder Handel mit Diamanten und Schmuck, welcher ganz oder zum Teile aus Diamanten besteht, muß verboten werden, sowohl der Handel zwischen Juwelier und Privatleuten, als auch der Juweliers und Privatleute untereinander. Wer Diamanten verkaufen will, muß sich an die offizielle Handelsstelle wenden, welche die Steine entweder als Selbstkäufer oder als Kommissionär im Auslande verwertet. Selbstverständlich wird gleichzeitig jeder Import von Edelsteinen und Schmuck untersagt.

In erster Linie müßten sämtliche verfallene Pfänder an Edelsteinen und Goldsachen der Diamantenhandelsstelle zum Verkaufe übergeben werden, soweit sie nicht einen besonderen Kunstwert besitzen. Hierdurch allein wäre die Handelsstelle fürs erste ausreichend beschäftigt und hätte Gelegenheit, der Reichsbank viele Millionen auswärtiger Zahlungsmittel zur Verfügung zu stellen. Inzwischen würde sich voraussichtlich das Angebot aus den Kreisen des Publikums mehren, da die Handelsstelle keinerlei Vorteil für sich im Auge hätte und das Publikum keine andere Möglichkeit hätte, Diamanten zu Geld zu machen. Auch viele Händler, welche Geld benötigen, um ihren Handel zu betreiben, der für andere Edelsteine, Perlen usw. frei bliebe, werden Steine an die Handelsstelle abgeben.

Vor einiger Zeit hat der Vorsitzende der Premier Diamond Co. erklärt, daß nach dem Kriege unbedingt ein Nachlassen der Nachfrage für Edelsteine eintreten müsse und die großen Diamanten-Produzenten sich zeitig durch entsprechende Maßnahmen vorzusehen haben.

Wir werden gut tun, uns diese Warnung von der kompetentesten Stelle des feindlichen Auslandes dienen zu lassen und dadurch unser Nationalvermögen vor großen Verlusten bewahren. Die Verkäufer der Diamanten werden also ein unerhört gutes Geschäft machen, wenn sie jetzt ihre Diamanten dem Auslande verkaufen und nach Friedensschluß billiger wieder zurückkaufen. Zu diesem Preisunterschied kommt dann noch die enorme Valuta-Differenz, denn es wird niemand zweifeln, daß unsere Währung in dem Augenblick, wo unser Export seine Tätigkeit wieder aufnimmt, schnell ihren alten Wert erreichen wird. Unsere Feinde raten ihren Leuten zum Verkauf. Warum sollten wir nicht von ihnen lernen?

Sollten wider Erwarten diese Mengen nicht ausreichen, so wäre die Beschlagnahme der Vorräte der Händler bzw. deren zwangsweiser Ankauf anzuordnen, wobei es den Besitzern freistünde, ihre Vorräte selbst im Auslande zu verwerten, unter der Bedingung, daß der Gegenwert in Form ausländischer Valuta in die Reichsbank zum offiziellen Tageskurse angegeben würde. Gleichzeitig mit einer solchen Beschlagnahme könnte die Beschlagnahme von Rohgold und Goldgegenständen, an welchen der Wert der Bearbeitung nur einen geringen Prozentsatz des Gesamtwertes ausmacht, verfügt werden. Auch die großen Vorräte an Rohdiamanten müssen exportiert werden.

Durch diese Mittel würden viele Millionen ausländischer Zahlungsmittel beschafft werden, was zunächst, wie eingangs erwähnt, eine bedeutende Verbilligung der vom Auslande notwendigerweise zu beziehenden Lebensmittel zur Folge hätte. Außerdem würden die Verkäufer der Steine wiederum für den Erlös Anlage suchen und naturgemäß als beste Anlage die Reichsanleihen bevorzugen. Es würden, mit einem Wort, recht erhebliche Beträge flüssig, welche zuu größten Teile der neuen Kriegsanleihe zugute kommen würden.

Am einfachsten ist natürlich die oben erwähnte Methode, verfallene Pfänder aus den Leihhäusern im Auslande zu verwerten. Ich möchte da noch auf wertvolle orientalische Teppiche hinweisen, welche gleichfalls im neutralen Auslande jetzt wegen der Schwierigkeit der Verkehrswege nach dem nahen Orient bedeutend im Preise gestiegen sind. Ein wirkliches Bedürfnis nach dem Artikel besteht bei uns augenblicklich nicht. Wer sich luxuriös einrichten will, mag ruhig das Ende des Krieges abwarten. Inzwischen gibt es noch Vorräte genug im Lande. Man könnte auch die Besitzer großer Teppichlager durch Verbot von Ausverkäufen und Ausnahmeangeboten zum Exportieren der Ware nach dem neutralen Auslande veranlassen.

Der Bedenken, welche gegen dieses Projekt ins Feld geführt werden könnten, sind gewiß nicht wenige. In erster Linie ist die Schwierigkeit der Organisation nicht zu verkennen, man hat aber schon unendlich Schwierigeres in dieser großen Zeit organisiert und wird auch damit nicht zu schwer fertig werden.

Die Maßregeln werden selbstverständlich in den zunächst beteiligten Kreisen Unzufriedenheit erwecken. Doch muß in dieser ersten Zeit das Interesse einzelner gegen das Gesamtinteresse zurücktreten. Der Schaden für die Juweliers wird doch auch nicht größer als bei einer schlechten Konjunktur, die durch irgend ein Ereignis, wie Nichterneuerung der Diamantenkonvention, eintreten kann.

Endlich wird das feindliche Ausland spotten, wie es über unsere Brotkartens gepöbelt hat, deren Wohltat doch heute nicht mehr bezweifelt werden kann. Es wird uns der Schwäche zeihen, wie es dies getan hat, anlässlich der Metallbeschlagnahme. Dieses Gift hat uns bisher nicht geschadet und wird uns auch in Zukunft nicht schaden. Wir erreichen Besserung unserer Valuta, Verbilligung der Lebensmittel, Erhöhung des Erfolges unserer Neuemissionen und beweisen damit, daß es nicht Schwäche ist, sondern Stärke, wenn wir uns in großer Zeit eitlen Spielzeuges entledigen, um reelle Werte zu fördern, denn wir stimmen alle mit Reichsschatzsekretär Dr. Helfferich in dem Punkte überein, der ein Programm bedeutet: „Wir wollen lieber jede Not ertragen, als des Feindes Gebot,“ und ein paar glitzernde Steine weniger bedeuten noch lange keine Not.

Kriegskosten und Staatsschulden.

Von Heinrich Cunow.

Die Frage: „Was hat bisher der Weltkrieg gekostet?“ taucht immer wieder in der Presse aller Länder auf. So wichtig diese Frage ist, so schwierig ist ihre Beantwortung; denn was sich mit einiger Sicherheit feststellen läßt, ist lediglich die Höhe der aufgenommenen öffentlichen Anleihen. Schon die Summe der von den einzelnen Regierungen begebenen Schatzwechsel und Schatzanweisungen ist, da es vielfach an genauen offiziellen Angaben darüber fehlt, schwer festzustellen. Man ist auf gelegentliche Mitteilungen in den Finanz- und Budgetkommissionen der einzelnen Länder, auf Abschätzungen und auf die Ausweise der Staatsbanken angewiesen.

Und noch ungenauer sind die Nachrichten über die von einzelnen Regierungen zeitweilig in Anspruch genommenen besonderen Bankkredite, die weder in der Summe des Notenumlaufs noch der begebenen Schatzwechsel mitenthalten sind, und ferner weiß niemand, wie weit die einzelnen Länder mit der Bezahlung ihrer Kriegslieferungen im Rückstand sind. Der Zahlungsmodus ist in den einzelnen Staaten aber grundsätzlich verschieden. Während Rußland und Italien ihre Kriegslieferanten lange auf die Bezahlung der Lieferungen warten lassen und sie oft vorläufig mit langfristigen Schatzanweisungen abspesen, werden in Deutschland und auch in England die Kriegslieferungen durchwegs prompt bezahlt, oft alsbald nach Lieferung oder mit kurzem Ziele durch Giroüberweisungen, bei größeren Posten teilweise auch in kurzfristigen Schatzanweisungen.

Ferner kommt in Betracht, daß auf der einen Seite England als kapitalstärkter Financier der Vierverbandsstaaten seinen Verbündeten Rußland, Italien, Frankreich, Serbien nicht nur mehrfach beträchtliche Unterstützungssummen vorgestreckt, sondern auch für die von ihnen in Amerika und Japan gemachten Kriegsbestellungen die Zahlung oder wenigstens die Zahlungsgarantie übernommen hat, während andererseits Deutschland in ähnlicher Weise die mit ihm verbündeten Staaten unterstützt. Wie groß aber diese vorgeschossenen Geldmittel sind, wie sie verteilt wurden und inwieweit sie in den Aufrechnungen der verschiedenen Staaten doppelt erscheinen, einmal auf der Ausgabe-, das anderemal auf der Einnahmeseite, läßt sich nicht genau erkennen.

Selbst die direkten Ausgaben und die schwebenden Schulden der kriegführenden Staaten lassen sich daher nur ungefähr abschätzen. Auf irgend welche Genauigkeit können auch die sorgfältigsten Berechnungen keinen Anspruch machen. Noch weniger aber gibt es zuverlässige Nachrichten über die Auf-

wendungen der Gemeinden, Provinzen, Gouvernements u. s. w. oder über die durch den Krieg verursachten Einnahmeausfälle im Haushalt der Staaten und ihrer Verwaltungsbezirke, über die Verwüstungen auf den Kriegsschauplätzen, über die Kapitalverluste im In- und Ausland sowie in den Kolonien, über die Schiffs- und Handelsverluste u. s. w.

Und selbst damit sind die durch den Krieg herbeigeführten Kosten und Verluste nicht beendet; denn es müssen auch die Abnahme der Gesamtproduktion, die freiwilligen Beiträge der Zurückgebliebenen für Kriegszwecke, die zur Unterstützung der Kriegsbeschädigten und der Kriegshinterbliebenen nötigen Summen in Ansatz gebracht werden. Und zwar nicht nur jene Wertverluste, die die direkt am Kriege beteiligten Staaten erlitten haben; auch die neutralen Länder haben vielfach beträchtliche Summen für die Mobilisierung von Truppen und die Unterstützung ihrer notleidenden Bevölkerung aufwenden müssen. Während die einen große Produktions-, Handels- und Schiffsfrachtgewinne einsteckten, hatten andere beträchtliche Produktions- und Handelsverluste.

Eine Berechnung aller durch den Krieg bewirkten Verluste ist deshalb heute noch unmöglich und selbst mehrere Jahre nach dem Kriege wird sie nur annähernd richtige Abschätzungen zu bieten vermögen. Etwas besser lassen sich die bisherigen direkten Kriegsausgaben der beteiligten Staaten feststellen — freilich, durchaus zuverlässige Angaben darf man aus den vorhin genannten Gründen auch innerhalb dieser enger gezogenen Grenzen nicht erwarten.

Einen Versuch, die direkten staatlichen Kriegsausgaben zu berechnen, hat jüngst die von Parvus in Kopenhagen gegründete Gesellschaft zum Studium der sozialen Folgen des Krieges in ihrem ersten Bulletin unternommen.

Für Deutschland berechnet das Bulletin die direkten Ausgaben für Kriegszwecke im ersten Kriegsjahr, also vom 1. August 1914 bis 1. August 1915, auf 17.647 Millionen Mark, indem es als Ergebnis der ersten und der zweiten Kriegsanleihe 13.120 Millionen Mark, an unverzinslichen Schatzanweisungen 3500 Millionen Mark in die Rechnung einstellt und den zu Anfang des Krieges vorhandenen Gold- und Silberfonds des Reiches, die Reichsschuldbucheintragungen, Reichskassenscheinvermehrung und den Staatsüberschuß hinzurechnet. Ich muß gestehen, nach meiner Ansicht ist die Summe zu niedrig. Schon die auf Grund der Berechnungen der Reichsbank angenommene Wertsumme der kurzfristigen Schatzscheine, über die leider genaue offizielle Angaben fehlen, scheint mir zu niedrig veranschlagt zu sein. Zudem aber hatte das Reichsschatzamt, da schon im Juni die verfügbaren Mittel stark zusammengeschmolzen waren, vielfach an die großen Kriegsmateriallieferanten und andere reiche Private Schatzwechsel begeben, wie denn auch der Reichsschatzsekretär Helfferich am 20. August 1915 offen erklärte, daß nicht nur die Beträge der öffentlichen Anleihen nebst Staatsüberschuß und verschiedene sonstige Bankanleihen völlig verbraucht seien, sondern daß sich das Reich auch bereits genötigt gesehen habe, große Summen durch kurzfristige Anleihen aufzunehmen. Ich glaube, man kann, ohne der Ueberschätzung der Kriegsausgaben geziehen zu werden, diese für das erste Kriegsjahr ziemlich sicher auf 19 bis 20 Milliarden Mark annehmen — wobei auch dann noch immer zu berücksichtigen wäre, daß hohe Summen an schwebenden Schulden für noch nicht bezahlte Kriegslieferungen mit in das zweite Kriegsjahr hinübergeworfen werden mußten. Demnach ist auch die Ausgaben-summe von 28.530 Millionen Mark, die das Bulletin für die Zeit vom Kriegsbeginn bis zum 1. Jänner 1916 berechnet, zu niedrig gegriffen.

Kriegskosten und Staatsschulden

Für das ganze zweite Kriegsjahr (vom 1. August 1915 bis 1. August 1916) berechnet das Bulletin die verausgabten Kosten des Deutschen Reiches auf 28.920 Millionen Mark, indem es die Kosten der ersten fünf Monate des zweiten Kriegsjahres der Kalkulation zugrunde legt und für die Monate Jänner und Februar 10 Prozent, für die Monate März bis August 1916 20 Prozent zuschlägt. Ebenfalls höchstwahrscheinlich allzu mäßig gerechnet; denn in Anbetracht der Vorbereitungen auf die Frühjahrsoffensive, der jetzigen großen Kämpfe an der Westfront und vor allem der enormen Steigerung fast aller Lebensmittel- und sonstigen Kriegsmaterialpreise seit dem Spätherbst vorigen Jahres will ein Zuschlag von 20 Prozent wenig bedeuten. Immerhin kommt selbst nach dieser äußerst mäßigen Berechnung das Bulletin zu dem Resultat, daß wahrscheinlich bis zum 1. August dieses Jahres das Deutsche Reich für Kriegszwecke 46.567 Millionen Mark verbraucht haben wird. In Wirklichkeit dürften es noch etliche Milliarden Mark mehr sein. 50 Milliarden werden kaum reichen.

Was das für das Wirtschaftsleben Deutschlands bedeutet, mag folgender Vergleich zeigen: Nach der Berechnung des jetzigen Reichsschatzsekretärs in seiner Schrift „Deutschlands Volkswohlstand 1888 bis 1913“ hat in den letzten Jahren vor dem Kriege das ganze deutsche Volksvermögen 310 Milliarden Mark, der jährliche Bruttoertrag der deutschen Volkswirtschaft, das sogenannte Nationaleinkommen, 40 Milliarden Mark betragen. Demnach würden bis zum 1. August dieses Jahres die direkten Kriegsausgaben fast ein Sechstel des ganzen deutschen Volksvermögens verschlungen haben und das gesamte jährliche Nationaleinkommen noch um ein Viertel überragen. Ferner sind nach dem Kriege — vorausgesetzt, daß dann die gleichen wirtschaftlichen Lebens- und Erwerbsbedingungen wie vor dem Kriege bestehen — nicht weniger als acht bis neun Jahre angestrengter Tätigkeit erforderlich, damit das deutsche Volk ungefähr diesen Verlust von fünfzig Milliarden wieder ersetzt; denn im Durchschnitt der letzten fünfzehn Jahre hat der jährliche Zuwachs des Volksvermögens, die sogenannte Akkumulation, ungefähr sechs bis sieben Milliarden Mark betragen (in den Jahren 1910 bis 1913 freilich acht bis neun Milliarden). Da aber die Erzeugungs- und Erwerbsbedingungen aller Voraussicht nach zunächst der Kapitalsanhäufung nicht in gleichem Maße günstig sein werden wie vor dem Kriege, ferner die vorhin erwähnten Verluste hinzukommen und es zudem an arbeitsfähigen Männern fehlen wird, so ist auf eine so baldige Ersetzung des durch den Krieg herbeigeführten Kapitalsverlustes in keinem Falle zu rechnen.

Nicht minder lehrreich ist ein Vergleich mit den Kosten früherer Kriege. Der Krieg von 1866 dauerte 40 Tage und erforderte im ganzen 320 Millionen Mark, also für den Tag 8 Millionen Mark; der Deutsch-Französische Krieg 1870/71 dauerte 210 Tage und erforderte 1700 Millionen Mark oder 8.1 Millionen Mark für den Tag; der jetzige Krieg wird am 1. August dieses Jahres 730 Tage dauern und, wenn wir 50 Milliarden Mark als Gesamtausgabe annehmen, täglich 68 1/2 Millionen Mark gekostet haben.

Als im August 1914 der Krieg begann, wurden von den Finanzfachverständigen die täglichen Kriegskosten auf 25, 30, allerhöchstens 35 Millionen Mark veranschlagt und allein schon aus diesem enormen Betrag geschlossen, daß der Krieg unmöglich von langer Dauer sein könne. Jetzt währt der Krieg schon einundzwanzig Monate, obgleich er täglich mehr als das Doppelte der Summe verschlingt, die damals als das wahrscheinlichste Mittelmaß galt.

In ähnlicher Weise berechnete das Bulletin auch für die anderen kriegsbeteiligten Mächte die Kriegsausgaben — meines Erachtens ebenfalls zu niedrig, besonders was England betrifft, bei dem überdies ein Pfund Sterling kurzweg gleich zwanzig Mark gerechnet wird.

Nach dem Bulletin werden voraussichtlich nach Ablauf des zweiten Kriegsjahres, also am 1. August d. J., verbraucht haben:

England	50.700	Millionen Mark
Rußland	43.000	„ „
Frankreich	32.000	„ „
Oesterreich-Ungarn	22.950	„ „
Italien	8.960	„ „
Türkei	1.680	„ „
Serbien	1.120	„ „
Bulgarien	600	„ „

Die Staatsschulden vor dem Kriege und zu Beginn des laufenden Jahres, also am 1. Jänner d. J., haben nach dem Bulletin betragen (in runden Zahlen):

	Vor dem Kriege Am 1. Jänner 1916 Millionen Mark	
Deutschland	5.000	32.500
England	14.140	42.500
Rußland	19.000	45.800
Frankreich	26.300	50.300
Oesterreich-Ungarn	15.300	29.700
Italien	11.600	15.600

Selbstverständlich besagen diese Schuldsommen noch nichts über die Kreditwürdigkeit und den Reichtum der einzelnen Staaten. Es kommt wie im privaten Geschäftsleben nicht nur auf die Höhe der Schulden, sondern auch auf die vorhandenen Gegenwerte an, in diesem Falle auf den Reichtum der Bevölkerung, die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit, den Besitz des Staates an Domänen, Eisenbahnen, Bergwerken u. s. w. Die vorstehende Tabelle hat keinen anderen Zweck, als darzutun, wie beträchtlich bis zum Beginn des laufenden Jahres bereits die Schuldenlast der europäischen Hauptstaaten unter dem Einfluß des Krieges angewachsen war. Die ersten vier Monate des laufenden Jahres haben weitere Schulden hinzugefügt und die kommenden Monate werden diese wiederum vermehren. Es ist eine furchtbare Last, die der Krieg den Großmächten Europas aufbürdet.

Landeskongress der Finanzinstitute.

Budapest, 8. Mai.

Unter Beteiligung von mehreren hundert Vertretern der hauptstädtischen und Provinzinstitute eröffnete gestern der Präsident des Reichsverbandes Ungarischer Finanzinstitute Geheimer Rat Ladislaus v. Lukács die Beratungen des Landeskongresses. Den Finanzminister vertrat Sektionsrat Dr. Ludwig v. Walko, die Oesterreichisch-Ungarische Bank Zentraloberinspektor Hofrat Viktor v. Elischer, in den Reihen der Teilnehmer waren mehrere Obergespanne und Reichstagsabgeordnete anwesend. Der Präsident begrüßte die erschienenen Mitglieder, sowie den Vertreter des Finanzministers und Hofrat v. Elischer, dem in der Leitung der Geldinstitutszentrale mit einer hervorragenden Rolle zugeordnet ist, und hielt dann folgende interessante Eröffnungsrede:

Eröffnungsrede des Präsidenten Lukács.

Der Zeitpunkt unseres heutigen Kongresses fällt mit einem Wendepunkt im Leben der ungarischen Geldinstitute: mit dem Inslebentreten der „Zentrale der Geldinstitute“ zusammen, durch die es der Regierung ermöglicht wird, tief in das interne Leben der Geldinstitute einzugreifen. Laut der Statuten dieser Zentrale ist nämlich diese Institution nicht nur zum Kreditgewähren an seine Mitglieder und zur Sanierung oder zur Liquidierung der Geldinstitute, sondern gleichzeitig auch dazu berufen, deren Geschäftsgebaren dauernd zu beobachten, ihnen in Fachfragen die Richtung zu weisen und dafür zu sorgen, daß in ihrer geschäftlichen Tätigkeit Prinzipien zur Geltung gelangen, die den Anforderungen der Volkswirtschaft entsprechen. Diese Statuten weichen wesentlich vom Standpunkte des laissez faire unseres Handelsgesetzes ab und sichern der Zentralleitung die weitestgehende Ingerenz, die in der Hand der Regierung liegt. Denn obwohl im Sinne der Statuten die Zentrale als ein autonomes Organ der Geldinstitute in Aussicht genommen war, hat die Durchführung das Ergebnis gebracht, daß der autonome Charakter der Institution durch

die Zusammenziehung der Direktion, insbesondere aber durch das fast bedingungslose Vetorecht des Delegierten des Finanzministers völlig verdunkelt wurde. Dieses Ueberviegen der Regierungsgewalt kann unter den obwaltenden Verhältnissen angehts der großen materiellen Beteiligung des Avaras nicht bemängelt werden, weil in Erkenntnis der durch die Zentrale nach dem Krieg zu lösenden Aufgaben die Regierung als einziges Organ anerkannt werden muß, das über den erforderlichen Einblick in die verwickelten Verhältnisse des Wirtschaftslebens, sowie über die zu seiner richtigen Regelung notwendigen Hilfsmittel verfügen kann. Die Verantwortung für die Leitung der Zentrale lastet also bei allem richtigen Bestreben der Geldinstitute, sich in dem engen Rahmen in der Zentrale je mehr zu betätigen, nicht auf diesen Geldinstituten, sondern auf der Regierung. Hiemit will ich keineswegs den Stab über die neue Institution brechen und erkenne bereitwillig an, daß diese Institution von großer Konzeption, wenn sie erfolgreich wirken will, der weitestgehenden Regierungsingerenz nicht entzogen kann. Es soll nur darauf hingewiesen werden, daß die hieraus sich ergebende Verantwortlichkeit sehr groß ist, wenn man die großen Aufgaben in Erwägung zieht, die der Zentrale der Geldinstitute harren. Den Leitern von Geldinstituten muß man nicht erörtern, was es bedeutet, wenn ein Zentralorgan die Aufgabe unternimmt, viele hundert bisher nach verschiedenen Geschäftsprinzipien geleitete Institute in der Richtung einer Reform zu unterziehen, daß sie ihre Geschäftstätigkeit mit ihrer Kapitalkraft in Einklang bringen und auf die natürlichen Grenzen beschränken, daß unter den einzelnen Geschäftszweigen stets die richtige Proportion bestehe, daß ihre Einlagen stets in der die größte Sicherheit bietenden Weise und den Ansprüchen der Liquidität gemäß angelegt werden; was es bedeutet, eine große Anzahl von Instituten dauernd unter Revision zu halten, die franken zu sanieren und dabei unter normalen Verhältnissen ein Kapital von 150 bis 160 Millionen Kronen unbeschadet der legitimen Geschäftsinteressen der bestehenden Institute zu verzinsen.

Wollte ich mich in eine erschöpfende Erörterung all dieser Fragen einlassen, so müßte ich bereits oftmals Gefagtes wiederholen. Deswegen will ich nur einen Gesichtspunkt hervorheben, der bisher nicht in verdienstlicher Weise beachtet worden ist.

Dies ist die Frage der Placierung und Anlage der bei Kriegsende in Verwaltung der Geldinstitute stehenden fremden Kapitalien. Es unterliegt keinem Zweifel, daß die nach Beendigung des Krieges eintretenden vollständig neuen Verhältnisse die Urteilsfähigkeit und Vorsicht der Leitung aller Geldinstitute auf eine harte Probe stellen werden. Sicherlich wird aber keine Frage eine größere Vorsicht, Umsicht und gewissenhafte Erwägung erfordern, als jene der Clozierung der ihnen anvertrauten Gelder. Denn jeder in dieser Richtung begangene Fehler, jede Uebertreibung oder Einseitigkeit kann die gesunde Entwicklung unseres Wirtschaftslebens auf Jahrzehnte zurückwerfen.

Die heutige Geldfülle wird wahrscheinlich auch im Augenblicke der Beendigung des Krieges vorherrschen. Die Kriegsanleihen entziehen zwar provisorisch einen Teil des in den Händen des Publikums vorhandenen Geldes; die Summe läuft aber nur durch die Staatskasse durch, um in seinem Kreislaufe neuerdings in die Hand des Publikums und von dort in das natürliche Reservoir, zu den Banken und Kassen zurückzugelangen. Der Staat wird auch nach der Beendigung des Krieges einen bedeutenden Kreditbedarf haben, doch wird er die Befriedigung seiner Ansprüche in Ermangelung jener psychologischen Momente, die im Kriege mit so wunderbarer Gewalt gewirkt haben — da er die Last der gegenwärtigen hohen Verzinsung auch ansonsten nicht lange zu ertragen vermag —, nicht so sehr im Wege des Kredits, als eher durch die Steigerung der dauernden Einkommen zu suchen bemüht sein; somit werden zur Alimentierung der verschiedenen Zweige der Volkswirtschaft in der ersten Zeit sicherlich bedeutende Beträge zur Verfügung stehen.

Schon der Umstand allein, daß die Institute über große, flottante Geldvorräte verfügen, würde genügen, um auf dem Gebiete der Gründung, der Spekulation und des Unternehmungswesens einen fieberhaften Wettbewerb zu verursachen. Hierzu wird aber auch der effektive Mangel von allerlei Wirtschaftsgütern beitragen, die der Krieg vernichtet hat oder die infolge des Krieges nicht zustandekommen konnten. Hat doch außer den Artikeln des Kriegsbedarfes jede andere Produktion entweder aufgehört oder sie wurde auf das Mindestmaß beschränkt, was in den noch niemals wahrgenommenen hohen Preisen sehr empfindlich zum Ausdruck gelangt.

Es ist daher natürlich, daß nach Eintritt des Friedens, ja sogar schon während der Friedensverhandlungen die lebhafteste Tätigkeit in der Volkswirtschaft und Industrie beginnen wird. Man wird nicht viel Zeit für die Erwägung übrig haben, jeder wird trachten, seinem Konkurrenten zuvorzukommen, die sich anbietenden günstigen Chancen je besser auszunutzen. Diese Bewegung, die an und für sich natürlich und wünschenswert ist, kann aber ebenso zum Ausgangspunkte eines beispiellosen wirtschaftlichen Aufschwunges wie einer verheerenden Krise werden, falls sie nicht durch die größte Planmäßigkeit und Voraussicht geleitet und beschränkt wird. Die heutige Generation war wiederholt Zeuge und Teilhaber solcher aus Ueberpekulation entstandenen Krisen, deren Quelle der momentane Geldüberschuß war. Es wird gewiß auch unter Ihnen noch Leute geben, die sich an die große Krise erinnern, welche nach dem Deutsch-Französischen Krieg im Jahre 1870/71 durch die nach Deutschland einströmende Kriegsentwöhnung verursacht wurde und deren Wellen im Jahre 1873 bis zu uns gedrungen sind. Und wer würde sich nicht jener Zeiten erinnern, in denen jedermann sich mit Hausbauten oder zumindest mit Grundspekulationen besaßte? Wer hat nicht von den Uebeln der Parzellierungen oder von jener Krise gehört, die zu Ende des vorigen und zu Beginn des neuen Jahrhunderts infolge der industriellen Ueberpekulation wütete? Mir sind namentlich diese letzteren Ereignisse noch sehr frisch in Erinnerung und ich weiß, daß es großer Anstrengungen bedurfte, um die Hunderttausende von Arbeitern vor der Brotlosigkeit zu retten. Eine ähnliche Erschütterung hätte für unseren durch den Krieg ohnehin geschwächten Wirtschaftsorganismus die verhängnisvollsten Folgen.

Wir müssen daher alles Menschenmögliche unternehmen, um diese Gefahr, welche die Opfer des Krieges noch vergrößern würde, vom Lande abzuwenden. Und dies ist der Punkt, wo das Wirken der Zentrale der Geldinstitute am segensreichsten einsehen kann. Bei uns ist das Verhältnis zwischen der produktiven Unternehmung und den Geldinstituten ein unvergleichlich engeres, als in anderen Staaten. Hier werden die meisten derartigen Unternehmungen von einzelnen Geldinstituten begründet, ihre Effekten bleiben während langer Zeit im Besitze der Geldinstitute, so daß an deren Prosperität

Berliner Finanzbrief.

— Konvulseren Korrespondenzen —

Berlin, 5. Mai.

Da die Jahresabschlüsse der großen Rüstungs-gesellschaften für 1915 bereits vorliegen, verlohnt es sich, einen zusammenfassenden Rückblick auf die Jahresergebnisse der Gruppe zu werfen. Es muß dabei vorausgeschickt werden, daß die vier wichtigsten Gesellschaften dieser Gruppe, nämlich die Deutschen Waffen- und Munitionsfabriken, die Vereinigten Köln-Rottweiler Pulverfabriken, die Daimler-Motoren-Gesellschaft und die Ludwig Loewe u. Komp. Aktiengesellschaft, untereinander in ziemlich engen Beziehungen stehen, durch gegenseitigen Aktienbesitz aneinander beteiligt sind, und daß auch, was den Aufsichtsrat betrifft, eine gewisse Personalunion bei ihnen herrscht. Die Gewinnergebnisse der vier Werke, die schon im Frieden zu den bestfundierten und höchstrentierenden Gesellschaften der ganzen deutschen Industrie gehörten, sind diesmal geradezu erstaunlich groß; weit höher als die Dividendenvorschläge es erkennen lassen. In dieser Beziehung sei bemerkt, daß die Deutschen Waffenfabriken 30 Prozent gegen 20 Prozent im Vorjahre vorschlagen, die Loewe-Gesellschaft 35 gegen 30 Prozent (auf ein erhöhtes Aktientkapital), die Köln-Rottweiler Pulverfabriken 35 gegen 25 Prozent, die Daimler-Gesellschaft 24 gegen 16 Prozent, doch hat bei dieser letzteren Gesellschaft eine starke Aktionärgruppe Protest erhoben, weil sie auf Grund der Gewinnergebnisse eine höhere Dividende als die vorgeschlagenen 24 Prozent verlangt. Wie erheblich die tatsächlich erzielten Gewinne über die zur Ausschüttung an die Aktionäre gelangenden Summen hinausgehen, wird daraus ersichtlich, daß zum Beispiel die Köln-Rottweiler Pulverfabriken nur 5-75 Millionen Mark für die Zahlung der Dividende von 35 Prozent benötigen, während sie über sechs Millionen Mark als Gewinnvortrag auf neue Rechnung benutzen. Die vorgeschlagenen Dividenden halten sich also weit unter der Grenze des Möglichen; und dies, obwohl gerade diese Gesellschaften ansehnliche Millionenbeträge als Kriegsgewinnsteuer zu bezahlen haben. In bezug auf diesen Punkt hat sich nun die Gepflogenheit herausgebildet, daß die Aktiengesellschaften die Höhe der Kriegsgewinnsteuer, beziehungsweise der hierfür geschaffenen Rücklage nicht mehr mitteilen und auch in der Bilanz nicht erkennen lassen. In diese wird vielmehr die Rücklage für Kriegsgewinnsteuer, mit den verschiedenen anderen Einzelposten zusammen, unter den „Kreditoren“ gebucht, da sie eine Schuld an den Staat darstellt. Dieses Verfahren ist im Laufe der jüngsten Wochen mehrfach in den Generalversammlungen der betreffenden Gesellschaften scharf kritisiert worden, da es zu einer Bilanzunklarheit führt, und da die Aktionäre aus dem genauen Betrage der Kriegsgewinnsteuerrücklage gewisse Rückschlüsse auf die tatsächlich erzielten Gewinnergebnisse zu ziehen in der Lage wären, aber ungeachtet aller Anfragen aus Aktionärkreisen haben sich die Verwaltungen durchaus ablehnend in diesem Punkte verhalten und die Höhe der Kriegsgewinnsteuerrücklage als Geschäftsgeheimnis behandelt, das nur der Steuerbehörde gegenüber zu läßt sei.

Raum minder günstig als in der Rüstungsindustrie ist heute die Lage auf dem Eisenmarkt, der im Zeichen einer ausgesprochenen Hochkonjunktur steht. Vor ein paar Tagen hat sich hierüber die Direktion der Aktiengesellschaft Deutscher Eisenhandel in Berlin, der führenden deutschen Eisenhandels-Gesellschaft, in der Generalversammlung des Unternehmens in einer längeren Rede verbreitet. Es wurde bei dieser Gelegenheit darauf hingewiesen, daß früher, im Frieden, der starke Export sich sehr oft auf Kosten der Preislage vollzog, während gegenwärtig bei der Ausfuhr nach den neutralen Staaten (vor allem Holland, Schweden und Dänemark) auf hohe Preise gehalten werde. Bekanntlich hat die Reichsregierung diese Bestrebungen kräftig unterstützt, indem sie besondere „Ausfuhrvereinigungen“ für die einzelnen Artikel (Stabeisen, Bleche, Röhren usw.) ins Leben gerufen hat, und unter den von diesen Vereinigungen festgestellten

Preisen darf nichts ins Ausland verkauft werden. Heute ist das ein Gebot der Selbsterhaltung, eine zwingende Maßnahme zum Schutze der Valuta, und auch die ethische Berechtigung fehlt keineswegs; denn die meisten Neutrals nutzen ihrerseits gleichfalls die Konjunktur nach Kräften aus und verkaufen ihre Erzeugnisse ebenfalls nur zu sehr hohen Preisen nach Deutschland. Tatsächlich haben sich denn auch die Valutaverhältnisse in jüngster Zeit durchaus erfreulich gestaltet, und vor allem die holländische Valuta ist von ihrem früheren, phantastischen Kurs ziemlich erheblich zurückgegangen und hält sich jetzt auf dem ermäßigten Stande. Ganz allgemein arbeitet heute die Industrie, mit sehr geringen Ausnahmen, unter den denkbar günstigsten Verhältnissen, und jeder Jahresabschluß, der an die Öffentlichkeit gelangt, beweist dies aufs neue. Um nur ein paar ganz bekannte Unternehmen zu nennen, so verdoppeln die Bergmann Elektrizitätswerke in Berlin ihre Dividende von fünf auf zehn Prozent; mit außerordentlich hohen Gewinnen haben die großen chemischen Konzerne (Bayerische Anilin- und Sodafabrik, Elberfelder Farbenfabrik, Höchster Farbwerke) gearbeitet, und man erwartet bei diesen Gesellschaften teilweise Kapitaltransaktionen, da ihre Tätigkeit sich in Verbindung mit der Neuaufnahme großer Fabrikationszweige (künstlicher Gummi, Luftsalpeter usw.) gewaltig ausgedehnt hat.

Unter der Einwirkung dieser ausgezeichneten wirtschaftlichen Verhältnisse bleibt die Tendenz der Börse, deren Verkehr zurzeit ziemlich lebhaft ist, entschieden fest, wenn auch natürlich bei gewissen Schwankungen. Diese letzteren entspringen in jüngster Zeit der Ungewißheit über die „amerikanische Frage“. Immerhin ist, da sich doch

schließlich jedermann des Ernstes der Lage bewußt ist, diese Widerstandskraft und Zuversicht ganz erstaunlich; besonders wenn man sich entsinnt, wie heftig vor beinahe Jahresfrist die „italienische Frage“ die Börse erschütterte hatte. Damals, in den Tagen der Ungewißheit über das Verhalten Italiens, kam es zu einem recht empfindlichen Kurssturz an der Berliner Börse, und es bedurfte einer Reihe von Wochen, bis sich der Markt wieder einigermaßen erholt hatte. Jetzt dagegen ist von einer Stimmung, wie sie damals bestand, nichts zu verspüren; es herrscht vielmehr eine entschiedene Zuversicht, und nach jeder vorübergehenden Abschwächung konnte alsbald wieder eine Erholung erfreulicher Art Platz greifen. Allerdings trägt dazu auch der Umstand bei, daß das flottante Aktienmaterial immer geringer wird. Es sind im Laufe der verfloffenen Monate sehr bedeutende Aktienmengen in feste Hände übergegangen, die nicht an den Verkauf denken, sondern die weitere Entwicklung der betreffenden Gesellschaften ruhig abwarten wollen. Andererseits gibt es — wenn man natürlich von der Kriegsanleihe absieht — keine nennenswerte Neuproduktion an Effekten, während sonst jährlich für etwa eine Milliarde Mark neue Effekten an die Berliner Börse kamen, die natürlich erst allmählich in einigermaßen feste Hände gelangten. Auch dieser Umstand trägt dazu bei, der Börse ein so gesundes Gepräge zu verleihen, und auf die Effektenflucht, die kurz vor Ausbruch des Weltkrieges bestand, ist jetzt eine genau gegenteilige Strömung gefolgt, die ihren Ausdruck naturgemäß in den Kursen finden muß. Aller Voraussicht nach wird es darum auch immer wieder nach zeitweiliger Abschwächung zu einer neuen Erholung der Kurse kommen, und die Effektenmärkte sind niemals so von Grund aus gesund gewesen wie gegenwärtig, in der Ausnahmezeit des nichtamtlichen „freien“ Börsenverkehrs.

12. IV. 1916

Der Valuta-Wahn.

Mit manchem öffentlichen Aberglauben, besonders auf wirtschaftlichem Gebiete, hat der Krieg aufgeräumt. Dafür hat er aber auch manchen neuen in den Köpfen aufwuchern lassen. Am drastischsten erkennt man das an den verschiedenen Anzeichen für ein gefährliches Anwachsen des Wahnes von der alleinseigmachenden Stärkung unserer Valuta auch durch die schwächsten Mittel. Es ist doch geradezu toll, daß deutscher Zucker und deutsches Frühgemüse diesem Wahn zuliebe ins Ausland, und zwar mittelbar ins feindliche Ausland, ausgeführt wird. Man hält es zunächst für unmöglich, daß dieser Rekord im Reiche des heiligen Bürokratismus noch überboten werden könnte. Wenn aber das richtig ist, was gestern in öffentlicher Stadtverordnetenversammlung Berlins behauptet wurde, dann wäre er bereits überboten. Danach wäre es „leztlich möglich gewesen, 68 000 Ztr. Schmalz zum Preise von 1,25 für das Pfund franko Berlin ohne Risiko vom neutralen Ausland zu beziehen. Die Regierung hat es aber verboten im Interesse unserer Valuta.“ Wenn das Tatsache ist, — und leider kann man das nach dem bisher Erlebten nicht einfach von vornherein für ausgeschlossen halten —, so ist es eine Ungeheuerlichkeit, für deren Kennzeichnung beschlaagnahmefreie

Worte fehlen. Das stärkste Kriegsmittel unserer Feinde ist der Versuch, uns durch die Abschnürung vom neutralen Markt auszuhungern. Und was tun wir — wenigstens nach der bis jetzt unwiderprochenen Behauptung in der Berliner Stadtverordnetenversammlung? Wir vervollständigen dort, wo sie nicht gelingen will, diese Abschnürung von Amts wegen. Unsere mit besonderen Kriegsgewalten ausgestattete Amtsmaschinerie wird dazu mißbraucht, den letzten Endes freilich aussichtslosen Aushungerungsplan unserer Feinde doch wenigstens vorübergehend zu fördern. Und alles nur, um dem Moloch des Valuta-Wahnes zu opfern. „Bemunft wird Unsinn.“

Wien während des Krieges.

In der 21. Folge seiner Berichte über die Wiener Verhältnisse teilt der Bürgermeister mit: Seit Beginn des laufenden Verwaltungsjahres, das ist seit 1. Juli 1915, sind die gesamten Steuereinzahlungen im Betrage von K. 227,657,000 nur um K. 4,816,000 geringer als in der gleichen Zeit des vorangegangenen Verwaltungsjahres. Die Verhältnisse auf dem Arbeitsmarkt sind auch in den Monaten März und April ziemlich günstige geblieben. Ein stärkeres Ueberangebot von Arbeituchenden ist nur bei den nichtqualifizierten Arbeitern, der gewerblichen Frauenarbeit und den Dienstboten bemerkbar geworden. Für die unentgeltliche Ausspeisung durch die Gemeinde sind bis Ende April K. 5,792,916 Kosten aufgelaufen, die durch Sammlungen aufgebracht wurden. Die Lebensmittelversorgung der Wiener Bevölkerung bot in den letzten zwei Monaten in mehrfacher Beziehung Schwierigkeiten. Die Zufuhren an Grüngemüse waren zwar reichlich, so daß bei manchen Sorten starke Preisrückgänge bemerkbar waren. Dagegen geriet die Kartoffelzufuhr fast ganz ins Stocken, teils wegen der Schwierigkeiten der Verfrachtung zu den Bahnhöfen, hauptsächlich aber, weil die Land-

wirtschaft ganz vom Frühjahrsanbau in Anspruch genommen war. Infolgedessen versagte der private Handel fast vollständig, und auch die Gemeinde konnte mit großer Mühe nur einen kleinen Teil der Lieferungen, die sie bereits im Herbst für das Frühjahr geschlossen hatte, erhalten. Mit wirksamer Unterstützung der Regierungsbehörden und des Armeekorps ist es aber der Gemeindeverwaltung schließlich doch gelungen, wieder ausreichende Mengen dieses wichtigen Nahrungsmittels nach Wien zu bringen, so daß die bedrohliche Kartoffelnot bereits als überwunden gelten kann. Sehr empfindlich ist noch immer der starke Rückgang in den Milchzufuhren, der auch hauptsächlich in den Verfrachtungsschwierigkeiten begründet ist. In den abgelaufenen zwei Monaten betragen die Bahnzufuhren rund 34 Millionen Liter, das ist mehr als ein Viertel weniger als zu normalen Zeiten. Die Fleischversorgung der Bevölkerung litt unter den ansteigenden Preisen, und in Fettwaren machte sich trotz der bestehenden Höchstpreisbestimmungen eine steigende Knappheit fühlbar, da die Zufuhren an Fettschweinen aus Ungarn dem Bedarf weitaus nicht genügten. Im Vergleich zum Vorjahre (Bisfern in der Klammer) wurden in den letzten zwei Monaten an wichtigen Lebensmitteln auf die Märkte gebracht: an Gemüse 89,378 Meterzentner (134,178), an Kartoffeln 54,478 Meterzentner (96,687), an Obst 23,570 Meterzentner (59,240), an Butter 1531 Meterzentner (5706), an Eiern 28,099,010 Stück (8,371,375).

Kriegsdividenden in Oesterreich.

Die Zeit der Verwaltungsratsitzungen und Generalversammlungen ist jetzt im Großen und Ganzen vorüber und da verlohnt es sich wohl, einen Rückblick zu tun, was die einzelnen Industrieunternehmungen verdient haben, wie sie sich jetzt gegenüber der Zwangslage des Staates und der durch die feindlichen Maßnahmen verursachte Knappheit der Rohmaterialien verhielten. Ein vollkommen klares Bild von den Millionengewinnen, die jetzt gemacht werden, wird man freilich nie erhalten. Die Herren in den Direktionen sind ja zu sehr Meister in einer Buchhaltung, die dazu dient, übermäßig hohe Gewinne schon vor Rechnungslegung in irgend einer Form zu verstecken, Dividenden auszuschütten, die in gar keinem Verhältnis zur Rentabilität des Unternehmens stehen, und die Hauptmahzeit für später zu versparen. Bilanzverschleierungen waren schon vor dem Kriege nichts Seltenes, jetzt sind sie jedoch beinahe zur Regelmäßigkeit geworden. Einen gewissen Niederschlag wird aber die Geschäftslage der einzelnen Gesellschaften in dem Ausmaß der Dividenden fast durchgehends finden und darum verlohnt es sich wohl, einen Vergleich zwischen den Dividenden aus dem Jahr 1915 und denen des vorhergehenden Jahres anzustellen. Daß hierbei die Werte der sogenannten Rüstungsindustrie sowie die der Maschinen- und Schwerindustrie weitaus am besten abschließen, ist selbstverständlich. Die nachfolgenden Zahlen werden jedoch beweisen, daß selbst jene Betriebe, wie zum Beispiel Bergbauunternehmungen, deren Erzeugung hinter der des Vorjahres zurückblieb, trotz verminderter Leistung infolge der gestiegenen Preise gleich hohe oder zumeist noch höhere Dividenden verteilen konnten wie im Vorjahre.

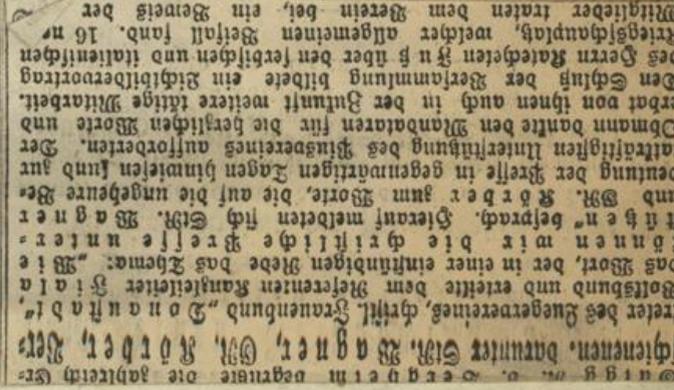
Von den großen Montanunternehmungen kommt die österreichische Berg- und Hüttenwerksgesellschaft im Kriegsjahre 1915 mit 18% (gegen 12½% und 16% in den Jahren 1914 und 1913) als ihre höchste Dividende seit der Zeit ihres Bestehens ausschütten. Die Prager Eisenindustrie verteilte für das Geschäftsjahr 1914/15 24% gegen 8% im Vorjahre. Die Dividende für das laufende Geschäftsjahr wird dagegen, nach den Worten des Herrn Kastranek zu schließen, mit mindestens 36% festgesetzt werden; nebenbei bemerkt, eine Ungeheuerlichkeit, die bezeichnend ist für die Art unserer Eisenindustrie, die, gestützt auf einen ungerechtfertigt hohen Zoll, förmliche Steuern von der Allgemeinheit einheben kann, und zwar nicht nur etwa jetzt im Kriege, sondern auch im Frieden. Die Oesterreichische Alpine Montangesellschaft verteilt nach starken Abschreibungen und reichlichster Dotation der Reserven sowie des Verwaltungsrates 21% gegen 11% im Jahre 1914 und 17½% im Jahre 1913.

Besonders stark kommt das letzte Kriegsjahr natürlich in jenen Unternehmungen zum Ausdruck, die sich schon in Friedenszeiten mit der Herstellung von Waffen sowie Munition befaßten, also der sogenannten Rüstungsindustrie, zu der heute auch eine große Zahl von Maschinenfabriken gerechnet werden muß, die ihren Betrieb den Zeiten entsprechend vollkommen umgestaltet haben. Die Skodawerke schütteten heuer 17% aus gegen 14% im Vorjahre. In den Kreisen der Hoch-

finanz war man von diesem Ergebnis bekanntlich unangenehm überrascht, man wollte noch mehr, und vergleicht man die Skodadividende mit jener der anderen Rüstungswerte, so wird man den Verdruß jener, die nie genug bekommen können, verstehen. Die Gebr. Höppler & Cie.-A.-G., Wien, die gleichfalls mit Heereslieferungen in weitgehendem Maße betraut ist, verteilt heuer 24% gegen 16% im Vorjahr. Die Rentabilität ihrer Aktien hat sich somit in einem Jahr um 8% erhöht. Die Berndorfer Metallwarenfabrik Artur Krupp-A.-G., Wien, zahlt eine Dividende von 21% (11½% pro 1913/14 und 9½% pro 1914/15) auf ihre Prioritätsaktien und 19% (10½% bzw. 8½%) auf ihre Stammaktien. Die Schrauben- und Schmiedewarenfabrik A.-G. Breuille & Cie., A. Urban & Söhne, die im vorigen Jahre 12½% verteilt hat, hat ihre Dividende auf 17½% erhöht. Die höchste Dividende, die diese Gesellschaft jemals verteilte, betrug im Jahre 1907/8 15%. Von den Riesengewinnen, die dieses Unternehmen aus der „Kriegskonjunktur“ gezogen hat, geben die Einnahmeziffern ein besseres Bild als das Ausmaß der vor- und diesjährigen Dividenden. Im Geschäftsjahr 1913/14 belief sich der Reingewinn auf 2.8 Millionen, wovon 1.9 Million zur Zahlung der 12½%igen Dividende verwendet wurden. Im darauffolgenden Jahre erhöhte sich der Reingewinn, wohlgemerkt ohne Vortrag, auf 6.111.000 Kronen; er hat sich somit mehr wie verdoppelt. Von diesen 6.111 Millionen gelangen jedoch nur 2.66 Millionen,

also nicht einmal die Hälfte des Gesamtbetrages, zur Ausschüttung. Offenbar mit der Absicht, die Öffentlichkeit nicht durch eine sprunghafte Dividendenerhöhung auf die Kriegsgewinne des Unternehmens aufmerksam zu machen, ließ die Leitung es bei einer nur 5%igen Steigerung der Dividende bewenden. Hätte die Gesellschaft ihren alten Gewinnverteilungsschlüssel beibehalten, so müßte sie jetzt eine Dividende von mindestens 25%, und nicht eine solche von 17½% zur Ausschüttung bringen. Noch schroffer liegen die Verhältnisse bei der Dynamit Nobel-A.-G. Für das abgelaufene Jahr erhöht sich die Dividende von 25% auf 30% und dies trotz eines gegenüber dem Vorjahre um mehr wie die Hälfte erhöhten Betriebsgewinnes. Wie hoch die der Geschäftslage entsprechende Dividende eigentlich sein müßte, läßt sich bei der in ihrer Mangelhaftigkeit unerreicht dastehenden Bilanz dieser Gesellschaft schwer bestimmen. Als ein Schulbeispiel, wie man Gewinne verheimlicht, sei die Tatsache erwähnt, daß die Dynamit-Nobel-A.-G. Jahr für Jahr von ihren Fabrikanlagen, die gegenwärtig mit 2.62 Millionen zu Buch stehen, 1½ Millionen Kronen, d. i. rund 60% abschreibt, mit dem Erfolge, daß in den letzten fünf Jahren nicht weniger wie 1.25% des gesamten Aktienkapitals (6 Millionen) zu Abschreibungen verwendet wurden!

Von den Textilfabriken, die die Stoffvertierung in unerhörter Weise ausnützen und zum Teil Gewinne erzielen, die selbst jene der Rüstungsindustrie in den Schatten stellen, seien hier die Noe



17. IV. 1916

21

Finanzielle Möglichkeiten bei den Staatsbetrieben und Monopolen.

Bei den Staatsforsten war

das Erfordernis	16,612,544 K.
die Bedeckung	21,240,120 "
der Reinertrag	4,627,576 "

Nach der Ertragsrechnung stellte sich bei den Religionsfondsförsten mit Rücksicht auf die Materialverminderung nur ein Reinertrag von 838,937 K. heraus. Passiv sind die Fondsförste in Kärnten, Krainland, Tirol und Dalmatien. Bei den Staatsforsten stellt sich mit Rücksicht auf die Materialvermehrung der Reinertrag höher, nämlich auf 5,264,499 K. Passiv ist außer Brana in sehr hohem Maße Weinzierl-Wimpasing, welcher Besitz doch endlich abgestoßen werden sollte. Aufgebessert wird der Reinertrag der Fonds- und Staatswälder von 6.1 Millionen durch ihre Bedeutung als Wohlfahrtswälder und durch den Wert der Servituten, der mit 1,963,166 K. angegeben, tatsächlich aber weit höher ist. Ersparrnisse in der Verwaltung, die wir mit ungefähr 5 Millionen ansetzen dürfen, ließen sich trotz kräftiger Widerstände erzielen.

Bergwerke und Montanfabriken.

Während nach dem Voranschlage für 1913 ein Ertrag von 8,397,690 K. in Aussicht genommen war, ergab der Rechnungsabschluss einen solchen von 7,470,697 K. Passiv waren Kirchbichl, Gilli, Ribbühel, Klausen und Pasieczna, während Prziham wieder aktiv geworden ist. Der Ertrag von Drohobycz hat in jüngster Zeit die kühnsten Erwartungen übertroffen. Im übrigen können die staatlichen Bergbaue nur dann zu einer Bedeutung im Staatshaushalte gelangen, wenn von der durch das Gesetz vorgeschriebenen, aber in der Praxis nicht geübten Einziehung von Freischürfen gesprochen wird. Immerhin dürfen wir einen bescheidenen Mehrertrag von 10 bis 15 Millionen in Aussicht nehmen, der sich allerdings unter Umständen vervielfachen könnte.

Lotto.

Im Jahre 1913 war das

Erfordernis	24.6 Mill. Kronen
die Bedeckung	39.2 " "
der Reinertrag	14.4 " "

Für das Jahr 1914/15 enthielt " einschließlich der Massenlotterie der Voranschlag

als Erfordernis	78.6 Mill. Kronen
als Bedeckung	107.6 " "
also einen Reinertrag von	29 " "

Ein höheres Erträgnis ist nicht zu erwarten, es würde im Gegenteil sehr stark sinken, wenn eine Prämienanleihe herausgegeben würde.

Vom Münzwesen und der Staatsdruckerei sind höhere Reinerträge nicht zu er-

warten. Das Defizit des Lagerhauses in Triest von 1.1 Millionen und der übrigens belanglose Abgang bei der Bodensee-Dampfschiffahrt ließen sich ohne weiteres beseitigen.

Zusammenfassung.

Es dürften sich also bei den schon bestehenden Staatsbetrieben und Monopolen ohne allzu schweren Druck auf Erwerb und Konsum an Mehrerträgen erzielen lassen: 150 Millionen bei den Staatsbahnen, 100 beim Postwesen, 10 bei der Postsparkasse, 50 beim Tabak, 20 bei den Forsten, Bergwerken und Montanfabriken, zusammen also 330 Millionen Kronen.

Ungarns Staatsfinanzen und der Krieg.

In Debreczin hielt Abg. Dr. Elemér Santos am 14. d. einen Vortrag über die Kriegsanleihen, Kriegskosten und Kriegssteuern Ungarns. Seine Absicht, erklärte er, sei, in den Zeichnern der Kriegsanleihe die aufrichtige und große Beruhigung zu erwecken, daß der ungarische Staat in der Lage sein werde, die während des Krieges aufgenommenen Anleihen aus den nach dem Kriege auszuwerfenden Steuern und seinen übrigen Einkommenquellen zu tilgen.

Die Kriegsausgaben der ersten einundzwanzig Monate betragen für die Monarchie 24 Milliarden, wovon auf Ungarn mehr als acht Milliarden entfallen. Ungarns Staatsschuld habe sich mithin während des Krieges um 130 Prozent erhöht und in gleichem Maße sind auch die Zinsen der Staatsschuld gestiegen. Von den bisherigen Kriegsausgaben hat Ungarn im Wege der ersten drei Kriegsanleihen 4,3 Milliarden Kronen konsolidiert, die jetzt aufzunehmende Kriegsanleihe werde ungefähr die Hälfte der noch nicht konsolidierten 3,7 Milliarden Kronen ergeben. Den Rest hat der Staat teils bei der Notenbank aufgenommen, teils aus den Ersparnissen der Friedensbudgets herbeigeholt. Kriegsanleihe und Bankschuld sind aber bloß interimistische Deckungen der Kriegsausgaben; ihre endgiltige Bedeckung wird im Wege von Kriegssteuern erfolgen, von denen ein Teil bereits im Kriegsverlaufe eingeführt wurde, der andere Teil erst nach dem Krieg eingeführt werden wird. In zeitlicher Reihenfolge wird die Kriegsgewinnsteuer die erste große Einnahmequelle sein, die zur Tilgung der Kriegsausgaben zur Verfügung stehen wird. Ihr wird die Erstreckung der Einkommensteuer auf Einkommen bis zu 10.000 Kronen, später bis zu 5000 Kronen folgen. (Der Vortragende hatte hierbei offenbar die Zusatz-Einkommensteuer im Auge, die sich jetzt erst auf Einkommen bis zu 20.000 Kronen erstreckt. Die Red.) Das Privileg, daß steuerfreie Effekten einen von der Steuerbasis unter allen Umständen abschlagbaren Posten bilden, wodurch die Großbanken und Industrieunternehmungen voller Steuerfreiheit teilhaftig werden, wird abzuschaffen sein. Obgleich die Verbrauchssteuern auch bisher schon eine ziemlich schwere Last für das konsumierende Publikum bilden, wird sich auch auf diesem Gebiete die Erhöhung einer oder der anderen Steuergattung nicht vermeiden lassen. Die Spiritussteuer ist seit Kriegsausbruch schon dreimal erhöht worden, eine weitere Erhöhung ist dennoch geplant. Auch mit der Erhöhung der Zuckersteuer muß gerechnet werden. Wahrscheinlich ist ferner die Einführung der Bündhölzchensteuer oder des Bündhölzchenmonopols. Auch die Mineralölsteuer verträgt noch eine Steigerung, und ein Gebot der Gerechtigkeit wäre es, auch den Gebrauch von Gas und Elektrizität zu Beleuchtungszwecken zu besteuern.

Die Entwicklung der Erbschaftsgebühr zur selbständigen Erbssteuer, sowie die Progression im Steuerschlüssel den größeren Erbschaften werden ansehnliche Mehreinnahmen bieten. Von den Luxussteuern wird die Wohnungssteuer bei Wohnungen über 2000 Kr., die Automobilsteuer, die Champagner- und Flaschenweinsteuern usw. ins Leben treten. Aber alle diese Steueroperationen werden zur Deckung der unmittelbaren Kriegsausgaben kaum hinreichen, ganz zu schweigen von den mittelbaren Kriegsschäden und Verlusten, die eine notwendige Folge des Krieges sind. Es müssen daher unser Staatshaushalt und auch unsere Privatwirtschaft große Wandlungen durchmachen, Staat, Komitat, Stadt und Gemeinde ebenso wie Private haben bisher über ihre Mittel gelebt. Der Konsum war übermäßig groß, was gleichbedeutend ist mit der Unzulänglichkeit der Produktion. Durch den Uebergang zu einer intensiveren Landwirtschaft würde das Nationaleinkommen Ungarns, die Durchschnittspreise der letzten Friedensjahre vorausgesetzt, sich um jährlich zwei Milliarden Kronen steigern lassen. Viehzucht, Forstwirtschaft und Bergwesen bieten ähnliche Entwicklungsmöglichkeiten. Der Vortragende schloß mit dem Ausdruck der Ueberzeugung, daß Ungarns Wirtschaft sich als tragfähig genug erweisen werde, um die Kriegsschäden zu überwinden und einer hoffnungsvollen Zukunft entgegenzugehen.

18. IV. 1916

[Die Filialen der Oesterreichisch-ungarischen Bank auf dem Balkan.] Die Delegierten, welche die Geschäftsleitung der Oesterreichisch-ungarischen Bank nach Belgrad und Stutari geschickt hatte, um dort die Verhältnisse bezüglich der Errichtung von Filialen der Bank zu erheben, sind zurückgekehrt und haben ihren Bericht erstattet. In Belgrad müssen noch Vorkehrungen für die Miete und Absperrung von Kassenlokalitäten getroffen werden und die Eröffnung der Filiale, welche als Expositur der Filiale in Maria-Theresiapol erfolgen soll, dürfte in einigen Wochen vollzogen werden. Dagegen dürfte von der Anlage einer Nebenstelle in Stutari vorerst Umgang genommen werden, da ein Bedarf daselbst nicht vorhanden ist.

Galizische Bank für Handel und Industrie in Kraslau.

In der am 20. d. M. unter Vorsitz des Präsidenten Johann Freiherrn v. Götz stattgehabten Generalversammlung der Aktionäre der Galizischen Bank für Handel und Industrie in Kraslau, wurde die Bilanz für die Zeit vom 1. Jänner 1914 bis 31. Dezember 1915, die zuzüglich des Gewinnvortrages vom Jahre 1913 per 51.702 Kronen und nach Abzug von Abschreibungen auf das Inventar und Anstaltsgebäude von 35.950 Kronen einen Reingewinn von 462.084 Kronen ausweist, genehmigt. Im Sinne der vorliegenden Anträge wurde beschlossen, statutengemäß dem ordentlichen Reservefonds einen Betrag von 20.519 Kronen, dem Pfandbriefsicherstellungsfonds ebenfalls 20.519 Kronen, sowie der neu zu bildenden Kriegsverlustreserve die Summe von 150.000 Kronen zu überweisen, ferner 200.000 Kronen zur Zahlung einer 5prozentigen Dividende für die Berichtsperiode zu verwenden, weiters dem Pensionsfonds der Beamten und Diener der Bank 15.000 Kronen zuzuwenden und den verbleibenden Rest per 56.046 Kronen auf neue Rechnung vorzutragen. An Stelle des infolge Mandatsverzichtes aus dem Verwaltungsrat geschiedenen Vizepräsidenten Direktor Dr. Paul Hammer schlag wurde die Kooptierung des Herrn Sigmund Löwy, Direktor der k. k. priv. Oesterreichischen Kreditanstalt für Handel und Gewerbe, wie auch gleichzeitig die Kooptierung des Fürsten Andreas Lubomirski bestätigt. In der unmittelbar nach der Generalversammlung stattgefundenen Sitzung des Verwaltungsrates wurden die Herren Johann Freiherr v. Götz zum Präsidenten und Sigmund Löwy, Direktor der Kreditanstalt in Wien, zum Vizepräsidenten des Verwaltungsrates gewählt.

24. IV. 1916

Die Auffassung im Kreise der Bankleitung.

Karl Waldmayer.

Generalsekretär-Stellvertreter der Oesterreichisch-ungarischen Bank.

Der Erfolg der österreichischen und der ungarischen Kriegsanleihe ist ein hoch erfreuliches Ereignis und muß jeden Bewohner des Reiches mit Stolz und Genugtuung erfüllen. Dem glänzenden Erfolg unserer Truppen im Felde schließt sich eine gewaltige Leistung des sparenden Bürgertums und des heimischen Kapitals im Hinterlande an. Nie zuvor hätte man es für möglich gehalten, daß so riesige Summen zur Deckung der Kosten des Krieges im Inlande aufgebracht werden können. Die Zeichnung von mehr als vier Milliarden auf die österreichische und von nahezu zwei Milliarden Kronen auf die ungarische Kriegsanleihe ist ein Beweis unerschütterlichen Selbstvertrauens und des Siegesbewußtseins unserer Bevölkerung, nicht minder aber auch der vollen Zuversicht in die wirtschaftlichen und finanziellen

Kräfte des Staates, der verjüngt und gestärkt aus dem großen Kriege hervorgehen wird.

Was am meisten erfreulich ist, das ist die Tatsache, daß sich nicht nur der reiche Kapitalsbesitz, sondern auch der Mittelstand an der Anleihe mit vollster Hingebung und unter Aufbringung gewaltiger Summen beteiligt hat. Selbstverständlich ist materiell der überwiegende Teil der Zeichnungssumme von dem großen Kapital, von den Banken und Industriegesellschaften sowie von den ersten Firmen aufgebracht worden. Diese Zeichnungen sind jedoch bis zu einem gewissen Punkte beinahe selbstverständlich und eine nationale Pflicht, denn Banken und Industriefirmen verdienen sehr viel im Kriege und durch den Krieg und tragen zu den Mitteln für die Kriegführung, aus denen auch ihre Gewinnsfließen, bei. Aber der Mittelstand hat im vollsten Vertrauen relativ sehr große Summen gezeichnet. Das haben wir auch bei unseren Bankanstalten beobachten können, wo nicht die großen Industriefirmen, sondern der konservative mittlere und kleine Kapitalsbesitz sein Vermögen verwaltet. Aus diesen Kreisen waren die Zeichnungen sehr ansehnlich, die Zeichner sind im vollen Bewußtsein einer ausgezeichneten Vermögensanlage zu den Schaltern gekommen, und viele Äußerungen dieser Teilnehmer beweisen es, daß das Kapital zum Staate steht. Die Beteiligung des mittleren und kleineren Vermögensbesitzes ist in erfreulichster Weise bei dieser Anleihe zutage getreten.

25. IV. 1916

(Kapitalvermehrung der Bodenkreditanstalt.) Die Allgemeine österreichische Bodenkreditanstalt ist im Begriffe, ihr Aktienkapital in Durchführung der von der Generalversammlung am 24. März 1914 gefassten Beschlüsse, von 54 Millionen Kronen durch Ausgabe von 30,000 Stück neuer Aktien im Nominale von 300 K., sodann um 9 Millionen Kronen, auf 63 Millionen Kronen zu erhöhen. Die neuen Aktien sind vom 1. Jänner 1916 an dividendenberechtigt. Den derzeitigen Aktionären wird ein Bezugsrecht auf die neuen Aktien im Verhältnis von 6 zu 1 eingeräumt, auf je sechs alte Aktien entfällt somit eine neue. Der Emissionskurs der neuen Aktien ist mit 1220 K. festgestellt. Das Bezugsrecht ist bei sonstigem Versfall in der Zeit vom 26. Mai bis inklusive 6. Juni d. J. auszuüben. Daß die Verwaltung der Bodenkreditanstalt von der ihr vor länger als zwei Jahren seitens der Generalversammlung erteilten Ermächtigung im jetzigen Augenblick Gebrauch macht, erklärt sich aus mehrfachen Erwägungen. In erster Linie dürfte in der Durchführung der Kapitalvermehrung im gegenwärtigen Moment eine rechtzeitige Stärkung für den Frieden zu erblicken sein. Es ist nämlich nicht außer acht zu lassen, daß die Ansprüche an den Geldmarkt nach Friedensschluß voraussichtlich einen sehr bedeutenden Umfang annehmen werden. Schon aus diesem Gesichtspunkt empfiehlt es sich, nicht erst den Zeitpunkt des starken Andranges abzuwarten, sondern tunlichst gewissermaßen eine Staffelung in der Inanspruchnahme des Kapitalmarktes vorzulehren und demgemäß die vor längerer Zeit vorbereitete Vermehrung des Aktienkapitals nunmehr zur Geltung zu bringen. Ferner ist die Vorsorge auch deshalb notwendig, weil der große Industrielonzern, der zur Bodenkreditanstalt gehört, unmittelbar nach dem Kriege zweifellos einen Geldbedarf haben wird, der heute begreiflicherweise zwar nicht im vollen Maße sich berechnen läßt, der aber unter allen Umständen sehr namhaft sein wird. Denn fast jedes industrielle Unternehmen wird sich vor die Aufgabe gestellt sehen, den Rohstoff zu beschaffen, weiter die erschöpften Vorräte zu ergänzen sowie Investitionen vorzunehmen, sei es, um den Uebergang von der Kriegszur Friedensarbeit zu ermöglichen, sei es, um für die durch eine verstärkte Fabrikation bewirkte gesteigerte Abnutzung der Betriebe bald Ersatz zu erlangen. Alle diese Gründe waren offenbar dafür ausschlaggebend, daß es die Bodenkreditanstalt vorzieht, sich für den Moment des vermehrten Kapitalbedarfes ohne weitere Verzögerung entsprechend vorzubereiten.

26./7. 1916

Zur Gewinnanteilsfrage.

Man schreibt uns: In den letzten Monaten ist in einem Teil der Tagespresse, die sich mit Fragen des Aktienwesens regelmäßig beschäftigt, viel von der Berechnung der Gewinnanteile von Aufsichtsräten die Rede gewesen. Der Vorwurf, der vielen Aufsichtsräten wegen der Berechnung ihrer Gewinnanteile gemacht wird, geht erstens dahin, daß sie diesen Gewinnanteil auch von demjenigen Reingewinn beziehen, der übrig bleibt, nachdem die Aktionäre die gesetzliche Erstdividende von mindestens 4% erhalten haben, während dieser nach Abzug der vorerwähnten Gewinnanteile verbleibende Gewinn alsdann den Aktionären nicht gänzlich ausgehändigt, sondern zu irgendwelchen anderen gesellschaftlichen Zwecken, insbesondere auch zum Vortrag auf neue Rechnung, benutzt wird. Diese vielfach übliche Uebertragung eines Teils desjenigen Reingewinns, von dem der Aufsichtsrat seinen Gewinnanteil erhalten hatte, auf neue Rechnung wird nun von Reformern des Aktienrechts als eine Verletzung der Gesetzesvorschrift bezeichnet, weil dieser Gewinnvortrag zu den Rücklagen gehöre, von denen Gewinnanteile nicht berechnet werden dürfen. Diese Auslegung des Begriffes „Rücklage“ dürfte kaum zutreffen. Es handelt sich hier nicht um Rücklagen (Reserven), sondern um verfügbare Ueberschüsse, die man verteilen, aber auch für ein nächstes Jahr zur Verfügung nehmen kann, um sie alsdann in einer dem Zweck der Gesellschaft und den Satzungsbestimmungen entsprechenden Weise zu verwenden, sei es zur Ergänzung der Dividende, sei es zur Bestreitung besonderer Aufwendungen, die nicht zu den Unkosten gehören. Nur in Abschreibungen, die in jedem Falle in einer der Wertverminderung der Vermögensstücke entsprechenden Weise zu erfolgen haben, sowie von dem durch Gesetz der Gesellschaft vorgeschriebenen Rücklagen und von sonstigen Rücklagen zur Begegnung etwaiger Nachteile aus schwebenden Geschäften, zur Vermeidung von Ausfällen an Forderungen u. dergl. dürfen wört- und stimmungsgemäß Gewinnanteile nicht berechnet werden. Und so hat auch die große Mehrzahl der Aktiengesellschaften die Frage tatsächlich gelöst. Unzulässig war natürlich, und wurde auch so betrachtet — vielleicht mit ganz wenigen, unrichtigen Ausnahmen —, daß ein Gewinnvortrag, der der Zantienberechnung unterzogen worden war, bei dessen späterer Verwendung nochmals der Gewinnanteilsberechnung zugrunde gelegt wurde.

Wenn aber selbst eine Auslegung der gegenwärtigen gesetzlichen Bestimmungen in dem vorgedachten Sinn gesetzlich nicht zulässig wäre, so würde dadurch, daß Gewinnanteile des Aufsichtsrats nur von derjenigen Summe berechnet werden dürfen, die hernach auch an die Aktionäre ausgekehrt wird, die von den vorerwähnten Gegnern der jetzt vorherrschenden Übung beabsichtigte Wirkung nicht erzielt werden können. Denn es steht ja den Gesellschaften vollständig frei, die Gewinnanteilsfrage entsprechend zu verändern. Anstatt der vielfach üblichen 10% können durch die Satzung 20% Gewinnanteil oder gar noch mehr dem Aufsichtsrat zugebilligt werden, und da die Kreise des letzteren in der Regel auch über die zu den Beschlüssen der Hauptversammlung über Satzungsänderungen nötigen Aktiensummen verfügen, so würden solche Änderungen meist keine Schwierigkeiten bieten. Schließlich kann auch die Aktiengesellschaft vollständig selbstherrlich feste Bezüge in beliebiger Höhe dem Aufsichtsrat als Gewinnanteil zuerkennen, die in gar keinem Verhältnis zu der Dividende zu stehen braucht.

Ein zweiter Punkt der Aufsetzungen der Aufsichtsrats-Gewinnanteile nach der heute üblichen Berechnung betrifft den Umstand, daß die Gewinnanteile des Aufsichtsrats auch von demjenigen Betrage des Reingewinns berechnet werden, der als Gewinnanteil dem Vorstande ausgehändigt wird. Hier wird gesprochen von „Gewinnanteilsberechnungen aus Gewinnanteilen“ als von einem ganz unzulässigen und höchst tadelnswerten Vorgehen. Zu diesem Vorwurf liegt aber gar kein berechtigter Anlaß vor, denn der Begriff des Reingewinnes, auf den alle Gewinnanteilsberechnungen zurückzuführen sind, ist ein durchaus einheitlicher, sowohl im Gesetz, als in der kaufmännischen Übung. Artikel 237 des H.-G.-B. sagt über den Gewinnanteil des Vor-

standes: „Wird den Mitgliedern des Vorstandes ein Anteil am Jahresgewinne gewährt, so ist der Anteil von dem nach Vornahme sämtlicher Abschreibungen und Rücklagen verbleibenden Reingewinne zu berechnen.“

Und derselbe Reingewinn ist es, von dem im § 245 H.-G.-B. die Rede ist. Der Begriff gilt also in gleicherweise für die Gewinnanteilsberechnung des Vorstandes wie des Aufsichtsrats. Ist also beispielsweise ein Gewinn von 1 Million Mark vorhanden, an dem der Vorstand einen Anteil von 10% hat, so ist die Summe des Reingewinns, aus der der Gewinnanteil des Vorstandes wie der des Aufsichtsrates zu berechnen ist, immer dieselbe, nur mit dem durch das Gesetz gemachten Unterschiede, daß der Vorstand seine 10% von dem gesamten Reingewinn, also in Höhe von 100 000 Mk. bekommt, der Aufsichtsrat aber nur von derjenigen Summe, die nach Abzug der Mindestdividende von 4% für die Aktionäre übrig bleibt. Nehmen wir diese im vorliegenden Falle mit 400 000 Mk. an, so ergibt sich als Summe für den aufsichtsratsgewinnanteilspflichtigen Reingewinn der Betrag von 300 000 Mk. und nicht, wie die Gegner dieser Auffassung behaupten, von nur 500 000 Mk.

Der Umstand, daß der Gewinnanteil des Vorstandes nach einer in den letzten Jahrzehnten bei den Aktien-Gesellschaften vielfach eingerissenen oder sogar vorwiegenden, u. G. sogar gesetzwidrigen Usitte in den Gewinn- und Verlustrechnungen der Aktiengesellschaft nicht ausgewiesen, sondern unter Unkosten berechnet wird, ändert an dem Begriff des Reingewinns lediglich nichts. Reingewinn ist immer derjenige Gewinn, der übrig bleibt nach Tilgung der Betriebs- und Handlungskosten, der Abschreibungen und Rücklagen. Daß der Begriff des Reingewinns auch maßgeblich ist für die nicht ausgewiesenen Gewinnanteile des Vorstandes, geht somit aus dem Gewinnanteilsverhältnis des letzteren klar hervor.

Im übrigen muß der dem Vorstand zukommende Gewinnanteil auch ausgewiesen werden, gemäß der im § 260 H.-G.-B. gegebenen Vorschrift, daß der Hauptversammlung neben dem Geschäftsbericht eine Gewinn- und Verlustrechnung vorzulegen ist. Diese Gewinn- und Verlustrechnung kann also nicht gedacht werden ohne einen Ausweis des gesamten Reingewinns. Weil aber, wie gesagt, tatsächlich die Aktiengesellschaften den Gewinnanteil des Vorstandes vielfach nicht ausweisen und zwar auch dann nicht, wenn dieser Gewinnanteil nicht in einem Mindestbetrage gewährleistet ist, sowie auch dann nicht, wenn er über diesen Mindestbetrag hinausgeht und dann wenigstens mit diesem Mehr als Reingewinn in jedem Falle anzupreisen wäre, so fehlt der Kritik ein Teil der Unterlagen für die Beurteilung der Gewinnanteilsberechnung des Aufsichtsrates und es gibt dann dieser Umstand wieder zu der Behauptung Veranlassung, daß dieser Gewinnanteil zu hoch berechnet wäre. Hier gereicht allerdings das Verhalten des Aufsichtsrates, den Gewinnanteil des Vorstandes in der Gewinn- und Verlustrechnung nicht zum Ausdruck zu bringen, dem Kreise dieses Aufsichtsrates verbiedertmaßen zum Nachteil in der öffent-

lichen Beurteilung seiner wirtschaftlichen Tätigkeit. Aber eine Entschuldigung für die falsche Auffassung und Darstellung der Gewinnanteilsberechnung des Aufsichtsrates kann in dieser häufig wahrzunehmenden Unterlassung der Aufsichtsräte nicht erblickt werden. Denn nach dem klaren Wortlaut des Aktiengesetzes und nach dem Begriff des Reingewinnes und gemäß der Gewinnanteilsberechnung in kaufmännischen Kreisen kann es keinem Zweifel unterliegen, daß der Gewinnanteil des Vorstandes, ob ausgewiesen oder nicht, einen Bestandteil des Reingewinnes bildet, also zu derjenigen Summe gehört, aus der sämtliche Gewinnanteile, auch die des Aufsichtsrats — für letzteren mit dem mehrerwähnten Vorbehalt der Absetzung einer Mindestdividende — zu verrechnen sind.

Reichsbankausweis vom 23. Mai.

Aktiva (in 1000 M.)	1916	1915	1914	1913
Metallbestand	2 503 032	2 428 677	1 686 055	1 351 483
davon Gold	2 463 892	2 378 366	1 353 364	1 045 482
Kassenscheine	527 547	524 689	74 192	25 920
Noten ander. Bank.	24 199	25 642	37 677	36 290
Wechsel u. Schecks	5 266 386	3 982 113	793 008	1 094 176
Lombardforderung.	11 091	15 460	55 959	68 053
Effekten	36 036	22 222	257 280	3 566
Sonstige Aktiva	327 387	177 170	223 009	179 583
Passiva (in 1000 M.)				
Grundkapital	180 000	180 000	180 000	180 000
Reservefonds	85 471	80 550	74 479	70 048
Notenumlauf	6 443 316	5 142 718	1 839 368	1 758 430
Sonstige tägl. fällige Verbindlichkeit.	1 775 453	1 548 939	998 167	704 602
Sonstige Passiva	211 438	223 466	35 116	45 991

Im Vergleich zum vorhergehenden Ausweis haben in der dritten Maiwoche zu- (+) oder abgenommen (-):

(in 1000 M.)	1916	1915	1914	1913
Metallbestand	+ 816	+ 3 918	+ 11 584	+ 48 726
davon Gold	+ 601	+ 2 204	+ 10 699	+ 35 546
Kassenscheine	- 156 033	+ 7 553	+ 2 872	+ 4 180
Noten and. Banken	+ 4 039	+ 4 094	+ 7 696	+ 5 300
Wechsel u. Schecks	+ 219 424	- 6 541	- 35 742	- 48 838
Lombard	- 5 870	- 1 642	- 3 551	- 37 562
Effekten	- 391	+ 2 545	- 2 141	- 13 469
Sonstige Aktiva	- 7 559	- 3 700	+ 5 002	- 8 979
Notenumlauf	- 92 928	- 56 262	- 71 728	- 91 282
Giro Guthaben	+ 264 538	+ 1 334	+ 56 887	+ 39 481
Sonst. Passiva	- 167 234	+ 61 155	+ 561	+ 1 159
Gesamtstatus	- 58 300	+ 71 827	+ 93 890	+ 149 488
Bankdiskont	5 pCt.	5 pCt.	4 pCt.	6 pCt.

Notendeckung durch Metall und Reichskassen- und (seit dem 7. August 1914) Darlehnskassenscheine, auch durch Noten anderer Banken (in pCt.):

1916				1915			
29. April	6. Mai	15. Mai	23. Mai	7. Mai	15. Mai	22. Mai	31. Mai
51,54	51,10	49,05	47,41	58,46	56,89	57,96	54,24

Die Kapitalanlage der Reichsbank hat in der Berichtswoche eine Zunahme um 213,1 Mill. M. auf 5313,5 Mill. M. erfahren und die bankmäßige Deckung allein eine solche um 219,4 auf 5266,4 Mill. M. Dieser Inanspruchnahme der Reichsbank steht indes eine Entlastung der Darlehnskassen um 176 auf 1716,7 Mill. M. gegenüber. Zudem ist ein größerer Betrag, als der der Reichsbank auf der einen Seite entzogen wurde, ihr auf der anderen Seite wieder zugeflossen; denn die fremden Gelder haben sich um 264,5 auf 1775,4 Mill. M. erhöht. In Verbindung mit der geschilderten Bewegung steht eine Abnahme des Notenumlaufes um 92,9 auf 6443,3 Mill. M. Die Verringerung der Notenzirkulation ist erheblicher als die, die in der gleichen Zeit der beiden Vorjahre zu beobachten war; denn in der dritten Maiwoche des Jahres 1915 betrug die Abnahme 56 und in der dritten Maiwoche des Jahres 1914 71 Mill. Mark.

Der Goldbestand der Reichsbank hat sich um 0,6 auf 2463,39 Mill. M. erhöht, der Silberbestand um 0,2 auf 39,6 Mill. M. und der Bestand an Reichskassenscheinen um 3,6 auf 44,5 Mill. Mark. An Darlehnskassenscheinen sind in der Berichtswoche der Reichsbank aus dem Verkehr 16,4 Mill. M. zugeflossen, so daß unter Berücksichtigung des an die Darlehnskassen zurückgegebenen Betrages von 176 Mill. M. der Bestand der Reichsbank an Darlehnskassenscheinen um 159,6 auf 483,1 Mill. M. abgenommen hat.

Die Golddeckung der Noten ist dank der Einschränkung des Notenumlaufes von 37,7 auf 38,2 pCt. gestiegen, die Metalldeckung von 38,3 auf 38,8 pCt. Dagegen hat die Golddeckung der sämtlich täglich fälligen Verbindlichkeiten infolge ihrer oben erwähnten Zunahme sich von 30,6 in der Vorwoche auf 30 pCt. verringert. Dazu sei noch bemerkt, daß die Erhöhung der fremden Gelder teilweise im Zusammenhang gestanden haben dürfte mit Vorbereitungen für den zweiten, auf den 24. Mai gefallenen Einzahlungstermin auf die vierte Krieganleihe.

Die fünfzig Milliarden.

Mit der jetzt angesprochenen Kriegsanleihe wird die Summe, die das deutsche Volk seiner Regierung zur Kriegsführung im Anleihewege zur Verfügung stellt, den Betrag von fünfzig Milliarden erreichen. Fünfzigtausend Millionen, diese Zahl übersteigt das gewöhnliche Vorstellungsvermögen, sie übertrifft alle überlieferten Vorstellungen von verfügbaren Geld-

mengen, sie verbildlicht in der kalten eintönigen Zifferreihe 50.000.000.000 unermesslichen, unabsehlichen Reichtum. Die Märchendichtung hat Schatzkammern mit gleißendem Gold und glühendem Edelstein angefüllt, die Sage hat verwunschene Horte in das Bett der Ströme und in die Felsklüfte der Berge versetzt, Riesen und Zwerge, Zauberer und Hexen zu ihren Wächtern bestellt. Die Geschichte erzählt davon, daß die Avarn das geraubte Silber halb Europas in ihre ringsförmigen Lager nach Ungarns Tiefebene verschleppt haben. Aber all die Reichtümer des Märchens, der Sage und der Geschichte erscheinen armselig gegen die Wertsummen, die da zusammengetragen worden sind, gegen fünfzig Milliarden Mark. Als Deutschland im Kriege von 1870 fünf Milliarden Mark in Gold an Kriegsschadung erhielt, konnten sich die Zeitgenossen vor Erstaunen über die Summe kaum fassen, Gelehrte schrieben Studien über die volkswirtschaftlichen Wirkungen des Milliardenregens auf Deutschland und des Milliardenopfers auf Frankreich. Fünf Milliarden — das war durch anderthalb Menschenalter die größte Zahl, die große Zahl schlechtweg. Und nun ist sie klein und bescheiden geworden.

Ein anderer, ein gigantischer Maßstab für Vermögenswerte wird dem Volksdenken aufgezwungen. Man wird verhalten, mit Milliarden als Recheneinheit zu gebaren. Vordem hat das Volk die Million mit Scheu und Staunen ausgesprochen. Nun sind ein paar lumpige Millionen nicht des Aufhebens wert, sind kein Gegenstand — sobald von den Staaten der Welt die Rede ist. Beträgt doch der Taglohn, den die Kriegsarbeit Englands beansprucht, schon 120 Millionen Kronen, und ihr Wochenlohn erreicht fast die Milliarde! — Der private Mensch, dessen Einkommen nach Hunderten, selbst nach Tausenden Kronen im Jahre zählt, verfinstert neben solchen Summen öffentlicher Aufwendungen in Richtigkeit, private Vermögen von Hunderttausenden erscheinen als Unbeträchtlichkeiten. Der private Mensch fühlt sich erniedrigt durch die Riesenhaftigkeit, die der Staat angenommen hat und in so gewaltigen Zahlen veranschaulicht. Der Einzige und sein Eigentum — das sollte nach Max Stirner die Achse der Welt sein! Er ist aus den Himmeln seiner Einbildungen herabgeschleudert, über die Erde schreitet die Titanengestalt der Nationen, der Staaten: Ihre Erscheinung ist so riesengroß, daß sich der Größte selbst so recht als Zwerg empfinden muß.

Die Prägung der Volksmächte in solchen Zahlenbildern wirkt auf das private Denken zurück — es kann sein Selbstgefühl nicht mehr saugen aus der Armseligkeit der Einzelhabe, es denkt sich mit, fühlt sich und erhebt sich an den Gesamtzahlen des Staates. Die fünfzig Milliarden sind wie eine moralische Entteignung, denn sie machen den stolzesten Besitzer arm vor dem Reichtum des Volkes, der so sinnfällig in Erscheinung tritt.

Das ist freilich nur die eine Seite. Dieser Reichtum trägt gespenstischen Charakter und der Schatzglaube und die Hortscheu, womit die Volkserzählungen den Reichtum umgeben, haften auch an diesen Milliarden. Sie alle sind verkörpert in bedruckten Papieren und erscheinen also beinahe körperlos. Unsere überkluge Welt häuft nicht Goldtruhen wie der ägyptische Pharao, noch versenkt sie Ringe und Spangen auf den Rheingrund wie die Nibelungen, sie schafft Schuldsordern und bescheinigt sie durch öffentliche Urkunden. Jene fünfzig Milliarden sind eine Schuld, welche das kommende Geschlecht abtragen wird an die heute Lebenden und ihre Erben, die den verbuchten Beträgen vorrauschen haben. Diese fünfzig Milliarden

besagen, daß nach dem Kriege eine beträchtliche Masse von Rentnern zurückbleibt, die von dem Zinsgenuß ganz oder zum Teil leben werden und die das kommende Geschlecht deutscher Staatsbürger durch seine wertschaffende Tätigkeit befriedigen wird.

Deutschland war bisher kein Rentnerstaat — als solcher galt bloß Frankreich. Deutschland war ausgezeichnet durch die ehrende Besonderheit, daß es Vermögen fast erst erschuf: sowohl die wertschaffende Arbeit als auch die rastlose Unternehmertätigkeit hoben das Land vor allen anderen hervor. Auch sein gewaltiger Papierbesitz bestand nicht vorwiegend aus Renten, sondern aus Industripapieren. Das heißt, man legte erwartete Kapitalien nicht in Staatsschuldpapieren

an, sondern in industriellen Unternehmungen, die neue Werte schufen und neuen Arbeiterheeren Beschäftigung gaben. Gerade dieser Umstand war es, der Deutschland großgemacht hat, er ermöglichte es, bei der regsten Volksvermehrung seine gesamte Bevölkerung auf dem Heimatboden zu beschäftigen und der erste Industriestaat der Welt zu werden, wohingegen Frankreich, der Rentnerstaat, industriell zurückblieb und Mühe hatte, die Volkszahl von 1870 zu behaupten.

Man sieht, es ist nicht gleichgültig, wie der Reichtum eines Volkes angelegt ist, und namhafte Volkswirte Deutschlands zeigen sich heute schon besorgt über die wirtschaftliche und soziale Gestaltung der nächsten Generation. Soll Deutschland am Ende auch zum Rentnerstaat werden, in dem ein großer Teil der Bewohner behaglich von immer gleichen Zinsen lebt und der Rest des Volkes seine Kinderzahl einschränkt, um die Zinslast auch aufbringen zu können? Und sie studieren die Frage, wie diesem Uebel zu begegnen sei. Die fünfzig Milliarden Kriegsanleihe sind — wenigstens zum größten Teil — industrielles und kommerzielles Kapital, das mangels Beschäftigung in zinstragendes, in Rentnerkapital verwandelt worden ist. Die Frage ist nun, ob eine Rückverwandlung möglich ist, wie sie erfolgen soll und binnen welcher Zeit sie erfolgen kann. Und das ist für das deutsche Volk eine Schicksalsfrage, die gelöst werden wird, sei es durch private, sei es durch öffentliche Mittel.

Aber dabei ist Deutschland nur ein Beispiel für alle kriegsführenden Staaten, ja für ganz Europa. Dieser Erdteil erscheint bei Friedensschluß ganz überflutet von Milliarden — aber nicht von Milliarden Goldes noch von Milliarden industriellen und kommerziellen Kapitals, sondern von Milliarden von Renteniteln. Diese Tatsache kann die gesamte wirtschaftliche Struktur Europas umgestalten, seine Märkte wie seine Werkstätten, seine Städte wie seine Dörfer, und wohl ist möglich, daß an diese Milliardenhöhe sich die Nibelungenlösung knüpft. Keineswegs ist eine solche Folge unerlässlich und unausweichlich. Es gilt für ganz Europa, diese unerwünschte Kapitalform so rasch als möglich zurückzuverwandeln in wertschaffende Formen. Von selbst wird dieser Wandel kaum eintreten, auch hier wird die staatliche Bewirtschaftung einzusetzen haben. Und so wird auch in dieser Richtung die staatliche Wirtschaftspolitik in den Mittelpunkt des allgemeinen Interesses rücken und den privatwirtschaftlichen Gedankengängen einen engen Spielraum lassen.

Kriegswirtschaft und Effekten- spekulation.

Die Börse ist in der letzten Zeit der Schauplatz von Ausschreitungen der Effektspekulation gewesen, die in ihrer Art lebhaft an die Kurztreibereien erinnern, gegen die im vorigen Jahre zweimal von offizieller Seite Stellung genommen werden mußte. Ueber die Art, wie man den Ausschreitungen der berufsmäßigen Spekulation am besten beikommen könne, ist damals viel gestritten worden und als alleiniges Heilmittel wurde, wenigstens von der Finanzpresse die Wiederaufnahme des Börsenverkehrs hingestellt. Von einer vollkommenen Wiederherstellung des Börsenverkehrs in seiner alten Gestalt, vor allem des Termingeschäftes, konnte natürlich keine Rede sein. Ebenso sehr verbot sich die Publikation der Kurse, die ja schließlich nur anreizend auf das private Publikum einwirken mußte. Eine ganze Reihe von verschiedenen Bedingungen hat die Regierung an die Erlaubnis der Wiedereröffnung der Börse geknüpft, wobei es ihr jedoch aus leicht begreiflichen Gründen vor allem um die Festigung der Rentenkurse zu tun war. Im Finanzministerium kann man sich damit schmeicheln, daß dieses besonders jetzt in Kriegszeiten so wichtige Ziel erreicht worden ist. Der Rentenmarkt bietet heute so ziemlich jeden Tag das gleich ruhige und günstige Bild; sehr im Gegensatz zu den Verhältnissen am Effektenmarkt, wo gerade in der letzten Zeit die spekulativen Elemente ihrem Temperament mehr denn je die Zügel schießen lassen. Wer sich von der Wiedereröffnung der Börse, und sei es auch nur eines inoffiziellen Verkehrs, eine Eindämmung der Spekulation erhofft hatte, hat sich arg getäuscht. Vielleicht, daß eine gesetzliche Bestimmung, wonach die Banken beim Verkehr mit ihren Kunden nur mehr gegen volle Barzahlung arbeiten und sich nicht mehr, wie es auch jetzt noch geschieht, mit einer 10- bis 20% igen Einflußquote begnügen dürfen, eine Besserung gebracht hätte. Eine vollkommene Abhilfe hätte übrigens wohl auch diese Maßregel nicht gebracht. Die Zahl der auf Kredit spekulierenden Börsebesucher ist zwar keine geringe und ihr Einfluß auf die Gestaltung der Kurse ist nicht zu unterschätzen. Von der Ausschaltung dieses Elements allein eine Besserung zu erwarten, wäre jedoch eine vollkommene Verkennung der durch den Krieg bedingten Lage. Die Zahl der Barkäufer am Effektenmarkt ist heute größer als jemals im Frieden. So lange auf dem hiesigen Geldmarkt derart abnorme Verhältnisse wie jetzt herrschen, so lange sich der Privatdiskontsatz auf 2% hält, solange die durch die starke Inanspruchnahme der Notenpresse bedingte Inflation mit papierernen Zahlungsmitteln fortbesteht, so lange wird auch die Effektspekulation Geld genug bei der Hand haben, um ihre Engagements durchhalten zu können, besonders jetzt, wo die Aufwärtsbewegung der Kurse nur ab und zu eine und dann meist rasch vorübergehende Unterbrechung erfährt. Die Spekulation hat heute einen reichen Nährboden gefunden in der durch die Kriegswirtschaft bedingten übermäßigen Bereicherung einzelner Stände und Erwerbskreise. Die Kriegsanleihen sind trotz ihres glänzenden Erfolges nicht imstande gewesen, die Kriegsgewinne gänzlich in Anspruch zu nehmen und zu gleicher Zeit der bereits erwähnten Noteninflation ein Ende zu machen. Daher eine noch in dagewesene Geldflüssigkeit, daher die vielen Millionen, die nach Anlage suchen. Für Käufe am Rentenmarkt eignen sich diese Gelder im allgemeinen nicht, denn in den meisten Fällen handelt es sich um Kapitalien, die unbedingt flüssig bleiben müssen, da sie sofort nach Beendigung des Krieges zur Errichtung von Neuanlagen oder für Rohmaterialeinkäufe benötigt werden. In der Zwischenzeit sollen sie natürlich möglichst gewinnbringend angelegt werden und zwar so, daß sie sich jeden Monat leicht und ohne Kursverluste realisieren lassen. Dieses Bestreben führt dem Effektenmarkt an der Börse immer neue Käufer zu mit dem Erfolge, daß sich das Verhältnis zwischen Angebot und Nachfrage immer mehr verschiebt.

Diese Umgestaltung der Verhältnisse bedingt natürlich eine Verteuerung der Ware oder mit anderen Worten ein Steigen der Kurse. Je länger der Krieg und die durch ihn geschaffene Geldflüssigkeit andauert, desto rascher wird die Aufwärtsbewegung am Effektenmarkt fortschreiten. Die Börse verliert allmählich die Fühlung mit der Wirklichkeit; die Kurse sind nicht mehr allein der Ausdruck der tatsächlichen Lage in Industrie und Handel, sondern mitbestimmend wirkt der oben geschilderte Zustand am Markte selbst. Das Mißverhältnis zwischen Angebot und Nachfrage führt unausbleiblich zu Uebertreibungen und zu einem Kursniveau, das sich selbst durch die höchste Konjunktur nicht rechtfertigen läßt und das in gar keinem Verhältnis steht zu dem Ausmaß der Dividenden. Heute pflegt man am hiesigen Markt mit einem Satz von 4%, ja oft sogar noch weniger zu kapitalisieren, und das in einer Zeit, wo der 6% ige Zinssatz vom Staate selbst durch seine Kriegsanleihen zum Standardtypus erhoben worden ist, wo in dem viel kapitalkräftigeren Berlin bei der Berechnung der Kurse mit einer Rentabilität von mindestens 6% gerechnet wird. Eine Kapitalisierung auf der Basis von 4% ist heute eine Anomalie und wird es nach dem Kriege noch mehr sein. Die ungeheuren Anforderungen, die an den Staat nach Friedensschluß herantreten werden, die Hunderte von Millionen, die der Zinsdienst der Kriegsanleihe allein schon beanspruchen wird, ferner die unvermeidliche Notwendigkeit, die von der Notenbank gewährten Kredite zurückzahlen und dadurch den Notenumlauf wieder auf das alte Maß zurückzuführen, werden die Regierung zu einem fortwährenden Geldnehmer am Kapitalmarkt machen. Die gewaltigen Kreditansprüche der Industrie, die ihre erschöpften Lager unter hohen Kosten wieder auffüllen und ihren gesamten Betrieb aus der Kriegswirtschaft in die des Friedens hinüberleiten muß, werden gleichfalls ihren Teil dazu beitragen, um den gewärtigen Ueberschuß an Kapital in kürzester Zeit zu beseitigen und den Diskontsatz auf 6% und vielleicht noch mehr zu steigern. Von einer Möglichkeit, den jetzigen Kapitalisierungsmaßstab von 4% und noch weniger beizubehalten, kann dann natürlich nicht mehr die Rede sein und eine Aktie, die heute bei 40 Kronen Dividende 1000 Kronen und darüber kostet, wird ganz automatisch auf 650 bis 670 Kronen herabsinken müssen. Dies alles vorausgesetzt, daß die gegenwärtigen Konjunkturverhältnisse auch nach dem Kriege weiterhin bestehen bleiben.

Zu einer derart optimistischen Annahme besteht jedoch keine Veranlassung, denn wenn auch ein Teil der Industrie, so zum Beispiel die Montanwerke, aus den kommenden Investitionen auf dem Gebiete des Eisenbahnwesens usw. Nutzen ziehen werden, so darf doch nicht übersehen werden, daß der mit einem Schlage wieder hergestellte internationale Wettbewerb stark preisdrückend und damit auch dividendenmindernd wirken wird. Die öffentlichen Abgaben werden zudem eine Steigerung erfahren und auf die gesamte Produktion drücken. Jenen nimmerfattten Spekulanten, die in Eisenwerten arbeiten, sei übrigens ins Gedächtnis gerufen, daß eine Neuordnung unserer wirtschaftlichen Beziehungen zu Deutschland gleichbedeutend sein müßte mit einer Herabsetzung unserer prohibitiven Eisenzölle, womit einer weiteren Ausbeutung des Landes zugunsten einiger Eisenmagnaten ein Niegel vorgeschoben würde. Die Dividendenpolitik einzelner Unternehmungen wird, wenn nicht in den ersten Jahren nach Friedensschluß, so doch später, wenn sich die wirtschaftlichen Folgen der furchtbaren Kapitalzerstörung erst in ihrer vollen Wucht geltend machen, eine gewalttätige Aenderung erfahren und am Effektenmarkt wird man diese Wandlung der Dinge in den Rückgängen der Kurse zu verspüren bekommen.

Die bezeichnenden Vorgänge am Berliner Markt, wo jüngst die bloße Nachricht von der Friedensvermittlungssrede des Präsidenten Wilsons, genügte, Kurse zu kürzen, mögen Warnungss Zeichen sein für die Nimmerfattten!

Rechtzeitige Vorsorge für die Bedeckung der neuen Staatslasten.

Von besonderer Seite.

Auch Oesterreich kann nun auf das Ergebnis von vier Krieganleihen stolz sein. Im zweiundzwanzigsten Kriegsmonat hat die Bevölkerung freiwillig und aus eigener Kraft für den Staat fast 4½ Milliarden aufgebracht. Das Ergebnis ist ein Zeugnis für die wirtschaftliche Kraft Oesterreichs, die unsere Feinde zu ihrem grimmigen Schaden ebenso sehr unterschätzt haben wie unsere militärische Stärke. Es ist aber auch ein herzerfreuender Beweis für die Vaterlandsliebe der Völker, die nach so vielen harten Prüfungen ungebrochener denn je sich bewährt. Der große Erfolg der vierten Krieganleihe spricht auch für die Voraussicht des Finanzministers Dr. v. Beth, der mit dem Typ der neuen Krieganleihe den richtigen Weg gewählt hat, um die Sparkraft der Bevölkerung für den Staat dienstbar zu machen. Wenn das Ergebnis der Anleihe das Maß von Vertrauen widerspiegelt, das das österreichische Publikum dem Staate und der Kriegsführung entgegenbringt, so ist der Erfolg nicht minder ein starkes Vertrauensvotum für den Leiter der Finanzpolitik, dem man eben nach dem Eindruck, den seine Führung des Finanzressorts erweckt, in vollem Umfang die Fähigkeit und Festigkeit zutraut, die ein Finanzminister in der jetzigen, für die Zukunft der staatlichen Wirtschaft so wichtigen Zeit entwickeln muß.

Die europäischen Großstaaten sind durch den Krieg vor gewaltige Finanzprobleme gestellt worden, die in dieser Ausdehnung niemand vorauszuahnen vermocht hat. Ungeheure Summen sind ins Rollen gekommen, die Anforderungen an die Budgets sind sprunghaft und in hohen Prozentsätzen gestiegen. Die erste Pflicht eines verantwortungsbewußten Finanzministers ist daher, die Staatsfinanzen unter den neuen Verhältnissen auf gesunden Grundlagen zu erhalten. Der Staat und die Bevölkerung würden schwer leiden, wenn der Krieg eine Ära kranker Finanzen einleiten würde. Wenn nach dem für unsre Waffen so glorreichen Kampfe der Wiederaufbau der Volkswirtschaft unter Ausnützung aller jener reichen materiellen und geistigen Kräfte, über welche Oesterreich verfügt, in so ungehemmtem Tempo vorstatten gehen soll, müssen die Finanzen des Staates in Ordnung sein. Denn Staats- und Volkswirtschaft sind heute so eng mit einander verflochten, daß schwere Schäden hier sich dort sofort fühlbar machen. Der Finanzminister hat schon mit der raschen und wohlbedachten Einführung der Kriegsgewinnsteuer bewiesen, daß ihm nicht bloß Erfolge des Augenblicks, wie verdient sie auch sein mögen, am Herzen liegen, sondern die dauerhafte Ordnung im Haushalte des Staates. Auf die Kundmachung der kaiserlichen Verordnung über die Kriegsgewinnsteuer folgt zielbewußt die Durchführung des Gesetzes. Die Veranlagung der Kriegsgewinnsteuer ist in vollem Zuge. Für die nächste Zeit stehen weitere Verfügungen zur Aufrechterhaltung des Gleichgewichtes im Staatshaushalte bevor. Diefür kommen die Erhöhung der Preise für Tabake und Tabakfabrikate in Betracht. Die

Regulierung der Preise im Tabakgefälle ist ausgearbeitet. Nur technische Schwierigkeiten haben es mit sich gebracht, daß die Erhöhungen bisher nicht in Kraft gesetzt wurden. Nunmehr sollen diese durchgeführt werden. Die Erhöhung der Preise des Tabaks und der Tabakfabrikate wird, wie wir erfahren, bald in Wirksamkeit treten. Auch eine Neuregulierung der Postgebühren ist wohl unvermeidlich. Das Ereignis, das allein aus diesen Finanzmaßnahmen fließt, wird einen großen Teil des Erfordernisses der Zinsen für die Krieganleihen bedecken. Die neue Anleihe wird keine Budgetsorgen verursachen. Damit ist ein erhebliches Stück Arbeit für die Neuordnung der Staatsfinanzen getan. Die Bevölkerung aber, welche die neue Anleihe so gern aufgenommen hat, wird ihr Vertrauen gerechtfertigt sehen.

Der Finanzminister hat sich jedoch eine noch größere Aufgabe gestellt. Sein Ziel ist, das Budget von der Sorge um die Verzinsung der gesamten im Kriege aufgenommenen

Staatsanleihen zu entlasten. Diesem Zweck soll ein ausgreifendes Finanzprogramm dienen. Es ist anzunehmen, daß Finanzminister Dr. v. Beth, der es liebt, der Öffentlichkeit in seine Pläne, so rasch es geht, Einblick zu gewähren, mit seinem großen Finanzplan bald hervortreten wird. Viel ist bereits darüber geschrieben worden, ob es richtiger sei, im Kriege nur für den Krieg zu sorgen oder noch vor Friedensschluß die Abtragung der durch den Krieg aufgelaufenen Kosten einzuleiten. Die erste Alternative erleichtert die Aufgaben des Finanzministers, die zweite aber zeigt ihn als Mann von Verantwortungsgedühl und starkem Mut. Dr. von Beth ist ein Anhänger der zweiten Methode, welche die größere Aufgabe nicht ängstlich von sich schiebt, sondern sich ihr mit Selbstvertrauen und Gewissenhaftigkeit unterzieht. Wenn die Sicherheit gewonnen sein wird, daß die so glänzend gelungenen Anleihen die Staatsfinanzen künftighin in der Entwicklung nicht hindern, wenn gleichsam die Auslagen des Krieges noch während des Kampfes voll gedeckt werden, so wird damit ein Wert reifer staatsfinanzieller Weisheit vollbracht sein. Die Bevölkerung wird sich ruhig der Wiedergewinnung und Vergrößerung des Wohlstandes widmen, wenn sie weiß, daß die Finanzverwaltung ihr die Sorge für die Rechnung der Vergangenheit abgenommen hat.

31. V. 1916

§ (Kapitalserhöhungen.) Die erst seit kurzem und auch dies nur in beschränktem Wirkungskreise arbeitende Börse beschäftigt sich seit einigen Tagen mit einem Thema, dessen Aufrollung vor wenigen Monaten noch als ein Hirngespinnst gehalten worden wäre, nun aber sich zu einer Thatsache zu verdichten beginnt, die angesichts des welterschütternden Krieges nur als ein sehr erfreuliches Zeichen unserer wirtschaftlichen Erstarfung betrachtet werden kann. In Erwartung des Umstandes, daß nach dem, hoffentlich bald zur Wirklichkeit werdenden Friedensschlusse sich auf allen Gebieten der Industrie und des Handels eine erfreulich gesteigerte Thätigkeit einstellen werde, welche einen bedeutend erhöhten Kapitalbedarf involvirt, sind unsere großen Finanzinstitute schon heute bestrebt, die ihnen zur Verfügung stehenden Kapitalien zu vermehren. Zu diesem Zwecke treffen die Institute bereits jetzt Vorkehrungen, ihr Aktienkapital zu erhöhen, von dem Standpunkte ausgehend, daß mit dem Wiedereintritt geordneter Verhältnisse eine Vertheuerung des Geldes eintreten werde, die Kapitalbeschaffung damals somit kostspieliger und schwieriger sein wird. Gleichwie die Direktion der Oesterr. Kreditanstalt heute eine Erhöhung ihres Aktienkapitals von 150 auf 170, daher um 20 Millionen beschloß, dürfte die Ungarische Allgemeine Kreditbank wahrscheinlich schon innerhalb einiger Wochen eine Erhöhung ihres gegenwärtig 80 Millionen betragenden Kapitals ebenfalls um 20 auf 100 Millionen vornehmen. Ebenso wird, wie verlautet, die Pester Ungarische Kommerzbank, deren Aktienkapital nominell 65 Millionen beträgt, von welchem jedoch nur 62½ Millionen zur Emission gelangten, ihr Kapital durch Begebung der restlichen 2½ Millionen und der Ausgabe von nominell 10 Millionen Kronen neuer Aktien demnächst auf 75 Millionen Kronen erhöhen. Ob die Ungarische Eskompte- und Wechselbank und die Ungarische Bank und Handels-Aktiengesellschaft ebenfalls schon in der nächsten Zukunft Kapitalserhöhungen vornehmen werden, ist noch unbestimmt, dagegen glaubt man in finanziellen Kreisen mit bevorstehenden Kapitalserhöhungen der Vereinigten Budapester Hauptstädtischen Sparkasse und der Landes-Centralsparkasse, eventuell auch der Ungarischen Allgemeinen Sparkasse rechnen können.

Zum hundertjährigen Bestande der Notenbank.

In aller Stille, wie sich's jetzt geziemt, wird am 1. Juni der Erinnerungstag an die vor hundert Jahren erfolgte Gründung des Notenbankinstituts der Monarchie begangen. Mit der inhaltreichen Geschichte der Bank können wir uns hier nicht befassen, sondern nur einige bedeutsame Momente derselben ganz flüchtig andeuten. Die Gesichtspunkte, die im Gründungs-patent des Kaisers Franz I. vom 1. Juni 1816 Aufnahme fanden, sind schon in dem Vortrage des Finanzministers Grafen Philipp Stadion vom 31. Jänner 1816 entwickelt. Im Zusatz zu diesem Vortrage heißt es: „Um das System in seinem ganzen Umfange zu vervollständigen, seine successive Ausführung zu erleichtern, seinen Gang ununterbrochen zu versichern und dem Staats Credite eine so ausgedehnte als feste Basis zu geben, wird das Bankinstitut in einer dreifache Eigenschaft a) als Zettel- oder Auflösungs- b) als Disconto- und c) als Hypotheken-Bank aufgestellt und in dieser Gestalt, welche jedoch erst in einer, bloß auf dem wiederhergestellten Credit beruhenden, Zeitfolge stattfinden wird, stellen sich meine Vorschläge in ihrer Vollendung dar, und breiten dann ihre Wirkungen auf alle Zweige der Finanzadministration und auf alle Verhältnisse aus, welche von dem öffentlichen Vertrauen in die Staats-Verwaltung ausgehen und in gegenseitiger Rückwirkung auf dasselbe einen unmittelbaren entscheidenden Einfluß nehmen.“ Auf Grund des erwähnten Patentes wurde der Nationalbank am 15. Juli 1817 das erste Privilegium auf 25 Jahre verliehen und schon mit dem Patent vom 1. Juli 1841 auf weitere 25 Jahre bis Ende 1866 verlängert. Es ist bemerkenswert, daß dieses zweite Privilegium die bis dahin innegehabte Privilegialstellung der Nationalbank als Eckpfeileranstalt aufhob und das Hypothekarkreditgeschäft ausschloß. In beide Privilegiumsepochen fielen folgenschwere Ereignisse, von deren Rückwirkung auch die Bank nicht verschont blieb, so die französische Julirevolution 1830, die Erhebung Polens, die orientalischen Wirren und das stürmbewegte Jahr 1848, das auch die Einstellung der durch 30 Jahre aufrechterhaltenen Barzahlungen der Bank und die Emission von Staatspapiergeld brachte, dessen Einlösung dann der Nationalbank übertragen wurde. Eine abermalige Aufnahme der Barzahlungen folgte am 6. September 1858, leider nur auf kurze Zeit, bis zum Ausbruch des italienischen Krieges (April 1859). Schon mit dem Gesetze vom 27. Dezember 1862 wurde das Privilegium mit neuen Statuten ab 14. Jänner 1863 bis Ende 1876 verlängert. Damals ist das metallisch unbedeckte Banknotenkontingent von 200 Millionen Gulden, auf welches die Bank in dem Betriebe ihres Leihgeschäftes bis zum Jahre 1888 beschränkt blieb, geschaffen worden. Die Bank im Kriegsjahre 1866, die zeitweilige Suspendierung der Bankakte vom 14. Mai 1873 bis 18. Oktober 1874, die Gestaltung der Geschäfte nach dem Krisenjahre 1873, die kritischen Phasen der langwierigen Bankverhandlungen bis zur Errichtung der gemeinsamen Oesterreichisch-ungarischen Bank können im Rahmen eines kurzen Croquis nicht einmal skizziert werden. Endlich kam das Gesetz vom 27. Juni 1878, respektive der ungarische Gesetzartikel XXV vom Jahre 1878 zustande, dessen erster Artikel besagt: „Indem von dem beiden Theilen der Monarchie zugehenden und gegenseitig anerkannter Rechte, selbständige Zettelbanken zu errichten, in den nächsten zehn Jahren kein Gebrauch gemacht wird, wird bestimmt, daß für die Zeit vom 1. Juli 1878 bis zum 31. Dezember 1887 eine Oesterreichisch-ungarische Bank errichtet werde.“

Mit dem Statute vom Jahre 1878 erfuhr die Organisation der Bank in Durchführung des dualistischen Prinzips wesentliche Aenderungen. Die materielle Geschäftsführung änderte sich nur wenig, denn, wie Generalsekretär Leonhardt schrieb: „Die Aufgabe, welche der Oesterreichisch-ungarischen Bank zufiel, konnte nicht darin bestehen, in der meritorischen Geschäftsführung auf neuen Grundlagen und auf neuen Grundsätzen von den bisherigen prinzipiell verschiedene, neue Ziele anzustreben; ihr ward das freundlichere Geschick zuteil, auf den historisch gegebenen Grundlagen und nach den in ersten Krisen erprobten Grundsätzen der oesterreichischen Nationalbank ihre eigene Fortentwicklung anzustreben, nach den drei Richtungen, welche den Inhalt der Tätigkeit der Monarchie bezeichnen: als Notenbank, Verkehrs- und Kreditinstitut.“ Die zweite, gleichfalls zehnjährige Verlängerung des Bankprivilegiums bis 31. Dezember 1887 brachte in der Hauptsache nur die dem deutschen Muster nachgebildete indirekte Kontingentierung und die Notensteuer, wonach von jenem Betrage der umlaufenden Banknoten, welcher den Barvorrat um mehr als 400 Millionen Kronen übersteigt, eine Steuer von jährlich 5 Prozent zu entrichten kommt. In die Zeit dieser zweiten Privilegiumsepochen fiel bekanntlich die Erlassung der 1892er Valutagesetze und gleich darauf der Beginn beträchtlicher Goldkäufe der Bank, deren vorbildlich gewordene Devisenpolitik bald darauf für die organische Weiterentwicklung der Währungsreform von maßgebendem Einfluß war. Welche Schwierigkeiten in den Jahren 1897 bis 1899 und bis zu der im September des letzteren Jahres erfolgten dritten Verlängerung des Bankprivilegiums (1900 bis 1910) überwunden werden mußten, dürfte noch unvergessen sein. Diese dritte Privilegiumsepochen stand im Zeichen der Ausgestaltung der paritätischen Organisation des Noteninstituts, die, wie heute allseitig anerkannt wird, eine glückliche Lösung gefunden hat. Ein Jahr nach dem Inslebentreten des neuen Statuts konnte die Bank aus freier Entschließung mit der allgemeinen Ausgabe von Landesgoldmünzen beginnen, von denen innerhalb elf Jahren beträchtliche Summen in den Verkehr gebracht wurden. Nach dem 31. Dezember 1910 wärs mit zwei Uebereinkommen wegen Aufrechterhaltung des bestehenden Zustandes vorgesorgt werden, und erst das Gesetz vom

8. August 1911 (ung. G.-N. XVIII v. J. 1911) verlängerte das Privilegium der Bank für die Zeit vom 1. Jänner 1910 bis 31. Dezember 1917.

Die allerwichtigste Aenderung des Statuts vom Jahre 1911 betraf die sogar unter die Strafsanktion der Entziehung des Privilegiums gestellte Verpflichtung der Bank zur Aufrechterhaltung der Parität der Wechselkurse, ausgenommen eine durch höhere Gewalt hervorgerufene, von beiden Regierungen anerkannte unmittelbare Verhinderung. Es ist bekannt, wie die Bank dieser Verpflichtung bis zum Eintritte der vis major, d. i. bis zum Kriegsausbruch im Juli 1914, nachgekommen ist. Es wurde hiemit, wie auch die Begründung der Regierungsvorlage hervorhebt, nur jene „auf die Regelung der auswärtigen Wechselkurse gerichtete Tätigkeit, welche die Bank seit einer Reihe von Jahren in richtiger Erfassung ihrer Aufgaben entfaltet, und die in hohem Maße den Beifall der Gelehrten- und Geschäftswelt errungen hat, zu einer geschlichen Einrichtung umgewandelt.“ Vor sechs Jahren ist auch das steuerfreie Notenkontingent der Bank, dessen Bemessung mit 400 Millionen Kronen den wirtschaftlichen Bedürfnissen schon längst nicht mehr entsprach, auf 600 Millionen erhöht worden. Die große, stürmbewegte Zeit stellte die Bank seit Juli 1914 vor die schwierigsten und verantwortlichsten Aufgaben der verfloßenen hundert Jahre ihres Wirkens. Sie hatte Kriegsdienstleistungen aller Art auf sich zu nehmen, für welche ihr kürzlich der Allerhöchste Dank und die Allerhöchste Anerkennung huldvollst bekanntgegeben wurde. Der Krieg ist aber noch nicht zu Ende. Bis dahin und nach demselben wird die Bank noch viele schwere Proben ihrer Leistungsfähigkeit zu bestehen haben, aber, wie in der Vergangenheit, inmitten der hoch und immer höher gehenden Wogen ein Wall bleiben, an dem die Fluten des Mißtrauens sich brechen“, und es wird gewiß auch im zweiten Säkulum ihre den Interessen der Monarchie und der Allgemeinheit gewidmete Tätigkeit ebenso erprießlich sein, wie ihre jetzige Kriegsdienstleistung.

Die Kapitalvermehrung der Kreditanstalt.

Wie schon im Abendblatt gemeldet, wurde in der gestrigen Verwaltungsratsitzung über Antrag der Direktion beschlossen, das Aktienkapital auf Grund der von der Generalversammlung vom 2. April 1914 erteilten Ermächtigung von 150.000.000 Kronen auf 170.000.000 Kronen zu erhöhen. Im Sinne des mit nahezu sämtlichen Gründern der Kreditanstalt getroffenen Vergleiches steht denselben bis zur Maximalhöhe von 14.000.000 Kronen das Bezugsrecht auf ein Drittel der auszugebenden Aktien zu demselben Kurse zu, zu welchem den anderen Aktionären das Bezugsrecht eingeräumt wird. Die neuen Aktien werden den Aktionären der Kreditanstalt im Verhältnis von einer neuen zu zehn alten Aktien zum Kurse von 575 Kronen, zuzüglich 5 Prozent Zinsen, angeboten werden.

Das Geschäft der Kreditanstalt hat in den letzten Jahren eine mächtige Ausdehnung erfahren, und am Vorabend des Weltkrieges erteilte die Generalversammlung der Verwaltung die Ermächtigung zu einer Erhöhung des Aktienkapitals, um dieser Entwicklung neuerlich Rechnung zu tragen. Nunmehr macht die Kreditanstalt von dieser Vollmacht Gebrauch. Zunächst mit dem Hinweis auf die wachsende Ausdehnung des Geschäftes, die es der Verwaltung tunlich erscheinen läßt, die eigenen Mittel zu erhöhen und damit ein angemessenes Verhältnis zu den fremden Geldern herzustellen. Nach der Bilanz des Jahres 1915 war dieses Verhältnis wie 1:5,6, da dem eigenen Kapital von 246 Millionen Kronen fremde Gelder von 1380 Millionen Kronen gegenüberstanden.

Die Kapitalvermehrung der Kreditanstalt ist auch vom Standpunkte der künftigen Friedenswirtschaft zu werten. Wie dieses Institut sich im besten Sinne des Wortes in der Mobilität und Liquidität seiner Mittel gleich beim Kriegsausbruche und seither stets kriegsgerüstet gezeigt hat, so erkennt es jetzt auch als seine Pflicht, in die dereinst kommende Friedenszeit zur Erfüllung der wirtschaftlichen Anforderungen dieser neuen Aera voll gerüstet einzutreten. Die Industrie, die Nachschaffung der dann wohl schon gelichteten Roh- und Hilfsstoffe, all das wird größte Ansprüche auch an die Banken und da wieder auch an die Kreditanstalt stellen. So rüstet sich die Kreditanstalt denn schon jetzt zu den großen Aufgaben, die sich bei Wiederkehr normaler Verhältnisse ergeben werden. Das glänzende Gelingen der Transaktion ist schon jetzt vollständig gesichert.

31. V. 1916

31
40

(Die Zentrale der Geldinstitute.) Die konstituierende Generalversammlung der gründenden Mitglieder der neuen Zentrale der Geldinstitute findet Donnerstag, den 1. Juni, vormittags 11 $\frac{1}{2}$ Uhr, im Palais des Finanzministeriums statt. Es haben sich insgesamt 1261 Geldinstitute als Mitglieder gemeldet, die Anteilscheine von insgesamt nominale 3378 Millionen Kronen gezeichnet haben, von welchem Betrage 10 Prozent sofort eingezahlt werden. Da die Regierung Anteilscheine im Gesamtbetrage von 100 Millionen Kronen, sowie die vom Staate zur Verfügung gestellte Verlustreserve in der Höhe von 25 Millionen Kronen voll eingezahlt hat, beträgt das gesamte Kapital der Geldinstitutszentrale 15878 Millionen Kronen. Die Geldinstitute haben im Sinne des Gesetzes 10 Prozent, d. i. 33 Millionen Kronen, bei der Gründung eingezahlt, so daß die neue Zentrale ihre Tätigkeit mit einem eingezahlten Kapital in der Höhe von 1287 Millionen Kronen beginnt. In der konstituierenden Generalversammlung werden die Wahlen in die Direktion und den Ausschuß stattfinden. Die Geldinstitute mit einem Eigenkapital von weniger als 20 Millionen Kronen bilden die dritte Kurie, der sieben Stellen in der Direktion und vierzig im Ausschuß zugeteilt wurden. Wegen Besetzung dieser Stellen war zwischen den beiden Verbänden der Finanzinstitute, dem unter dem Präsidium des Geheimen Rates Ladislaus v. Lukács stehenden Reichsverband der Geldinstitute und dem vom Präsidenten Ministerialrat a. D. Ludwig v. Mandly geleiteten Landesverband der ungarländischen Geldinstitute eine heftige Wahlagitacion entbrannt, und es hatte den Anschein, als ob die Konstituierung der Zentrale im Zeichen eines erbitterten Wahlkampfes vor sich gehen werde. In letzter Stunde kam es erfreulicherweise zwischen den beiden Parteien zu einem Kompromiß. Beide Verbände kamen zur Einsicht, daß es in der gegenwärtigen ersten Zeit nicht am Platze sei, die Konstituierung der Zentrale durch den Mißton des Parteihaders zu stören. Die beiden Lager haben sich in einer gemeinsamen Liste geeinigt. Ueber dieses Kompromiß und dessen Beweggründe veröffentlicht Geheimrat Ladislaus v. Lukács die nachstehende Erklärung: „Die Mitglieder des Reichsverbandes der Geldinstitute haben sich in letzter Zeit so rapid vermehrt, daß der Verband, auch wenn wir nur die ihm angehörenden ungarischen Institute in Rechnung ziehen, den ersten Platz einnimmt. Es sind aber auch die Geldinstitute der Nationalitäten (sächsische, rumänische, slowakische und serbische) hinzuzurechnen, die ebenfalls unserem Verbands angehören. Schließlich soll bemerkt werden, daß uns für die Konstituierung der Geldinstitutszentrale auch die kroatischen Geldinstitute, sowie zum großen Teil auch die Provinzaffiliationen der hauptstädtischen Großbanken ihre Stimmen zur Verfügung gestellt haben. Es steht also außer jedem Zweifel, daß für den Fall, wenn die Besetzung der in die dritte Kurie gehörigen Stellen im Wege der Abstimmung erfolgt, die Kandidaten des Reichsverbandes der Geldinstitute aus diesem Wahlkampf als Sieger hervorgehen würden. Bezweifelt jemand diese Behauptung, so sind wir bereit, hierüber ziffermäßige Beweise zu liefern. Demgegenüber konnte aber die Verbandsleitung weder den auf die Vermeidung eines Wahlkampfes gerichteten Wunsch der maßgebenden Kreise noch die gegenwärtige Lage des Landes außer acht lassen. Unsere Verhältnisse weisen uns darauf an, jeden inneren Zwiespalt zu vermeiden, uns all dessen zu enthalten, was in unserer Gesellschaft Spaltungen hervorrufen könnte, und wenn solche vorhanden sind, diese nicht zu erweitern, sondern eher zu überbrücken. Als wir daher gesehen haben, daß die bestehenden Differenzen durch einen billigen Ausgleich auch ohne Kampf gelöst werden können, kamen wir zur Ueberzeugung, daß wir unsere Pflicht nicht nur gegen das öffentliche Interesse, sondern auch gegenüber unserem Verbands am richtigsten in der Weise erfüllen, wenn wir den Weg der friedlichen Lösung wählen. Es ist wahrscheinlich, ja sogar gewiß, daß wir bei dieser Modalität nicht imstande sein werden — wie dies infolge der geringen Zahl der zur Verfügung stehenden Stellen auch im Falle eines Wahlkampfes nicht möglich gewesen wäre —, alle berechtigten Ansprüche und jede gerechte Aspiration zu befriedigen. Es wird aus dem erwähn-

ten Grunde im Lande einzelne Geldinstitute, ja sogar einzelne Gegenden geben, für deren würdige Vertretung wir bei dieser Gelegenheit nicht sorgen können. Demgegenüber darf man jedoch nicht vergessen, daß die Zentrale, wer immer auch in der Direktion und im Ausschusse sitzen möge, nicht spezielle und lokale Interessen, sondern in erster Reihe das universelle Interesse der Gesamtheit zu vertreten berufen sein wird. Man vergesse ferner nicht, daß die Konstituierung der Geldinstitutszentrale nicht für ewige Zeiten erfolgt, und daß die gewählten Funktionäre, nachdem sie sich durch die Schwierigkeiten des Anfangs durchgeschlagen haben werden, in verhältnismäßig kurzer Zeit sich wieder entfernen werden, um ihre Plätze anderen zu überlassen. Schließlich hat die Leitung die Erwägung nicht außer acht lassen können, daß wir, falls die Möglichkeit eines billigen und die Interessen des Reichsverbandes der Geldinstitute respektierenden Ausgleichs obwaltet, wir aber diesen zurückweisen und das Land inmitten der heutigen schweren Verhältnisse unnötig in einen leidenschaftlichen und sein ganzes Gebiet mit seinen Wellen überflutenden Kampf führen, weder von seiten der wichtigeren Faktoren des öffentlichen Lebens, noch von seiten der großen öffentlichen Meinung jener Würdigung und Unterstützung teilhaftig werden könnten, deren jede Institution bedarf, um ihre Aufgaben mit Erfolg lösen zu können. Die Leitung des Reichsverbandes der Geldinstitute ist davon überzeugt, daß das von ihr empfohlene Vorgehen den Interessen des Reichsverbandes umso eher entspricht, als es ihm einerseits den entsprechenden Einfluß sichert, andererseits aber sein Vorgehen mit dem allgemeinen Interesse des Landes in Einklang bringt.“

1./II. 1916

* **Die Beleuchtungssteuer.** Vor einiger Zeit haben wir in einem längeren Artikel über die von der Hauptstadt geplanten neuen Steuern geschrieben und auf Grund beiläufiger Berechnungen das zu erwartende Ergebnis dieser Steuern berechnet. Unter den verschiedenen Steuergattungen befand sich auch die Beleuchtungssteuer, deren Durchführbarkeit für die Hauptstadt damals noch zweifelhaft schien, weil in gewissen Kreisen die Anschauung vorherrschend war, daß der Staat sich auch diese Steuer aneignen wird. Inzwischen wurde diese Frage jedoch geklärt. Hierauf bezügliche Besprechungen seitens der Hauptstadt mit der Regierung haben, wie wir aus zuverlässiger Quelle erfahren, zu dem Ergebnisse geführt, daß der Staat auf die Beleuchtungssteuer verzichtet und daß diese Einkunftsquelle demnach unbeschränkt der Hauptstadt zur Ausnützung freigestellt wird. Unseren damaligen Berechnungen zufolge konsumiert die Hauptstadt 450.000.000 Hektowatt Strom und 90.000.000 Kubikmeter Gas jährlich, die ein Einkommen von circa 10 Millionen Kronen an Steuern der Hauptstadt sicherstellen würden. Welche Form der Besteuerung die Hauptstadt nun wählen wird, ist derzeit noch nicht festgestellt.

1./VII. 1916

**Generalsekretär Edler v. Schmid über
die Börsenbewegung.**

In der gestrigen unter dem Vorsitze des Gouverneurs Geheimen Rates Dr. Alexander Popovics abgehaltenen Sitzung des Generalrates, die vornehmlich dem Jubiläum des Noteninstituts gewidmet war, worüber wir schon berichteten, erstattete Generalsekretär Edler v. Schmid auch den üblichen Geschäftsbericht. Im Verlaufe seiner Darlegungen kam der Generalsekretär auch auf die lebhafteste Bewegung auf dem Aktienmarkte zu sprechen und fügte hinzu, daß ihm diese Bewegung etwas zu lebhaft vorkomme.

1. 11. 1916

46

Weltkrieg und Effektenkapitalismus.

Den Einfluß des Weltkriegs auf die internationalen Kapitalwanderungen in Effektenform legte kürzlich in der Internationalen Vereinigung für vergleichende Rechtswissenschaft und Volkswirtschaftslehre Landrat Dr. Freiherr von Reibnitz (Falkenberg O.-S.) dar. Die vier Kriegsanleihen haben bei uns in Deutschland die Anlagetätigkeit in Wertpapieren popularisiert, und besonders nach dem Kriege wird das viele Geld in der Landwirtschaft, das bisher ohne Anlage war, dem Kapitalmarkt zuströmen. Die Effektenbörsen sind in steigendem Maße Grundlage aller wirtschaftlichen Ausdehnung geworden. Vom Nationalvermögen sind 30 pCt. in den Vereinigten Staaten, 20 pCt. in Deutschland, 42 pCt. in England, 52 pCt. in Frankreich in Effekten angelegt; in fremden Werten hat Amerika 4 Milliarden Mark, Deutschland 20, England 64, Frankreich 65 Milliarden Mark investiert. Den Ländern des aktiven Effektenkapitalismus England, Frankreich, Deutschland, zum Teil auch Oesterreich stehen die Länder, welche Kapital einführen, allen voran die Union und Rußland u. a. gegenüber. Kapitalien für Eisenbahnbau, Häfen, Industrieunternehmungen nahmen Amerika, Südamerika und China auf; für Rüstungszwecke Rußland, Italien und die Balkanstaaten; aus staatsfinanziellen Gründen Spanien und Portugal. Holland und die Schweiz gaben Geld für finanzielle und industrielle Zwecke, Belgien zur Stütze seiner Industrie, für Deutschland, England, Frankreich waren außer industriell-wirtschaftlichen Gründen auch politische Einflußnahme maßgebend. Geschichtlich treten zuerst privatwirtschaftliche, dann exportindustrielle, zuletzt neben beiden auch politische Motive des Geldgebers hervor. In der Türkei war Deutschland 1914 mit 20 pCt., Frankreich mit 60 pCt. des Staatsanleihebetrages beteiligt, im Eisenbahnbau Deutschland mit 40 pCt., Frankreich mit 20 pCt. Einseitige Kapitalgewährung wie diejenige Frankreichs an Rußland (französischer Besitz an russischen Anleihen 13,6 Mill. Fr., an russischen Eisenbahnobligationen 6,4 Mill. Fr.) bedingt die Schuldknechtschaft des Gläubigers. Die Tätigkeit der New-Yorker Börse hat es fertig gebracht, daß vor dem Kriege 5244 Mill. Doll. amerikanische Effekten in fremden Händen waren, davon 3344 Mill. Doll. in England, je 700 Mill. Doll. in Frankreich und Holland, 350 Mill. Doll. in Deutschland, 100 Mill. Doll. in der Schweiz an Effekten untergebracht waren.

Der Weltkrieg hat für die Vereinigten Staaten den Übergang vom passiven zum aktiven Effektenkapitalismus bewirkt, die aktive Zahlungsbilanz an Stelle der passiven geschaffen, den Dollarkurs zur Basis des Handels gemacht, die kommerzielle und finanzielle Durchführung der Monroedoktrin gebracht, die finanzielle und handelspolitische Herrschgewalt begründet. Keine Menschenverluste, keine Teuerung, keine neue Verschuldung an Europa, sondern Abtragung der Schulden, Gewährung von Darlehen, Begründung von Bankfilialen in Südamerika, Ostasien, Rußland: das sind die Vorteile Amerikas aus dem Weltkrieg und den Munitionslieferungen. Ueberwindung der 1907er Krise und Reform des Bankwesens bildeten den Boden für diese beispiellose Entwicklung. Die Vereinigten Staaten konnten enorme Mengen eigene Wertpapiere zurückkaufen, freilich gelangten nicht alle an den Markt, um den Kurssturz zu vermeiden. Andererseits hat Amerika stark südamerikanische Werte erworben (argentinsche Eisenbahnaktien in London). Die Darlehen an die Ententeländer, die kleineren Beträge an die Neutralen, dazu die Beteiligung an deutschen Schatzscheinen sind auf 960 Mill. Doll. zu bewerten, gegen das eventuelle Zustandekommen der neuen russischen Anleihe will sich Amerika u. a. 250 Gold- und Silberminenkonzessionen sichern.

England wird trotz bedeutender Kriegsanleiheaufwendungen und Darlehen an die Verbündeten nicht allzusehr geschwächt werden. Die drohende Erscheinung des sinkenden Sterlingkurses ist gebannt. Bezeichnend aber bleibt die Sperre der Londoner Börse für Anleihen der Neutralen und bedingte Zulassung von Anleihen der Alliierten. England wird in erster Linie seine Kolonien weiter finanzieren müssen und für Anleihezwecke nach dem Kriege weniger als bisher dem fremden Ausland zur Verfügung stellen können. Frankreich, das 28 pCt. seines Volksvermögens in ausländischen Effekten angelegt hat, und $\frac{1}{12}$, d. h. 20 Milliarden Frs. in Rußland, erleidet, da es im Gegensatz zu England sehr viel Anleihen kriegführender Länder besitzt, ungeheure Kursverluste, die auf 24 Milliarden Frs. zu veranschlagen sind. Im Kriege hat es nur bescheidene Darlehen an die kleineren Verbündeten gewähren können. Wie sich der Kapitalexport Frankreichs nach dem Kriege gestalten wird, hängt davon ab, was Rußland tun wird. Immerhin wird die ertragreiche französische Luxusindustrie und Landwirtschaft wieder rasch Kapital aufsammeln, aber Frankreich wird seine Kapitalien nicht wieder politisch verwerten können.

Für Rußland bleibt das Sinken des Rubels um 33½ pCt., die Aufnahme einer Anleihe in Japan, die geringen Darlehen seitens Englands, das bisherige vergebliche Anpochen in Amerika zu beachten. Was aus dem belgischen Kapitalexport werden wird, ist nicht zu sagen. Die Schweiz brauchte große Mittel für ihre Mobilmachung und zur Stützung ihrer Hotelindustrie. Holland hatte in den letzten Jahren durch billige Käufe amerikanischer Papiere große Gewinne erzielt.

Deutschland, das in Amerika und in russischen Papieren stark Geld anlegte, hat erst spät, dann aber in allen Ländern der Welt sich an Anleihen beteiligt, meist zu wirtschaftlichen Zwecken, rein politische Motive traten nur bei einzelnen Anleihen hervor.

Drei Einflußsphären würden sich in effektenkapitalistischer Hinsicht nach dem Weltkrieg ergeben; eine nordamerikanische (Südamerika, Ostasien), eine englische (Kolonien und Ententeländer), eine mitteleuropäische. Deutschland soll den Kapitalexport nicht aufheben, sondern verstärken, besonders auch nach den Ländern seiner Verbündeten. Es solle gleichzeitig Kapital einführen, z. B. aus Holland und Amerika. Die Organisation des Kapitalbedarfs solle durch Zusammenwirken von Banken, Presse und Regierung erfolgen; vielleicht unter gleichzeitiger Schaffung einer Reichszulassungsstelle. Auf alle Fälle sollen wir auch unserer heimischen Landwirtschaft Kapital zuführen, überhaupt die Beteiligung des Kapitals mehr nationalisieren.

1. VII. 1916

47

[Zentrale der ungarischen Geldinstitute.]
Aus Budapest wird telegraphiert: Bei der Zentrale der Geldinstitute haben sich bisher 1261 Geldinstitute als Mitglieder gemeldet, die Anteilscheine im Gesamtnominalbetrage von 33.78 Millionen Kronen gezeichnet haben. Da die Regierung bekanntlich Anteilscheine in der Höhe von 100 Millionen Kronen übernimmt und eine Verlustreserve von 25 Millionen voll eingezahlt hat, beträgt das Gesamtkapital der Geldinstitutzentrale 158.78 Millionen Kronen. Die Geldinstitute haben bei der Gründung 10 Prozent einzuzahlen, so daß die neue Zentrale ihre Tätigkeit mit einem eingezahlten Kapital von 128.7 Millionen Kronen beginnen wird. Die gründende Generalversammlung wird morgen stattfinden.

— (Das Jubiläum der Oesterreichisch-ungarischen Bank.) Krieg und Kriegsgeschrei sind der Oesterreichisch-ungarischen Bank seit jeher wohlvertraut. In den Napoleonischen Feldzügen haben auch die Finanzen der Monarchie schwere Wunden davongetragen. Der Kurs der „Bankozettel“, die in Wirklichkeit ein reines, nicht bedecktes Staatspapiergeld gewesen sind, ist zuweilen weit über 1000 gestiegen, das heißt, für hundert Gulden Silber mußten mehr als tausend Gulden Bankozettel bezahlt werden. Eine ungeheure Teuerung, gegenüber der die jetzt herrschende geradezu zwerghaft erscheint, war in den Landen der Monarchie heimisch geworden. Die Notlage der Festangestellten war verzweifelt; selbst höhere Staatsbeamte führten

trotz aller Teuerungszulagen ein Bettlerdasein. Der Staatsbankrott erhob dann sein furchtbares Haupt. Die Bankozettel wurden auf ein Fünftel ihres Wertes herabgesetzt und durch Einlösungscheine verdrängt. Doch dieses draconische Mittel, das unsagbaren Jammer nach sich zog, war nur von kurzdauernder Wirkung. Die Kosten des Krieges zwangen zu einer Vermehrung des Papiergeldes — neben die Einlösungscheine traten die „Antizipationscheine“ — und dessen Wert sank tiefer und tiefer. In dieser Stunde der Not, ungefähr ein halbes Jahr nach Abschluß des zweiten Pariser Friedens, ist am 1. Juni 1816 die Oesterreichisch-ungarische Bank, die damals den Titel einer „Privilegierten Oesterreichischen Nationalbank“ führte, ins Leben gerufen worden. Sie erhielt durch zwei an diesem Tage herausgegebene Patente neben der Ermächtigung zum Betriebe des Eskompte-, Lombard-, Depositen-, Giro- und Hypothekarkreditgeschäftes das ausschließliche Recht zur Notenausgabe in der Monarchie. Große Aufgaben harrten der Nationalbank, die erst im Januar 1818 ihre Geschäftstätigkeit beginnen konnte. Dadurch sollte sie in die trostlosen Finanzen Oesterreichs Ordnung bringen. Dies ist ihr durch Einlösung des Staatspapiergeldes, durch Ausgabe jederzeit gegen Metall einlösbarer Banknoten, die ihre Wertgleichheit mit dem Silbergeld behaupteten, auch gelungen, allerdings in sehr langsamem Tempo. Doch schließlich wurde das Disagio beseitigt, das heimische Geld hatte keinen „Cours“. Es kamen neue, das Reich und seine Wirtschaft gefährdende Stürme. Im Jahre 1848 war wieder alles Metallgeld durch Papiergeld verdrängt. Die Geldknappheit war überdies so groß, daß sogar private Wertzeichen als Tauschmittel gegeben und genommen wurden. Dem immer größer werdenden Uebel sollte das Patent vom Jahre 1857, das, auf dem Münzvertrag mit den deutschen Zollvereinsstaaten fußend, die „österreichische Währung“ geschaffen hat, abhelfen. Es wurde die reine Silberwährung eingeführt und die Konventionsmünze geprägt. Doch erst ein Jahr später konnte die Oesterreichische Nationalbank, deren Noten uneinlösbar waren und Zwangskurs hatten, die Barzahlungen wieder aufnehmen. Sieben Monate dauerte dieser ideale Zustand; dann traten wieder Banknoten an die Stelle des Bargeldes, zu denen überdies im unglückseligen Kriegsjahre 1866 Staatsnoten hinzugekommen sind. Nach wiederholter Verlängerung des Privilegiums ist die Nationalbank im Jahre 1878 durch gleichartige, von beiden Staaten der Monarchie herausgegebene Gesetzesbestimmung

gen, in die dualistische Oesterreichisch-ungarische Bank (Osztrák-magyar Bank) umgewandelt worden. Die Silberwährung hat sich mit Rücksicht auf die Entwicklung der Währungsverhältnisse in den Staaten, die einen größeren wirtschaftlichen Fortschritt aufzuweisen hatten, nicht bewährt. Späterhin wurde die Ausprägung von Silbermünzen für Rechnung von Privaten eingestellt, desgleichen einige Zeit hernach die Prägung von Silbergulden aus dem Silberertrag der staatlichen Bergwerke. Im Jahre 1892 ist Oesterreich-Ungarn zur Goldwährung übergegangen, welchen hervorragenden Anteil die Notenbank an dieser Valutaregulierung genommen, und wie sie es verstanden hat, unserem Geldwesen eine feste Grundlage zu verleihen, auf der sich die inländische Wirtschaft blühend entfalten konnte, ist bekannt und wird allseits hochgeschätzt. Besonders Lob verdient die Devisenpolitik der Bank. Sie hat es, obwohl zur Aufnahme von Barzahlungen noch nicht verpflichtet, meisterhaft verstanden, durch Monopolisierung des Devisenhandels, durch Auffaugung des Devisenüberschusses unserer Währung stets die vollkommenste Parität zu sichern. Ihr Vorgehen hat der Deutschen Reichsbank zum Vorbild gedient. Ein gleiches Lob verdient ihre Diskontopolitik, wobei ihr allerdings die überragende Stellung gegenüber den anderen Banken der Monarchie zugute gekommen ist. Nur darf nicht außer acht gelassen werden, daß sie diese ihre Stellung nicht etwa brutalen Machtmitteln oder gesetzmäßigem Zwange verdankt, sondern lediglich dem traditionellen, klugen Vorgehen ihrer Geschäftsleitung.

1./V. 1916

(Zinsfußermäßigungen in neutralen Staaten.) In der Diskontpolitik der Notenbanken verschiedener neutraler europäischer Staaten ist in den letzten Wochen ein bemerkenswerter Umschwung eingetreten. Nachdem sich die Bank von Schweden ermächtigen ließ, die tarifmäßige Uebernahme von Gold verweigern zu dürfen, und auch von dieser Ermächtigung Gebrauch gemacht hat, hat sie am 1. Mai den Diskont von $5\frac{1}{2}$ auf 5 Prozent herabgesetzt. Ihr folgte die Rumänische Nationalbank, die den Diskont von 7 Prozent seit dem 11. August 1914 aufrechterhalten hatte, am 22. Mai mit einer Ermäßigung von vollen 2 auf 5 Prozent. Schließlich hat am 27. Mai die Bank von Norwegen ihre Rate von $5\frac{1}{2}$ auf $4\frac{1}{2}$ Prozent herabgesetzt. Die Ermäßigung der Bankraten in diesen Ländern ist in erster Linie auf die starken Goldzuflüsse aus den kriegführenden Staaten zurückzuführen.

Das Jubiläum der Oesterreichisch-ungarischen Bank.

Eine Ansprache des Gouverneurs.

Zu Beginn der heutigen Sitzung des Generalrates gedachte der Bankgouverneur der vor hundert Jahren erfolgten Gründung der Nationalbank und damit des hundertjährigen ununterbrochenen Bestandes des Notenbankwesens. Nach einem kurzen Rückblick auf die hauptsächlichsten Momente der historischen Entwicklung des Bankinstituts fuhr der Bankgouverneur fort.

Gedenktage, wie der heutige einer ist, sind Marksteine auf der großen Straße der Begebenheiten, die sich der Mensch errichtet, um einen Augenblick das Vorwärtstürmen der Zeit aufzubastern und einen Rückblick auf die Vergangenheit zu werfen. Und so wollen wir gedenken aller, die in stiller Arbeit, emsig und treu die Grundlagen gefestigt und erweitert haben, auf denen der große Bau des Notenwesens ruht: die gewirkt und geschaffen und uns ein Erbe an Ansehen, an Erfahrung und hinterlassen haben, die uns für die ersten Zeiten, die über uns hereingebrochen sind, wertvolle Hinweise geboten haben, was zu tun, was zu unterlassen war. Sie haben es uns aber auch zur Pflicht gemacht, diese ihre Hinterlassenschaft nicht nur redlich unversehrt zu bewahren, sondern ergänzt und bereichert mit den Ergebnissen unserer eigenen Arbeit denjenigen zu überlassen, die an unsere Stelle treten werden. Aber vor allem, meine hochverehrten Herren, ist es eine Gestalt, die unser rückblickendes Auge fesselt. Es ist die erhabene Person unseres allergnädigsten Herrn. Nicht der äußere Umstand, daß er von den hundert Jahren, auf die wir heute zurückblicken, durch die Gnade Gottes 68 Jahre als Herrscher miterlebt, nicht der Umstand, daß in dieser Monarchie Anhänglichkeit und Treue an Kaiser und König traditionell die Gefühlswelt aller befeelen, veranlaßt uns in diesem Augenblick, seiner zu gedenken. Wir, Verwalter des Noteninstituts, können nicht anders, als heute aller Förderung, Unterstützung, Beschirmung, die er uns angedeihen ließ, dankerfüllten Herzens unser Augenmerk zuzuwenden. Und wenn schon in gewöhnlichen Zeiten es ein Gebot unserer Pflicht und unserer Empfindungen wäre, seiner bei dem heutigen Anlaß zu gedenken, um so mehr ist es uns ein inniges Bedürfnis in dieser schicksalschweren Zeit, in der die Völker der Monarchie durch die Kräfte der menschlichen Geschichte in einen Kampf von gigantischen Dimensionen hineingewirbelt wurden und dank der Vorsehung glänzend bestanden haben. Möge es uns gegönnt sein, unter seiner Führung wieder an die Arbeiten des Friedens zu schreiten. Das walle Gott!"

Nach dieser Ansprache folgte die Mitteilung der von den beiden Finanzministern, von Korporationen und

einzelnen Persönlichkeiten an die Bank gelangten Begrüßungsschreiben. Der Generalrat hat aus Anlaß des heutigen Gedenktages eine Denkmünze prägen lassen, dann für die Zwecke der Fürsorge für Kriegsinvalide 42 Millionen Kronen gespendet, wovon 2 Millionen Kronen auf Oesterreich, 2 Millionen Kronen auf Ungarn und 200,000 Kronen auf Bosnien und die Herzegobina entfallen. Endlich wurden den Bankangehörigen, und zwar sowohl den aktiven als auch den Pensionisten, namhafte Zuwendungen gewährt. Nach Kenntnisnahme des vom Generalsekretär erstatteten Geschäftsberichtes erledigte der Generalrat eine Reihe laufender Angelegenheiten.

Gegen die Effektspekulation.

Die Ankündigung, daß der Gedanke einer Erhöhung der Umsatzsteuer für Aktien an der Berliner Börse auf, sage und schreibe, 1 pCt. durch Bundesratsverordnung in Erwägung stehe, ist geeignet, weit über den Kreis der engeren Börseninteressenten hinaus das größte Aufsehen zu erregen. Schon in grundsätzlicher Hinsicht deshalb, weil hier zum ersten Male der Fall vorläge, daß als wirtschaftliches Kriegsnotgesetz eine Steuer von einschneidender Bedeutung über den Kopf des Reichstags hinweg dekretiert würde.

Ein neues Kriegsnotgesetz! Was soll es erfüllen? Eine Beschränkung der Spekulation in Aktien. Daß diese in der letzten Zeit recht tüppig gediehen ist, ging aus unseren täglichen Börsenberichten immer wieder hervor. Sie wurde durch die zum Teil glänzenden Ergebnisse einer ganzen Reihe an Kriegslieferungen beteiligter Gesellschaften, nicht minder aber auch durch unsere glänzende militärische Lage auf den sämtlichen, irgendwie für die Entscheidung in Betracht kommenden Kriegsschauplätzen hervorgerufen. Ohne Zweifel haben sich aus der Sucht, diese eigenartige Konjunktur auszunutzen, unerwünschte Zustände ergeben. Das Tempo der Spekulation in gewissen Papieren ist etwas gar zu lebhaft geworden. Die Neigung zum Erhaschen spekulativen Gewinns hat sich im Publikum mehr verbreitet, als den Bankkreisen selbst angebracht erscheint. Es sind Fälle zu verzeichnen, in denen die Banken widerwillig aus ihren Beständen Werte abgegeben haben, die das Publikum durchaus verlangte. Ein Zurückhalten dieser Ware durch die Banken hätte die Kurssteigerungen und damit die Gefahr heftiger Rückschläge nur noch verschärfen müssen.

Natürlich ist von der Bankwelt letzthin bereits das Publikum zum Maßhalten gemahnt worden; und zwar mit Erfolg. Der Verkehr hatte schon seit einigen Tagen ein ruhigeres Bild gezeigt. Bei solchen Mahnungen konnte darauf verwiesen werden, daß die hohen Kriegsgewinne einzelner Kategorien von Unternehmen doch nur Begleiterscheinungen des Krieges seien, die der Friede wieder verschwinden lassen würde, ferner auch darauf, daß mit der Möglichkeit einer späteren noch stärkeren Besteuerung von reinen Kriegsgewinnen bei der Stimmung im Volke und Parlament immerhin gerechnet werden muß.

Nicht zu bezweifeln ist, daß sich solche oder ähnliche Argumente allmählich volle Geltung verschafft hätten. Zumal dann, wenn die behördlichen Kreise, wie sie es ja schon mehrfach im Laufe des Krieges mit Erfolg getan haben, der Bankwelt die Notwendigkeit einer tunlichsten Beschränkung der Effektspekulation ans Herz gelegt hätten.

Betont sei übrigens, daß sich die jetzige Spekulation von derjenigen in Friedenszeiten in mancher Hinsicht wesentlich unterscheidet: Sie erstreckt sich nur auf ziemlich eng begrenzte Gebiete, und auf diesen wiederum nur auf beschränkte Beträge, die im großen und ganzen nur gegen bar, nicht für geborgtes Geld gekauft werden.

Eben darum wäre die Beseitigung von Auswüchsen durch eine Ermahnung der Regierung unschwer zu erreichen gewesen. Unsere Bankwelt hat sich einer solchen nie verschlossen. Daraus aber folgt weiter, daß die Regierung mit der Androhung einer ungemein hohen Umsatzsteuer — zunächst für die Kriegszeit — keine glückliche Hand zeigt. Schon gestern hat sich das an der Tatsache erwiesen, daß eine scharfe Baisse in führenden Spekulationspapieren im Hinblick auf den Steuerplan stattfand: Just an dem Tage, da uns der große Seesieg unserer Flotte über die englische Armada den Ausblick auf eine glückliche Zukunft entwölkte. Eine ganz widersinnige Situation, die von unseren Feinden in einem uns herabsetzenden Sinne ausgenutzt werden dürfte. An sich können wir mit einer optimistischen Verfassung der Börse wohl zufrieden sein. Eine pessimistische wäre jedenfalls kein Glück für uns, auch nicht für unsere weitere finanzielle Kriegführung.

Ja, die letztere selbst droht durch eine auf Erdrosselung jeden Verkehrs hin wirkende Umsatzsteuer von 1 pCt. insofern gefährdet zu werden, als sich die Abstoßung von ausländischen Aktien nach deren Heimatlande unter so hoher Umsatzbelastung nicht ermöglichen ließe.

Das berechtigte Streben, alle verfügbaren Kapitalien dem Anlagemarkte zuzuführen, darf nicht zu solchen Folgen führen.

Darum ist zu hoffen, daß die Regierung von der drakonischen Maßnahme eines den Aktienumsatz erwürgenden Stempels absieht. Sie hat mit der bloßen Androhung ohnehin eine weithin fühlbare Wirkung erzielt. Die Spekulation ist gewarnt, und sie wird diese Warnung sicherlich nicht in den Wind schlagen.

Daß bei dieser Warnung gleichzeitig mit dem Gedanken einer Schließung des freien Börsenverkehrs überhaupt gespielt ward, ist ebenfalls kein glücklicher Einfall. Nachdem man diesen Verkehr bis jetzt geduldet hat, kann man ihn nunmehr nicht ohne weiteres einstellen. Daraus würden sich Folgen von unübersehbarer Tragweite ergeben. Im Gegenteil ist die Frage viel berechtigter, was eine wenigstens teilweise Eröffnung des offiziellen Börsenverkehrs nützen könnte. Sie würde einen breiteren Markt schaffen, der von selbst etwaige Auswüchse ausgleichen und beseitigen würde. Der jetzige beschränkte, private Verkehr ohne Veröffentlichung von Kursen birgt jedenfalls mehr Gefahren in sich, als ein im freien Licht der Öffentlichkeit stattfindender.

3./VII. 1916

Goldsammlung in 6000 Schulen. Mehr denn 6000 Schulen sind es, die sich bisher in den Dienst der Goldsammlung gestellt haben. Schulen aller Länder und Völker beteiligen sich an ihr. Bisnun durch mancherlei Mitarbeit an anderen Werken der Kriegshilfe in Anspruch genommen, vermögen die Schulen zum Teil erst in diesen Tagen sich zur Goldsammlung zu rüsten. An 400 Schulen konnten schon der Zentralstelle des Sammelwerkes das Ergebnis ihrer vaterländischen Bemühungen zuführen. Den größten Erfolg hat eine staatliche Mittelschule Ost-Schlesiens zu verzeichnen, die dem Sammelwerke Gold und Silber (auch solches ist erwünscht) im Werte von rund 2500 Kronen brachte und den Wiener Mittelschulen, die bisher die Höchstleistung für sich in Anspruch nehmen konnten, den Rang ablief. Unter den Lehrerbildungsanstalten hat bisher die der Hauptstadt Steiermarks die Führung inne. Unter den Handelsschulen ist es die einer Landstadt Oberösterreichs, die sich bisher den ersten Platz zu sichern wußte. Auch unter den Volks- und Bürgerschulen ist ein reger Wettstreit um das vaterländische Sammelwerk im Gange. Wollen die Wiener Schulen dieser Kategorien den edlen Streit siegreich bestehen, so müssen sie eifrig dazusehen, Sammlungen im Werte von rund einhunderttausend Kronen gehören bei den Volks- und Bürger-

schulen nicht zur Seltenheit. Das zur Durchführung der Goldsammlung erforderliche Werbematerial ist unter Bekanntgabe der Klassen- und Schülerzahl der einzelnen Schulen von der Leitung der Kriegshilfsaktion „Gold gab ich für Eisen“, Wien, Bäckerstraße 8, anzufordern.

3. VI. 1916

Die geplanten Maßregeln zur Einschränkung der Aktienspekulation in Deutschland. In Berlin werden seit mehreren Tagen Vorschläge erörtert, durch welche der übermäßigen Ausdehnung der Aktienspekulation Einhalt getan werden soll. Warnungen, welche von Seiten der Regierung und ihr nachstehender Stellen erlassen wurden, sind bisher wirkungslos geblieben. In führenden deutschen Finanzkreisen beobachtet man die Entwicklung der Verhältnisse auf dem Aktienmarke mit Mißbehagen, weil man fürchtet, daß durch eine übermäßige Spekulation dem Abfuge der Kriegsanleihen Abbruch getan werden könnte. Von einzelnen Stellen wurde eine bedeutende Erhöhung der Effektenumsatzsteuer als außerordentliche Verfügung für die Dauer des Krieges angeregt. Wir erhalten das folgende Telegramm: Es zirkulieren in Berlin Schätzungen, nach welchen die Effektenumsatzsteuer mit 1 Prozent vom ausmachenden Betrage festgesetzt werden soll. Bisher betrug der Effektenumsatzstempel in Deutschland $1\frac{1}{2}$ Promille von dem Betrage des Umsatzes. Nach den Gerüchten, die heute in Berlin zirkulierten, sollte er auf 1 Prozent erhöht werden. Wenn beispielsweise ein Papier eine Bewertung von 250 Prozent im freien Effektenverkehre besitzt, so würde ein Kauf von 10.000 Mark Nominale einen Geldaufwand von 25.000 Mark erfordern. Für einen solchen Umsatz war bisher ein Stempel von $12\frac{1}{2}$ Mark zu entrichten. Würde nun der Effektenstempel auf 1 Prozent erhöht werden, so wäre für diesen Umsatz eine Abgabe von 250 Mark zu bezahlen. Das würde eine Verzwanzigfachung der bisherigen Steuer bedeuten. Von anderer Seite wurde angeregt, die Börse für den freien Effektenhandel in Aktien zeitweilig zu schließen. Eine Klärung der Anschauungen scheint sich bisher noch nicht gebildet zu haben. Die Wirkung der angekündigten Maßregeln zeigte sich heute auf dem Berliner Plage in einer stärkeren Beunruhigung und wesentlichen Einschränkung des Verkehrs. In den Berliner Finanzkreisen wird die Ansicht vertreten, daß eine solche hohe Steuer von 1 Prozent den Verkehr wesentlich einschränken oder so gut wie ganz unmöglich machen würde. Wir erhalten hierüber die folgenden Telegramme:

3./VI. 1916

Internationale Kapitalwanderungen.

Ueber „Die Bedeutung des Weltkrieges für die internationalen Kapitalwanderungen in Effektenform“ sprach am 26. Mai 1916 vor der Internationalen Vereinigung für vergleichende Rechtswissenschaft und Volkswirtschaftslehre zu Berlin Landrat Dr. Freiherr v. Reibnitz. Er führte etwa folgendes aus:

Mit der fortschreitenden Entwicklung des Kapitalismus ist in Deutschland, England, Frankreich und den Vereinigten Staaten der Prozentsatz des Nationalvermögens, der Effektenform hat, von Jahr zu Jahr gestiegen, desgleichen der Anteil ausländischer Effekten am Gesamteffektenbesitz. England, Frankreich, Holland, Deutschland, Belgien und die Schweiz waren bis zum Weltkrieg die typischen Länder des aktiven internationalen Effektenkapitalismus, da aus ihnen dauernd Kapitalmengen anderen Ländern zuströmten, sie befruchteten, oft auch politisch dienstbar machten; Nordamerika dagegen war das typische Land des passiven internationalen Effektenkapitalismus. Die Kapitalausführenden Länder sonderten sich vor dem Weltkrieg nach den Hauptmotiven dieser Ausfuhr in drei große Gruppen. Die zur ersten Gruppe gehörenden — Holland und die Schweiz — kauften, beziehungsweise notierten ausländische Effekten lediglich aus Anlage-, beziehungsweise Spekulationsbedürfnis, das zur zweiten Gruppe zählende Belgien hatte vor allem die Unterstützung seiner Industrie im Auge, die Länder der letzten Gruppe dagegen — Deutschland, England und Frankreich — suchten außer dem industriellen ihren politischen Einfluß in den kapitalnehmenden Ländern zu stärken. In drei Gruppen schieden sich auch die Kapitaleinführenden Länder. Während die Vereinigten Staaten, Südamerika und China das europäische Kapital zum Bau von Eisenbahnen und Häfen, Kraftwerken und Fabriken ins Land zogen, benötigten es Rußland, Italien, die Balkanstaaten und Japan hauptsächlich zu Rüstungszwecken. Spanien und Portugal dagegen nahmen Staatsanleihen in London, Paris und Berlin aus rein finanziellen Motiven auf.

Ursachen und Wirkungen der internationalen Kapitalwanderungen in Effektenform regeln sich natürlich in erster Linie aus dem kosmopolitischen Charakter des Kapitals, das gleichsam automatisch dorthin fließt, wo es seinem Besitzer Spekulationsgewinne verheißt oder ihm bei größter Sicherheit eine höhere Verzinsung als in der Heimat gewährt. Die Möglichkeiten solcher Gewinne und Anlagen sind indessen so groß und mannigfaltig geworden, daß es der Regierung und Bankwelt der Kapitalgebenden Länder auf der Basis der großen internationalen Fondsbörsen ein Leichtes ist, die Kapitalausfuhr für exportindustrielle, wirtschaftspolitische und rein politische Zwecke auszunützen, besonders dann, wenn ein intensiver Warenaustausch, ein ausgedehnter Waren- und Wechselkredit und die hierdurch bedingte genaue Kenntnis der gegenseitigen Verhältnisse Schrittmacher des Effektenkredits sind. Ein Beispiel für eine nur im exportindustriellen Interesse erfolgte Kapitalausfuhr ist die englische in die Vereinigten Staaten; politische und wirtschaftliche Ursachen führten Kapital in die Türkei, während die Kapitalausfuhr Frankreichs nach Rußland hauptsächlich auf politischer Grundlage beruhte. Ein Musterbeispiel für die rein wirtschaftliche Wirkung der Kapitaleinfuhr sind die Vereinigten Staaten, das typische Land des Importkapitalismus, das bis zum Weltkrieg durch die Effektivierung seiner Eisenbahnlinien und industriellen Unternehmungen große Summen europäischen, vor allem englischen Kapitals an sich gezogen und seine politische Unabhängigkeit bis zum Weltkrieg wenigstens mit finanzieller Abhängigkeit hat bezahlen müssen.

Der Weltkrieg bedeutet für die Union einen wirtschaftlichen Wendepunkt, den Uebergang vom Importkapitalismus zum Exportkapitalismus; das bedeutet: Stabilisierung des New-Yorker Wechselkurses als Grundlage eines von London unabhängigen Geldverkehrs für Nord- und Südamerika, finanzielle und kommerzielle Durchführung der Monroe Doktrin — Amerika den Amerikanern — vor allem aber effektenkapitalistische Herrschaftsgewalt am Stillen Ozean, das heißt in Südamerika und Ostasien.

Während so der Weltkrieg den Vereinigten Staaten eine große wirtschaftliche und damit politische Machterweiterung schafft, deuten schon im Kriege drei Dinge dem englischen Volk und der übrigen Welt, daß Englands weltwirtschaftliche Vormacht ein Ende hat: das zeitweilige Sinken des Sterlingkurses in New-York, eine Folge der Revolutionierung seiner Handels- und Zahlungsbilanz, die Notwendigkeit zur Wiederherstellung derselben, ein Robum in der englischen Geschichte, vor allem aber die Spernung der Londoner Börse für den Kapitalbedarf neutraler Staaten. Zwar wird das englische Schatzamt nach dem Kriege der Londoner Börse wieder die Zulassung ausländischer Emissionen erlauben, indessen wird England kaum mehr imstande sein, die Kapitalausfuhr in dem vor dem Frieden geleisteten Umfange aufrecht zu erhalten. Es ist kaum anzunehmen, daß in England nach dem Kriege wie vorher 300 Millionen Pfund jährlich für Kapitalanlagen übrig sind, vielmehr wird sich diese Summe um ein Drittel vermindern, so daß es gerade seinen und seiner Kolonien durch den Krieg und seine Folgen vermehrten Geldbedarf decken kann. Kapitaleport aber auf Kosten seiner Kolonien zu treiben, kann England nicht mehr wagen, weil es nach dem Kriege alles tun muß um seine Tochterländer an sich zu fesseln, und zwar finanziell durch kapitalistische Ironarbeit, wirtschaftlich durch eine Zollunion, militärisch durch die allgemeine Dienstpflicht, politisch endlich durch ein Reichsparlament.

Auch dem Weltbankier Frankreich hat der Krieg große finanzielle Einbußen gebracht, deren Höhe sich freilich erst übersehen läßt, wenn feststeht, wie viel auf das russische

Effektenengagement (13,6 Milliarden Frank Staatsanleihen, 6,4 Milliarden Frank Eisenbahnobligationen und Anteile industrieller Unternehmungen) abzuschreiben ist. Wie sich die französische Kapitalausfuhr nach dem Weltbrand entwickeln wird, ist natürlich nicht vorauszu sehen. Aber wenn auch Frankreich an Menschenkraft auf Generationen hinaus erschöpft sein sollte, so wird es doch weiter Kapitalmagazin sein, vor allem, weil sich Kapital, unbemerkt und unauffindbar, in großer Menge dem Krieg entzogen hat, beziehungsweise entzieht, und nach dem Kriege schon allein wegen der Einführung einer hohen Einkommensteuer ins Ausland strömen wird. Denn nirgend ist das Kapital vaterlandsloser als in Frankreich.

Deutschlands Beteiligung am internationalen Effektenkapitalismus hat erst in den fünfziger Jahren eingesetzt, als der wirtschaftliche Aufschwung, eine Folge der enormen Ausbreitung des Eisenbahnnetzes, das anlaufesuchende Kapital stark vermehrt hatte. In den Jahren 1848 bis 1861 legten deutsche Kapitalisten ungefähr 200 Millionen Dollar in nordamerikanischen Effekten an. Diese Summe wuchs in den sechziger Jahren um weitere 200 bis 300 Millionen Dollar. Anfang der siebziger Jahre befanden sich in Deutschland, besonders in Süddeutschland, ungefähr 500 Millionen Dollar nordamerikanischer Papiere. Auf Widerstand im Lande stieß der Kapitaleport erst, als ein dauernd angespannter Geldstand das gesamte Wirtschaftsleben drückte. Der preussische Handelsminister als Aufsichtsbehörde der Berliner Börse erhob daher Anfang 1911 Einspruch gegen die Zulassung von zwei Millionen Dollar Aktien der Chicago-Milwaukee und St. Paul-Eisenbahn, und bewirkte hierdurch, wenn auch nur indirekt, daß der Gesamtbetrag neu emittierter ausländischer Werte nicht nur an und für sich, sondern auch im Verhältnis zu dem Gesamtbetrage inländischer Emissionen 1912 stark abnahm.

In seinen Darlegungen über die deutsche Kapitalausfuhr der Zukunft trat der Vorsitzende für eine planmäßige Organisation ein, bei der Diplomatie und Bankwelt, Handel, Industrie und Presse weit enger als bisher gemeinsam arbeiten müßten. Der Kapitaleport werde in Zukunft weit mehr als bisher ein Werkzeug der Politik, Schrittmacher politischer und kommerzieller Expansion sein. Das aber heilige Politisierung und Nationalisierung des deutschen internationalen Effektenkapitalismus. Zum Schlusse wies der Vortragende darauf hin, daß für den etwaigen Ausfall industriellen Exports nach den jetzt feindlichen Ländern und nach Südamerika Ersatz in Zentraleuropa und im eigenen Lande gesucht werden müsse. Letzteres aber bedeute eine Intensivierung der Landwirtschaft, deren Erträge durch stärkere Verwendung von Maschinen und Elektrizität sowie durch Düngemittel zur Hebung der Arbeiterverhältnisse gesteigert werden könnten und müßten. Er konnte sich hierfür auf Versuche berufen, die er in seinem Kreise mit der Schaffung von Arbeiteranstellungen auf dem Lande mit großem Erfolge gemacht hat.

3. / 10. 1916

Die patriotische Goldsammlung der Schulen.

Es sind bereits mehr als 6000 Schulen, die sich in den Dienst der Goldsammlung gestellt haben. An 400 Schulen sind es, die bisnun der Zentralstelle des Sammelwerkes das Ergebnis ihrer vaterländischen Bemühungen zugeführt haben. Den größten Erfolg hat bisnun eine staatliche Mittelschule Ost-Schlesiens zu verzeichnen, die dem Sammelwerk Gold und Silber — auch solches ist erwünscht — im Werte von rund 2500 Kronen erbrachte und solcherart den Wiener Mittelschulen, die bisher die Höchstleistung für sich in Anspruch nehmen konnten, den Rang ablief. Unter den Lehrerbildungsanstalten hat bisher die der Hauptstadt Steiermarks die Führung inne. Unter den Handelsschulen ist es die einer Landstadt Oberösterreichs, die sich bisnun den ersten Platz zu sichern wußte. Auch unter den Volks- und Bürgerschulen ist ein reger Wettstreit um das vaterländische Sammelwerk entbrannt. Das zur Durchführung der Goldsammlung erforderliche Werbe- und Sammelmaterial ist unter Bekanntgabe der Klassen- und Schülerzahl der einzelnen Schulen von der Leitung der Kriegshilfsaktion „Gold gab ich für Eisen“, Wien, 1. Bezirk, Wäckerstraße Nr. 8, anzusprechen.

— [An die Träger goldener Uhrketten.] Da eben wieder an das Publikum der Ruf ergangen ist, sein Gold zur Reichsbank zu bringen, um damit die Metalldeckung der Noten zu steigern, beeilen sich viele Frauen, wenn wohl auch manchmal schweren Herzens, erinnerungsvollen, alten Schmud zur Unterstützung wirtschaftlich so wichtiger Maßnahme herzugeben. Da mag es erlaubt sein, darauf hinzuweisen, daß noch viele Herren imstande sind, in Erfüllung des guten Zwecks sich gleichzeitig von einer Geschmacklosigkeit zu be-

freien, die heute, in den allem Stellen abgewandten und der Trauer zugeneigten Zeiten, besonders ärgerlich wirkt: wir meinen die dicke, goldene Uhrkette, die ohne eine Spur von Kunstwert, unschön und massig auf der Weste haumelt. Sie hat sich ja bei der jüngeren Generation zum Glück schon überlebt, sollte nun aber zu Gunsten einer schlichten Kette oder eines schwarzen Bandes ganz verschwinden. Wer immer unter den älteren Herren noch mit der goldenen Kette belastet ist, versäume doch nicht diese dem Staat wie seiner äußeren Erscheinung dienliche Gabe. E. C.

Die neue Kriegskreditvorlage.

Die neue Kriegskreditvorlage ist gestern dem Reichstag zugegangen. Sie fordert, wie schon bekannt, 12 Milliarden. Sie ist wieder eingebracht in Form eines Nachtrages zum Etat. Ihr offizieller Titel ist: „Entwurf eines Gesetzes, betreffend die Feststellung eines Nachtrags zum Reichshaushaltsetat für das Rechnungsjahr 1916.“ Der Gesetzentwurf lautet:

§ 1. Der diesem Gesetz als Anlage beigefügte Nachtrag zum Reichshaushaltsetat für das Rechnungsjahr 1916 tritt dem Reichshaushaltsetat hinzu.

§ 2. Der Reichskanzler wird ermächtigt, zur Bestreitung einmaliger außerordentlicher Ausgaben die Summe von zwölf Milliarden Mark im Wege des Kredits flüssig zu machen.

§ 3. Die zur Ausgabe gelangenden Schuldverschreibungen und Schatzanweisungen sowie die etwa zugehörenden Zinscheine können sämtlich oder teilweise auf ausländische oder auch nach einem bestimmten Wertverhältnisse gleichzeitig auf in- und ausländische Währungen sowie im Ausland zahlbar gestellt werden.

Die Festsetzung des Wertverhältnisses sowie der näheren Bedingungen für Zahlungen im Ausland bleibt dem Reichskanzler überlassen.

Der Reichstag wird diese sechste Kriegskreditvorlage noch vor seiner Vertagung erledigen. Die bisher vom Reichstag bewilligten Kriegskredite waren:

am 4. August 1914	5 Milliarden Mark,
„ 2. Dezember 1914	5 „ „
„ 20. März 1915	10 „ „
„ 20. August 1915	10 „ „
„ 21. Dezember 1915	10 „ „

Mit der neuen Forderung von 12 Milliarden erreichen die Kriegskredite die Summe von 52 Milliarden. An der Bewilligung der neuen Vorlage im Reichstag ist natürlich nicht zu zweifeln, und wenn die Begebung einer neuen Anleihe erforderlich wird, werden die Anleihezeichnungen wieder die Hoffnungen unserer Gegner zerstören und ihnen den Beweis liefern, daß die Siegesfreudigkeit daheim nicht weniger stark ist als bei unseren Helden an der Front.

(Die Deutsche Reichsbank an die Oesterreichisch-ungarische Bank.) Anlässlich des hundertjährigen Bestandes der heimischen Notenbank hat das Reichsbankdirektorium an die Oesterreichisch-ungarische Bank folgendes Glückwunschsreiben gerichtet:

„Am 1. Juni d. J. sind 100 Jahre verflossen, seitdem die privilegierte Oesterreichische Nationalbank, aus der die Oesterreichisch-ungarische Bank hervorgegangen ist, gegründet wurde. Wir können diesen Tag nicht vorübergehen lassen, ohne der Oesterreichisch-ungarischen Bank die aufrichtigsten Glückwünsche auszusprechen, eingedenk der großen Verdienste, die sich die Bank während dieses ersten Jahrhunderts ihrer Entwicklung um Währung und Wirtschaft der Doppelmonarchie erworben hat. Ins Leben gerufen zu einer Zeit, in der es galt, die schweren Wunden zu heilen, welche die napoleonischen Kriege dem Wirtschaftsleben der europäischen Staaten geschlagen hatten, wurde sie — ähnlich wie damals in Preußen die Königl. Bank die Vorläuferin der Preussischen Bank und der Reichsbank — zur Hauptstütze für den Wiederaufbau des Landes, indem sie durch Regelung des Geldumlaufes und umfassende Kreditgewährung zur Entfaltung aller wirtschaftlichen Kräfte wesentlich beitrug. Mit gleichem Erfolge hat sie sich dann weiterhin im Laufe des verflossenen Jahrhunderts, besonders in Kriegs- und Krisenzeiten, dank ihrer weitausschauenden, uneigennütigen und großzügigen Politik zum Wohle des Landes bewährt. So ist sie auch in der Gegenwart während des Weltkrieges obnegleichen, der die Zentralnotenbanken vor ungeahnte Aufgaben hinsichtlich der Befriedigung des Zahlungsmittel- und Kreditbedarfes stellt, der unerschütterliche Rückhalt für Staat und Wirtschaft der Doppelmonarchie. Mit besonderer Genugthuung erinnern wir uns an dem Gedentage der freundschaftlichen Beziehungen, die von jeher zwischen der Reichsbank und der Oesterreichisch-ungarischen Bank bestanden haben. An die Hoffnung auf das unverminderte Fortbestehen dieser Beziehungen dürfen wir den Wunsch anknüpfen, daß es der Oesterreichisch-ungarischen Bank vergönnt sei, auch über die Dauer des Krieges hinaus, während der kommenden Friedenszeiten zielbewußt und unermüdet an der ferneren kraftvollen Erstarbung des Wirtschaftslebens in Oesterreich-Ungarn mitzuarbeiten. Mögen der Bank dabei in Zukunft ähnliche Erfolge beschieden sein wie in dem Jahrhundert, auf das sie mit berechtigtem Stolz zurückblickt.“

Emissionsverbot in Frankreich.

In dieser an sich überstürzenden Ereignissen so reichen Zeit ist die jüngste Maßnahme des französischen Finanzministers, betreffend neue Emissionen in Frankreich in seiner ganzen Tragweite nirgends genügend gewürdigt worden, so daß es vielleicht angezeigt erscheint, darauf des näheren zurückzukommen.

Der den französischen Kammern unterbreitete Gesetzentwurf uestimmt, daß bis zu einem später festzusetzenden Zeitpunkt nach Friedensschluß die Emission ausländischer Werte untersagt ist, und daß die Angabe französischer Werte jeweils von der besonderen Genehmigung des Finanzministers abhängig ist.

Sowohl in der Kammer, als namentlich im Senat hat dieser seltsame Gesetzentwurf lebhaftes Unbehagen verursacht, da man in ihm mit Recht „eine Hemmung der Kapitalbildung und eine Gefahr für das Land“ erblickt, „in welchem so viele Ruinen wieder aufzubauen sind“. Auch befürchtet man, mit der gleichen Berechtigung, von der Anwendung dieses Gesetzes eine Bedrohung der fiskalischen Interessen. Herr Ribot hat die geäußerten Bedenken durch die Erklärung zu beschwichtigen versucht, die Regierung wünsche den Wertpapiermarkt zu kontrollieren, um zu verhindern, daß in dem Augenblicke, wo man für die nationale Verteidigung so viele Hilfsmittel benötige, diese Hilfsmittel anderen, ganz entgegengesetzten Zwecken nutzbar gemacht werden. „Später, wenn es sich darum handeln wird, unsere Industrien aufzubauen und den besetzten Gebieten das Leben wiederzugeben, werden wir selbstverständlich alle nachgesuchten Genehmigungen erteilen. Es gibt aber weniger legitime Ziele. Wir bitten um die Ermächtigung, alles aufzuhalten, was die nationale Verteidigung schädigen könnte, anstatt ihr förderlich zu sein.“

Danach stellt sich die Maßnahme des Finanzministers als ein neuer Versuch dar, das französische Kapital den Zwecken der Landesverteidigung gefügig zu machen, für die es bisher im Grunde nur geringe Begeisterung bekundet hat. Denn der Absatz von Obligationen und Bons der Nationalen Verteidigung ist niemals überwältigend, zeitweise aber recht stockend gewesen, wie ja auch der Erfolg der jetzt allgemein als „emprunt national“ bezeichneten „Siegesanleihe“ — das Wort wirkt erquickend deplaziert — bekanntlich recht stark zu wünschen übrig ließ. Möglicherweise auch ist die Verordnung als eine vorbereitende Maßnahme für eine etwa beabsichtigte neue Kriegsanleihe anzusehen.

Was dem Gesetz darüber hinaus eine besondere Bedeutung verleiht, ist das unbedingte Verbot der Ausgabe ausländischer Papiere. Dieses Verbot richtet sich nicht nur gegen die Neutralen, was an sich verständlich wäre, sondern auch gegen die eigenen Verbündeten. Durch das neue Gesetz sperrt sich Frankreich gegen etwaige Emissions- und damit auch Anleiheversuche Rußlands, Italiens und der übrigen stets geldbedürftigen Mitglieder der Ententeclique. Das Gesetz ist daher eine finanzielle Absage an die Alliierten, wobei zu berücksichtigen bleibt, daß das Verbot absolut ist, also Ausnahmen in keiner Weise vorsieht. Da es nun nicht möglich ist, zumal in der finanziellen Verfassung, in der Frankreich sich gegenwärtig befindet, Anleihen größeren Stills zu übernehmen, ohne sich durch Appell an das Publikum, also im Wege der Emission, für den hergegebenen Betrag wieder flott zu machen, so bedeutet das Gesetz im Grunde nichts anderes als eine Bekanntmachung an die Verbündeten, daß sie von Frankreich finanziell nichts mehr zu erwarten haben.

In diesem Zusammenhange ist es vielleicht nicht ohne Interesse, die Frage aufzuwerfen, welchen Einfluß das Emissionsverbot auf die Pariser Börse haben muß. Der Anreiz, den der Markt aus neuen Emissionen noch gelegentlich empfangt, fällt nunmehr fort. Was die bisher eingeführten und sogar die nicht amtlich notierten ausländischen Werte anbelangt, so werden sie, wie in England, unter Androhung schwerer Strafen für die Zwecke der Wechselkursregulierung vom Staate in Anspruch genommen. Was neben den vernachlässigten französischen Titeln an Wertpapieren dann noch übrig bleibt, das wird schwerlich in der Lage sein, die Pariser Börse von dem Zustande des Marasmus zu befreien. Im Gegenteil. Der Markt muß immer bedeutungsloser werden. Das stolze Wort von dem normalen Funktionieren der Pariser Börse wird immer offensichtlicher zur leeren Phrase.

F. Z.

(Eine neue Verordnung über Bilanzen während des Krieges.) Eine Ministerialverordnung vom 6. d., die heute im Reichsgesetzblatt und in der Wiener Zeitung kundgemacht wird, setzt an die Stelle der Ministerialverordnung vom 18. Dezember 1915, die für die Zeit bis 30. d. vorsorgt, neue Vorschriften über Bilanzen und Abweichungen von statistischen Bestimmungen während des Krieges. Die neue Verordnung bestimmt anstatt des 30. Juni den 31. Dezember 1916 als Endtermin für die Geltung der Bilanz-erleichterungen, schließt sich aber im übrigen fast durchweg an die Fassung der früheren Verordnung an. Namentlich ist der Kreis der Personen, die von der Pflicht zur Aufstellung eines Rechnungsabchlusses entbunden sind, derselbe geblieben. Die Bestimmungen über die Enthebung von der Bilanzierungspflicht durch behördlichen Ausspruch wurden auf Kaufleute und rechnungspflichtige Unternehmungen ausgedehnt, die im Kriegsgebiet zwar nicht ihren Wohnsitz (Sitz) oder eine Hauptbetriebsstätte, wohl aber erhebliche Teile ihres Vermögens, insbesondere ihrer Außenstände haben; ferner wurden die politischen Landesbehörden ermächtigt, Gewerks- und Wirtschaftsgenossenschaften ohne Rücksicht auf ihren Sitz von der Bilanzierungspflicht zu entheben, wenn sie wegen der Einberufung ihrer Organe oder Angestellten zur militärischen

Dienstleistung oder aus anderen Gründen außerstande sind, den Rechnungsabluß rechtzeitig aufzustellen. In den Bestimmungen über die Errichtung gemeinsamer Bilanzen für mehrere Geschäftsjahre ist darauf Rücksicht genommen, daß im Laufe des nächsten Halbjahres für manche Unternehmungen schon die Aufstellung eines Rechnungsabchlusses für ein drittes Kriegsgeschäftsjahr in Betracht kommt. Weiter wurde zugelassen, daß auch Erwerbs- und Wirtschaftsgenossenschaften mit Bewilligung der politischen Landesbehörde einen gemeinsamen Rechnungsabluß für mehrere Kriegsgeschäftsjahre herstellen.

Berliner Finanzbrief.

— Von unserem Korrespondenten. —

Berlin, 6. Juni.

Binnen kurzem wird dem deutschen Reichstage die Vorlage über die Genehmigung eines neuen Kriegskredits in der Höhe von 12 Milliarden Mark zugehen (Ist inzwischen nicht nur eingereicht, sondern auch schon angenommen worden. — Die Red.), wodurch die insgesamt für den Krieg bewilligten Summen den gewaltigen Betrag von 52 Milliarden erreichen. Im Anleihewege sind bisher 36 Milliarden Mark aufgebracht worden, so daß nach Bewilligung des neuen Kredits noch 16 Milliarden als offener Kredit vorhanden wären. Einstweilen ist deren Flüssigmachung freilich noch nicht notwendig, und ob es überhaupt dazu kommen wird, hängt vom Gange der politischen Ereignisse ab; das heißt, deutlicher ausgedrückt, von der Dauer des Krieges und der Möglichkeit eines baldigen Friedens. Sollte aber, entgegen den mancherseits herrschenden Ansichten, die Notwendigkeit sich herausstellen, auch eine fünfte Kriegsanleihe auszugeben, so zweifelt niemand, daß auch ihr ein voller Erfolg beschieden sein würde, denn die wirtschaftlichen Kräfte Deutschlands haben in den vergangenen Monaten eine neue Stärkung erfahren, und immer mehr befestigt sich die Ueberzeugung, daß vor allem die Industrie niemals eine Periode so gleichmäßiger Hochkonjunktur durchgemacht habe.

Von allen industriellen Fragen nimmt zurzeit die der Eisen- und Kohlenpreise fortgesetzt die größte Aufmerksamkeit in Anspruch. Die anhaltende Aufwärtsbewegung der Preise auf dem Eisenmarkt, die seit kurzem einen etwas unruhigen und überstürzten Charakter angenommen hatte, gab Anlaß zur Aufwerfung der Frage, ob die Regierung sich nicht genötigt sehen würde, Höchstpreise für Eisen festzusetzen. Diese Maßnahme ist indessen nicht erfolgt und sie wird auch in Zukunft aller Voraussicht nach nicht stattfinden; was aber keineswegs bedeutet, daß die Behörden der Preisentwicklung auf dem Eisenmarkt vollständig freien Lauf zu lassen gewillt sind. Vielmehr wird daselbst die Gestaltung der Preise genau überwacht, und vor ein paar Tagen nahm, wie Ihnen bereits gemeldet wurde, die Rohstoffabteilung des Kriegsministeriums Veranlassung, als das Siegerländer Eisen Syndikat eine neue Preiserhöhung plante, sich mit dem Syndikat in Verbindung zu setzen und das Ausmaß der Erhöhung zu bestimmen. In einer Industrie, die durch die in ihr bestehenden Verbände so fest gefügt ist wie die deutsche Eisenindustrie, braucht die Regierung nicht mit dem Erlaß von Höchstpreisen vorzugehen, um die Verhältnisse des Marktes nach ihren Wünschen zu regeln; sie hat vielmehr die weit zweckmäßigere Möglichkeit, sich mit den maßgebenden Verbänden hierüber ins Einvernehmen zu setzen und die Preise auf diese Weise zu regeln. Daß eine solche Handhabung auch im Interesse der Eisenindustrie liegt, bedarf keiner besonderen Begründung. Ähnlich liegen auch die Verhältnisse auf dem Kohlenmarkt; am 8. Juni findet eine Zechenbesitzerversammlung des Kohlensyndikats statt, in der auch die ab 1. August geltenden Richtpreise festgesetzt werden sollen. Natürlich aber wird das Kohlensyndikat die Preise nicht einseitig festsetzen, ohne vorher die Ansichten und Wünsche der Regierung eingeholt zu haben, und es ist zweifellos, daß eine Veränderung, beziehungsweise Erhöhung der Preise nur mit Bewilligung des Fiskus stattfinden wird.

Was im übrigen die Lage auf dem Kohlen- und Eisenmarkt betrifft, so ist die Nachfrage anhaltend außerordentlich stark; besonders gilt dies auch mit Bezug auf das neutrale Ausland. Die Werke sind kaum in der Lage, alle Ansprüche des Auslandes zu erfüllen, und der lebhafteste Absatz dorthin ist umso bedeutsamer und erfreulicher, als er sich zu sehr nutzbringenden Preisen vollzieht, was schon im Interesse unserer Valuta zu begrüßen ist. Inzwischen werden fortgesetzt neue große Projekte ausgearbeitet und in Angriff genommen. Die Aktiengesellschaft Fried. Krupp steht im Begriff, eine große Niederlassung in München zu gründen und hat bereits umfangreichen Grundbesitz dort erworben; der rheinische Großindustrielle

August Thyssen dehnt seinen mächtigen Konzern weiter aus, indem er an dem Bremer Vulkan, einen der besten Schiffswerften Deutschlands, stärkeres Interesse nimmt; der rheinische Kohlenmagnat Hugo Stinnes beteiligt sich, gemeinsam mit der Hamburg-Amerika-Linie und dem Norddeutschen Lloyd, an der Hamburger Woermann-Linie; und endlich schweben die verschiedensten Projekte zur Uebernahme einzelner Kohlenbergwerke. Das Bemerkenswerteste von diesen ist jedenfalls, daß die Stadt Berlin den Ankauf der Gewerkschaft Westfalen beabsichtigt, und die seit kurzem darüber schwebenden Verhandlungen werden wohl demnächst zum Abschluß gelangen. Der Weltkrieg hat in verschiedener Weise den ungeheuren Wert der Unabhängigkeit vom Kohlenbezug gezeigt, und zwar gilt dies nicht nur in bezug auf Staaten, sondern auch auf große Gemeinwesen und Industrieunternehmen. Diese Bewegung, eigene Kohlenbergwerke zu besitzen, wird daher aller Wahrscheinlichkeit nach einen immer stärkeren Umfang annehmen und noch zu mancher Verschmelzung führen.

Auch in der Bankwelt ist der Fusionsprozeß noch keineswegs zum Abschluß gelangt, und seit kurzem sind Besprechungen im Gange, die eine Vereinigung der Nationalbank für Deutschland mit einem anderen Institut bezwecken. Die Nationalbank hat bekanntlich eine Reihe wenig günstiger Jahre durchgemacht; gleichzeitig waren mehrfach Wechsel in ihrer Leitung vor sich gegangen, und vor kurzem ist bekanntgeworden, daß ihr Vorstandsmitglied, Direktor Schiff, zurücktreten wird, nachdem er fast dreißig Jahre hindurch bei der Bank tätig gewesen war. Teilweise im Zusammenhang hiemit sind sowohl mit der Dresdner Bank als mit der Berliner Handelsgesellschaft Besprechungen wegen einer Fusion vorgenommen

worden, wenn auch bei der Bank selbst einstweilen nicht zugegeben wird, daß von „Verhandlungen“ die Rede sein könne. Der augenblickliche Stand der Dinge ist der, daß die Beratungen eine zeitweilige Unterbrechung erfahren haben, daß sie aber jeden Tag aufs neue angeknüpft werden können.

An der Berliner Börse ist seit ein paar Wochen ein entschiedener Rückgang des Geschäftes zu verzeichnen, der seine Ursache zum großen Teile in den mehrfachen Mahnungen an die Adresse der Börse hat, ihre Tätigkeit nicht allzu sehr auszudehnen. Ob diese Mahnungen auch zu Weiterungen führen werden, die einer Maßregelung gleichkommen, läßt sich heute noch nicht sagen. Die Börse hatte im Laufe des März und April eine außerordentliche Lebhaftigkeit gezeigt, und infolgedessen waren verschiedene Warnungen erlassen worden, die ihren Zweck nach einiger Zeit auch vollkommen erreicht haben. Nichtsdestoweniger ist die Grundstimmung des Marktes bis in die jüngste Zeit sehr fest geblieben, und die Einschränkung des Geschäftes, die Abwicklung mancher Engagements hat sich vollzogen, ohne daß ein nennenswerter Kursdruck stattgefunden hätte. Die bemerkenswerteste Erscheinung ist zurzeit jedenfalls das nachlassende Interesse für „Kriegswerte“. Während das Geschäft in diesen Papieren früher zeitweilig fast die gesamte Aufmerksamkeit der Börse in Anspruch genommen hatte, ist jetzt der Umsatz in allen Rüstungsaktien sehr geringfügig, und andere Werte, vor allem Eisen- und Schiffahrtaktien sind in den Vordergrund getreten. Auch in dieser Tatsache, vor allem in der fast ununterbrochenen Aufwärtsbewegung von Schiffahrtaktien und Kolonialwerten, ist deutlich zu erkennen, wie die Börse die politische Lage, das heißt vor allem die Friedensausichten beurteilt, und so spiegelt sich in der Kursbewegung der verschiedenen Aktiengruppen die Auffassung von Börse und Kapitalistenwelt über die politische Lage untrüglich wider.

Wien, 8. Juni. (Die Ausdehnung der Gebühren- und Steuererleichterungen für Kriegsfürsorgezwecke.) In einer heute veröffentlichten kaiserlichen Verordnung werden die Steuererleichterungen des § 2 der kaiserlichen Verordnung vom 31. Oktober 1914 auf die Zeit nach Ablauf des Jahres 1915 bis zu einem im Verordnungswege festzusetzenden Zeitpunkte ausgedehnt. Die kaiserliche Verordnung vom 31. Oktober 1914 enthielt zweierlei Bestimmungen. § 1 ermächtigte die Regierung, für Stiftungen, Spenden, Geschenke und anderweitige Widmungen zu Kriegsfürsorgezwecken Stempel- und Gebührenbegünstigungen zu gewähren, vorausgesetzt, daß die Stiftung oder Widmung zwischen 1. August 1914 und einem im Verordnungswege festzusetzenden Zeitpunkte gemacht wird. Diese Gebührenbegünstigungen sind somit schon durch die Verordnung vom Oktober 1914 auf die ganze Kriegsdauer, beziehungsweise auf einen Zeitpunkt nach Beendigung des Krieges, den die Regierung festsetzen wird, erstreckt. Anders verhielt es sich mit den Steuererleichterungen des § 2 der 1914er Verordnung. Es handelt sich hier um Spenden, Geschenke und Widmungen von Sparkassen und Erwerbs- und Wirtschaftsgenossenschaften für Kriegsfürsorgezwecke. Diese Zuwendungen wurden durch den § 2 als anrechenbare Auslagen bei der Erwerbsteuermessung bezeichnet, jedoch war die Anrechenbarkeit auf die Zeit bis Ende 1915 beschränkt. Ferner bestimmte § 2, daß die Regierung auch anderen der öffentlichen Rechnungslegung unterworfenen Unternehmungen Beiträge zu Kriegsfürsorgezwecken bei der Erwerbsteuermessung anrechnen kann. Auch für diese Unternehmungen galt die Frist bis Ende 1915. Diese Befristung hätte zur Folge, daß bei der Erwerbsteuer für 1916 Widmungen der obgenannten Unternehmungen für Kriegsfürsorgezwecke nicht mehr bei der Bemessung der Steuergrundlage hätten abgezogen werden können. Die heute erlassene kaiserliche Verordnung erstreckt nun die Steuerbegünstigung in derselben Weise, wie dies die 1914er Verordnung bezüglich der Gebührenbegünstigung verfügt, auf eine unbestimmte Zeit, deren

Endpunkt eine besondere Regierungsverordnung festzusetzen hat. — Die heutige kaiserliche Verordnung erstreckt überdies die Gebühren- und Steuererleichterungen auch auf Zuwendungen für die Kriegsfürsorge der mit der Monarchie im gegenwärtigen Kriege verbündeten Staaten, d. i. das Deutsche Reich, Bulgarien und die Türkei.

Der Liquidationsprozeß an der Börse.

Dieselben Momente, die in den letzten Tagen zu umfangreichen Abgaben der Spekulation Anlaß gegeben, wirkten auch gestern fort. Mit wenigen Ausnahmen waren die gehandelten Papiere durchaus schwächer.

Bestimmend wirkt unter anderem nach wie vor die Erörterung der eventuellen Maßnahmen

gegen die Effektspekulation in Deutschland. Die „Frankf. Ztg.“ bemerkt über die bisherigen Verhandlungen wie folgt:

Aus den Unterhaltungen, die bisher beim Reichsbankpräsidenten in der Frage der Beschränkung der Aktienspekulation stattgefunden haben, ist von entscheidender Stelle in wohlwollender, aber sehr bestimmter Form betont worden, daß Börse und Kapital von neuem Selbstzucht üben müßten. Spekulative Auswüchse würden unter allen Umständen der Unterdrückung verfallen. Es dürfte kein Geld, das für die Reichskriegsfinanzierung noch je gebraucht werden kann, in Effektspekulationen Anlage finden. Bei Versprechungen nach dieser Richtung dürfe es sein Bewenden nicht wieder haben. Wenn die durch die mangelnde Amtlichkeit des Börsenverkehrs etwa ausgeschalteten Börsenorgane nicht durchgreifen könnten, dann würden entweder die Voraussetzungen zu schaffen sein, die ihnen das Ermöglichen oder überhaupt unmöglich machen. Unter allen Umständen müsse z. B. sicher gestellt werden, daß, wenn Käufe erfolgt seien, tatsächlich sie nur gegen bar geschehen. Wer von den Börsenbesuchern sich Verstöße zuschulden kommen läßt, den müsse unter Umständen der Börsenvorstand nach Verstärkung seiner Machtvollkommenheit ausschließen. Es würden ferner Tendenzberichte der Bankiers, die mit dem Geiste der Verordnung vom Februar 1915 in Widerspruch stehen, künftig zu unterbleiben haben. Zugleich sei darauf zu sehen, daß die Presse in ihren täglichen Meldungen nur die Tatsachen verzeichnet und auf Stimmungsbilder, wie es bisher geschehen, verzichtet. Der Ernst der Zeit müsse dauernd jedem einzelnen Börsenmitgliede und jedem Mitgliede der Bankwelt und jedem Kapitalisten vor Augen stehen. Von einer Börseneröffnung scheint man an der Reichsbank für die nächste Zeit noch nichts zu halten. Zu den Unterhaltungen, von denen namentlich diejenige mit den Vertretern des Fondsbörsenvereines nicht nur eine besonders andauernde, sondern auch eine beiderseits eindrucksvolle gewesen zu sein scheint, ließ der Reichsbankpräsident schließlich keinen Zweifel darüber, daß die augenblicklichen Erörterungen bestenfalls die letzte Warnung darstellten, daß also, falls sie keine dauernden Früchte tragen, von den radikalsten Unterdrückungsmaßnahmen gefolgt sein würden, so ungern man offenbar in Erkennung der darin ruhenden Nachteile der Ungerechtigkeiten sich dazu entschließen würde. Nach alledem scheint es, daß man in Kreisen der Bankierwelt allerdings erst zum Teil innerhalb der Großbanken die begründete Aussicht hat, daß sich noch einmal ohne Zwangsvorschriften auf dem Wege der Selbsthilfe die Mittel finden werden, um den Forderungen der Reichsbank und des preussischen Handelsministeriums zu genügen. Nach dieser Richtung wurden auch in der Stempelvereinigung verschiedene Vorschläge auf ihre Brauchbarkeit hin geprüft, mit freilich nur teilweisem Erfolge. Was etwa davon Aussicht auf Verwirklichung und was davon die Behörden befriedigen könnte, sieht noch dahin und wird sich erst in den weiteren Verhandlungen mit der Reichsbank und dem Handelsministerium herausstellen. Weil es sich nicht um eine Sache allein der Berliner und sonstigen Börsen, sondern um eine solche des ganzen, das Effektenwesen besorgenden Bankierstandes handelt, dürfte dem Vernehmen nach auch der Zentralverband des deutschen Bank- und Bankiergewerbes in Kürze eine Besprechung auf der Reichsbank haben. Es wird ferner eine Abordnung der Stempelvereinigung gleich derjenigen des Fondsbörsenvereines mit den zuständigen Stellen erneut verhandeln, und es wird endlich auch der Berliner Börsenvorstand, also diejenige Behörde, der offenbar die Exekutive für den hiesigen Platz zufallen sollte, wahrscheinlich in der ihr vorgeordneten preussischen Aufsichtsbehörde, also im Handelsministerium vorstellig werden. Den vereinigten Bemühungen und der allseitigen Einsicht dürfte es gelingen, Maßnahmen hintanzuhalten, wie die angedrohte Stempelerhöhung. Maßnahmen also, die, nach einem vielgebrauchten Wort, den Spiegel zerschlagen würden, weil er ein bestimmtes, aber nicht erwünschtes Bild wiedergibt. Unerläßlich aber ist auch, wenn wir nur zu einer Verschärfung und Verstärkung der Börsenpolizei und zu sonstigen praktischen Einschränkungen gelangen, daß in der Tat die Selbstzucht jedes einzelnen, der in Frage kommt, zunimmt, und daß, was die Börsenmitglieder anbelangt, etwas von dem Korpsgeist und von der Unterordnung der Einzelinteressen unter das Wohl der Gesamtheit zu spüren ist, nachdem der Mangel an beidem der Börse gerade jetzt im Kriege schon die verschiedensten ideellen und materiellen Nachteile zugefügt hat.

Die Mobilisierung neutraler Wertpapiere.

Die kriegsführenden Staaten, insbesondere aber England und Frankreich, haben im Verlauf des Krieges zur Deckung ihrer Verpflichtungen für die Bezüge aus dem neutralen Ausland namentlich aber zur Stützung der gesunkenen Wechselkurse verschiedene finanzielle Transaktionen durchgeführt, unter denen die Mobilisierung der in den betreffenden Ländern befindlichen neutralen Wertpapiere den größten Umfang erreicht hat und allgemeines Interesse beansprucht. Die Methode der Mobilisierung der neutralen Wertpapiere und ihr Effekt war in jedem der kriegsführenden Staaten anders. Wenn auch offizielle Daten über die Ergebnisse dieser Transaktionen nicht bekanntgegeben worden sind, so dürfte doch eine Zusammenstellung des Journal de Genève von offenbar fachkundiger Seite Anspruch auf Interesse erheben. Wir entnehmen dieser Zusammenstellung folgende Einzelheiten:

In Deutschland, heißt es dort, kauft der Staat schon seit mehr als einem Jahre die Coupons und die verlosten Titres russischer Goldwerte und verwendet sie bei seinen Zahlungen nach den skandinavischen Ländern, namentlich nach Schweden. Weiter wurden beinahe die gesamten norwegischen, schwedischen und dänischen Staatspapiere sowie die Kommunalanleihen von Kopenhagen, Stockholm und Christiania, die in Deutschland zirkuliert haben, von den Mutterländern zurückgekauft. Der Gesamterlös aus schwedischen Werten übersteigt 580 Millionen, aus dänischen 220 Millionen, aus norwegischen 150 Millionen Franken. Außerdem wurden die in Deutschland zirkulierenden rumänischen Werte (200 Millionen Franken) mobil gemacht und zum Ausgleich der Einkäufe landwirtschaftlicher Produkte nach Rumänien gesendet. Vor dem Krieg wurden für ungefähr 3 Milliarden Franken amerikanische Werte verkauft und seit Beginn des Krieges vollzieht sich die Flüssigmachung holländischer, italienischer, argentinischer und amerikanischer Werte fast ohne Unterbrechung. Die Darlehenskassen wirken an diesen Operationen mit und die verschiedenen Banken des Landes hinterlegen ihre ausländischen Wertpapiere bei der Reichsbank, um deren Maßnahmen zur Verbesserung des Wechselkurses zu erleichtern. Die Mobilisierung der fremden Werte vollzieht sich demnach in Deutschland entweder durch Depanierung der Titres oder durch direkten Verkauf zum Tageskurs. Jedenfalls zumindest was die russischen Coupons anlangt, bezahlt die Regierung eine Prämie von 50 Prozent in Mark für den Goldrubel. Es wäre noch hinzuzufügen, daß sich die großen Banken mit der Remboursierung gewisser Emissionen der argentinischen Regierung, die gegenwärtig amortisiert werden, befassen. Die entsprechenden Beträge, die aus diesen Geschäften nach New-York remittiert wurden, haben in der letzten Zeit den deutschen Wechselkurs dort günstig beeinflusst.

In England sind bisher nur nordamerikanische Wertpapiere mobilisiert worden, und zwar wie in Deutschland durch den direkten Kauf oder leihweise. Der direkte Kauf vollzieht sich in London ohne welche Spefen zu einem den Tageskurs übersteigenden Preis, wobei die Zahlung entweder in Baren oder in 5prozentigen, im Jahre 1920 fälligen Schatzbons, die an Zahlungs Statt bei jeder späteren Subskription angenommen werden, erfolgt. Auf diese Weise wurden für 3650 Millionen Franken Wertpapiere beschafft, jene nicht inbegriffen, die die Inhaber im vorigen Jahre direkt in New-York verkauft hatten.

Für die Beleihung gelten folgende Bestimmungen: Das Wertpapier wird auf zwei Jahre zu einem halben Prozent Deport verliehen mit einer dem Staate für vierzehn Tage gewährten Option, die Titres zu einem 2½prozentigen, den Tageskurs übersteigenden Preis zu erwerben. Der Eigentümer hat jederzeit das Recht, seine Wertpapiere zu verkaufen, indem er dem Fiskus den Auftrag hierzu erteilt; er kann dieses Vorrecht auch dann nicht verlustig werden, wenn der Fiskus seine Absicht, die Option auszuüben, bekanntgibt. Der Fiskus zahlt den Interessenten die Dividenden und Coupons direkt. MacKenna hofft auf diese Weise 15 bis 20 Milliarden Franken amerikanischer und kanadischer Wertpapiere zu erlangen, aber das System des direkten Ankaufes hat den Erwartungen nicht entsprochen, da der größte Teil der Inhaber dieser Wertpapiere nicht verkaufen wollte, indem sie es vorzogen, von der Hausse der Wertpapiere in New-York zu profitieren. Da alle Aufforderungen bisher fruchtlos geblieben sind, hat sich die englische Regierung vor kurzem zu einem Zwangsmittel entschlossen, indem sie die Einkommensteuer auf neutrale Werte um 40 Prozent erhöht hat.

In Frankreich hat sich die Mobilisierung amerikanischer Werte durch direkten Ankauf an der Börse und durch Aufforderung zur Einlieferung an die Besitzer vollzogen. Das Resultat dieser Mobilisierung war nicht sehr befriedigend. Die erzielte Gesamtsumme überstieg nicht 500 Millionen Franken, ein Betrag, der bereits durch offene Kredite in Amerika auf Grundlage rückgekaufter Wertpapiere absorbiert war. Ein anderer Plan ging dahin, durch Vermittlung der Bank von Frankreich alle in französischem Besitz befindlichen englischen Staatspapiere, Goldminen und Diamantenaktien usw. zu verkaufen. Diese Maßnahme sollte den Pariser Markt in Titres jeder Art beträchtlich erleichtern und den Pariser Wechselkurs in London verbessern. Das gewünschte Resultat konnte jedoch nicht erreicht werden. Aus unerklärlichen Gründen hat der englische Staatschatz länger als zwei Monate gezögert, bevor er jene Maßnahmen ergriff, die zur Durchführung dieses Planes seinerseits erforderlich waren. Diese Verzögerung war die Haupt-

Die Mobilisierung neutraler Wertpapiere.

ursache des weiteren Rückganges des französischen Wechselkurses in London und der Abgabe von 300 Millionen Franken in Gold von der Bank von Frankreich an die Bank von England.

Die neueste Maßnahme des französischen Staatschatzes ist die Anleihe von neutralen Wertpapieren für ungefähr 900 Millionen Franken, und zwar solcher der Schweiz, Hollands, Skandinaviens, Spaniens, Südamerikas und Ägyptens. Diese Titres sollen für ein, zwei, beziehungsweise drei Jahre hergeliehen werden, und die Besitzer sollen eine Vergütung von 25 Prozent des Bruttoertrages erhalten. Eine weitere Bestimmung geht dahin, daß der Verleiher der Wertpapiere ein Zertifikat ausgestellt erhält, das auf der Börse von Paris verkauft werden kann. Das bedeutet, daß das Zertifikat ebenso wie der Originaltitre gehandelt werden kann und einer Wechselbegebung gleichkommt.

Soweit die Details dieses Planes bekannt geworden sind, scheint es sich um die Schaffung eines Papiers ohne inneren Wert zu handeln. Denn wenn der Staatschatz die Originaltitres beispielsweise zu einer Garantie für eine Kreditoperation in New-York nutzbar macht, so überträgt er alle Rechte aus den Titres auf den amerikanischen Bankier. Infolgedessen kann der Inhaber eines verkäuflichen Zertifikats dieses nur im Vertrauen auf die Unterschrift des Staatschatzes und nicht auf den inneren Wert des Originalpapiers verkaufen. Aber nicht nur in dem einen Falle wäre das Zertifikat ohne inneren Wert, sondern der Originaltitre könnte noch zum zweitenmal als Garantie für eine andere Verpflichtung dienen. Denn es heißt, daß die New-Yorker Banken die von der französischen Regierung hinterlegten neutralen Wertpapiere zur Deckung von besonderen Obligationen mit drei- bis fünfjähriger Laufzeit, sogenannter Trustzertifikate, verwenden, die den Gegenstand einer öffentlichen Ausgabe bilden soll. Auf diese Weise würden für denselben Originaltitre zwei verkäufliche Zertifikate ausgeben werden. Es macht sich aus diesen angeführten Gründen und auch wegen der großen Kosten, die für den Staatschatz mit dieser Operation verbunden sind, eine heftige Opposition gegen diesen Plan geltend, und es wird vorgeschlagen, daß der Staat den Gegenwert für die hergeliehenen Wertpapiere in Kriegsanleihe bezahlt. Im übrigen scheint sich der französische Finanzminister keinen großen Erfolg für die Hebung des Wechselkurses aus dieser Operation zu versprechen, denn er hat bekanntlich in der allerletzten Zeit in London ein neuerliches Vorschußgeschäft von 4 Milliarden Franken gegen Hinterlegung von einer Milliarde Franken in Gold abgeschlossen.

Zusammenfassend stellt der eingangs erwähnte Artikel fest, daß die finanzielle Mobilisierung der großen kriegsführenden Staaten ein unvermeidliches Resultat haben werde, und zwar die Abschaffung des Marktes für amerikanische Werte in London und des Marktes für Minenaktien in Paris, mit einem Worte: das Verschwinden des internationalen Kurszettels von den verschiedenen Weltbörsen. Jede Börse wird nunmehr hauptsächlich nur die Kurse heimischer Wertpapiere notieren.

Die Effektenpekulation in Deutschland.

Von Georg Münch in Berlin.

Kein Zufall ist es, daß die Ankündigung einer Kriegskreditvorlage über zwölf Milliarden Mark mit einem neuen Vorgehen gegen die Berliner Effektenpekulation zusammenfällt. Die Vorlage ist heute bereits vom Reichstage mit allen gegen die Stimmen der Sozialdemokratischen Arbeitsgemeinschaft angenommen worden. Diese Kreditvorlage ist die sechste ihrer Art. Die beiden ersten vom 4. August und 2. Dezember 1914 bezogen sich auf je 5 Milliarden Mark, die drei folgenden vom 20. März, 20. August und 21. Dezember 1915 auf je 10 Milliarden. Das machte zusammen 40 Milliarden Mark. Hierzu treten nunmehr die neuen 12 Milliarden, wodurch die Summe der gesamten Kriegskredite auf 52 Milliarden Mark steigt. Durch fundierte Anleihen sind davon bisher 4 1/2 Milliarden Mark durch die erste, 9,10 Milliarden durch die zweite, 12,16 Milliarden durch die dritte und 10,7 Milliarden durch die vierte Kriegsanleihe. Die vierte Anleihe kam im März d. J. heraus. An die Ausgabe der fünften will die Regierung nicht vor dem September gehen, aus dem ohne weiteres erklärlichen Grunde, daß alsdann durch die hereinbringung der Ernte und die Fälligkeit der Zinsen des Oktobertermins die verfügbaren Mittel des Volkes besonders große sind. Denn eine Volksanleihe soll und muß es wieder werden, ja hoffentlich in nicht minder starkem Maße als die beiden letzten Anleihen, die geradezu erstaunliche Summen in den sonst der Effektenanlage abholden Klassen der kleineren Sparer und der ländlichen Bevölkerung mobil gemacht haben.

Ungeachtet der großen Erfolge der deutschen Kriegsanleihen ist jedoch in der jüngsten Zeit eine gewisse Uebersättigung ihres Marktes nicht zu verkennen. Von einem „Markt“ der Kriegsanleihen läßt sich freilich gar nicht reden. Sie werden an der Börse nicht notiert und nicht in geregelter Weise gehandelt. Man wünscht behördlicherseits keinen börsemäßigen Verkehr in den Anleihen. Demgegenüber aber ist es nur natürlich, daß von einer Effektenart, von der in anderthalb Jahren über 36 Milliarden untergebracht worden sind, auch Beträge herauskommen. Ein regelrechter Markt könnte dieses Verkaufsbedürfnis voraussichtlich mit der andererseits unentwegt bestehenden neuen Nachfrage kompensieren. Wie die Dinge heute liegen, ist jedoch nicht zu bestreiten, daß die Verhältnisse etwas aus ihrer Gleichgewichtslage zu kommen drohen. Im Hinblick auf die weiteren finanziellen Bedürfnisse des Reiches ist eine solche Tatsache oder auch nur eine solche Möglichkeit nicht leichtfertig zu ignorieren. Die maßgebenden behördlichen Stellen des Reiches schenken ihr denn auch gespannte Aufmerksamkeit. Sie stehen auf dem berechtigten Standpunkte, daß schon heute nichts ungetan bleiben darf, was die Unterbringung einer fünften Kriegsanleihe mit gutem Erfolge verbürgt. Sie sind gewillt, Uebelständen auf diesem Gebiete nicht minder energisch als auf dem der Volksernährung entgegenzutreten.

Als einen solchen Uebelstand empfindet man nun die Spekulation, die sich im freien Verkehr der Berliner Börse in Aktien entwickelt hat. Mehrmals schon habe ich in meinen Finanzbriefen auf den Optimismus hingewiesen, dem die Berliner Börse für Dividendenpapiere Ausdruck verlieh. In dem Berichte vom 25. März waren im Vergleich mit den Notierungen von Ende Juli 1914 Kurssteigerungen zu registrieren, die für einige Werte über 100 Prozent, für manche fast 200 Prozent, für dies oder jenes besonders begünstigte Papier noch mehr betragen. Im April setzte sich diese Aufwärtsbewegung fort, und wie sie sich im Mai weiter erhielt, davon sprach der Berliner Finanzbrief vom 24. Mai. Für die Monate März, April und Mai, zusammen betrachtet, lassen sich für eine ganze Anzahl solidester Dividendenwerte Steigerungen von 20 bis 30 Prozent feststellen.

In der letzten Zeit dieser entschieden nach oben gerichteten Bewegung war die Beobachtung zu machen, daß sie immer weitere Gebiete ergreift. Neben den ursprünglichen Trägern der Tendenz, den Rüstungswerten, kamen der Reihe nach so ziemlich alle bekannteren Montan-, Maschinenfabrik-, Metallwaren-Aktien, schließlich auch Schiffahrts- und Bankaktien heran. Die Berliner Börse hat an manchen Tagen das Bild von Friedenszeiten. Außerlich allerdings nur; denn die

Umsätze, die sich ja nur per Kassa vollziehen dürfen, gingen doch nur in verhältnismäßig wenigen Werten über ein bescheidenes Maß hinaus.

Nichtsdestoweniger konnte demjenigen, der die Dinge aufmerksam verfolgte, nicht verborgen bleiben, daß das Publikum sich in rasch zunehmendem Maße an dem Aktiengeschäft zu beteiligen anschickte: Ein Teil mit dem Wunsche, aus altem Besitze gut herauszukommen, ein anderer in der Absicht, die Konjunktur an der Effektenbörse mitzunehmen. Daß hierbei manche bis dahin frei verfügbar gehaltene Summe Geldes zur Anlage in Aktien gelangt ist, darf als sicher gelten. Weniger wahrscheinlich ist, daß sich eine nennenswerte Spekulation auf Kredit entfaltet hat. Ganz hat sie sich ja wohl nicht verhüten lassen, aber zum entscheidenden Faktor der Bewegung ist sie nicht geworden.

Insmerhin hat in den leidenden Kreisen unseres staatlichen Finanzwesens — und nicht mit Unrecht — die Sorge Platz gegriffen, daß sich eine Fortdauer dieser Börsenverhältnisse in nachteiliger Weise bei der Klassierung unserer Kriegsanleihen fühlbar machen müsse. Genährt wurde diese Sorge durch die oben gestreifte Situation auf dem Gebiete der Kriegsanleihen. Und so ist denn der Entschluß gereift, der **Börsenspekulation in den Bügel zu fassen. Dieser Entschluß**

ist sehr ernst. Das kam in der Ankündigung zum Ausdruck, daß eine Erhöhung des jetzt drei Prozent vom Tausend betragenden Umsatzstempels für Aktien auf ein volles Prozent in Erwägung stehe, daß man ferner durchaus nicht vor dem Gedanken einer Schließung des freien Börsenverkehrs zurückschrecke, wenn sich eine solche Maßnahme als ultima ratio empfehlen würde.

Nurzum, unsere Reichsregierung ist der Ueberzeugung, daß die Beseitigung jedes spekulativen Handels in Aktien das Gebot der Zeit sei. Kein einsichtiger Beurteiler der Verhältnisse wird ihr unrecht geben, wenn sie Uebertreibungen oder Auswüchsen der Spekulation in Effekten entgegenarbeitet. Ist das schon im Frieden wünschenswert, so ist es im Kriege noch mehr geboten. Die Regierung nützt damit ebenso sehr dem Kapitalmarkt und der Anleihebegebung wie dem Interesse jedes einzelnen Kapitalisten. Dafür haben auch unsere Bank- und Börsenkreise volles Verständnis. Ja, ihnen ist es gegenwärtig offensichtlich gar nicht unangenehm, daß dem Publikum eine Warnung und Mahnung zur Vorsicht zugerufen wird. Wogegen sich die Bankwelt aber mit jeltener Einmütigkeit wendet, das sind die Mittel, deren sich die Regierung bei ihrem an sich berechtigten Streben bedienen will. Die im Vorstehenden erwähnte Erhöhung des Aktienumsatzstempels käme durch Bundesratsbeschluß auf Grund des Gesetzes vom 4. August 1914 über die „Ermächtigung des Bundesrates zu Maßnahmen, welche sich zur Abhilfe wirtschaftlicher Schädigungen als notwendig erweisen.“ Eine Steuer hat er an der Hand dieses Gesetzes bisher noch nicht ausgeschrieben. Geschehe es jetzt, so läge ein Präzedenzfall von großer Bedeutung für später vor. Was den Satz von einem Prozent vom ausmachenden Betrage angeht, der geplant ist, so ist von Fachleuten kein Wort darüber zu verlieren, daß er nicht nur jeden spekulativen Verkehr, sondern auch jedes reelle Geschäft erdroffeln müßte. Darin liegt zugleich die Gefahr verborgen, daß die Maßnahme ihren Zweck verfehlt. In dem Augenblick, da ein kulanter Börsenumsatz in Aktien praktisch zur Unmöglichkeit wird, würden für den Aktienbesitzer auch die Möglichkeit und der Reiz schwinden, seine Papiere zu verkaufen, um aus deren Erlös Kriegsanleihen zu erwerben oder zu zeichnen. Der einprozentige Stempel würde wirklich das Kind mit dem Bade ausschütten.

Mit Nachdruck suchen deshalb alle berufenen Organe der Börse ihren Einfluß auf die Regierung in dem Sinne geltend zu machen, daß eine solche drakonische Maßnahme unterbleibt. Sie können sich hierbei mit Recht darauf berufen, daß die Börse bisher im Kriege den Wetzungen und Wünschen der Regierung stets willig entsprochen hat, im Besonderen aber auch darauf, daß tatsächlich schon mit einem starken Rückschlag in den Kursen, noch mehr im Umfang des Geschäftes eine weithin fühlbare Wirkung der energischen Stellungnahme der Regierung erfolgt ist. Einstweilen befindet sich die Steuerangelegenheit im Stadium eifriger Beratungen und eingehender Prüfung; ihr Ausgang ist noch nicht abzusehen.

Emissionsgeschäft in Oesterreich.

Ebenso wie in Deutschland macht sich in Oesterreich-Ungarn die auffällige Erscheinung bemerkbar, daß aus Kapitalistentreisen der Begehr nach Dividendepapieren zusehends wächst. Den Banken werden deshalb die alten Bestände aus den Händen gerissen, und neue Aktiengabungen finden leicht Unterkunft. So hat die Oesterreichische Kreditanstalt, wie die „N. Fr. Pr.“ schreibt, einen erheblichen Teil der Aktien der Metallwarenfabrik Krupp in Berndorf und der Restonitzer Zuckerraffinerie, ferner gemeinsam mit dem Bankverein Aktien des Warenhauses Gerngroß in erheblichen Posten abgesetzt. Der Bankverein hat bereits vor einiger Zeit Aktien der Weberei-, Samt- und Druckfabriks-Gesellschaft G. A. Fröhlich Sohn intern zum Verkaufe gebracht. Die Niederösterreichische Eskomptegesellschaft hat Aktien der Zündwarenfabriks-Gesellschaft „Helios“ placiert. Die Unionbank hat Posten von Aktien der Wolfsegg-Traunthaler Kohlenwerksgesellschaft realisiert.

Einzelne Industriegesellschaften haben Kapitalvermehrungen vorgenommen und die aus diesen Erhöhungen hervorgegangenen Aktien veräußert. Die Anglobank hat die Kapitalvermehrung der Fiatwerke, die Eskomptegesellschaft jene der Simmeringer Waggonfabrik durchgeführt. Die Skodawerke haben ihr Kapital vermehrt und die neuen Aktien den alten Aktionären angeboten. Ferner schreiten die Oesterreichische Berg- und Hüttenwerksgesellschaft und die Tiegelgußstahlfabrik Poldihütte zur Ausgabe neuer Aktien, welche den alten Aktionären zum Bezuge angeboten werden. Für die nächste Zeit ist die Kapitalerhöhung der A. E. G.-Union Elektrizitätsgesellschaft in Vorbereitung. Man schätzt den Betrag der Industrieaktien, welche auf diese Weise in das Publikum gebracht worden sind, auf nahezu 100 Millionen Kronen.

Von den großen Banken schreiten die Bodenkreditanstalt und die Kreditanstalt zur Kapitalvermehrung; die in dieser Richtung eingeleiteten Operationen dürften in naher Zeit abgeschlossen sein. Die Depositenbank hat gleichfalls eine Erhöhung ihres Aktientkapitals durchgeführt. Ob andere Finanzinstitute mit Kapitalvermehrungen nachfolgen werden, ist gegenwärtig noch ungewiß.

In den ersten fünf Monaten dieses Jahres haben 23 österreichische Aktiengesellschaften die Erhöhung ihres Aktientkapitals beschlossen, beziehungsweise durchgeführt. Hiervon entfallen vier Fälle mit 41 Mill. Kr. auf Banken und 19 mit 72,4 Mill. auf Industriegesellschaften. Im ganzen summieren sich die Kapitalvermehrungen auf 113,4 Mill. Kr., ein Betrag, der größer ist, als die Kapitalerhöhungen im letzten Friedensjahre 1913 betragen haben.

Die finanzielle Kriegsführung Oesterreich-Ungarns.

Von Dr. Elemer Santos,
Reichstagsabgeordneter.

Zu den häufigsten Prophezeiungen vor dem Kriege, die der österreicherisch-ungarischen Monarchie nichts Gutes versprachen, gehörte auch, daß das finanzielle Gerüst der Monarchie bei dem ersten Aufsturm zusammenstürzen werde. Die Stimmung, die der Monarchie in finanzieller Hinsicht nicht viel zutraute, war nicht allein im Feindeslande verbreitet. Wir müssen eingestehen, daß wir zum Teil selbst an der Geringschätzung schuld waren, die man uns im Auslande entgegengebracht hatte.

Zwei Reminiszenzen sollen dies augenfällig beweisen. Als nämlich der Annexionskrise im Winter 1909 die Kriegsgefahr ernst zu werden drohte und die Monarchie am Vorabend einer europäischen Konflagration zu stehen schien, ließen die beiden Finanzminister der Monarchie die führenden Männer der Finanzwelt zu sich bescheiden und teilten ihnen mit, daß ein gegen eine Großmacht zu führender Krieg in den ersten drei Monaten ungefähr zwei Milliarden Kronen kosten würde. Die Vertreter der Banken sollen mit allen Anzeichen der höchsten Besorgnis erklärt haben, daß eine solche Summe nicht aufzubringen wäre. Nun sollte es anders kommen. Das Behnische dessen, was damals als unmöglich galt, wurde in diesem Kriege herbeigeschafft, ohne die finanzielle Widerstandsfähigkeit der Monarchie zu gefährden.

Eine andere Reminiszenz erinnert an die Verhandlungen der Interparlamentarischen Union anlässlich der Einweihung des Haager Friedenspalastes im September 1913. Damals wurde von belgischer Seite der Antrag gestellt, demzufolge es als Verletzung der Neutralität betrachtet werden sollte, wenn an dem Kriege nicht beteiligte Mächte, deren Banken oder Kapitalisten den kriegführenden Mächten Anleihen gewährten.

Die einzige Großmacht, gegen die der Beschlus Antrag eine Spitze zu haben schien, war die österreicherisch-ungarische Monarchie. Nun ist es eine der großen Fronten, an denen die Geschichte des jetzigen Krieges so reich ist, daß die unterschätzte wirtschaftliche Kraft der Monarchie den riesigen Erfordernissen des Krieges gewachsen war, während die über uns einen finanziellen Boykott verhängenden Mächte sich gezwungen sahen, ihre eigenen Beschlüsse zu verletzen. Belgien, Frankreich, England, Rußland, Italien haben ausnahmslos, und zwar unter beschämenden Bedingungen den amerikanischen Geldmarkt bis in die Milliarden in Anspruch genommen. Nur unsere Monarchie, die die finanzielle Inanspruchnahme neutraler Geldmärkte durch Anleihen für rechtmäßig erklären wollte, war bei ihren Geldbeschaffungen fast ganz auf sich selbst angewiesen.

Die Tragweite dieser Tatsache bezeichnen einerseits jene phantastischen Summen, die zum Zwecke der Kriegsführung der Monarchie benötigt werden, andererseits aber die Maßnahmen, wie diese Summen aufgebracht wurden. Auf rund eineinhalb Milliarden Kronen erhöhte sich der kriegerische Bedarf, den die Finanzminister beider Staaten der Monarchie von Monat zu Monat decken müssen und bisher auch decken konnten. Diese Leistung ist umso höher zu veranschlagen, als die Monarchie durch die Kriegskrisen der vorhergehenden Jahre finanziell außerordentlich abgepannt war. Oesterreich trat mit einer Staatsschuld von rund 13 Milliarden Kronen, Ungarn mit einer von 6 1/2 Milliarden in den Krieg. Das Jahreserfordernis für die Zinsen der Staatsschuld ist im Staatsvoranschlag für 1914/15 für Oesterreich mit 539 Millionen Kronen, für Ungarn mit 338 Millionen Kronen eingestellt.

Unsere Feinde haben angesichts dieser Tatsachen schon in den ersten Wochen des Krieges gerechnet, wie lange die finanzielle Kraft der Monarchie währt und das Ergebnis dieser Rechnungen war, daß die Monarchie nicht über die Mittel verfügt, womit sie einen Monate hindurch während den Krieg decken könnte. Lloyd George, der moderne Montecuccoli, hat mit der Betonung der letzten Milliarde unsere materielle Erschöpfung auch in die Reihe seiner Erwägungen gezogen.

Zwanzig Milliarden waren die Antwort auf die geringschätzende Beurteilung seitens unserer Feinde. Im November 1914 wurden 3,3 Milliarden Kronen, im Juni 1915 mehr als 3,7 Milliarden Kronen und im Dezember desselben Jahres rund 6,1 Milliarden Kronen und auf die vierte Kriegsanleihe 6,4 Milliarden Kronen gezeichnet.

Zur Deckung der Kriegsausgaben wurde außer den Kriegsanleihen auch die Notenbank in Anspruch genommen.

In den ersten Wochen des Krieges, wo alles um seinen Kredit sich ängstigte, konnte die wichtigste Art der Geldbeschaffung, die Emission der Staatsanleihen, nicht riskiert werden. Da war es die Oesterreicherisch-ungarische Bank, die Kriegsbank der Monarchie, die aushalf. Drei Vorschüsse wurden von den beiden Staatsverwaltungen dem Quotenverhältnis entsprechend (63,6 Prozent für Oesterreich zu 36,4 Prozent für Ungarn) aufgenommen. Sie sind zusammen mit 800, 2000 und 2000 Millionen Kronen bemessen worden. Das Schuldbuch der Monarchie bei der Notenbank dürfte mit diesen Kreditoperationen im wesentlichen geschlossen sein, und der große Erfolg der vierten und hoffentlich letzten Kriegsanleihe wird uns teilweise wenigstens zur Rückzahlung dieser Vorschüsse verhelfen.

Außer den erwähnten Anleihen haben wir noch in Deutschland drei Valutaanleihen abgeschlossen, in der Gesamtschuld von 1,2 Milliarden, die aber durchaus nicht den Charakter der Kostenbedeckung für den Krieg tragen, sondern lediglich für Valutazwecke und für den Zinsendienst aufgenommen wurden.

Mit diesen Anleihen sind die Kredittransaktionen des Krieges bis zur Stunde auf eine Verschuldung von ungefähr 26 Milliarden Kronen gestiegen.

Für diese staatsfinanziellen Lasten müssen die notwendigen Deckungen gefunden werden. Daß dies nur durch Steuern geschehen kann, ist eine Selbstverständlichkeit, die auch in allen anderen Staaten, die am Kriege beteiligt sind, als solche allgemein angesehen werden. Der Krieg wird eine starke Belastung der Steuerkraft bedeuten. Auch ein günstiger Ausgang, wie wir ihn heute schon für sicher annehmen dürfen, wird die neuen Steuern nicht überflüssig machen, bloß minder drückend und demgemäß erträglicher gestalten.

Der Stand der österreicherischen und ungarischen Staatsfinanzen war ein bedauerlicher, daß auch ohne den Krieg eine namhafte Erhöhung der Einnahmen unvermeidlich gewesen wäre. Das gesteigerte Zinsenerfordernis wird aber eine Erhöhung gebieterisch erheischen.

Rußlands Banken unter Diktatur.

Als wir vor einiger Zeit die Meldung brachten, daß die russische Regierung Maßnahmen vorbereite, um die russischen Banken zu kontrollieren, hatten wir die Wiedergabe der Nachricht an ausdrückliche Vorbehalte geknüpft. Die nunmehr vorliegenden ergänzenden Mitteilungen beweisen nicht nur, daß jene Vorbehalte unberechtigt waren: sie zeigen im Gegenteil, daß die geplanten und inzwischen getroffenen Maßnahmen einen Eingriff der Behörde in private Aktienunternehmungen bedeuten, wie er schlechterdings nur in Rußland möglich sein dürfte.

In der Tat hat sich der russische Finanzminister „mit Rücksicht auf die gegenwärtigen, aus dem Kriege herzuleitenden Verhältnisse“ ermächtigen lassen:

1. einen bestimmten Zeitpunkt festzusetzen, bis zu welchem die Aktienbanken Erklärungen und Auskünfte über die von ihnen abgeschlossenen Geschäfte zu geben haben;

2. urteilsfähige Personen zu bezeichnen, um eine genaue Untersuchung der gesamten Tätigkeit der Handelsbanken vorzunehmen, sei es nach vorherigem Ersuchen um Abgabe von Erklärungen, sei es ohne solches Ersuchen.

Die Verordnung fährt dann folgendermaßen fort: 3. Die unter 1. erwähnte Untersuchung wird von Personen vorgenommen, die seitens des Finanzministers hierzu beauftragt worden sind, in Gemäßheit der von ihm getroffenen und genehmigten Weisungen. Die Kosten dieser Untersuchungen gehen zu Lasten der kontrollierten Institute. Die mit der Untersuchung Beauftragten sind für die Verbreitung von im Laufe der Untersuchung empfangenen Auskünften nach Artikel 423 des Strafgesetzbuches haftbar.

4. Nach Prüfung der Ergebnisse der Untersuchung wird der Minister gegebenenfalls folgende Maßnahmen treffen können:

a) Verbot für die betreffende Bank, während einer vom Minister festzusetzenden Zeit diejenigen Geschäfte fortzusetzen, die nach den Ergebnissen der Untersuchung als gegen die Vorschriften und Statuten oder die Weisungen des Finanzministers verstoßend befunden wurden;

b) Absetzung der Mitglieder der Direktion oder des Verwaltungsrats, deren Geschäftsgebarung nach den Ergebnissen der Untersuchung im Widerspruch mit den Vorschriften und Statuten oder den Weisungen des Finanzministers befunden wurden.

5. Der Finanzminister entscheidet über den Gang der Liquidation der Kontrakte, die sich auf die als ungesetzlich befundenen Geschäfte beziehen, wie auch über die Dauer dieser Liquidation.

6. Die kompromittierten Mitglieder des Personals haben ihre Tätigkeit aufzugeben, wobei ihre Gehälter von dem Tage ab, an welchem die Bank vom Finanzminister die Weisung erhält, sie zu entlassen, aufhören. Diejenigen Personen, die ihre Tätigkeit auf Grund einer Wahl ausüben, sind durch verfügbare Kandidaten, falls solche vorhanden, zu ersetzen. In Ermangelung verfügbarer Anwärter können die abberufenen Personen ihre Tätigkeit spätestens bis zum Tage der außerordentlichen Versammlung ausüben, welche behufs Wahl von Vertretern einzuberufen ist. Diese Versammlung muß in dem Monat einberufen werden, der auf den Tag folgt, an welchem die Bank die Weisung des Ministers empfängt. Die Versammlung ist gültig, unabhängig von der Zahl der an ihr teilnehmenden Mitglieder. Die abberufenen Personen verlieren ihr Recht, Entschädigungsansprüche an die Bank zu erheben, falls derartige Entschädigungen in ihren Verträgen für außerterminliche Entlassung vorgesehen sind.

7. Die von dem Finanzminister gegen die Aktienbanken getroffenen Maßnahmen können durch Veröffentlichung im „Pravitestvennij Viestnik“ („Regierungsboten“) und in lokalen Blättern sowie in den übrigen amtlichen Zeitungen zur Kenntnis des Publikums gebracht werden.

Wie man sieht, sind die Maßnahmen des Finanzministers so radikal, daß man mit Fug und Recht von einer Regierungs-diktatur, der die russischen Aktienbanken unterworfen werden, sprechen kann. Was mit diesem finanziellen Knüttelsystem erreicht werden soll, ist nicht recht klar. Erhofft man von der Entmündigung der russischen Banken eine günstige Einwirkung auf die Entwicklung des Rubelkurses? Oder glaubt man etwa, damit ein Mittel in die Hände zu bekommen, um das russische Kapital den kommenden Kriegsanleihen gefügiger zu machen? Den Hauptnutzen aus diesen Maßnahmen werden die in Rußland ansässigen ausländischen (französischen und englischen) Banken ziehen. Daß auch sie dem neuen System, das den russischen Finanzminister zum unbeschränkten Herrscher auf dem russischen Geldmarkt macht, unterworfen werden sollten, verbietet schon die elementarste Rücksicht auf die Allianz.

Ueberspekulation.

Ein Wermuttropfen fiel in den Freudenbecher der Spekulation. Sie hat eine so große Ausbreitung erfahren, daß die deutschen Regierungsstellen es für notwendig erachteten, Maßnahmen zur Eindämmung des übermäßigen Börsengeschäftes anzukündigen. Welcher Art sie sein werden, weiß man noch nicht. Es war erklärlich, daß der Berliner Markt vom Schrecken erfaßt wurde, als das Gerücht in Umlauf kam, daß eine Erhöhung der Umsatzsteuer auf das Dreißigfache ihres jetzigen Betrages geplant sei. Das wäre allerdings ein drakonisches Mittel, das die Spekulation nicht nur einschränken, sondern so ziemlich ganz unmöglich machen würde. An dem Beispiel eines besonders marktgängigen österreichischen Papierses gemessen, würde eine einprozentige Umsatzsteuer beim Kauf und Verkauf eines Schlusses Alpiner Montanaktien mehr als 500 Kronen betragen, was selbst für den Fall der Teilung zwischen Käufer und Verkäufer in einem Mißverhältnis zu der Gewinnmöglichkeit stünde. Aber es sind nicht nur Spekulationsgeschäfte, die an der Börse zum Abschluß kommen. Der Wertpapiermarkt hat nicht bloß für die Spekulation, sondern für die ganze Kapitalsassoziation Bedeutung und diese und mit ihr das ganze Wirtschaftsleben müßte eine schwere Beeinträchtigung erleiden, wenn der Aktie die Umsatzfähigkeit genommen wäre. Vielleicht war der Hinweis auf die Möglichkeit einer dreißigfachen Erhöhung der deutschen Effektenumsatzsteuer nur eine Drohung; jedenfalls war sie wirksam genug, um in Berlin einen vollständigen Stillstand des Geschäftes herbeizuführen und die Börsenreise zu veranlassen, selbst strenge Maßnahmen zu erwägen und vorzuschlagen, um das Uebermaß der Effektenpekulation im Kriege herabzudrücken. Es heißt, daß es allen Kommissionären unter strengen Strafen verboten werden soll, für Dritte Effektenkäufe anders als gegen Vollzahlung, Effektenverkäufe anders als gegen vorherige Einlieferung der zu verkaufenden Papiere auszuführen. Die Borgkäufer sollen — soweit es sich um die außerhalb der Börse stehenden Kreise handelt — aus dem Markt verschwinden; wobei freilich nicht zu übersehen ist, daß in dieser Zeit der ungeheuren Kriegsgewinne und des aus der Räumung aller Warenlager herrührenden Geldüberflusses die Barkäufer an der Effektenpekulation vielleicht in nicht geringerem Maße beteiligt sind als die Borgkäufer.

Wenn die bei uns am Wertpapierverkehr interessierten Kreise die Vorgänge in Deutschland mit lebhaftem Interesse verfolgen, so ist das sehr erklärlich; die Wiener Börse darf sagen: „Tua res agitur“ — es ist Deine Sache, um die es sich handelt. Denn die Verhältnisse liegen bei uns, soweit sie die Ausbreitung der Effektenpekulation betreffen, kaum anders als in Deutschland; auch bei uns ist die Spekulation üppig in die Salme geschossen. In einem wichtigen Punkt allerdings unterscheiden sich unsere Verhältnisse, nicht zu ihrem Vorteil, von den deutschen; die Kursübertreibungen, gemessen an dem Verhältnis zwischen Kurs und Dividende, sind bei uns wesentlich größer als in Berlin, ja man würde hier von Kursübertreibungen wahrscheinlich gar nicht sprechen, wenn die marktgängigen Dividendenpapiere bei uns so bewertet werden würden wie in Deutschland.

Die Spekulation hat sich an den glänzenden Abschlußziffern der meisten Aktiengesellschaften förmlich berauscht und zweifelt nicht daran, daß die Unternehmungen durch weitgehende Abschreibungen und Rückstellungen aus den großen Gewinnen der Kriegskonjunktur sich so sehr gekräftigt haben und noch kräftigen werden, daß auch für eine lange Zeit nach Friedensschluß hohe Dividenden zu erwarten sind. Die erhöhten Dividenden des abgelaufenen Jahres rechtfertigen die Kurse, die in den letzten Monaten auf eine so außerordentliche Höhe emporgeschwollen wurden, im allgemeinen gewiß nicht und müßten weitere sehr wesentliche Steigerungen erfahren, um auf Grund der heutigen Kurse ein mit dem hohen Ertrag der Kriegsanleihen leidlich im Einklang stehendes Erträgnis zu bieten; vor allem aber müßte bei einer derartigen Kapitalisierung von Dividendenenerwartungen auch die Gewähr für eine lange Dauer der hohen Dividenden gegeben sein. Niemand kann vorhersehen, welche Entwicklung die Friedenswirtschaft

nehmen wird, wie sich nach Beendigung des Krieges die Produktions-, Absatz- und Geldverhältnisse gestalten werden, welche Anforderungen der Staat an alle Wirtschaftssubjekte wird stellen müssen, um die ungeheuren Lasten dieses Krieges tragen zu können. An diesen Fragen scheint die Spekulation achtlos vorüberzugehen, ebenso an dem Umstand, daß unsere Staatspapiere sich heute bis zu $6\frac{1}{2}$ Prozent verzinsen. Die außerordentliche Geldflüssigkeit, die neuen Reichthümer, die der Krieg knapp neben traurigen Verarmungen schuf, vor allem aber die Sicherheit, mit der die Spekulation infolge der nun schon so lange anhaltenden Aufwärtsbewegung der Kurse weitere Kurssteigerungen erwartet, hat auf dem Aktienmarkt eine Konjunktur hervorgerufen, die man in einem Weltkrieg nicht für möglich gehalten hätte. Der Aktienhunger ist unstillbar und es scheint, daß die bloße Tatsache der großen Kurssteigerungen den Käufern die Kursbewegung selbst vollauf begründet erscheinen läßt.

Einen Tag gab es in der abgelaufenen Woche, da die Erörterung der in Deutschland zu erwartenden Maßnahmen gegen die Ueberspekulation und die Meldungen über die russische Angriffsschlacht zu Abwicklungen führten, die, weil sie einer plötzlich zurücktretenden Nachfrage begegneten, nur mit empfindlichen Kurseinbußen durchgeführt werden konnten. Dann trat aber wieder die alte Stimmung und die alte Kauflust hervor, und die Spekulation hatte ihren Glauben wieder, daß die Bäume in den Himmel wachsen können.

Voreinlösung staatlicher Julifälligkeiten.

Die Staatsschuldenkasse ist angewiesen, eine Voreinlösung der im Julitermin 1916 fällig werdenden Coupons der Effekten der allgemeinen Staatsschuld der im Reichsrat vertretenen Königreiche und Länder am 30. Juni 1916 ohne Abnahme von Eskompteinzinsen vorzunehmen. Hierbei sind die Coupons der in Goldgulden und der in Mark deutscher Reichswährung verzinslichen Effekten in Zahlungsmitteln der Kronenwährung (mit Ausschluß von Goldmünzen), und zwar nach dem auf Grund des § 2 der Kaiserlichen Verordnung vom 20. März 1915, festgesetzten Umrechnungsmaße von 100 Franken (40 Goldgulden) = 100 Kronen 50 Heller, beziehungsweise 100 Mark = 124 Kronen, einzulösen.

Die Maßnahmen gegen die Börsenspekulation.

Von Fritz Zutrauen.

Wien, 19. Juni.

Der Börsenvorstand hat sich nun über die Mittel geeinigt, die nach seiner Anschauung zur Eindämmung der allzu üppig in die Salme geschossenen Börsenspekulation ergriffen werden sollen. Uebermäßig radikal sind seine Vorschläge nicht ausgefallen. Die autonome Börsenverwaltung beantragt, daß der Verkehr auf jenen Umfang zurückgeführt werden soll, den man sich bei der Wiedereröffnung der Börse vor Augen gehalten hatte: Eine Beschränkung auf das unmittelbare Kassengeschäft mit streng vorgeschriebener Lieferungsfrist, unter Ausschluß aller Zeit- und Optionsgeschäfte und die Verhinderung der privaten Berichterstattung der Banken und Firmen an ihre Kunden über den Umfang des Verkehrs und die Kurse der vorgefallenen Abschlüsse. Die Vorschläge der Börsenverwaltung werden nun Gegenstand der Verhandlung mit der Aufsichtsbehörde sein. Daß sie im Einvernehmen mit der Staatsverwaltung beantragt werden, erscheint sehr wahrscheinlich, wenn man sich das Verhältnis unausgeglichener Fühlungnahme der Börse mit der Finanzverwaltung während des Krieges vor Augen hält. Es verlaudet auch bisher nicht, daß unmittelbare Entschlüsse zu schärferen Schritten in Aussicht stehen sollen.

Die beabsichtigten Wirkungen einer stärkeren Beschränkung der Aktienspekulation sind nämlich durch die Ankündigung selbst bereits einigermaßen erreicht worden. Der Börsenverkehr ist seit der Zeit, wo die ersten offiziellen Warnungen erfolgten, auf einen mäßigen Bruchteil seines früheren Umfanges zusammengeschrumpft und an manchen Tagen wirklich recht klein geworden. Das war auch notwendig, denn die Uebertreibungen hatten in den vorangegangenen Wochen einen nach Ausmaß und Tempo bedenklichen Charakter angenommen, und ein weiteres Fortschreiten auf diesem Wege hätte zu den unliebsten Folgen führen können. Die spekulative Käufersehe hat sich zusehends vermehrt und es hatten sich in die Bewegung Kreise einspannen lassen, deren Eignung für Börsenspekulationen zum mindesten stark ansehbar ist. Soweit das Sparkapital den Zwecken des Aktienhandels nutzbar gemacht wurde, möchte dessen Beteiligung allenfalls noch hingehen. Bedenklicher war schon das Eingreifen der Geschäftskapitalien in die Börsenoperationen. An sich wäre es ja verständlich, daß zahlreiche flüssige Gelder, die dem Liquidationsprozeß eines Teiles der deutschen Erwerbstätigkeit ihren Ursprung verdanken, nach hochverzinslichen Anlagen Ausschau halten. Aber darin besteht ja gerade die große Gefahr des Rückschlages, daß eben jene Gelder nur das Ende des Krieges, vielleicht sogar nur die Vereinbarung eines Waffenstillstandes abwarten, um ihrer früheren industriellen und kommerziellen Beschäftigung wieder zugeführt zu werden. Aus diesen Verhältnissen hätte sich, in einem vielleicht noch ferneren, vielleicht aber gar nicht so entlegenen Zeitpunkt ein Drang zur Realisierung des Aktienbesitzes ergeben, der um so größere Gefahren in sich barg, je schneller sich die Notwendigkeit dieser finanziellen Mobilisierung ergeben hätte und je „schwerer“ die also zu mobilisierenden Papiere gewesen wären.

Daß die deutsche Regierung neben diesen eher negativen Zwecken auch noch recht positive Ziele verfolgte, wenn sie auf eine Eindämmung der Börsenausbreitungen hinwirkte, liegt auf der Hand. Die vom Reichstag neu bewilligten 12 Milliarden müssen in einigen Monaten in Form einer fünften Kriegsanleihe flüssig gemacht werden. Es gilt, auch dieser Anleihe vorbereitend den Weg zum Erfolg zu ebnen, und eines der wirksamsten Mittel hierzu ist die Bückelung der Spekulation. Im Kriege muß das verfügbare Kapital in erster Linie für die finanziellen Bedürfnisse des Landes bereitgehalten werden, und jede Zersplitterung und Ablenkung ist von Uebel.

Zur Erreichung dieses Zieles waren vielfach rationale Mittel vorgeschlagen worden, die aber jetzt, wie es scheint, nicht in Frage stehen dürften. Eine Schließung der Börse, von der gleichfalls die Rede war, kann wohl als ausgeschlossen gelten. Man hat den freien Börsenverkehr stillschweigend geduldet und die Erfahrung gemacht, daß er, sofern er sich nur innerhalb der durch die Vernunft gebotenen Grenzen bewegt, die namhaften Erfolge unserer Kriegsanleihen nicht ausschließt. Andererseits könnte der freie Börsenverkehr den allmählichen Uebergang zum normalen Börsengeschäft in geeigneter Weise anzubahnen, während die plötzliche Unterbindung des Aktienhandels, nachdem er anderthalb Jahre lang funktioniert hat, doch nicht ohne schwere Erschütterungen vor sich gehen würde.

Geringere Bedenken hätte die Erhöhung der Börsensteuer, vorausgesetzt, daß sie sich in den richtigen Grenzen hält. Prinzipiell ist gegen sie grundsätzlich wenig einzuwenden. Gegenwärtig beträgt der Umsatzstempel drei Zehntel vom Tausend des ausmachenden Betrages. Die Gerüchte, daß die Steuer auf ein Prozent des Umsatzes erhöht werden soll, sind sofort auf Zweifel gestoßen und eine derartige radikale Steuererhöhung würde tatsächlich die schwersten Bedenken rechtfertigen. Zunächst ist zu berücksichtigen, daß der Berechnung des Umsatzstempels der ausmachende Wert zugrunde gelegt wird und daß er pro und kontra, beim Kauf und beim Verkauf, zur Belastung gelangt. Daraus folgt, daß der erhöhte Stempel bei Papieren, die 400 Prozent stehen — und an so schweren und noch schwereren Werten fehlt es durchaus nicht — $4 + 4 = 8$ Prozent betragen würde. Daß die einsichtigeren Elemente der Käufersehe sich durch so exorbitante Sätze von der weiteren Beteiligung am Börsengeschäft abhalten lassen werden, ist wohl anzunehmen. Aber auch nur sie. Die Mehrzahl der Spekulant, die sich im Handel mit schweren Papieren betätigen, taten es auch früher nicht, um 10 Prozent vom

Nominalwert zu verdienen. Die wollen „klozig“ verdienen. Und diese Elemente, denen „sichere“ Gewinne von 50 und 100 Prozent vorstehen, werden auch durch einen noch so erhöhten Umsatzstempel nicht abzuschrecken sein.

Ob man sich zu so einschneidenden Maßregeln entschließen wird, bleibt die Frage. Vorläufig hat man sich für die Politik der kleinen Mittel entschieden. Allem Anscheine nach ist der Einfluß der Reichsbank nicht zu verkennen, welche die privaten Banken und Firmen anhält, auf das Publikum im Sinne einer Einschränkung und Selbstbescheidung einen Druck auszuüben. Im Verkehr der Depositenkassen mit der Kundschaft kann viel geschehen, und hier wird allem Anscheine nach der Hebel angelegt. Dieser sanfte Druck kommt in den Vorschlägen des Börsenvorstandes zum Ausdruck; sie sind an sich nicht viel und können doch andererseits wieder genügen, wenn von allen Seiten die ernste Entschlossenheit geübt wird, in der als notwendig erkannten Selbstbeschränkung zu verharren und jedes Uebermaß in der Betätigung des Aktienhandels auszuschließen. Diese kleinen Mittel haben vorerst ihre Wirkung voll getan, wenngleich sie natürlich nur dazu angetan sind, das Problem zu lindern, aber nicht es zu lösen. Eine solche Lösung wird in letzter Linie von der Einsicht des Publikums abhängen, das durch kluge Zurückhaltung und Selbstbescheidung sein Verständnis für die Erfordernisse der Lage wird beweisen können. Wird dieser Beweis erbracht, wie zuverlässig erwartet werden darf, so wird die Regierung von den radikalsten Maßnahmen überhaupt Abstand nehmen können.

Verstimmung der Börse.

Nach der lebhaften Aufwärtsbewegung der Vorwoche ist gestern eine Abschwächung der Tendenz eingetreten. Die Meldungen über die großen im Gange befindlichen Kämpfe haben zur Zurückhaltung der Spekulation Anlaß geboten, und teilweise zeigte sich ein stärkeres Entlastungsbedürfnis. Die leitenden Kullispapiere unterlagen erheblichen Abschwächungen, namentlich Bankenwerte und Transportaktien, von den Industripapieren Eisenwerte und Rüstungsaktien notierten niedriger. Der Schranken bewahrte größere Widerstandsfähigkeit, immerhin waren die Kurse fast durchwegs schwächer, namentlich Petroleumwerte wurden stärker in Mitleidenschaft gezogen. Der Markt der Staatswerte bewahrte anhaltend ein freundliches Gepräge.

Berliner Finanzbrief.

(Von unserem Korrespondenten.)

Berlin, 15. Juni.

Eine Frage, die zurzeit die Gemüter in Bank-, Börsen- und Kapitalistenkreisen aufs eifrigste beschäftigt, ist die der geplanten Einschränkung des freien Börsenverkehrs. Es ist schon in früheren Berichten wiederholt mitgeteilt worden, daß von amtlicher Stelle mehrfach Mahnungen an die Adresse der Börse ergangen sind, den dort stattfindenden Verkehr nicht allzu stark anwachsen zu lassen, sondern für eine gewisse Beschränkung Sorge zu tragen. Vor Monaten waren im Zusammenhang damit bereits Beschlüsse der Banken und größeren Privatbankiers erfolgt, der Kundschaft keinerlei Spekulationskredit zu gewähren, sondern nur reine Kassengeschäfte zur Ausführung zu bringen. Nichtsdestoweniger hatte das Geschäft mit der Zeit einen größeren Umfang angenommen; nicht zuletzt deshalb, weil erhebliche Kapitalien, die in Rohstofflagern und in manchen, zurzeit stillgelegten Geschäftszweigen (etwa Getreidehandel, Ueberseehandel, Schifffahrt) festgelegt waren, mehr und mehr frei wurden und nach anderweitiger Anlage verlangten. Diese Kapitalien strömten in nicht unbedeutendem Umfange der Börse zu, und so kam es im Laufe der verfloffenen Wochen und Monate zu einer entschiedenen Geschäftsbelebung, die gleichzeitig von einer kräftigen Aufwärtsbewegung der Kurse begleitet war. An amtlicher Stelle, vor allem bei der Reichsbank, verfolgt man diese Vorgänge mit deutlichem Mißfallen; man befürchtet, daß sich in Zukunft immer weitere Kreise des Publikums an der Börsenspekulation beteiligen würden, und daß schließlich die Zeichnung auf die späteren Kriegsanleihen darunter leiden würde. Infolgedessen kündigte die Regierung scharfe Maßnahmen gegen die Börse an, wenn die Banken und Bankiers sich nicht freiwillig Beschränkungen in dieser Beziehung auferlegen würden. Angedroht wurde vor allem eine starke Erhöhung des Umsatzstempels, und zwar in einem Ausmaße, daß er geradezu prohibitiv wirken und der Verkehr in Effekten nahezu unterbunden werden würde; sollte auch diese Maßnahme nicht helfen, so sollte die Börse für jeden Verkehr geschlossen werden. Naturgemäß ist durch das Bekanntwerden dieser Absichten eine große Beunruhigung in allen beteiligten Kreisen hervorgerufen worden. Die Interessensvereinigungen der Bank- und Börsenwelt — also die Stempelvereinigung Berliner Banken und Bankfirmen, der Verein für die Interessen der Berliner Fondsbörse, der Börsenvorstand — sind sogleich zusammengetreten, um über Abwehrmaßnahmen zu beraten und einem Eingreifen der Regierung vorzubeugen, indem man freiwillig Vorkehrungen zur Eindämmung der Spekulation und zur Beschränkung des Börsenverkehrs ergriff. Der Börsenvorstand als hauptsächlich in Betracht kommende Instanz hat eine Kommission eingesetzt, die nach eingehender Beratung der Materie der Regierung bestimmte Vorschläge zur Genehmigung unterbreiten soll. Unter anderem dürfte der Vorschlag gemacht werden, die Börsenzeit um eine Stunde zu verkürzen, so daß sie also nur noch eine Stunde dauern würde; ferner ein lautes Ausrufen von Kursen zu untersagen; endlich dürfte nochmals jede Einräumung von Spekulationskredit untersagt und von den einzelnen Börsenfirmen eine schriftliche Verpflichtung hiezu gefordert werden. Man hofft, auf diese Weise das gesteckte Ziel zu erreichen, ohne daß ein Einschreiten amtlicher Natur, vor allem eine Erhöhung des Umsatzstempels, erfolgen würde, und in der Tat wäre dies im allgemeinen Interesse zu begrüßen. Schließlich muß es jedermann klar sein, daß eine Maßnahme, durch welche die in deutschem Besitz befindlichen hundert Milliarden Mark Börsenpapiere (hierin sind die Kriegsanleihen nicht eingerechnet) zeitweilig unerkäuflich gemacht würden, den Nationalwohlstand und den Kapitalmarkt aufs empfindlichste schädigen müßte, und dies kann keineswegs in der Absicht der maßgebenden und verantwortlichen Kreise liegen. Es bleibt daher zu hoffen, daß ein geeigneter Weg gefunden werden wird, um einerseits eine Einschränkung der Spekulation herbeizuführen, andererseits aber den Börsenverkehr als solchen weiterbestehen zu lassen, zumal die großen Verdienste der Börse um die finanzielle Kraft Deutschlands während der Kriegszeit nicht zu unterschätzen sind.

Ueber die weitere industrielle Entwicklung in Deutschland ist fortgesetzt Günstiges zu berichten, obwohl die Tage der starken Preiserhöhungen einwillen vorüber sein dürften. Es ist kürzlich schon erwähnt worden, daß die Regierung der Preisgestaltung, besonders auf dem Eisenmarkte, eine erhöhte Aufmerksamkeit zuwendet, und daß weitere Preiserhöhungen ohne Zustimmung der Rohstoffabteilung des Kriegsministeriums nicht mehr erfolgen würden. Dabei ist vor allem auch der Gedanke maßgebend, daß heute der Staat Hauptabnehmer der Industrie ist und daß jede Preiserhöhung auf dem Eisenmarkte zahlreiches Material, das der Staat in den verschiedensten Formen — als Geschütz, als Munition, als Blankwaße usw. — bezieht, entsprechend verteuern muß. Mit den heutigen Preisen können die Eisenwerke zweifellos gut auskommen und so werden in der nächsten Zeit keine Preiserhöhungen vorgenommen werden, wenn auch bei noch langer Dauer des Krieges, bei weiterer Nahrungsmittelverteuerung und infolgedessen steigenden Arbeitslöhnen natürlich jede Möglichkeit weiterer Preissteigerung nicht von der Hand zu weisen ist. Ähnlich liegen die Dinge auf dem Kohlenmarkt. Das Rheinisch-Westfälische Kohlsyndikat hatte ursprünglich die Absicht, in seiner Sitzung vom 8. Juni eine mäßige Preiserhöhung für einzelne Kohlenarten vorzunehmen; indessen unterblieb schließlich eine solche Maßnahme, weil die an der Spitze des Kohlsyndikats stehenden Persönlichkeiten sich vergewissert

hatten, daß der preußische Bergwerksrat eine Preiserhöhung nicht gutheißen würde, und so blieb es bei den bisherigen Preisen, die übrigens vollkommen auskömmlich sind. Es steht fest, daß die Lage des Kohlenbergbaues äußerst befriedigend ist; zum Teil auch deshalb, weil die Auslandsverkäufe, die früher oft zu sehr gedrückten Preisen erfolgten, gegenwärtig einen guten Nutzen lassen. Das gleiche gilt auch von den Auslandsverkäufen der Eisenindustrie, und bei der in der ganzen Welt augenblicklich herrschenden Warenknappheit vollzieht sich eigentlich kein Güter- und Warenabsatz zu unlohnenden Preisen, wenn man von wenigen Ausnahmen absteht. Diese Warenknappheit kommt auch insofern den Erzeugern zugute, als sich nirgend nennenswerte Lager, die Unkosten und Zinsverluste verursachen, ansammeln, und als sich der gesamte Absatz viel schneller als in normalen Zeiten bewegt. Darin liegt zum erheblichen Teil das Geheimnis der ausgezeichneten Geschäftsergebnisse der Industrie; nicht nur großer Absatz und gute Verkaufspreise tragen dazu bei, sondern auch wesentliche Ersparnisse an Zinsen und Lagerungskosten, und diese Verhältnisse werden auch weiterhin andauern.

Auf Grund dessen herrscht daher in allen industriellen Kreisen fortgesetzt die vollste Zuversicht, und man erwartet auch für die Zeit nach dem Kriege einen starken wirtschaftlichen Aufschwung. Bezeichnend dafür ist es, daß zum Beispiel die bayerischen Staatsbahnen mit Rücksicht auf die nach dem Kriege zu erwartende Verkehrssteigerung ihren Güterwagenpark um 3100 neue Wagen erweitern. In der Industrie selber finden immer weitere Angliederungen und Vergrößerungen statt, die ebenfalls kennzeichnend für die herrschende Zuversicht sind. So erwirbt die Aktiengesellschaft Krupp das Erzbergwerk Wolf für vier Millionen Mark, die Oberschlesische Eisenbahnbedarfs-Aktiengesellschaft kauft die Geschloßfabrik Otto Jachmann in Berlin für 10 Millionen Mark an, die Telephonfabrik Berliner erwirbt die Metallwarenfabrik Ludwig Subitates u. Komp. in Berlin, das Stahlwerk Becker in Eufeld verdoppelt sein Aktienkapital auf 16 Millionen Mark; kurzum, wir leben in einer Zeit der ständigen Ausdehnung der Industrie, und es ist klar, daß alle diese Projekte nicht etwa nur im Hinblick auf die Anforderungen der Gegenwart vorgenommen werden, sondern vor allem im Hinblick auf die Zukunft, von der man eine weitere Steigerung des Bedarfs und mithin des Absatzes zuversichtlich erwartet.

Finanzausschuß des Magnatenhauses.

Budapest, 19. Juni.

Der Finanzausschuß des Magnatenhauses verhandelte heute vormittag die Gesezentwürfe über das Budgetprovisorium und über die Verlängerung des Finanzübereinkommens mit Kroatien. Den Vorsitz führte Baron Friedrich Sarkányi, das Protokoll Franz v. Hertelendy. Von Seiten der Regierung waren Graf Tiba, Teleßky und Balogh erschienen.

Schriftführer Franz v. Hertelendy erläutert den Gesezentwurf.

Magnatenhausmitglied Alexander v. Matlekovits wünscht über gewisse Fragen von der Regierung Aufschluß. Zunächst, wann zu der wirtschaftlichen Abrüstung übergegangen werden würde. Der Uebergang dürfe sich nicht kritisch gestalten. Er habe Kenntnis davon, daß die Regierung bereits in dieser Hinsicht Maßnahmen getroffen habe. Es sei bekannt, daß Redner ein Anhänger des Liberalismus kein Freund der staatlichen Einmischung in das wirtschaftliche Leben sei, doch sei er in außergewöhnlichen Zeitläuften dennoch dafür. Er halte für eine der Lösung bedürftige Frage die der Rohstoffbeschaffung. Der Rohstoffe entbehrt die Großindustrie gänzlich, in diesem Belange werde sich nach dem Kriege ein großer Wettbewerb entwickeln, zu dessen Mäßigung Regierungsverfügungen erforderlich sein werden, schon weil dies auf die Beeinflussung der Valuta von Einwirkung sein werde. Redner ersucht die Regierung, seinerzeit auch auf die Rohstoffbedürfnisse des Kleingewerbes bedacht zu sein und nach Möglichkeit auch Kaufleute in die hierüber beratenden Ausschüsse zu berufen. Sodann lenkt er die Aufmerksamkeit der Regierung auf die landwirtschaftliche Arbeitervermittlung, eine Frage, deren Regelung sich bisher in der Praxis nicht bewährt habe. Auch das Kreditwesen des Kleingewerbes sei von Wichtigkeit. Dies sei unter der vorigen Regierung völlig vernachlässigt worden, die Landes-Zentralkreditgenossenschaft habe irrtümlich auch die Befriedigung der Kreditansprüche der Produktionsgenossenschaften in ihren Geschäftskreis aufgenommen und hierdurch die der Gewerbetreibenden vernachlässigt. Jetzt fordern die Landwirte, daß sich die Zentralkreditgenossenschaften mit den gewerblichen Ansprüchen nicht mehr befassen. Dies sei eine irrtümliche Auffassung, denn in bezug auf den Kredit gebe es keinen Unterschied; landwirtschaftliche und gewerbliche Genossenschaften haben von dem Staate gleicherweise unterstützt zu werden. Bloß die Unterstützung der Produktionsgenossenschaften sei überflüssig, derlei sei auch im Auslande fast nirgend gelungen. Da die Industrie, im besonderen das Kleingewerbe, nach dem Kriege vorübergehend dringendst kreditbedürftig sein werde, möge die Regierung für die dringliche Regelung des Genossenschaftswesens sorgen. Die Vorlage nimmt Redner an.

Graf Robert Zselényky bespricht die Steuerborlagen und bittet die Regierung, in der Vollzugsverordnung des Gesetzes über die Kriegsgewinnsteuer dafür zu sorgen, daß die Militärintendantur den Steuerorganen die Daten übergebe, aus denen hervorgeht, wer für die Armee geliefert hat. Er beanstandet die Besteuerung der Kunstgegenstände, die geeignet ist, die Auswanderung der Kunstgegenstände zu fördern. Er bittet ferner die Regierung, bei der Feststellung der Vermögenssteuerbasis den Verkehrswert und nicht den realen Wert des Grundbesitzes als Basis anzunehmen, da zum Beispiel der Verkehrswert des Kleinbesitzes viel größer ist als der des Großgrundbesitzes. Auch hebt er den Unterschied zwischen den Erträgen der Meiereigüter und der Pachtgüter hervor, welche letztere viel einträglicher sind. Den Gesezentwurf nimmt er an.

Magnatenhausmitglied Alexander Benedek beruhigt den Vorredner, denn vom Gesichtspunkte der Besteuerung wird der Klein- und Großgrundbesitz nicht in gleicher Weise behandelt, da es ja bekannt ist, daß der Verkehrswert und das Erträgnis des Kleingrundbesitzes verhältnismäßig größer sind als beim Großgrundbesitz. Er bespricht die Angelegenheit der Teuerungsbeträge der Staatsbeamten und erklärt, er halte einen zwanzigprozentigen Teuerungsbetrag für nicht genügend, da ja die Preise der notwendigsten Lebensmittel und Bedarfsartikel bis zu 300 Prozent sich erhöht haben. Sollte eine Erhöhung der Unterstützungsbeiträge auf der ganzen Linie aus finanziellen Gesichtspunkten nicht möglich sein, so bittet er die Regierung, namentlich auf die eine größere Familie besitzenden kleineren Beamten Rücksicht zu nehmen, die unter den gegenwärtigen Verhältnissen große Not leiden. Man muß den Existenzverhältnissen der Beamten auch durch die Regelung des Konsums zu Hilfe kommen. Man muß die Beamten den Produzenten näherbringen und durch irgendeine entsprechende Organisation den Zwischenhandel ausschalten. Die Konsumgenossenschaft der Beamten wäre hiezu geeignet, wenn die Regierung sie erfolgreich unterstützt. Er hofft zuversichtlich, daß die Regierung diese Schwierige Frage entsprechend lösen wird.

Finanzminister Johann v. Teleßky bemerkt zunächst auf die Ausführungen des Geheimen Rates Alexander v. Matlekovits, die Regierung werde mit allen ihr zur Verfügung stehenden Mitteln dafür sorgen, daß der Uebergang des wirtschaftlichen Lebens nach dem Frieden ohne größere Erschütterung vor sich gehe. Die Frage der Anschaffung des Rohmaterials hält auch er für außerordentlich wichtig und es ist unerlässlich, daß diese Angelegenheit unter Einbeziehung der interessierten Kreise, womöglich im Einvernehmen mit unseren Verbündeten, und unter besonderer Berücksichtigung der Interessen des Kleingewerbes gelöst werde. Die Frage der landwirtschaftlichen Arbeitsvermittlung sei gegenwärtig nicht dringlich, denn nach dem Kriege werden die landwirtschaftlichen Arbeiter ohne Vermittlung entsprechende Arbeitsgelegenheiten finden. In der Frage des Kredits des Kleingewerbes stimmt er mit Matlekovits vollkommen überein. Es war schon oft davon die Rede, daß in den Arbeitskreis der Landes-Zentralkreditgenossenschaft solche Angelegenheiten einbezogen wurden, die nicht dorthin gehören, zum Beispiel die Kreditangelegenheiten der Produktionsgenossenschaften. Diese waren verhängte Großunternehmungen, die nur wegen der Begünstigungen die Form von Genossenschaften annahmen. Dagegen gehört die Kreditangelegenheit des Kleingewerbes in den Wirkungskreis der Zentral-Kreditgenossenschaft und die Regierung wird für die Kreditbedürfnisse der Kleingewerbetreibenden und kleinen Landwirte im Wege der Landes-Zentralkreditgenossenschaft sorgen. Das wird eine der wichtigsten Aufgaben der Regierung nach dem Kriege sein.

Was die Bemerkungen des Grafen Zselényky betrifft, so erklärt der Minister, daß der Kriegsminister die auf die Heereslieferungen bezüglichen Daten selbst sammelt und sie zum Zwecke der Benützung bei der Bemessung der Kriegs-

gewinnsteuer dem Finanzminister zur Verfügung stellen wird. Eine gesetzliche Verfügung in dieser Richtung sei nicht notwendig. Er werde alles antworten, damit die Bemessung der neuen Steuern eine gerechte sein soll. Er werde in Budapest einen besonderen Apparat ins Leben rufen, dessen Aufgabe es sein wird, die verborgenen Einkünfte auszuforschen. Was die Vermögenssteuer betrifft, so wird der durchschnittliche Verkehrswert des Grundbesitzes als Steuerbasis genommen, so daß es nicht vorkommen kann, daß bei der Bemessung der Vermögenssteuer des Großgrundbesitzes der Verkehrswert des Kleingrundbesitzes als Grundlage genommen werde. Der Minister ist kein großer Freund der Luxussteuer, allein vom sozialen Gesichtspunkte erscheint auch die Besteuerung der Luxusartikel sehr gerechtfertigt, namentlich die Besteuerung der Kunstgegenstände, denn der Besitz von Kunstgegenständen setzt in den meisten Fällen eine höhere Steuerfähigkeit voraus. Er fürchtet sich nicht davor, daß infolge dieser Steuer die Kunstgegenstände nach dem Auslande auswandern werden. Der Gesezentwurf sorgt dafür, daß die Leute mit kleinerem Vermögen, die aus Familientradition gewisse Kunstgegenstände halten, von der Entrichtung der Steuer teilweise oder ganz entbunden werden können. Die Ausführungen des Grafen Zselényky über den Unterschied in den Einkünften der Pacht- und Meiereigüter billigt der Minister, doch hofft er, daß die ungarischen Grundbesitzer die Vorteile der persönlichen intensiven Bewirtschaftung ehestens erkennen werden, wodurch die Einkünfte der Meiereigüter sich wesentlich erhöhen werden.

Was die durch das Magnatenhausmitglied Alexander Benedek vorgebrachte Angelegenheit der Staatsbeamten betrifft, so will der Minister den Redner beruhigen, da die Regierung die Angelegenheit der Staatsbeamten sehr am Herzen trägt. Sie kann wohl nicht bis zu dem im Memorandum der Beamten gewünschten Grenze gehen, allein sie beschäftigt sich mit dem größten Wohlwollen mit dieser Frage und will auch eine weitergehende Unterstützung durchführen, nicht so sehr durch die Erhöhung der Unterstützungsbeiträge, als vielmehr durch die Verbesserung der Versorgung mit Lebensmitteln und Bedarfsartikeln. Allein während der Dauer des Krieges ist die Lösung dieser Frage fast unmöglich, weil es sich um Bedarfsartikel von so riesiger Menge handelt, daß deren Anhäufung in der öffentlichen Wirtschaft und im öffentlichen Verkehr außerordentliche Verschiebungen nach sich ziehen würde. Die Beamten müssen sich demnach bis nach dem Kriege mit Geduld wappnen. Die Regierung hält die Lösung dieser Frage für eine ihrer wichtigsten Aufgaben nach dem Friedensschluß. Der Minister bemüht auch den Anlaß, die falsche Auffassung richtig zu stellen, als ob der Teil der im Vorjahre bewilligten Anschaffungsvorschüsse, der aus der vorjährigen Unterstützung nicht zurückgezahlt werden konnte, aus dem jetzt zu gewährenden Unterstützungsbeitrag abgezogen werden soll. Das liegt nicht in der Absicht der Regierung; er bittet den Gesezentwurf anzunehmen.

Der Ausschuß nimmt sodann den Gesezentwurf, sowie auch den Gesezentwurf über die Verlängerung des Finanzübereinkommens mit Kroatien auf Grund des Berichtes des Schriftführers Franz Hertelendy an.

Die Berliner Effektenspekulation.

Eine Denkschrift des Zentralverbandes.

Wie bereits berichtet, hat der Centralverband des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes am 14. Juni d. J. dem Herrn Reichsbank-Präsidenten aus Anlaß der Bestrebungen zur Einschränkung der Effektenspekulation eine ausführliche Denkschrift überreicht, in welcher unter Betonung der Bereitwilligkeit des Verbandes zur Bekämpfung von Ausschreitungen und Auswüchsen dargelegt wird, daß gegenüber den Hauptursachen der gegenwärtig in Erscheinung getretenen Kurssteigerung, welche das Ergebnis wirtschaftlicher Notwendigkeit sind und daher an den Börsen des feindlichen Auslandes zu ganz ähnlichen Erscheinungen geführt haben, der Spekulation an der Börse und den über die Preisbewegung an derselben ins Publikum gelangenden Nachrichten jedenfalls nur eine untergeordnete Bedeutung zukommt. Der Centralverband tritt des Weiteren der Vorstellung entgegen, daß die derzeitige günstige Bewertung industrieller Papiere an sich von Uebel und als volkswirtschaftlich schädliche Uebertreibung zu bekämpfen sei: niemand werde wünschen wollen, daß das hierin sich äußernde Vertrauen in einen dem Deutschen Reiche günstigen Ausgang des gegenwärtigen Krieges in geringerem Maße vorhanden sein möchte; die gegenwärtig gezahlten Preise ständen auch im allgemeinen in Uebereinstimmung mit dem durch die starke Reservebildung und den guten Geschäftsgang erhöhten inneren Werte der betreffenden Aktien, wie wohl selbstverständlich die Bankkundschaft vor einer Unterschätzung der Gefahren zu warnen sei, die bei der Unübersichtbarkeit künftiger Kriegereignisse sowie der Einwirkung des Ueberganges zur Friedenswirtschaft auf die Verhältnisse der verschiedenen industriellen und kaufmännischen Unternehmungen mit dem Erwerb hoch im Kurs stehender Industriewerte verbunden sind. Der Centralverband erklärt es andererseits ohne Vorbehalt und Einschränkung als selbstverständlich, daß der Kapitalmarkt in erster Linie den geldlichen Bedürfnissen des Reiches zur Verfügung stehen muß, und daß es in dieser Zeit die erste Pflicht der Banken und Bankfirmen ist und bleiben muß, innerhalb des Bereichs ihres Einflusses darauf hinzuwirken, daß freie Kapitalien in erster Linie der Anlage in Kriegsanleihe zugeführt werden.

Bei Erörterung der einzelnen Mittel zur Bekämpfung spekulativer Uebertreibungen im Aktienhandel nimmt der Centralverband auf den inzwischen veröffentlichten Aufruf an seine Mitglieder Bezug, in welchem er seinen grundsätzlichen mißbilligenden Standpunkt gegenüber einer Gewährung von Spekulationskredit sowie gegenüber der Versendung von Kurs- und Stimmungsberichten, welche auf die Beteiligung an spekulativen Aktienankäufen hinwirken können, unzweideutig zum Ausdruck gebracht hat. Von der in Erwägung gezogenen Erhöhung des Schlußnotenstempels für An- und Verkäufe in Industrieaktien rät der Centralverband aufs dringendste ab, aufs entschiedenste wendet er sich ferner gegen den Gedanken einer völligen Schließung der Börse, welche für das Gesamtwohl unverhältnismäßig größere Nachteile im Gefolge haben würde, als diejenigen, deren Bekämpfung jetzt in Frage steht; dabei bleibt nicht unerwähnt, daß durch eine solche Maßnahme dem Stande der Börsenmakler seine Daseinsmöglichkeit geraubt werde und dies sich nicht allein als eine Härte darstellen würde, welche nur durch zwingende, hier nicht vorliegende gesamtwirtschaftliche Notwendigkeiten gerechtfertigt werden könnte, sondern auch als eine Schädigung der Organisation unseres Kapitalmarktes, für dessen Kräftigerhaltung, namentlich im Zeitpunkt des Eintritts friedlicher Verhältnisse auch ein lebensfähiger Maklerstand nicht entbehrt werden kann.

Der Centralverband verkennt nicht, daß die laut gewordenen Klagen über wirkliche oder vermeintliche Mißstände zu einem großen Teil ihre Ursache in dem Nichtbestehen eines amtlichen Börsenverkehrs und in dem teilweisen Wegfall der mit diesem verbundenen Möglichkeit zur Regelung und Ueberwachung des Börsenhandels haben. Eine völlige Wiedereröffnung der Börse hält er gleichwohl unter den gegenwärtigen Verhältnissen für bedenklich, dagegen habe sich bei der Beratung des Gegenstandes innerhalb des Verbandes ergeben, daß die Zweckmäßigkeit einer teilweisen und begrenzten Wiedereröffnung des amtlichen Börsenverkehrs unter Wiederaufnahme der amtlichen Kursnotiz, namentlich auch im Interesse einer Beseitigung der hier in Frage stehenden Uebelstände, überwiegend bejaht wird: „Man erwartet, daß der Markt der Industriewerte sich ruhiger und gleichmäßiger gestalten wird, wenn die Veröffentlichung amt-

licher Kurse auch Verkaufsauträge in größerem Umfange, als dies bisher der Fall ist, heranzieht, und daß andererseits der Börsenvorstand in der Lage sein würde, durch Ueberwachung der Kursfestsetzung und nötigenfalls durch Streichung der Kurse bei zu starken Schwankungen zu verhindern, daß auf Grund unbedeutender Umsätze im Publikum die Meinung einer erheblichen Aufwärtsbewegung entsteht, wie dies unter den gegenwärtigen Verhältnissen eintreten kann und verschiedentlich eingetreten ist. Angesichts der Nachteile, welche mit der Unterbindung jeder Berichterstattung an das Publikum über die Kursentwicklung am Industriemarkt verbunden sein können, und welche namentlich von der Presse für den Fall einer Einschränkung ihrer bisherigen Berichterstattung befürchtet werden, wird man sich nicht mit Unrecht fragen können, ob die Feststellung und Veröffentlichung amtlich kontrollierter Kurse unter Ausschließung aller sonstigen Kurs- und Stimmungsberichte nicht einen gesünderen Zustand schaffen würde, als die Untersagung jedweder Berichterstattung, durch welchen dem Umlauf unkontrollierbarer Gerüchte Vorschub geleistet und die Bereicherung einer kleinen Zahl eingeweihter Personen begünstigt werden würde.

Die Denkschrift des Centralverbandes beschäftigt sich schließlich auch mit der Frage einer verschärften Anwendung oder Erweiterung der Bundesratsverordnung vom 25. Februar 1915 über das Verbot der Bekanntgabe von Preisen börsengängiger Wertpapiere: bei Maßnahmen dieser Art müsse vor allem Rücksicht darauf genommen werden, daß die Berichterstattung des Bankiers gegenüber seiner Bankkundschaft von Beschränkungen frei bleibt, durch welche berechnete Interessen der Privatbankiers geschädigt werden; ferner müsse es den Banken und Bankiers ermöglicht werden, ihre Kunden in sachgemäßer Weise über die Preise zu unterrichten, zu welchen sie die in ihrem Besitze befindlichen ausländischen Wertpapiere zu veräußern in der Lage sind. Allzu strenge Maßnahmen könnten zu einer Verdrängung des Geschäfts in die Hände minder einwandfreier Firmen führen; sie könnten über-

dies die höchst nachteilige Folge haben, daß größere Kreise der Aktien besitzenden Kundschaft, in Ermangelung der Mitteilung von Kursen, über Verkaufsmöglichkeiten, von denen sie sonst zwecks Zeichnung von Kriegsanleihe Gebrauch machen würden, im Unklaren bleiben. Schwierigkeiten und Gefahren dieser Art würden jedenfalls zu einem großen Teil vermieden werden, wenn eine amtliche Kursveröffentlichung für bestimmte derzeit marktgängige Werte, wie sie der Centralverband befürwortet, in die Wege geleitet würde.

Zwangsregulierung von Börsenverbindlichkeiten nach Kriegsausbruch.

Ein Urteil des Reichsgerichts.

Die Geschäftsbedingungen der Banken für den Verkehr mit der Kundschaft enthalten durchweg die Bestimmung, daß die Bank, wenn der Kunde seine fällige Bankschuld trotz Aufforderung nicht deckt, ohne weiteres und ohne vorherige Androhung sich durch zwangsweisen Verkauf der deponierten Wertpapiere befriedigen kann. Daß diese Bestimmung durch die Schließung der Börsen nach Kriegsausbruch nicht außer Kraft gesetzt ist, ist jetzt in dem folgenden Streitfall anerkannt worden:

Der Kaufmann S. in Berlin stand in jahrelanger Geschäftsverbindung mit der Bankfirma K. u. W., die für ihn den An- und Verkauf von Wertpapieren an der Börse besorgte. Er schuldete der Bank hieraus im Juli 1914 einen erheblichen Betrag. Diese forderte ihn Ende Juli 1914 infolge des drohenden Kriegsausbruchs auf, sein Debetsaldo wenigstens teilweise abzudecken. Er hat dann auch einen Teil seiner Schuld gedeckt, es sind verschiedentlich Wertpapiere mit seinem Einverständnis zu diesem Zweck verkauft worden. Einen dieser Verkäufe will aber S. nicht gelten lassen. Die Bank hat nämlich am 15. August 1914 (ein Börsenverkehr fand damals nicht mehr statt) aus dem Depot des S. 6000 M. Erdölk Aktien verkauft, und zwar zu einem Kurse von 87 pCt. Diese Aktien hatte S. seinerzeit zum Einstandskurs von 218 bzw. 232 pCt. erworben. In der Folgezeit ist der Kurs der Aktien wieder gestiegen. S. meint, die allgemeinen Geschäftsbedingungen der Bank, nach denen diese allerdings zum Zwangsverkauf ohne Androhung berechtigt sei, hätten nur Geltung, solange ein Börsenverkehr bestehe; er habe auch sofort nach Kenntnis von dem Verkauf der Aktien telefonisch widersprochen und die ihm seitdem erteilten Monatsauszüge seines Kontos nicht mehr durch Unterschrift anerkannt. Er erhob im März 1915 die vorliegende Klage gegen die Bank, mit der er Rückbeschaffung von 6000 M. Erdölk Aktien, eventuell Ersatz des ihm durch den Verkauf entstandenen Schadens verlangt.

Landgericht I und Kammergericht zu Berlin haben die Klage abgewiesen. In seinen Entscheidungsgründen führt das Kammergericht aus: Die Grundlage der Klage ist die Behauptung des Klägers, daß der Verkauf der 6000 Mark Erdöl-Aktien am 19. August 1914 nicht berechtigt gewesen sei. Die Entscheidung dieser Frage hängt davon ab, ob zur Zeit dieses Verkaufs die allgemeinen Geschäftsbedingungen der Beklagten noch Geltung hatten. Wenn das zu bejahen ist, so ist die Klage unbegründet. Denn die Beklagte hatte den Kläger Ende Juli 1914 wiederholt aufgefordert, seine Schuld zu decken, ohne daß Kläger seiner Zahlungspflicht genügt hat. Es war also nach ihren Geschäftsbedingungen das Recht der Beklagten, sich durch Zwangsverkauf der in ihrem Depot liegenden Wertpapiere zu decken. Der Kläger meint freilich, daß die Beklagte sich nach Kriegsausbruch auf diese Bedingungen nicht mehr berufen könne. Diese Auffassung ist aber abzulehnen. Es würde ein unhaltbarer Zustand sein, wenn die Banken sich durch den Kriegsausbruch nicht mehr sollten auf ihre Geschäftsbedingungen berufen können. Die Zwangsregulierung brauchte auch nicht unbedingt an der Börse zu geschehen, konnte vielmehr auch im Wege der öffentlichen Versteigerung oder sonstwie erfolgen. Nach den Geschäftsbedingungen war der Zwangsverkauf ohne Androhung zulässig. Der Kläger hat aber auch den am 19. August 1914 erfolgten Verkauf der Erdölk Aktien nachträglich genehmigt. Er behauptet allerdings, er habe sofort nach Kenntnis vom Verkauf telefonisch widersprochen, auch weder den Augustauszug, noch die folgenden Monatsauszüge unterschrieben. Aber in den Geschäftsbedingungen ist bestimmt, daß die Buchauszüge als genehmigt gelten, wenn nicht binnen 14 Tagen Widerspruch erhoben ist. Auf den telefonischen Widerspruch, der übrigens nicht erwiesen ist, kann sich der Kläger nicht berufen. Denn er sah aus dem folgenden Monatsauszug, daß die Beklagte seinen behaupteten telefonischen Widerspruch nicht beachtet hatte. Er hätte deshalb sofort gegen den Auszug Widerspruch erheben müssen. Er hat auch die nächstfolgenden sieben Monatsauszüge un widersprochen gelassen, was für sein Einverständnis mit dem Verkauf der Erdölk Aktien spricht.

Das Reichsgericht hat die vom Kläger eingelegte Revision (23. Juni 1916) zurückgewiesen.

Konstituierung der Geldinstitutszentrale für Kroatien-Slavonien.

Budapest, 25. Juni.

Aus Zagreb wird gemeldet: Im Sinne des Gesetzesartikels XIV: 1916 hat heute im Gebäude der Handels- und Gewerbestammer die konstituierende Generalversammlung der Vertretung der Geldinstitutszentrale für Kroatien-Slavonien stattgefunden. Von 93 kroatisch-slavonischen Geldinstituten mit 412 Stimmen, welche der Geldinstitutszentrale beigetreten sind, waren in der Generalversammlung 55 Geldinstitute mit 356 Stimmen vertreten. Der Generalversammlung wohnten auch bei Banus Baron Ivan Škerlec, ferner als Vertreter des königlich ungarischen Finanzministers Hofrat Viktor Elischer und Sektionsrat Dr. Ludwig Valkó und der Rechtskonsulent der Geldinstitutszentrale Hofrat Dr. Aurel Engel.

Banus Baron Ivan Škerlec eröffnete die Generalversammlung mit folgender Ansprache: Geehrte Versammlung! Es ist mir besonders lieb und angenehm, daß ich Gelegenheit habe, diese erste Versammlung der Geldinstitute der Königreiche Kroatien und Slavonien, der Mitglieder der Zentrale der Geldinstitute zu eröffnen, diese Versammlung, die laut Gesetz die Aufgabe hat, sechs Mitglieder in den Ausschuß zu wählen, der bei der kroatisch-slavonischen Vertretung dieser Zentrale zu wirken hat. Dies ist mir besonders lieb, um so mehr, als ich mit Freuden konstatieren kann, daß eine verhältnismäßig große Zahl unserer Geldinstitute, der Einladung, dieser Zentrale beizutreten, Folge geleistet hat. Dies ist ein Beweis dafür, daß unsere Geldinstitute, unsere Finanzkreise gut begriffen haben, welche große Wichtigkeit diese Zentrale für die gesamten Kreditverhältnisse besitzt und wie segensreich sie besonders auch in den Königreichen Kroatien und Slavonien auf Grund jener besonderen Gesetzesbestimmungen wirken kann, welche durch einverständliche Arbeit und Bestrebungen des Herrn Finanzministers und unserer kroatisch-slavonischen Abgeordneten im Reichstage geschaffen wurden. Diese Bestimmungen sichern zum Schutze der besonderen Interessen der kroatisch-slavonischen Geldinstitute die Errichtung einer besonderen Vertretung mit dem Sitze in unserer Landeshauptstadt Zagreb, bei welcher Vertretung der Ausschuß zu wirken haben wird, für den Sie jetzt die Mitglieder wählen werden. Ich bin überzeugt, daß diejenigen, auf welche diese Wahl fallen wird, von der großen Wichtigkeit ihrer Aufgabe durchdrungen und mit allen ihren Kräften bestrebt sein werden, daß ihre Tätigkeit zum Nutzen der ganzen Institution, besonders aber gemäß ihrem Wirkungsbereiche zum Nutzen der kroatisch-slavonischen Geldinstitute sein wird.

Es ist mir lieb, daß ich bei diesem Anlasse den Vertreter Sr. Exzellenz des Herrn Finanzministers, wie auch die Vertreter der Zentrale der Geldinstitute begrüßen kann, denn ich weiß, daß dieselben das wärmste Interesse besonders auch für unsere Geldinstitute hegen und daß sie, wenn es sich um die besonderen Interessen unserer Geldinstitute handeln wird, in ihrem Wirkungsbereiche nichts unterlassen werden, was diesem Interesse nützlich und notwendig ist. Herzlichst begrüße ich auch alle hier anwesenden Vertreter unserer Geldinstitute und gebe ihnen die Versicherung, daß ich in meinem den Gesetzen gemäß festgestellten Wirkungsbereiche auch bei diesem Institute stets gern alles tun werde, was in seinem Interesse liegt. Ich wünsche dieser schönen und großen Institution, wie auch besonders diesem jetzt zu wählenden Ausschusse vom Herzen den schönsten und besten Erfolg. Ich wünsche vom Herzen, daß auch der gegenseitige Verkehr, welcher sich auf dem Gebiete dieser schönen Institution zwischen den berufenen Faktoren und Kreisen Ungarns und Kroatiens entwickeln wird, je mehr zur Befestigung der gegenseitigen wirtschaftlichen Beziehungen beitragen möge, und daß diese wirtschaftlichen Beziehungen einen segensreichen Einfluß auf das gesamte öffentliche Leben beider Brudervölker für die weitere Befestigung jener vielhundertjährigen Bande haben möge, durch welche diese Völker miteinander verknüpft sind.

Der Banus, dessen Rede mit lebhaftem Beifall aufgenommen wurde, ersuchte darauf den Vizepräsidenten und Generaldirektor der kroatisch-slavonischen Landes-Hypothekbank Hofrat Vladimir Kresic, als Senior der Bankdirektoren den Vorsitz zu übernehmen.

Der Vorsitzende bestimmte zu Skrutatoren den Obergespan in Pension Milan v. Kiepac und Direktor Leo Kronefeld und zum Schriftführer Dr. Ivan Riharic und ersuchte schließlich im Sinne der Statuten, die Wahlen in den Ausschuß der Vertretung der Geldinstitutszentrale für Kroatien-Slavonien vorzunehmen.

Hierauf wurden per acclamationem in den Ausschuß gewählt: von Seiten der kroatisch-slavonischen Geldinstitute Josef Cvetko, Janko Goljac, Heinrich Kadinka, Dusan Plavcic, Dr. Stanko Sverljuga und Georg Velisavljevic; von Seiten des königlich ungarischen Finanzministers wurden laut Zuschrift des Präsidenten der Zentrale der Geldinstitute Geheimen Rates Schmiedt in den Ausschuß ernannt: Hofrat Viktor Elischer, als Substitut Sektionsrat im Finanzministerium Dr. Ludwig Valkó, ferner Ministerialrat und Landesfinanzdirektor Josef v. Macsbanthy und Hofrat Vladimir Kresic. Diesem Ausschusse gehören ferner im Sinne der Statuten die in die Direktion der Geldinstitutszentrale gewählten Mitglieder aus Kroatien an, und zwar als Vertreter des Banus Sektionschef Mark Aurel Podroczny, ferner der als Kandidat des Finanzministers gewählte Bankdirektor Josef v. Kostial-Bivanovic und der als Kandidat der kroatisch-slavonischen Geldinstitute gewählte Hofrat Milovoj Crnadak.

Nach der Generalversammlung fand die Konstituierung des Ausschusses statt. Zum Präsidenten der Vertretung der Geldinstitutszentrale für Kroatien-Slavonien wurde Hofrat Vladimir Kresic gewählt, und beschlossen, den Vorstand-Stellvertreter der hiesigen Filiale der Oesterreichisch-Ungarischen Bank Adalbert v. Sostaric-Bisacic für die Stelle des Leiters der hiesigen Vertretung der Direktion in Budapest und dem königlich ungarischen Finanzministerium in Vorschlag zu bringen.

Börsenberichte.

★ Nach den in der heutigen Morgenausgabe unseres Blattes mitgeteilten, von dem Vorstand der Berliner Wertpapierbörse aufgestellten Grundsätzen zur Eindämmung der Wertpapierpekulation während des Krieges soll es in Zukunft unzulässig sein, "Berichte an das Publikum zwecks Anregung einer Spekulation in Wertpapieren zu erstatten". Dadurch werden selbstverständlich nicht die täglich in der Presse veröffentlichten Börsenberichte betroffen, denn diese Berichte dienen nicht "zur Anregung einer Spekulation", sondern nur zur Information der Leser; es soll mit diesem Verbot vielmehr der Animeritätät einzelner Berliner Bankfirmen ein Ende bereitet werden, die entweder täglich oder wöchentlich Stimmungsberichte mit Kurzmeldungen an Börseninteressenten und Kapitalisten zur Versendung gebracht haben. Bankfirmen dürfen also in Zukunft derartige Berichte keinem Privatkapitalisten mehr, dessen Adresse sie auf irgendeine Weise in Erfahrung gebracht haben, unangefordert in das Haus schicken, dürfen auch in Zeitungsanzeigen die Zusendungen solcher Berichte nicht mehr empfehlen, dürfen überhaupt regelmäßige Berichte dieser Art nicht mehr herausgeben. Verboden soll es auch sein, diese Berichte in die Form eines Briefes oder Telegramms zu kleiden oder sie in dem Rahmen eines telephonischen Gespräches abzugeben. Was von den Berichten privater Bankfirmen gilt, muß selbstverständlich auch für die sogenannten Wochenberichte der Großbanken gelten, die vor dem Kriege häufig genug Anlaß zur scharfen Kritik gaben und bald auf diesem, bald auf jenem Marktgebiete zu heftigen Preisbewegungen führten.

Wenn es nach dem Vorschlage eines die Presse stark für seine Zwecke in Anspruch nehmenden Zentralverbandes gegangen wäre, würde man gelegentlich der jetzt in der Vorbereitung begriffenen Eindämmung des freien Verkehrs gern auch den Zeitungen wieder etwas am Zeuge geflickt haben, da nach Ansicht dieses Verbandes die Presse dazu beigetragen haben sollte, durch ihre Börsenberichte das große Publikum auf die spekulativen Vorgänge aufmerksam zu machen und es für eine Beteiligung am Börsenspiel zu erwärmen. Daß das eine verkehrte Ansicht ist, wird jedem einleuchten, der die bisherige Geschäftsentwicklung im freien Börsenverkehr ohne Voreingenommenheit beobachtet hat.

Die tatsächlichen Gründe für die Ausbebung der Spekulationsstätigkeit an der Börse sind bekannt und von uns mehrmals in unserer wöchentlichen wirtschaftlichen Rundschau erörtert worden. Bei dieser Gelegenheit haben wir, und mit uns die gesamte maßgebende Presse, nicht einmal, sondern wiederholt Mahnungen und Warnungen wegen der belangswerten Auswüchse am Wertpapiermarkt verlauten lassen. Wer behaupten will, daß die Presse und ihre ausführliche Börsenberichterstattung mit daran schuld sei, daß der freie Börsenverkehr sich so stark ausgedehnt hat, und daß das Publikum auf die Spekulationspapiere hingelenkt worden ist, der ist eben über die tatsächlichen Vorgänge der letzten Zeit schlecht unterrichtet. Einmal hatte sich die Presse schon wegen der scharfen Zensurbestimmungen große Zurückhaltung in der Schilderung der jeweiligen Marktlage aufzuerlegen, und außerdem war es ihr verboten, Kurse zu nennen. Sie mußte sich also schon aus diesen Gründen auf kürzere Bemerkungen und Berichte beschränken, um ihre Leser auf dem Laufenden zu erhalten. Daß ihr dies ungeachtet der knappen Darstellungen gelungen ist, wird niemand in Abrede stellen können; andererseits hat sie versucht, durch ihre Hinweise, die oft vor weiteren Uebertreibungen gewarnt hatten, eine Eindämmung der Wertpapierpekulation schon lange vorher zu erzielen, bevor die Börsenorgane auf einen Wink von oben herab sich zu einem Einschreiten endlich veranlaßt gesehen haben. Die Presse hat also den jetzigen Zustand nicht herbeigeführt, sondern sie hat durch ihre rechtzeitigen Warnungen die Spekulation zu weiser Selbstbeschränkung veranlassen und so verhindern wollen, daß man dem Börsenhandel neue Fesseln anlegt.

Was die von dem Berliner Börsenvorstande ausgearbeiteten Grundsätze zur Eindämmung der Wertpapierpekulation im allgemeinen anbelangt, die zunächst nur für die Berliner Börse gelten sollen, so erschienen sie wohl geeignet, den damit verfolgten Zweck zu erreichen. Jedemfalls werden sie auf das ziellose Vorwärtstürmen im freien Verkehr hemmend wirken und dazu beitragen, daß der Verkehr in maßvollen Grenzen bleibt. Bei aller Freude über unsere günstige wirtschaftliche und industrielle Lage und der dadurch hervorgerufenen Vorliebe für Industriepapiere, darf man auch nicht den Anlagemarkt unserer, die beste Sicherheit bietenden Staatspapiere vergessen.

Das Aktienamt.

Das Aktiengesetz, das einen Bestandteil des Allgemeinen Deutschen Handelsgesetzbuchs bildet, schreibt in den §§ 182 und 265 bekanntlich vor, daß die Jahresbilanzen der Aktiengesellschaften sämtlich im „Reichsanzeiger“ veröffentlicht werden müssen. Ob sie auch in noch anderen Blättern zu veröffentlichen sind, überläßt das Gesetz den Gesellschaftsverträgen der Aktiengesellschaften. Erscheinen die Bilanzen nur im „Reichsanzeiger“, so werden sie von der großen Mehrheit der Aktionäre gar nicht gelesen. Denn wer von diesen Tausenden und aber Tausenden bekommt den „Reichsanzeiger“ zu Gesicht? Außerdem gehen die einzelnen Vermögens- und Rechnungsausweise unter der Fülle von den einschlägigen Anzeigen im „Reichsanzeiger“ leicht dem Leser verloren. Ja selbst, wenn noch andere Gesellschaftsblätter, als dieser, vorgeschrieben sind, wird in den allermeisten Fällen immer nur ein Teil der Aktionäre diese Blätter halten bzw. lesen und in ihnen die Gesellschaftsbilanz finden. Schließlich wird auch wohl nur ein kleiner Teil der Aktionäre sich die Mühe und Kosten machen, die Bilanzen und Geschäftsberichte der Aktiengesellschaften, vermöge des ihnen auf diese laut §§ 260 und 263 zustehenden Bezugsrechts, von den Gesellschaftsvorständen zu verlangen. Endlich werden keineswegs alle Aktionäre imstande sein, eine Bilanz darauf zu prüfen, ob sie den gesetzlichen Anforderungen entspricht.

Eine amtliche Prüfung der Aktienbilanzen auf ihre gesetzliche Richtigkeit wäre daher erforderlich, wenn der Zweck der Veröffentlichung im „Reichsanzeiger“ erreicht werden sollte. Eine solche Prüfung könnte natürlich nur nach der formellen Seite hin erfolgen; denn eine sachliche Beurteilung der Vermögensausweise nebst Gewinn- und Verlustrechnungen erfordert ein Eindringen in die geschäftlichen Verhältnisse der verschiedenen Aktiengesellschaften, zu dem ein Aktienamt — wie wir die uns notwendig erscheinende amtliche Prüfungsstelle nennen wollen — niemals imstande, noch sachlich berechtigt sein könnte. Seine Aufgabe wäre vielmehr lediglich, zu prüfen, ob die Vermögensausweise und die dazu gehörigen Gewinn- und Verlustrechnungen den gesetzlichen Vorschriften für eine Aktienbilanz entsprechen. Würde es Abweichungen von den einschlägigen Bestimmungen wahrnehmen, so hätte es durch ihm beizulegendes Verfügungsrecht dafür zu sorgen, daß die Bilanz vervollständig oder berichtigt würde. Hierzu könnte es die einzelnen Amtsgerichte, die nicht aus eigener Entschliebung, sondern nur auf Antrag sich darum bekümmern, ob die einschlägigen gesetzlichen Vorschriften von den in ihrem Amtsbereich befindlichen Aktiengesellschaften — die nach § 265 H.-G.-B. die Beschlüsse der Hauptversammlung zum Handelsregister einzureichen haben — erfüllt worden sind, veranlassen.

Ein Zeichen für die Nützlichkeit und Notwendigkeit der Prüfung der Aktienbilanzen auf ihre Gesetzmäßigkeit bildet die in neuerer Zeit vielfach erörterte Frage der richtigen Berechnung der Gewinnanteile des Aufsichtsrats der Aktiengesellschaft, womit im Zusammenhang auch die Gewinnanteilsfrage des Vorstands geprüft werden muß. Denn auch der Gewinnanteil des Vorstands muß durch die Bilanz, d. h. hier durch die mit ihr zu veröffentlichende Gewinn- und Verlustrechnung ausgewiesen werden. Dies letztere geschieht aber seit Jahrzehnten nur seitens einer geringen Zahl von Aktiengesellschaften, während jetzt wohl die meisten Aktiengesellschaften den Gewinnanteil des Vorstandes, der sich bei den großen Gesellschaften auf Hunderttausende und Millionen beläuft, als Handlungsumkosten behandeln und demnach in der Gewinn- und Verlustrechnung nicht ersichtlich machen, obgleich er, als ein Teil des Reingewinns, zu letzterem gehört, also in der Gewinn- und Verlustrechnung oder in der Bilanz zum Ausdruck kommen muß. Es würde aber bei Prüfung sämtlicher Bilanzen auch wohl noch andere Punkte geben, die eine Beanspruchung oder Berichtama nota machten.

Ferner würde es für ein Aktienamt noch manche sonstige Aufgaben geben, z. B. in Bezug auf Erfüllung der Obliegenheiten des Vorstands nach § 240 — der von der Anzeige, betreffend den Verlust der Hälfte des Grundvermögens, an die Hauptversammlung handelt — und nach §§ 260 Abs. 2 und 263 Abs. 1, in denen von den Vorlagen für die Hauptversammlung die Rede ist. Zur Erfüllung dieser Obliegenheiten sind gegebenenfalls die in Frage kommenden Vorstände durch das Amtsgericht, in dessen Bezirk die Gesellschaft ihren Sitz hat, anzuhalten. Es dürfte sich aber auch hier fragen, ob das zuständige Amtsgericht aus eigener Entschliebung, oder nicht vielmehr erst auf Beschwerde, in Verfallmüllfällen einschreitet. Das Aktienwesen hat zu große wirtschaftliche und soziale Bedeutung, als daß es einer behördlichen Aufsicht durch ein dazu bestimmtes Amt entraten könnte.

Das Aktienamt sollte weiter über die hier nach richtig erfolgten Veröffentlichungen der Aktienbilanzen ein Verzeichnis führen, das auch die Grundlagen für eine amtliche Statistik der deutschen Aktiengesellschaften nach ihrer Zahl und Art sowie nach der Ziffer ihres Gesellschaftskapitals, ihrer Vermögensstärke und Verbindungen, ihrer Gewinne und Verluste und nach der Art der Verwendung der Gewinne oder Deckung der Verluste zu bilden hätte. Diese Statistik würde großen volkswirtschaftlichen Wert haben, indem sie eine zutreffende und vollständige Beurteilung der Tätigkeit der gesamten deutschen Aktiengesellschaften, wie des Aktienwesens überhaupt, ermöglichen würde, über das man heutzutage nur durch Privatarbeiten einzelner Schriftsteller, wirtschaftlicher Verbände und dergleichen, unterrichtet wird. Das preussische Landesstatistische Amt in Berlin fertigt zwar auch eine solche Statistik an auf Grund von Bilanzen und etwaigen von den Gesellschaftsvorständen dazu erteilten Auskünften über nicht ausgewiesene Gewinnanteile und dergleichen — jedoch nur für Preußen — und ist auch bei der Auskunftserteilung von dem guten Willen der Vorstände abhängig.

Frankreichs Finanzpolitik.

Nach sieben Geheimfügungen ist in der französischen Kammer die Deffinitivität der Beratungen wiederhergestellt worden. Gewissermaßen als Endergebnis der Verhandlungen hinter verschlossenen Türen, das die vorangegangene schwere Arbeit krönen sollte, schritt man in der öffentlichen Sitzung sofort zu einer Vertrauenskluggebung für die Regierung, indem die von dieser angenommene Tagesordnung mit 444 gegen 80 Stimmen angenommen wurde. Wenn es in dieser Kluggebung heißt, daß die Kammer mit Genehmigung die durch Frankreich und seine Verbündeten dank der engeren Vereinigung ihrer Anstrengungen erreichten Ergebnisse verzeichnet, so wird man darin einen Ausdruck der Bescheidenheit erblicken können, wie man ihn sonst in Frankreich nicht gewohnt ist. Da sich die geheimen Sitzungen hauptsächlich mit der Lage bei Verdun befaßten, so wird man die „erreichten Ergebnisse“ hauptsächlich auf solche militärischer Natur beziehen müssen. Bezüglich der wirtschaftlichen und finanziellen Lage des Landes hat man der Regierung also gleichzeitig nicht das Vertrauen ausgesprochen. Wie wenig hierzu auch Veranlassung vorliegt, zeigt ein Blick auf die ganze bisher verfolgte Finanzpolitik Frankreichs.

Frankreich gleicht einem Manne, der jahrelang stolz auf einen Kasten hinwies, der seine Reichtümer barg. Aber als er endlich genötigt war, seine angeblichen Reichtümer in Benutzung zu nehmen, da stellte es sich heraus, daß der Kasten nur wertlosen Münder barg. Frankreich ist Jahrzehnte lang der größte Geldgeber der Welt, der „Bankier der Welt“, gewesen. Die französischen Banken übernahmen in hundertmannigfaltigkeit mit Vorliebe exotische Werte, um sie dann mit statischen Emissionsgewinnen dem nach hoher Rente hungrigen französischen Volke anzuhalsen. Alle südamerikanischen Länder, daneben Mexiko, China, Ägypten, die Balkanstaaten — sie alle fanden in Paris offene Türen. Zwei Momente waren es, die Frankreich zur Rolle des Weltbankiers drängten. Zunächst die geringe industrielle

Tätigkeit des Landes, die die Anlage von Geldern in gutfundierten und dennoch eine gute Rente bringenden Industriebetrieben erschwerte. Die dadurch begünstigte Neigung des französischen Publikums zu möglichst hochverzinslichen ausländischen Staatspapieren wurde nun von den französischen Politikern im Bunde mit den Großbanken in geradezu gewissenloser Weise ausgenutzt. Die Regierung betrieb eine „Politique financière“, die darauf hinausging, durch Gewährung von Anleihen die Sympathien fremder Staaten für Frankreich zu verstärken. Man legte nicht etwa Wert darauf, die wirtschaftlichen Beziehungen zu dem Lande, dem man eine Anleihe gewährte, zu erweitern, man prüfte auch meistens die Sicherheiten für die Anleihe nur sehr flüchtig; die Hauptsache war, daß das betreffende Land politisch gewonnen wurde. Die Revanchepolitik machte die regierenden Männer so blind, daß sie die verhängnisvollen Seiten dieser „Finanzpolitik“ ganz übersehen. Die Bankwelt nutzte diese Neigung der führenden Politiker weidlich aus; sie strich dabei riesige Emissionsgewinne ein, und eine bis ins Mark korrumpierte Finanzpresse sagte zu allem ja und amen. Bezeichnend für diese französische Finanzpolitik ist die Tatsache, daß Rußland die ungezählten Milliarden, die das französische Volk seinem russischen Verbündeten bereitwillig ließ, nicht etwa für wirtschaftliche Zwecke, sondern fast ausschließlich zur Anlegung strategischer Bahnen verwandte. Die französische Regierung ließ dies geschehen, ja sie begünstigte sogar, von der Revanche-Idee beranlaßt, diese Verwendung der Gelder der französischen Sparer. Aber die Verquickung der Politik mit der Finanzwirtschaft zeigte sich in Frankreich nicht nur bei der Übernahme der russischen Milliardenanleihen, sondern auch bei der Übernahme von Balkanleihen. Man kam ohne Hebertreibung sagen, daß Frankreich auf den Wunsch Rußlands hin die Balkankriege finanziert hat. Die Sehnsucht nach einer möglichst hohen Rente war eben im französischen Volke so eingewurzelt, daß die Bankwelt und die Regierung mit den Sparern leichtes Spiel hatte.

Über den Umfang des Bestandes des französischen Volkes an Wertpapieren liegt eine Reihe von Statistiken vor. Am zuverlässigsten erscheint uns die des französischen Statistikers Lohy aus dem Jahre 1908. Danach betrug der französische Besitz an ausländischen Wertpapieren 38½ Milliarden Franken, darunter 11 Milliarden russische Werte. Lohy nahm an, daß außerdem für französische Rechnung im Auslande noch etwa 2 Milliarden Franken ausländischer Wertpapiere liegen. Seit dem Jahre 1908 hat sich dieser ausländische Wertpapierbesitz der Republik noch wesentlich erhöht. Man nimmt an, daß Frankreich vor dem Weltkriege etwa 45 Milliarden Franken ausländischer Wertpapiere besaß, davon etwa 18 Milliarden Franken russischer und 15 Milliarden Franken südamerikanischer Rente.

Der erhebliche Besitz der Franzosen an ausländischen Wertpapieren hätte nun eigentlich der Republik ermöglichen müssen, sich mit Leichtigkeit durch Abstoßung dieser Auslandswerte die Mittel zur Kriegsführung zu verschaffen. Wir haben aber erlebt, daß das „reiche“ Frankreich unter den kriegsführenden Staaten derjenige war, der zu allerletzt mit einer sechsfundierten Kriegsanleihe herauskam. Erst im November 1915 wagt Frankreich, eine fünfprozentige Anleihe mit 88 Prozent heranzubringen und seit der Emission dieser „Sieg-Anleihe“, die, wenn man die umgetauschten älteren Anleihen und die „Nationalverteidigungs-Bonds“ in Abzug bringt, nur etwa 12 Milliarden Franken erbrachte, hat Frankreich den Krieg im wesentlichen mit den Noten der Bank von Frankreich geführt. Der „Bankier der Welt“, der in den letzten Jahrzehnten so viele Staaten finanziert hatte, konnte seinen eigenen Krieg nicht finanzieren, er mußte von einer Verlegenheitsmaßregel zur andern seine Zusucht nehmen.

Forscht man nach den Gründen, so ergibt sich folgendes Bild: Die französischen Großbanken befanden sich schon im letzten Jahre vor dem Kriege in einer recht ungünstigen Verfassung. Das Publikum war durch eine Reihe von schweren Verlusten, die ihm sein Besitz an ausländischen, besonders an südamerikanischen Renten zugesetzt hatte, mißtrauisch geworden. Die Banken sahen sich genötigt, von den Anleihen der letzten Zeit, so von der russischen 4½proz. Eisenbahn-Anleihe von 665 Millionen Franken und von einer Anzahl brasilianischer und mexicanischer Anleihen den größten Teil selbst zu übernehmen. Die Banken sahen daher am Beginn des Krieges mit einem Berg unrealisierbarer Wertpapiere fest. Die Sparer hatten, wie bereits erwähnt, in den letzten Jahren große Kursverluste an ausländischen Werten erlitten. Eine Statistik, die etwa ein Jahr vor Ausbruch des Krieges im „Economic Entretien“ erschien, bezifferte diese Kursverluste auf 6½ Milliarden Franken. Diese Verluste erhöhten sich bei Beginn des Krieges noch gewaltig, da die meisten südamerikanischen Staaten sofort ihre Zinszahlungen einstellen. Dazu kam das Moratorium und die allgemeine Stockung der Geschäftstätigkeit infolge der Besetzung der wichtigsten Industriegebiete durch die deutschen Truppen. Der Hauptgrund für die geringe finanzielle Leistungsfähigkeit Frankreichs, des „Weltbankiers“, während des Krieges ist aber doch in der Festlegung des französischen Kapitals in minderwertigen exotischen Renten zu suchen. Das stellt sich besonders deutlich heraus, wo Frankreich den Versuch macht, zum Zweck der Hebung seiner Wechselkurse seine ausländischen Werte nach englischem Vorbilde zu mobilisieren. Die französische Regie-

zung hat alle in französischem Privatbesitz befindlichen ausländischen Wertpapiere für den Staatsbedarf requiriert, um sich Guthaben im Auslande, vor allem in Amerika, zu verschaffen. Dabei zeigt es sich, daß der Besitz an amerikanischen Wertpapieren bald aufgebraucht war und übrig blieb jener gewaltige Berg schlechter exotischer Wertpapiere, für die die französische Regierung nirgends in der Welt Darlehen erhalten konnte. Die von der Revancheidee und von dem Geiste des Größenwahns genährte „Politique financière“ hat sich nicht nur für die französischen Sparer und Kapitalisten, sondern auch für die finanzielle Kriegsführung der Republik als verderblich erwiesen.

29. Juni 1916

Ein provisorisches Budget für das zweite Semester.

Wien, 28. Juni.

Das morgen zur Ausgabe gelangende Reichsgesetzblatt wird eine kaiserliche Verordnung veröffentlichen, durch welche die Gebarung des Staatshaushaltes für das zweite Semester des heurigen Jahres, welches das erste Semester des Finanzjahres 1916/17 sein wird, ihre Grundlage erhalten soll. Abermals wird, wie schon in den letzten Jahren, nicht ein definitives Budget, sondern ein Budgetprovisorium festgesetzt werden, welches sich an die provisorischen Verfügungen der letzten Zeit anschließt, in einigen Punkten aber von ihnen abweicht.

Die Regierung erhält die Ermächtigung, die Steuern, Abgaben und Gefälle nach den bestehenden Normen einzuheben und die Staatsausgaben auf Rechnung des für das Verwaltungsjahr 1916/17 gesetzlich festzustellenden Staatsvoranschlages zu bestreiten. Es ist die gleiche Ermächtigung, welche seit dem Kriegsausbruche in jedem Halbjahre der Regierung durch kaiserliche Verordnungen erteilt worden war. Das letzte Provisorium dieser Art war Ende Dezember 1915 für die Zeit vom 1. Januar bis Ende Juni 1916 erlassen worden und läuft am 30. Juni ab. Das neue Provisorium regelt wieder ein halbes Jahr auf der gleichen Grundlage.

Die materielle Basis der Gebarung soll ein Staatsvoranschlag bilden, welcher für die Periode 1916/17 neu aufgestellt worden ist. Die Ziffern dieses Budgets werden nicht veröffentlicht und es wird heute lediglich mitgeteilt, daß für die formelle Gliederung das für das Jahr 1914/15 festgestellte Antrikenschema maßgebend sein wird. Zum letzten-

mal war im Juni 1914, zwei Monate vor dem Ausbruche des Weltkrieges, der Entwurf eines Staatsvoranschlages veröffentlicht, damals aber nicht im Reichsrate eingebracht, sondern dem Präsidenten des Abgeordnetenhauses durch Zusage mitgeteilt worden. Seither wurde die Gebarung des Staatshaushaltes auf Grund interner Budgets geführt, welche aber nicht veröffentlicht worden sind.

In das neue Budgetprovisorium wird diesmal eine Klausel aufgenommen, welche sich auf die Beiträge für die gemeinsamen Angelegenheiten bezieht und Reziprozität mit Ungarn ausdrückt. Es wird nämlich erklärt, daß die Beiträge Oesterreichs nur unter der Bedingung zu leisten sind, daß auch Ungarn seine quotenmäßigen Beiträge zur Verfügung stellt. Sollten während der Geltungsdauer des Budgetprovisoriums Delegationsbeschlüsse zustande kommen, so würden die von den Delegationen festgestellten Beträge die Obergrenze der von Oesterreich in den kommenden sechs Monaten zu leistenden Quotenbeiträge bilden. Eine gleiche Reziprozitätsklausel ist auch im ungarischen Budgetprovisorium für das nächste Halbjahr enthalten.

Ermächtigung für Kreditoperationen.

Endlich enthält das jetzt durch kaiserliche Verordnung in Wirksamkeit gesetzte Budgetprovisorium noch die Ermächtigung zur Aufnahme von Kreditoperationen. Beim Ausbruche des Krieges war der österreichischen Regierung durch kaiserliche Verordnung vom 2. August 1914 eine allgemeine Ermächtigung für die Vornahme von Kreditoperationen zur Bestreitung der Auslagen für außerordentliche militärische Vorkehrungen aus Anlaß der kriegerischen Verwicklungen erteilt worden. Die Geldbeschaffung durfte nur für militärische Auslagen erfolgen und trug die Bedingung, daß sie ohne dauernde Belastung des Staatsschatzes unter Bedachtnahme auf die Bestimmungen des Kontrollgesetzes durchgeführt werden solle. In das neue Budgetprovisorium wird nun eine Vollmacht aufgenommen, nach welcher die Regierung in der gleichen Weise wieder ohne dauernde Belastung des Staatsschatzes außer den Erfordernissen für militärische Aufwendungen Gelder im Wege des Kredits auch für die Bedeckung der in den Verwaltungsjahren 1914/15 und 1915/16 aus den regulären Einnahmen nicht bestrittenen Staatsausgaben beschaffen kann. Die Regierung wird also ermächtigt, den Fehlbetrag im Budget der Vergangenheit, nämlich der zwei hinter uns liegenden Kriegsjahre, der daraus entstanden ist, daß entweder die Staatseinnahmen nicht zureichend einfließen oder größere Aufwendungen gemacht werden mußten, durch eine Anleihe zu beschaffen. Neben den Kriegsanleihen soll also auch die Möglichkeit für Anleihen zur Ordnung des Budgets bestehen. In welchem Zeitpunkte diese Anleihen verwirklicht werden sollen, wird vorerst nicht mitgeteilt und ebensowenig wird die Höhe des Erfordernisses, das auf diese Weise zu decken ist, angegeben.

Die Mitteilung über das Budget.

Ueber die morgen zur Veröffentlichung gelangende kaiserliche Verordnung, betreffend das Budgetprovisorium, wird folgende Mitteilung versendet:

Das morgige Reichsgesetzblatt veröffentlicht eine kaiserliche Verordnung vom 28. Juni über die Führung des Staatshaushaltes vom 1. Juli bis 31. Dezember 1916. Dieses Budgetprovisorium ermächtigt die Regierung, die Steuern, Abgaben und Gefälle nach den bestehenden Normen einzuheben und die Staatsausgaben auf Rechnung des für das Verwaltungsjahr 1916/17 gesetzlich festzustellenden Staatsvoranschlages zu bestreiten. Die auf die österreichischen Länder entfallenden Beiträge zum Aufwande für die gemeinsamen Angelegenheiten sind unter der Bedingung zu leisten, daß auch die Länder der heiligen ungarischen Krone die auf sie quotenmäßig entfallenden Beiträge zur Verfügung stellen. Sollten während der Geltungsdauer des Budgetprovisoriums Delegationsbeschlüsse zustande kommen, so bilden die von den Delegationen festgestellten Beträge die Obergrenze der von den österreichischen Ländern in den kommenden sechs Monaten zu leistenden Quotenbeiträge. Eine gleiche, die Gegenseitigkeit beinhaltende Bestimmung wurde auch in das ungarische Budgetprovisorium für das nächste Halbjahr aufgenommen. Materiell, das heißt den Zifferanzahlen nach, wird sich die Gehabung für 1916/17 auf Grund eines für dieses Verwaltungsjahr neu aufgestellten Staatsvoranschlages vollziehen; für seine formelle Gliederung wird im allgemeinen das für 1914/15 festgestellte Rubrikenschema maßgebend sein. Die gleich zu Kriegsbeginn der Regierung am 4. August 1914 erteilte Ermächtigung zum Abschlusse von Kreditoperationen beschränkte sich nur auf außerordentliche militärische Ausgaben. Die kaiserliche Verordnung enthält auch die Ermächtigung, ohne dauernde Belastung des Staatshaushaltes und unter Bedachtnahme auf die Bestimmungen des Gesetzes vom 10. Juni 1868 die notwendigen Mittel außer für die in der kaiserlichen Verordnung vom 4. August 1914 bezeichneten außerordentlichen militärischen Ausgaben auch für die Bedeckung der aus Staatseinnahmen der Verwaltungsjahre 1914/15 und 1915/16 nicht bedeckten Staatsausgaben dieser Verwaltungsjahre durch Kreditoperationen zu beschaffen. Endlich wird dem Eisenbahnministerium die Weiterverwendung einiger älterer, aus früheren Zeiten stammender, aber noch nicht verwendeter Kreditreste für Eisenbahnbauten gestattet.

Der Hauptvorschlag für das Jahr 1916/17.

Mauby: Kein Stand auf Erden ist heute mehr blamiert als jener der Propheten; keiner hätte sich vor zwei Jahren getraut zu sagen, daß wir heute militärisch, finanziell und wirtschaftlich so dastehen werden, wie es der Fall ist. Wir werden durchhalten, vor allem auch mit unsern Lebensmitteln. Gewähr dafür bietet allein unsere Ernte. Ohne die okkupierten Provinzen und ohne Balkanzufuhr kommen auf jeden Kopf mehr als ein Kilogramm Getreide täglich, wobei wir in Bisleithanien den ungünstigsten Ertrag vor Augen haben. Unsere Organisationskunst steht vor einer lösbaren Aufgabe, der gerechten Verteilung, einer Aufgabe von solcher Dringlichkeit und Wichtigkeit, daß sie der ersten Sachleute mit weitestgehenden Vollmachten bedarf. Im Augenblicke ist für unsere Bevölkerung das wichtigste, daß unsere Organisation im kommenden Erntejahr die vollkommenste wird, die es gibt. Man darf vor allem die neue Organisation nicht schaffen, ohne die Konsumenten bei den Einigungsverhandlungen zuzuziehen. Man kann nicht dulden, daß die Städte, und vor allem die Reichshauptstadt, auf Zufälle und Gnaden angewiesen bleiben, damit sie die notwendigen Lebensmittel von Tag zu Tag erhalten. Was nützt die Organisation mit Brot, Mehl, Zucker und anderen Arten, wenn die Ware nicht erhältlich ist? Große Bedeutung kommt einer Fleisch- und Fetterjahnahrung zu durch den erhofften Gemüsebau, und dafür kann die Stadt Wien merklich eingreifen und sie hätte schon früher Gelegenheit gehabt, etwas Wirksames in dieser Frage zu veranlassen, wenn sie auf meinen seinerzeitigen Antrag eingegangen wäre. Ein arger Mißstand ist auch der Rückhalt aller Jagdergebnisse. Die bezüglichen Verfügungen der Bezirksbehörden sind bei jedem Gemeinfinnes. Auf den Erlös hat die Jagdgemeinde sicher ein Anrecht, aber die Ware muß auf den allgemeinen Markt gebracht werden. Wir brauchen dringend ein Gesetz zum Schutze der städtischen Märkte, um so mehr als die Zeit gleich wie dem Reiche auch den Städten die Pflicht auferlegt, Vorratspolitik zu treiben. Diese Vorratspolitik der Städte bedarf der Kühlhallen, die in richtiger Voraussicht, leider nur etwas zu spät, bei uns in tadelloser Weise geschaffen wurden. Eine Frage, die ihre Schrecken verloren hat, sagt Redner im weiteren Verlaufe seiner Ausführungen, ist die Seuchengefahr, die jeder Krieg im Gefolge hatte. Es ist unmöglich, die hohen Verdienste unserer Ärzteschaft nicht auch bei dieser Gelegenheit neuerlich zu betonen, und ich möchte ganz besonders meine Bewunderung ausdrücken für unser Stadtphysikat und für seine hervorragenden Leistungen. Eine außerordentlich wichtige Frage, die uns nach dem Kriege beschäftigen wird, ist die Frauenfrage. Die Frauen haben sich während des Krieges im großen und ganzen bewährt und wir können ihnen später den Eintritt in Berufe nicht verweigern, in welchen sie in schweren Zeiten Anerkennenswertes geleistet haben. Ich möchte daher bitten, die Gemeinde möge Studien in der Richtung anstellen, wie man dem dringender Bedürfnis nach neuen Frauenberufen entgegenkommen wird.

Englische Filialen deutscher und österreichischer Banken im Verkehr mit ihren inländischen Kommittenten.

Von hervorragender juristischer Seite.

Es ist allgemein bekannt, daß die englische Gesetzgebung die dortigen Niederlassungen feindlicher Bankinstitute als englische Rechtssubjekte behandelt und ihnen demzufolge jeden Verkehr mit ihren Mutteranstalten und allen in Feindesland befindlichen Geschäftsfreunden untersagt. Es hat deshalb überrascht, daß kürzlich — selbstverständlich mit Gestattung der zuständigen Behörde — diese englischen Filialen sich an ihre deutschen und österreichischen (wahrscheinlich auch ungarischen) Schuldner gewendet und sie unter Weisenschluß ordnungsmäßiger Kontoaufstellungen aufgefordert haben, die sich ergebenden Schuldbeträge zu bezahlen, eventuell Verkaufsaufträge bezüglich der dort lagernden Effekten (offenbar bis zur Deckungshöhe) zu erteilen. Für den Fall, als weder Zahlung noch Verkaufsauftrag erfolgen sollte, wird die Uebergabe an eine amtlich bestellte Person (public trustee) angedroht, die die Effekten verkaufen und den Erlös zur Zahlung der ausgewiesenen Schuld an die Bankfiliale, eventuell auch anderer Forderungen englischer Gläubiger des betreffenden Schuldners verwenden würde.

Man ist in diesen Zeitläuften mehr als sonst geneigt, jeden Schritt der feindlichen Parteien in dem bösesten Lichte zu sehen; gerade deshalb scheint es angezeigt, solche Vorgänge mit tunlichster Objektivität zu behandeln — es besteht immer sonst noch genug Anlaß zur Verbitterung!

Es fällt vor allem auf, daß derlei Aufforderungen nur von den Niederlassungen feindlicher Banken (vom englischen Standpunkt genommen) und nicht auch von den englischen Bankiers selbst erlassen wurden. Es ist in der Eigenart der englischen Banken gelegen, daß diese selbst an dem Effektenkommissionsgeschäft fast unbeteiligt sind und seine Pflege den Privatbankiers (brokers) überlassen; die Filialen der deutschen und österreichischen Banken aber haben dieses Geschäft gepflegt und stehen naturgemäß im Vordergrund, wo es sich um deutsche und österreichisch-ungarische Kommittenten handelt. Es ist nun eine große Beruhigung für unsere Banken und Kommissionäre, aus diesen Zuschriften zu entnehmen, daß wenigstens in den Fällen, die den Gegenstand dieser Zuschriften bilden, bisher der Status quo aufrecht erhalten wurde; es ist leider nicht anzunehmen, daß alle englischen Kommissionäre ebenso vorgegangen sind. In einzelnen Fällen ist vielmehr bekannt geworden, daß Zwangsrealisierungen von Effektedepots stattgefunden haben.

um nun zu dem gegenwärtigen Vorgehen Stellung nehmen zu können, muß die Sachlage berücksichtigt werden, wie sie sich bei Kriegsausbruch ergab. Deutsche wie österreichische Kommittenten hatten amerikanische und englische Werte, in erster Linie Steels (Stahltrustaktien) und Canada-Pacificbahn-Aktien, dann verschiedenartige Bergwerksaktien, meist von Gold- und Diamantminen, teils als Anlage, teils zu Spekulationszwecken gekauft (von andersartigen Geschäften kommen nur noch Rembourskredite in Betracht, die ohne Deckung gemacht wurden, für die aber jetzt Effekten veräußert werden sollen, die zufällig an derselben Stelle erliegen). Es war allgemein üblich, effektive Stücke, soweit solche in Betracht kommen, in England liegen zu lassen; meist genügte die Eintragung im Aktienbuch, die dann auf den Namen des hiesigen Kommissionärs, und nicht auf den des Kommittenten erfolgte. Je nachdem ob es sich um Anlage oder Spekulation handelte, war das Depot unbelastet oder belastet — das heißt: es hätte so sein sollen. In Wirklichkeit wurde diese Unterscheidung selten beobachtet; der inländische Bankier wußte, daß er für die Schuld an den Engländer gut war, und es schien ihm nicht immer geboten, die Stücke, die seinem Auftraggeber gegenüber freie waren, auch seinem Londoner Bankier gegenüber frei zu halten. Dies um so weniger, da in England ein Depot-

gesetz, wie das deutsche, welches individuelle und generelle Effektenbestände streng auseinanderhält, nicht besteht, vielmehr nach dem dortigen Rechtszustand ein Generalpfandrecht für alle Forderungen des Depositarers an allen Depotwerten, ähnlich den Privilegien unserer Banken und den Geschäftsbedingungen unserer Bankiers, anzunehmen ist.

Als nun der Krieg ausbrach und jede Verbindung plötzlich abgeschnitten wurde, waren unsere Kommissionäre (einschließlich der Banken) in einer äußerst schwierigen Lage: sie wußten nicht einmal, ob sie wünschen sollten, daß ihre englischen Verbindungen ihre Effekten halten, deren Kurse naturgemäß im ersten Augenblick stark gewichen waren. Denn es war die Möglichkeit weiterer, sehr empfindlicher Rückgänge recht naheliegend. Andererseits konnten sie ihre einheimischen Kunden nicht dazu verhalten, ihre Engagements zu lösen; umgekehrt waren sie aber auch nicht einmal in der Lage, etwaige Aufträge zur Abwicklung entgegenzunehmen, weil sie sie nicht ausführen konnten! So blieb nichts übrig, als ruhig zu bleiben und abzuwarten, was die Zukunft bringen würde. Nicht viel besser war anscheinend die Lage der englischen Bankhäuser: sie standen vor der Gefahr eines ungeheuren Kurssturzes, konnten aber weder Nachschuß noch Zinszahlung verlangen. Ja sie konnten nicht einmal eine Zwangsliquidierung androhen, weil die englische richterliche Praxis in solchen Fällen die Aufstellung eines Kurators nicht billigt. Auf eigene Verantwortung zu handeln, war zu mißlich: es war ja nicht vorauszu sehen, ob dem Interesse ihrer Kommittenten durch Verkauf oder durch Fortführung der Engagements besser gedient sei; ja sie konnten nicht erraten, ob der Kommittent das eine oder das andre wünsche. Es wäre unter diesen Umständen sehr wohl zu verstehen gewesen, wenn sie den Weg gewählt hätten, der für sie der sicherere war, nämlich abzuwickeln. Soweit dies nicht geschehen ist, zeigt das vor allem von dem Vertrauen, das sie in die Anständigkeit und Zahlungsfähigkeit der feindlichen Kommittenten setzen.

29. IV. 1916

Englische Filialen derselben in österr. Banken im
Verkauf mit ihrer inländischen Kommittenten.

Das nunmehr nur von Seiten der mehrerwähnten Bankfilialen, die unter amtlicher Aufsicht stehen, an ihre Schuldner wegen Abwicklung herangetreten wird, deutet wohl darauf hin, daß zurzeit in England weder eine gesetzliche Ermächtigung noch auch eine allgemeine Übung besteht, die Saldo der Kommittenten ohne weiteres durch Verkauf von Effekten einbringlich zu machen. Es scheint vielmehr, daß nur die Zwangsverwalter feindlicher Unternehmungen zu einer solchen Liquidierung der Außenstände ermächtigt oder beauftragt worden sind, weil die Bankiers zu einem solchen Vorgehen nicht befugt sind.

Die praktische Bedeutung dieser Frage liegt darin, daß — entgegen der allgemeinen Erwartung — die Kurse überhaupt, und besonders der hier zumeist maßgebenden Werte, nicht gefallen sind, ja infolge der Valutadifferenzen sogar vielfach einen Gewinn aufweisen. Was also bisher nicht verkauft wurde, dürfte jetzt, auch wenn die Zinsen des langen Zeitraumes und die bedeutenden Speesen berücksichtigt werden, ohne ansehnlichen Verlust verwertbar sein — immer vorausgesetzt, daß die Realisierungen zu Marktpreisen und nicht etwa absichtlich forciert vor sich gehen.

Diese ausführliche Darstellung der Sachlage schien geboten, um die Tragweite der ergangenen Aufforderungen beurteilen zu können. Sie setzen sich aus verschiedenartigen Bestandteilen zusammen: An die effektive Einzahlung des Saldos kann nicht gedacht werden, da sie von unsrer Verwaltung nie gestattet würde; in einzelnen Fällen wäre die Ueberweisung von Guthaben, die an anderer Stelle in England bestehen, gewiß denkbar, doch sind derartige Versuche, die man schon früher gemacht hat, als gesetzlich unzulässig abgelehnt worden.

Der Auftrag zum Verkauf kann gleichfalls nur mit Zustimmung unsrer Staatsverwaltung gegeben werden; es ist aber wohl anzunehmen, daß diese Zustimmung nicht verweigert werden wird. Wird dieser Auftrag nicht erteilt (das englische Bankhaus braucht sich wohl um den Grund der Unterlassung nicht zu kümmern), dann tritt die Verkaufsandrohung in Wirksamkeit; es wird schwer fallen, ihr die Berechtigung abzuspochen, aus Gründen, die sich aus dem Vorangehenden ergeben. Daß aus dem Erlös verkaufter

Effekten auch Forderungen Dritter befriedigt werden sollten, ist rechtlich kaum zu begründen. Es wird in Erinnerung sein, daß ein Vorschlag, die feindlichen Guthaben einzuziehen und daraus die feindlichen Schulden zu tilgen, im Deutschen Reich eifrig erörtert, schließlich aber von Pragis und Wissenschaft abgelehnt wurde. Es hat den Anschein, daß eine solche Verwendung der Effekterlöse nur für den Fall geplant ist, wenn der Verkauf durch den Public trustee stattfindet; das könnte für die Entscheidung, ob dem freihändigen Verkauf zuzustimmen sei, in manchen Fällen von Bedeutung sein.

Der Schluß aus dem Vorstehenden ist recht einfach: wenn und soweit es sich darum handelt, für Schulden deutscher und österreichisch-ungarischer Kommittenten Deckung durch Verkauf ihrer in England erliegenden Werte zu erlangen, wird gegen den Vorgang vom Standpunkt des Völkerrechtes und der kaufmännischen Moral nichts einzuwenden sein; jede Realisierung, die über diesen Zweck hinausgehen sollte, wäre rechtswidrig und würde Ansprüche bei Friedensschluß begründen.

Zu den gleichen Folgerungen sind, schon vor Bekanntwerden dieses Schrittes der englischen Regierung, die Gutachter gelangt, die das Thema der Börsengeschäfte in der Enquete behandelt haben, welche von der niederösterreichischen Handelskammer und der Wiener Juristischen Gesellschaft zur Vorbereitung der Friedensverträge abgehalten wurde.

(Konstituierung der Geldinstitutszentrale für Kroatien.) Aus Agram, 25. d., wird telegraphiert: Im Sinne des Gesetzartikels XIV vom Jahre 1916 hat heute im Gebäude der Handels- und Gewerbekammer die konstituierende Generalversammlung der Vertretung der Geldinstitutszentrale für Kroatien und Slavonien stattgefunden. Von den 93 kroatisch-slavonischen Geldinstituten mit 412 Stimmen, welche der Geldinstitutszentrale beigetreten sind, waren in der Generalversammlung 55 Geldinstitute mit 356 Stimmen vertreten. Der Generalversammlung wohnten auch Baron Baron Sterlecz, ferner als Vertreter des ungarischen Finanzministers Hofrat Viktor Elischer und Sektionsrat Dr. Ludwig Balko und der Rechtskonsulent der Geldinstitutszentrale Hofrat Dr. Aurel Engel bei. Der Baron begrüßte die Vertreter der Geldinstitute und des ungarischen Finanzministers und drückte seine Freude darüber aus, daß eine verhältnismäßig große Zahl von Geldinstituten Kroatien-Slavoniens der Einladung, der Zentrale beizutreten, Folge geleistet habe. Dies sei ein Beweis dafür, daß die Finanzkreise begreifen, welche große Wichtigkeit die Zentrale für die gesamten Kreditverhältnisse habe. Er erklärte, er werde in

seinem gesetzlichen Wirkungsbereich alles tun, was im Interesse des Instituts liege, dem er den besten Erfolg wünsche. Er sei überzeugt, daß dessen Wirksamkeit zur Befestigung der gegenseitigen wirtschaftlichen Beziehungen beitragen und einen segensreichen Einfluß auf das gesamte öffentliche Leben der beiden Brudervölker ausüben werde. Nach der Generalversammlung fand die Konstituierung des Ausschusses statt. Zum Präsidenten der Geldinstitutszentrale für Kroatien und Slavonien wurde Hofrat Vladimir Kresic gewählt. Ferner wurde beschlossen, den Vorstandstellvertreter der hiesigen Filiale der Oesterreichisch-ungarischen Bank, Adalbert v. Postaric-Bisacic, für die Stelle des Leiters der hiesigen Vertretung in Vorschlag zu bringen.

Das neue Budgetprovisorium.

Wien, 30. Juni.

Die gestern veröffentlichte kaiserliche Verordnung über die Führung des Staatshaushaltes im zweiten Halbjahre 1916 trifft im § 3 auch Bestimmungen über die Fortführung des gemeinsamen Haushaltes. Das letzte verfassungsmäßig zustandegekommene gemeinsame Budget war der von den Delegationen im Mai 1914 beschlossene Voranschlag für das Budgetjahr 1914/15. Die Geltungsdauer dieses Budgets war am 30. Juni 1915 erloschen. Da seither Delegationsessionen nicht stattgefunden haben, wurde die Unterlage für die Fortzahlung der von den beiden Regierungen an das gemeinsame Finanzministerium zum Zwecke der Bestreitung der gemeinsamen Ausgaben abzuführenden Beträge durch eine besondere Bestimmung in den Budgetprovisorien geschaffen. In Ungarn geschah dies jeweils in den vom Reichstage beschlossenen Indemnitätsgesetzen, in Oesterreich durch die kaiserlichen Verordnungen über das Budgetprovisorium. Zum erstenmal fand diese Regelung in den beiderseitigen Budgetprovisorien für das zweite Halbjahr 1915 statt. In den Ende Dezember kundgemachten Budgetprovisorien für das erste Halbjahr 1916 wurde die gleiche Anordnung für das erste Halbjahr des laufenden Kalenderjahres getroffen.

Die gestern kundgemachte kaiserliche Verordnung ist die dritte, welche eine an Stelle der Delegationsbeschlüsse tretende Bestimmung über die Deckung der gemeinsamen Auslagen enthält. § 3 sagt nämlich: „Unter der Bedingung, daß die Länder der heiligen ungarischen Krone in der Zeit vom 1. Juli bis 31. Dezember 1916 die Beiträge zum Aufwand für die gemeinsamen Angelegenheiten nach dem im Gesetz vom 30. Dezember 1907, R. G. Bl. Nr. 280 (Quotengesetz), festgesetzten Verhältnis leisten, sind in der gleichen Zeit auf Rechnung des Staatsvoranschlages für 1916 auch die auf die österreichischen Länder entfallenden Beiträge zu leisten.“ - In dem dem gegenwärtig tagenden ungarischen Reichstage vorliegenden Indemnitätsgesetz ist eine analoge Bestimmung enthalten. Der zitierte § 3 ermächtigt also die österreichische Regierung, die sogenannten Monatszwölftel behufs Deckung des dem Quotenverhältnis entsprechenden, auf Oesterreich entfallenden Anteils an den gemeinsamen Ausgaben an die gemeinsame Regierung abzuführen. Der zweite Absatz des § 3 der kaiserlichen Verordnung gibt hierbei eine Höchstgrenze für die im zweiten Halbjahr 1916 zu zahlenden Summen an. Es heißt dort: „Sobald von mir genehmigte Beschlüsse der beiden Delegationen den Voranschlag über die gemeinsamen Ausgaben und Einnahmen für das Verwaltungsjahr 1916/17 oder für einen Teil dieses Jahres festgestellt haben, bilden die nach diesen Beschlüssen auf die österreichischen Länder für die ersten sechs Monate entfallenden Beitragssummen die Obergrenze der zu leistenden Beiträge.“ Die gleiche Bestimmung war auch in dem § 3 der § 14-Budgetprovisorien für das zweite Halbjahr 1915 und das erste Halbjahr 1916 enthalten. Danach darf die Regierung der gemeinsamen Regierung keine höhere Gesamtsumme zur Verfügung stellen, als seinerzeit die Delegationen auf Grundlage des gemeinsamen Budgets 1916/17 für das zweite Halbjahr 1916 bewilligen werden.

Die Regelung des gemeinsamen Haushaltes ist also auch für das zweite Halbjahr 1916 mangels übereinstimmender Delegationsbeschlüsse auf dem Wege reziproker Verfügungen der beiden Staaten erfolgt. Eine solche reziproke Ordnung des gemeinsamen Staatshaushaltes hat vor dem Kriege bereits zweimal stattgefunden. Beidemale stand die Abweichung vom verfassungsmäßigen Wege im Zusammenhang mit ungarischen Parlamentskrisen. Der erste Fall ereignete sich im Jahre 1906 unter dem Kabinett Fejervary. Damals konnten infolge der fortwährenden Vertagungen des Reichstages in Ungarn keine Delegationswahlen stattfinden und somit auch keine Delegationsessionen abgehalten werden. Das ungarische Kabinett führte vom Januar 1906 ab die Monatsraten für den gemeinsamen Haushalt ohne Ermächtigung durch den ungarischen Reichstag *via facti* vorschußweise ab. Den gleichen Vorgang beobachtete die österreichische Regierung, doch wurde von dem damaligen Ministerpräsidenten Freiherrn v. Gautsch am 6. März 1906 eine Vorlage eingebracht, in der die österreichische Regierung sich von der österreichischen Gesetzgebung zu der reziproken Leistung der gemeinsamen Beiträge ermächtigen ließ. Im Jahre 1910, als während der

monatelangen Krisen des Kabinetts Wekerle in Ungarn kein Indemnitätsgesetz zustande kam und auch die Delegationswahlen und demzufolge die Delegationsession ausfielen, wurde der 1906 zum erstenmal praktizierte Vorgang wiederholt. Die Abführung der gemeinsamen Beiträge ohne Delegationsbeschlüsse auf Grund der Reziprozität findet im Kriege seit dem Bestande der Verfassung zum drittenmal statt.

Das Budgetprovisorium enthält zugleich die Ermächtigung zur Aufnahme einer Kreditoperation. Die Regierung nimmt die Vollmacht in Anspruch, das Defizit der beiden Budgetjahre 1914/15 und 1915/16 durch eine Anleihe zu bedecken. Diese Anleihe kann abermals zunächst keine ewige Rente sein, weil die Ermächtigung durch kaiserliche Verordnung erteilt worden ist. Es kann sich also nur um eine schwebende Finanztransaktion ohne dauernde Belastung des Staatsschatzes in der bisherigen Weise handeln. Wie hoch das Defizit der beiden letzten Budgetjahre, welche der Krieg ausgefüllt hat, gewesen ist, wird nicht mitgeteilt. Ebenso steht es gegenwärtig nicht fest, in welchem Zeitpunkte eine Anleihe dieser Art durchgeführt werden soll. Irgendwie bevorstehend scheint eine Geldbeschaffung für das Budget, wie sie hier vorgehen wird, nicht zu sein. Die Ermächtigung ist vielmehr eine Vollmacht für den Fall, daß im Laufe des zweiten Semesters die Möglichkeit zur Herstellung der Ordnung im Budget gegeben sein sollte und an die Durchführung durch Aufnahme einer Anleihe geschritten werden könnte. Es ist eine Anleihevollmacht, von welcher es aber im gegenwärtigen Zeitpunkte gar nicht abzusehen und zunächst gar nicht wahrscheinlich ist, daß sie in dem hiefür festgesetzten Zeitpunkte auch wirklich realisiert werden kann.

Es ist nicht das erste Mal, daß in einem Budgetprovisorium eine Kreditvollmacht erteilt wird. In früheren Jahren, wo die Provisorien durch verfassungsmäßig genehmigte und sanktionierte Gesetze auf Grund von Beschlüssen des Reichsrates zustande kamen, waren wiederholt in Provisorien ziffermäßig begrenzte Vollmachten zur Aufnahme von Anleihen enthalten. Diese Vollmachten wurden regelmäßig durch Begebung von Rente verwirklicht. Zum erstenmale war im Jahre 1914, wenige Monate vor dem Ausbruche des Krieges, eine Anleihe nicht auf Grund eines Gesetzes, sondern einer kaiserlichen Verordnung aufgenommen worden. Das waren die 4½-prozentigen Schatzscheine von 396 Millionen Kronen, welche auf Grund einer eigens zu diesem Zwecke erlassenen kaiserlichen Verordnung und mit Kontrastierung der Staatsschuldenkontrollkommission ausgegeben wurden. Diese Kreditvollmacht war ziffermäßig begrenzt. Nach dem Ausbruche des Krieges wurde eine kaiserliche Verordnung vom 4. August 1914 veröffentlicht, welche für die Beschaffung der Geldmittel zur Führung des Krieges Vorkehrung traf. Auf Grund dieser kaiserlichen Verordnung wurden die bisherigen Kriegsanleihen, die zusammen einen Erlös von 13 Milliarden Kronen ergeben hatten, emittiert. Das Budgetprovisorium erteilt der Regierung gleichfalls eine ziffermäßig nicht begrenzte Vollmacht zur Aufnahme einer Kreditoperation; sie unterscheidet sich von der früheren Ermächtigung dadurch, daß die Anleihen aus der kaiserlichen Verordnung vom 4. August 1914 ausschließlich für militärische Zwecke, etwaige Anleihen aus dem Budgetprovisorium vom 28. Juni 1916 dagegen für die Ordnung des Budgets, also für die Zivilverwaltung, dienen sollen.

*** Mißbrauch amtlicher Siegel.** Das heutige Reichsgesetzblatt enthält eine Ministerialverordnung, durch die der mißbräuchlichen Verwendung von amtlichen Siegeln (Stampiglien) vorgebeugt werden soll. Die Verordnung bestimmt, daß die Erzeuger und Verkäufer von Siegeln (Stampiglien), Amtssiegel (Stampiglien) nur über **schriftlichen**, mit dem Siegel der bestellenden Behörde oder des bestellenden Amtes versehenen Antrag herstellen und liefern dürfen. Die Siegel (Stampiglien) sind mit der Post an das bestellende Amt einzusenden oder im Amte dem Amtsvorstande oder dem Vorsteher der Kanzlei zu übergeben. Jede andere Art der Ablieferung ist verboten. Ferner sind die Erzeuger und Verkäufer amtlicher Siegel verpflichtet, einen eigenen Vormerk zu führen, in dem alle Bestellungen auf amtliche Siegel fortlaufend zu verzeichnen sind. Sie sind auch verpflichtet, die Bestellungsaufträge aufzubewahren. Erzeuger und Verkäufer von Siegeln (Stampiglien) dürfen in ihren Preislisten und geschäftlichen Ankiündigungen **amtliche Siegel (Stampiglien) nicht wiedergeben.**

Budget-Disharmonie.

Das ungeheure Anwachsen der Kriegsausgaben bildet in allen kriegführenden Staaten nicht nur eine schwere Gegenwartsfrage der Finanzminister, sondern auch die ernsteste Zukunftsfürsorge der Politiker und Volkswirte. Die Staatsschulden der europäischen Großmächte, deren Ziffern schon vor dem Kriege beträchtlich waren, sind durch den Krieg um ein Vielfaches gestiegen. Wenn unser Zeitgeschlecht sich auch die Milliardenhöhe in den letzten zwei Jahren einigermaßen abgewöhnt hat, so wird doch der Respekt wiedererlangen, wenn wir einmal vor der Nötigung stehen werden, die Verzinsung dieser Riesensummen in unsere regelmäßigen Budgets einzustellen. Man halte sich doch die grundstürzende Veränderung vor Augen, die sich hieraus in allen europäischen Budgets ergeben wird. War es schon zuvor ein Schönheitsfehler der Staatshaushaltungen, daß der Zinsendienst der Staatsschulden einen bedenklich hohen Teil der gesamten Einnahmen verschlang, so wird dieses Mißverhältnis in Zukunft vollends ein staatswirtschaftliches Zerrbild heraustreten lassen. Der Hauptteil der Staatsschulden ist in der Regel auf Rechnung von Rüstungs- und Kriegsausgaben der Vergangenheit zu setzen,

und diese Lasten der Vergangenheit erschweren es den modernen Staaten, ihre Steuereinnahmen so zu verwenden, wie es die produktiven Zwecke und Kulturaufgaben der Gegenwart und Zukunft erfordern würden. Auch der Krieg von heute wird einmal Vergangenheit sein. Aber die Finanzlasten, die er hinterlassen wird, werden alle älteren Beispiele weitaus übertreffen, und daher wird auch ihre hemmende Wirkung auf die natürliche Budgetentwicklung eine potenzierte sein.

Diese augenfällige Disharmonie, die nach dem Kriege alle europäischen Budgets entstellen wird, dürfte wohl alle Finanzverwaltungen anspornen, durch außerordentliche Anstrengungen ein besseres Verhältnis zwischen den für den Zinsendienst gebundenen und den für andere Zwecke freien Staatseinnahmen herzustellen. Es ist klar, daß sich die schlechte Verhältniszahl nur bessern läßt, wenn es gelingt, die Staatsschulden nicht bloß zu verzinsen, sondern auch teilweise zu tilgen. Diese Schuldentilgung wird also in ganz Europa das Kardinalproblem der Finanz- und Verwaltungskunst sein. Um die dazu erforderlichen Mittel aufzubringen, wird man die Staatsschulden füllen und doch zugleich sparsam verwalten müssen. Nichts aber wäre verhängnisvoller, als wenn diese Sparsamkeit sich etwa auf diejenigen Budgetteile werfen wollte, die eben befreit, ausgedehnt und verstärkt werden sollen. Die Versuchung, am falschen Orte zu sparen, wird groß sein angesichts der Notwendigkeit einer Schuldentilgung, deren System kein zu schwächliches, deren Tempo kein zu langsames sein darf. Aber dieser Versuchung zu erliegen, wäre ein folgenschwerer, nie wieder gutzumachender Fehler. Um die Staatseinnahmen zu mehren, um die Steuerzahler zu stärkeren Leistungen heranzuziehen, wird man ihre Leistungsfähigkeit steigern müssen. Es gibt keine andere brauchbare Methode. Um aber in der Bevölkerung alle schlummernden Produktivkräfte zu wecken und die bereits tätigen zu reicherer Entfaltung zu bringen, wird das Budget in allen Teilen, die der geistigen, technischen und kommerziellen Kraftförderung dienen, großzügig ausgestaltet werden müssen. Hier wird man nicht knausern, nicht ängstlich, nicht verzopft, nicht neuerungsscheu sein dürfen. So

wie in diesem Kriege, und zwar nicht nur in der militärischen, sondern auch in der wirtschaftlichen Führung des Krieges, völlig neue Methoden gefunden werden mußten, über alle Erfahrung hinaus und von einer nie geahnten Größe der Konzeption, so wird auch nach diesem Kriege die Wirtschafts- und Handelspolitik mit schöpferischer Kühnheit Neues und Großes zu vollbringen haben. Ein Staat, dessen Verwaltung da versagen würde, wäre zu dauerndem wirtschaftlichen Siedtum verurteilt und würde sich von der hemmenden Budgetdisharmonie nicht mehr zu befreien vermögen.

Die Schulden der Landkreise.

Zunahme um 200 Millionen Mark.

Nach der amtlichen „Statist. Corr.“ sind die Schulden der preussischen Landkreise in der Zeit vom 31. März 1914 bis 31. März 1915 von 727,96 auf 928,26 Millionen Mark, also um 200,30 Mill. M. oder 27,5 v. H. gestiegen. Im vorausgegangenen Jahre hatte die Zunahme nur 10,80 v. H. betragen. 764,68 Mill. gegen 712,80 Mill. i. J. 1914 entfallen auf langfristige Anleihen, 146 (7,11) Mill. auf Hypotheken, Grundschulden und Restkaufgelder und 156,11 (8,05) Mill. auf vorübergehend aufgenommene Darlehne. Während also die langfristigen Anleihen nur um 7,28 v. H. und die Hypotheken usw. um 4,93 v. H. gestiegen sind, haben sich die kurzfristigen Schulden auf mehr als das 18fache erhöht. Diese enorme Zunahme ist auf die Kriegseinstellungen der Kreise zurückzuführen.

Von den einzelnen Regierungsbezirken weist Potsdam mit 134,10 Mill. M. den weitaus größten Schuldbetrag auf. Dann folgen Schleswig mit 67,17, Düsseldorf mit 55,56 und Arnberg mit 50,94 Mill. M. In acht Regierungsbezirken blieben die Schulden hinter 10 Mill. M. zurück. Am niedrigsten waren sie, von Sigmaringen mit 0,35 Mill. M. abgesehen, in Erfurt mit 4,74 und in Wiesbaden mit 7,02 Mill. M. Die vorübergehend aufgenommenen Darlehne waren am größten im Regierungsbezirk Arnberg mit 12,61 Mill. M., dann im Regierungsbezirk Potsdam mit 12,18 Mill. M. Nur in drei Regierungsbezirken erreichten sie nicht eine Mill. M., während sie zwei Jahre zuvor (für das Rechnungsjahr 1913 liegen keine Zahlen vor) in keinem einzigen Regierungsbezirk auf 1 Mill. M. gestiegen waren. Den höchsten Anteil an den Gesamtschulden hatten die kurzfristigen Darlehen in den Regierungsbezirken Wiesbaden mit 43,78 und Erfurt mit 44,64 v. H.

Auf einen Einwohner der Landkreise entfielen am 31. März 1915 im preussischen Staat durchschnittlich 33,31 M. Kreis schulden gegen 26,12 M. im Jahre 1914. Am größten war der Kopfbetrag im Regierungsbezirk Potsdam mit 75,19 M., dann folgen Aachen mit 63,03, Schleswig mit 60,01, Köslin mit 52,11 und Stralsund mit 50,43 M., während der Betrag am geringsten war in Erfurt mit 13,76, Oepeln mit 13,32, Wiesbaden mit 9,78 und Sigmaringen mit 4,97 M.

Ueber die Schulden der einzelnen Kreise gibt diese amtliche Statistik leider keine Auskunft.

Die Gründungen und Kapitalserhöhungen in Deutschland.

Durch den Krieg ist die Gründungstätigkeit in Deutschland zwar erheblich eingeschränkt, aber keineswegs ganz unterbunden worden. Im soeben beendeten ersten Halbjahr 1916 sind (nach einer Zusammenstellung der Finanzzeitschrift „Die Bank“) 30 neue Aktiengesellschaften und 700 neue Gesellschaften mit beschränkter Haftung zur Eintragung in die Handelsregister gelangt, mit einem Kapitalbetrage von zusammen 97,4 Millionen Mark. Im ersten Halbjahr 1915 sind 93,3 Millionen Mark neues Kapital beansprucht worden, im gleichen Zeitraum des Jahres 1914 dagegen 303,8 Millionen Mark.

Auch die Kapitalserhöhungen bleiben erheblich hinter dem Friedensumfange zurück. Sie haben im ersten Halbjahr 1916 bei Aktiengesellschaften und Gesellschaften mit beschränkter Haftung zusammen 105,4 Millionen Mark Kapital beansprucht gegen 111,1 Millionen Mark in der entsprechenden Zeit des Jahres 1915, und 545,3 Millionen Mark im ersten Halbjahr 1914.

Vossische Zeitung

Reichsbankausweis vom 30. Juni.

4. Juni 1916

117

Aktiva (in 1000 M.)	1916	1915	1914	1913
Metallbestand	2 496 782	2 434 344	1 680 600	1 363 809
davon Gold	2 465 662	2 387 607	1 306 154	1 080 964
Kassenscheine	629 230	507 932	49 859	13 973
Noten ander. Bank.	4 585	6 523	9 667	13 757
Wechsel u. Schecks	6 610 212	4 917 753	1 212 746	1 505 359
Lombardforderung.	11 314	15 660	71 632	127 901
Effekten	48 260	20 339	367 014	101 747
Sonstige Aktiva	383 394	195 115	218 211	191 085
Passiva (in 1000 M.)				
Grundkapital	180 000	180 000	180 000	180 000
Reservfonds	85 471	80 550	74 479	70 048
Notenumlauf	7 240 532	5 840 334	2 406 580	2 316 765
Sonstige tägl. fällige Verbindlichkeit.	2 370 717	1 799 296	858 296	696 396
Sonstige Passiva	307 107	197 486	40 374	53 922

Im Vergleich zum vorhergehenden Ausweis haben in der vierten Juniwoche zu- (+) oder abgenommen (-):

(in 1000 M.)	1916	1915	1914	1913
Metallbestand	+ 3 275	- 1 931	- 81 355	- 52 592
davon Gold	+ 488	+ 3 035	- 64 924	- 33 988
Kassenscheine	+ 294 490	+ 168 983	- 21 671	- 7 928
Noten and. Banken	- 11 981	- 13 306	- 22 444	- 19 033
Wechsel u. Schecks	+ 485 386	+ 697 636	+ 457 344	+ 502 845
Lombard	+ 436	+ 633	+ 16 647	+ 53 381
Effekten	- 376	- 858	+ 103 423	+ 85 914
Sonstige Aktiva	- 101 849	- 35 504	- 55 157	- 73 814
Notenumlauf	+ 606 389	+ 615 424	+ 602 011	+ 562 168
Giroguthaben	+ 12 684	+ 185 452	- 207 751	- 76 669
Sonst. Passiva	+ 43 758	+ 14 777	+ 2 527	+ 3 274

Gesamtstatus	- 327 155	- 461 678	- 727 451	- 641 721
Bankdiskont	5 pCt.	5 pCt.	4 pCt.	6 pCt.

Notendeckung durch Metall und Reichskassen- und (seit dem 7. August 1914) Darlehnskassenscheine, auch durch Noten anderer Banken (in pCt.):

1916				1915			
7. Juni	15. Juni	23. Juni	30. Juni	15. Juni	23. Juni	30. Juni	7. Juli
43,54	42,13	42,93	43,24	51,36	53,41	50,60	48,74

Der Abrechnungsverkehr der Reichsbank

umfaßte im Juni d. J. 5155 Millionen M., also 446 Millionen M. mehr als im gleichen Monat des Vorjahres und im ersten Halbjahr mehr 2823 Millionen M.

(in Mill. Mk.)	1916	1915	1914	1913	1912	1911	1910	1909	1907
Januar	4940	4844	7300	6692	6331	5862	4738	4433	3769
Februar	5152	4309	6525	5276	5526	4446	4240	3949	3316
März	6431	5788	6948	5851	5922	5142	4583	4332	3690
April	5635	5612	7111	7037	6444	5033	4786	4541	4152
Mai	5533	4161	6124	5927	5900	5068	4171	4854	3895
Juni	5155	4709	6170	6078	5656	4921	4383	4312	3567
Juli		5041	6942	6521	6598	5502	4524	4411	3960
August		4202	2938	5219	5447	5109	4234	3762	3636
September		5410	3212	6903	5577	5354	4874	4112	3596
Oktober		4851	4473	6925	6962	6120	4723	4556	4087
November		4459	4427	5582	6008	5370	4534	4116	3887
Dezember		4719	4474	6623	6173	5562	5049	4543	3752
ganzes Jahr		58105	66644	73634	72544	63015	54342	51428	45313
Januar-Juni	32246	29423	40178	36361	35779	29972	26701	25921	22390

Der per 30. Juni abgeschlossene Status der Reichsbank weist eine — in erster Reihe mit dem Vierteljahrswechsel im Zusammenhang stehende — starke Anspannung auf. Zwar bleibt die Summe, um die sich die Kapitalanlage der Reichsbank selbst erhöht hat, hinter dem Betrage zurück, um den der Ausweis der Bank in der letzten Juniwoche des Jahres 1915 und auch in der des Jahres 1914 neu belastet wurde. Doch gewinnt man ein weniger günstiges Bild, wenn man die Entwicklung des Darlehnsbestandes bei den Darlehnskassen mit in Berücksichtigung zieht. Im Jahre 1914, also noch zur Friedenszeit, hatte die Kapitalanlage der Reichsbank um 577 Mill. M. zugenommen, im Jahre 1915 um 697 Mill. M. und diesmal um 485,5 Mill. M., wodurch in der Zeit vom 23. bis 30. Juni die Kapitalanlage von 6184,3 auf 6669,8 Mill. M. gestiegen ist. Die bankmäßige Deckung allein hat von 6124,8 auf 6610,2 Mill. M. zugenommen. Von den Darlehnskassen wurden in der Berichtswoche 428,8 Mill. M. Darlehen hergegeben, so daß von ihnen jetzt insgesamt 2032,9 Mill. M. ausgeliehen worden sind. Gemildert wird die starke Inanspruchnahme der Reichsbank dadurch, daß in diesem Jahre in der Berichtswoche im Gegensatz zu den meisten früheren Jahren im Endergebnis keine Entnahmen vom Konto der fremden Gelder stattgefunden haben. Die letzteren haben sich vielmehr um 12,7 auf 2370,7 Mill. Mark erhöht, wobei daran erinnert werden darf, daß dieser verhältnismäßig kleinen Zunahme in der Vorwoche eine Steigerung um 529 Mill. M. vorangegangen war.

Der recht beträchtliche Bedarf an Zahlungsmitteln kommt zunächst darin zum Ausdruck daß der Notenumlauf um 606,4 auf 7240,5 Mill. M. gestiegen ist. Davon entfallen auf kleine Noten 2825,9 Mill. M. oder 194,4 Mill. M. mehr als am 23. Juni. Mit der Erweiterung des Notenumlaufs fand indes der Bedarf an Zahlungsmitteln, insbesondere auch an kleineren und mittleren Stücken noch keine volle Befriedigung; es mußten vielmehr von der Reichsbank 124,2 Mill. M. Darlehnskassenscheine aus dem Bestand an solchen in den Verkehr gesetzt werden. Der letztere hat infolgedessen sich nicht voll um die 428,8 Mill. M. vergrößert, die ihm von den Darlehnskassen zuflossen, sondern nur um 304,6 auf 596 Mill. Mark. An Reichskassenscheinen gab die Bank 10,2 Mill. M. her, so daß der Bestand an diesen sich auf 33,2 Mill. Mark minderte, an Silber 3,8 Mill. M., wodurch der Silberbestand auf 31,1 Mill. M. zurückging. Der Goldbestand hat sich um annähernd eine halbe Million M. auf 2463,6 Mill. M. gehoben und deckt jetzt 34,1 pCt. (gegen 37,2 pCt. in der Vorwoche) des Notenumlaufes und 25,7 pCt. (27,4) der sämtlich täglich fälligen Verbindlichkeiten. Die Metalldeckung der Noten berechnet sich auf 34,5 gegen 32,7 in der Vorwoche.

**Freier Effektenhandel oder Wiedereröffnung
der Berliner Börse im Kriege?**

Mit dieser Frage, über die in den letzten Wochen gelegentlich der von der Regierung gegen die Effektenpekulation geplanten scharfen Maßnahmen vielerlei geschrieben worden ist — auch die „Kreuzzeitung“ hatte sich veranlaßt gesehen, gegen die angelegte schrittweise Eröffnung der Börse Stellung zu nehmen — befaßt sich in der neuesten Nummer des „Bank-Archiv“ in ausführlicher Weise der Bankier Richard Pohl, Geschäftsführer des Bankhauses Hardy u. Co. G. m. b. H.

Der Artikel, der zum Teil eine Erwiderung auf die gegen die Börse gerichteten Angriffe des genannten konservativen Organs darstellt, betont zunächst die außerordentlichen Verdienste, die sich der freie Effektenhandel während des Krieges um die Ausfuhr von Auslandseffekten erworben hat; er erwähnt dann die bedeutende innere Kraft, die unsere Börse im Gegensatz zu denen des Auslandes, speziell Londons und Paris, in der Kriegszeit bewiesen hat, und verweist zum Beweis dessen auf die glatte Liquidation der vor Kriegsausbruch eingegangenen Börsenengagements Ende November vorigen Jahres, die sich vollzog, ohne offizielle Kursnotierung und Exekutionsmöglichkeiten und ohne daß das dafür gebildete Syndikat überhaupt in Anspruch genommen wurde. Pohl schildert sodann die wesentlich ungünstigeren Verhältnisse an den Auslandsbörsen, die vielen Zahlungseinstellungen in London, den Zusammenbruch in Paris und den Versuch einer Zwangsliquidation durch die Bank von Frankreich, die es aber bis heute noch nicht hat durchsetzen können, daß sämtliche Engagements liquidiert und die Differenzen geregelt worden sind.

Zur Frage der Wiedereröffnung der Börse erklärt der Verfasser die letztere im Augenblick nicht für unbedingt erforderlich. Er hält es jedoch für angebracht, sich mit diesem Gedanken zu beschäftigen und nicht bis zum Friedensschluß damit zu warten. Interessant ist, wie Pohl sich den Verkehr bei Wiedereröffnung der Börse denkt. Er schlägt zunächst vor, daß bei der Notierung der Effekten dem Börsevorstand besondere Machtvollkommenheiten während der Kriegszeit eingeräumt werden. In erster Linie soll er berechtigt sein, bei der Kursfeststellung Käufe, resp. Verkäufe zu verteilen, auch müßte er befugt sein, wenn es notwendig erscheint, Kurse auf kürzere oder längere Zeit zu streichen. In erster Reihe ist natürlich an eine Notierung der deutschen Anleihen zu denken. Die Regulierung des Marktes für 36 Milliarden neuer und die unveränderten Beträge aller alten Anleihen ist natürlich ein sehr schwieriges Problem. Trotzdem glaubt der Verfasser, daß bei der glänzenden Placierung der Anleihen diese Aufgabe ohne Kurschädigung zu lösen wäre, und daß namentlich für die herauskommende Ware jederzeit ein Unterkommen gefunden werden wird. Pohl erklärt sich weiter für die Notierung der ausländischen Renten, für die eine Verwertung im Auslande möglich ist, aber gegen diejenige der Werte eines feindlichen Landes. Weiterhin plaidiert er für die Notierung der inländischen Banken, Eisenbahnen und Transportunternehmungen, der wichtigeren Industrieaktien, wendet sich jedoch gegen diejenige der Hypothekensandbriefe, der Terrainwerte, eventuell auch der Schiffsaktien. Für die Kursfeststellungen in Aktien will Pohl von einer einheitlichen Kottz absehen.

Konferenzen im Finanzministerium.

Ueber Reformen der Organisation des Finanzdienstes.

Gestern haben im Finanzministerium unter dem Vorsitz des Finanzministers und unter Teilnahme aller Sektionschefs des Finanzministeriums Konferenzen der Finanzlandesdirektoren begonnen, bei denen eine Reihe aktueller administrativer Fragen, insbesondere auch solcher, die auf wichtige Reformen der Organisation des Finanzdienstes abzielen, beraten werden.

Von Seite der Landesbehörden nehmen an den Beratungen die Vizepräsidenten Kalkstein, Dr. v. Pils, Hanacik, Dr. Baron Kober, Bugno, Dr. Benisch und Widulich, ferner die Hofräte Kliment, Doktor Pipik, Rentwisch, Dr. Baron Dewéz, Dr. Pfleger und Hofrath teil.

Finanzminister Dr. Karl Ritter v. Zeth hat damit zu einer dankenswerten Aktion die Initiative ergriffen. Wie wir hören, sind nämlich in der gestrigen Konferenz verschiedene Reformen in der Organisation des Finanzdienstes besprochen worden, die einerseits auf Ersparungen, andererseits auf Abkürzung und Beschleunigung des Geschäftsganges im Interesse der Parteien abzielen. Die Beratungen werden heute fortgesetzt und wahrscheinlich abgeschlossen.

Berliner Finanzbrief.

— Von unserem Korrespondenten. —

Berlin, 29. Juni.

Noch niemals seit Ausbruch des Krieges und seitdem die Berliner Börse unter den veränderten Kriegsverhältnissen tätig ist, hat sich den Vorgängen daselbst ein so starkes Interesse zugewendet wie augenblicklich. Es ist schon früher in dieser Beziehung mitgeteilt worden, daß nach Ansicht der Regierung die Börsenspekulation zu lebhaften Formen angenommen hat und daß man in Regierungskreisen, um einer weiteren Ausbreitung der Spekulation zu steuern, sogar eine wesentliche Erhöhung der Börsenumsatzsteuer in Erwägung gezogen habe. Inzwischen haben sich verschiedene Körperschaften, so die Aeltesten der Berliner Kaufmannschaft, der Verein für die Interessen der Berliner Fondsbörse, der Börsenvorstand, der Zentralverband des deutschen Bank- und Bankiergewerbes, mit der Angelegenheit befaßt und in kurzen Entschlüssen oder auch in ausführlichen Denkschriften Stellung dazu genommen. Uebereinstimmend sind nun diese Körperschaften zu dem Schluß gelangt, daß eine Einschränkung des legitimen Börsengeschäftes durch eine starke Steuererhöhung von großem Schaden für die Gesamtheit sein würde, daß man dagegen auf geeignete Mittel sinnen müsse, einer weiteren Ausbreitung der Spekulation Einhalt zu tun. Mit der Beratung, welche Maßnahmen zur Erreichung dieses Zieles anzuwenden seien, hat sich nun seit geraumer Zeit der Börsenvorstand als die zunächst hiefür in Betracht kommende Instanz beschäftigt, und eine zu diesem Zwecke eingesetzte Kommission hat entsprechende Vorschläge ausgearbeitet, die auch inzwischen dem preussischen Handelsminister als oberster Aufsichtsinanz der Berliner Börse vorgelegt worden sind. Diese Vorschläge haben im wesentlichen die Billigung des Handelsministers gefunden, und nunmehr sind sie auch vom Plenum des Börsenvorstandes zum Beschluß erhoben worden. Ihr wesentlichster Inhalt ist der, daß jedes laute Ausrufen der Kurse an der Börse untersagt ist, daß alle Zeitgeschäfte, auch Prämien-, Stellagen- und Optionsgeschäfte verboten sind, also nur noch reine Kassegeschäfte stattfinden dürfen, und daß endlich auch die Berichterstattung der Banken und Bankiers an ihre Kundschaft wesentlich eingeschränkt werden soll, vor allem, indem keine Anregungen zur Spekulation mehr gegeben werden dürfen.

Diese Bestimmungen sind ziemlich einschneidender Natur, und es kann keinem Zweifel unterliegen, daß im Zusammenhang damit das Geschäft erstens stark zurückgehen, zweitens von seinem spekulativen Charakter, den es vielfach angenommen hatte, viel verlieren wird. Wie sich nunmehr die Dinge weiter entwickeln werden, ist eine noch ziemlich offene Frage. Die Regierung wird zunächst den Erfolg der getroffenen Maßnahmen abwarten, und wenn in der Tat das Geschäft an der Börse den von ihr gewünschten Rückgang erfahren wird, so stehen keinerlei Eingriffe gesetzlicher Natur zu erwarten; sollten jedoch die vom Börsenvorstande getanen Schritte sich als unzulänglich erweisen, so muß man annehmen, daß die angedrohte, prohibitiv wirkende Erhöhung der Umsatzsteuer dennoch kommen wird.

Uebrigens ist auch die Frage in Erwägung gezogen worden, ob der Berichterstattung der Presse noch engere Grenzen, als sie bis jetzt bestehen, gezogen werden sollen; indessen ist hievon abgesehen worden, zum Teil aus formellen Gründen, da der Börsenvorstand mit solchen Beschlüssen über seine Befugnisse hinausgehen würde. Die bekannten Bundesratsverordnungen, nach denen Kurse nicht veröffentlicht werden dürfen, bestehen natürlich unverändert weiter, und auch sonst sind der Berichterstattung über die Vorgänge an der Börse enge Grenzen gezogen.

In der vorhin erwähnten Denkschrift des Zentralverbandes des deutschen Bank- und Bankiergewerbes, die sich mit der Frage der Einschränkung der Spekulation beschäftigte, ist auch die Frage einer Wiedereröffnung des amtlichen Börsenverkehrs berührt worden. Der Zentralverband hat sich dafür ausgesprochen, daß allmählich eine solche Wiedereröffnung in die Wege geleitet würde, und den gleichen Standpunkt haben auch die Aeltesten der Berliner Kaufmannschaft eingenommen. Es würde dadurch ohne Zweifel eine größere Solidität im Börsengeschäft Platz greifen; vor allem würden einheitliche Kurse festgestellt werden, während bei dem augenblicklichen Zustande die Kurse der einzelnen Papiere im Börsenverlaufe ständigen Schwankungen unterworfen sind. Daß es in mancher Hinsicht zweckmäßiger wäre, die Börse allmählich wieder, wenigstens in teilweisem Umfange, zu eröffnen, unterliegt keinem Zweifel; aber in den maßgebenden amtlichen Kreisen steht man dieser Anregung schroff ablehnend gegenüber, und zwar aus der Befürchtung heraus, die Wiederherstellung des amtlichen Börsenverkehrs und die daraus resultierende Bekanntgabe der Kurse würde sicherlich zu einer weiteren Geschäftsausdehnung beitragen, und gerade das soll ja vermieden werden. Es ist also, wie übrigens schon bei früheren Gelegenheiten mehrfach betont wurde, an eine Wiedereröffnung der amtlichen Börse während der Kriegsdauer keinesfalls zu denken.

Bemerkenswerterweise haben freilich alle diese Erörterungen die feste und zuversichtliche Stimmung der Börse nicht zu beeinträchtigen vermocht. Im Gegenteil war die Tendenz niemals fester als gegenwärtig, da das Publikum ganz allgemein an seinem Effektenbesitz festhält und da die Kaufaufträge vielfach auf eine gewisse Materialknappheit stoßen. Es kommt hinzu, daß am 30. Juni zahlreiche große Industriegesellschaften ihr Geschäftsjahr schließen und daß man bei der großen Mehrzahl der Gesellschaften höhere Dividenden erwartet als für das Jahr 1914/15, obwohl auch dieses bereits im Zeichen steigender Dividendenstände stand. Dazu kommt die fortgesetzt günstige Geldmarkts-

verfassung, die unter anderem dadurch beleuchtet wird, daß am 23. Juni bereits 10.007 Millionen Mark oder 92,9 Prozent der Gesamtsumme auf die vierte Kriegsanleihe eingezahlt waren. Außerdem darf man nicht übersehen, daß am 1. Juli ganz ungeheure Summen als Zinsen auf die insgesamt 36 Milliarden Mark Kriegsanleihen zur Ausschüttung gelangen, die dem Geldmarkt zufließen und zum Teil natürlich in anderen Effekten Anlage finden werden. Die Gesamtlage wird überdies in günstigster Weise beeinflusst durch die sichere Erwartung einer guten Getreide- und Kartoffelernte, und niemals eigentlich seit Beginn des Krieges ist die Ueberzeugung von der wirtschaftlichen Unüberwindlichkeit Deutschlands und seiner Verbündeten so groß und stark gewesen wie augenblicklich. Das trägt auch dazu bei, daß man der Drohung mit dem „Krieg nach dem Kriege“ sehr kühl gegenübersteht und daß man die vielerörterten Beschlüsse der Pariser Konferenz als leere Redensarten ansieht, denen vor allem eins fehlt: die Möglichkeit, sie in die Tat umzusetzen. Alle diese Faktoren finden ihren natürlichen Niederschlag an der Börse, und daraus, aus der Zusammenwirkung aller dieser Umstände, erklärt sich unschwer die feste und zuversichtliche Stimmung, in der sich seit einigen Monaten in immer zunehmendem Maße die Berliner Börse und alle Effekten besitzenden Kreise in Deutschland befinden.

Börsendisziplin.

Von Fritz Zutrauen.

Berlin, 1. Juli.

Dieser Krieg, der so reich ist an Ueber-
raschungen aller Art und der sich täglich auf
immer neue Gebiete menschlicher Betätigung
ausdehnt, hat nun schließlich auch die Börse
und ihren Organismus erfaßt. Und seltsamer-
weise war es der an ihr zur Schau getragene
unberwiesene Optimismus, wie er in
den Umjagen und den Kurssteigerungen zum
Ausdruck kam, der dem Fluß der Entwicklung
zum Opfer fallen mußte. Die Begriffe des
Bewegungskrieges und des Posi-
tionskrieges sind auch den in militäri-
schen Dingen Unerfahrensten im Laufe der
letzten drei Jahre geläufig geworden. Den
letzten Wochen aber blieb es vorbehalten, uns
mit dem Begriff des Haussepositions-
krieges bekannt zu machen. Denn, was in
jüngster Zeit Gegenstand aller die Börse be-
treffenden Beratungen bildete, war der Eifer,
mit dem Spekulation und Publikum zu stetig
steigenden Kursen Haussepositionen an-
stürmten, und war die Frage, mit welchen
Mitteln man diesem Eifer rechtzeitig und
wirksam begegnen könne.

War es denn notwendig, zu Maßnahmen zu
greifen, um eine Bewegung einzudämmen, die
im Grunde nichts anderes war, als der Aus-
druck der Zuversicht in den glücklichen
Ausgang des Krieges für die verbündeten
Waffen? Mußte es denn sein, daß eine Ent-
wicklung künstlich gehemmt werde, die sich als
der Niederschlag der günstigen Beurteilung
der wirtschaftlichen Aussichten charakterisierte?
Die Beantwortung dieser Fragen ist schwer.
Insofern der Woge des berechtigten Optimis-
mus Dämme gebaut und einem legitimen
Geschäft durch amtliches Eingreifen die Grund-
lagen entzogen werden, ist die Entwicklung der
Dinge aufrichtig zu bedauern. Andererseits
bleibt doch die Frage offen, ob und inwiefern
die Bewegung bereits die durch die Vernunft
gezogenen Bahnen überschritten hatte, oder ob
und inwiefern solches bei längerem untätigen
Zuwarten der Behörden zu befürchten war. Dem
Außenstehenden fehlen die Unterlagen, die
allein die Beurteilung dieser schwerwiegenden
Fragen in aller Objektivität ermöglichen. Waren
die Voraussetzungen für ein amtliches Einschreiten
vorhanden, weil Ausschreitungen bereits be-
standen oder doch zu befürchten waren, so kann
die Antwort auf die oben gestellten Fragen
nicht zweifelhaft sein. Denn nicht nur müssen
alle verfügbaren Gelder im Kriege in erster
Linie dem Staate, das heißt den Zwecken der
nationalen Verteidigung zur Ver-
fügung stehen: es muß auch die Gefahr eines
Rückschlages vermieden werden, die um so
heftigere Formen anzunehmen pflegt, je zügel-
loser die ihm vorangehende Bewegung sich
gebärdete. Denn ein Börsenkrach im Kriege
kann von unabsehbaren Folgen sein. Daß ein
solcher auch kurz nach Friedensschluß bedenklich
und gefährlich wäre, braucht nicht erst bewiesen
zu werden für eine Zeit, wo die Sammlung
aller wirtschaftlichen Kräfte des Landes als das
oberste Gebot der Stunde gelten muß.

Von diesen Erwägungen ausgehend, hat die
deutsche Regierung ihre Absicht, einzugreifen,
kundgegeben. Was man sich im ersten Schreck
über die Pläne der Behörden zuflüsterte, konnte
vor einer ernsthaften Kritik nicht bestehen. An
die Ultima ratio der Schließung der deutschen
Börsen hat wohl niemand in den maßgebenden
Kreisen wirklich gedacht. Auch die Meldung von
der geplanten Erhöhung des Stempels
von $\frac{1}{2}$ Promille auf 1 Prozent, also auf
das Dreihundertfache, verdiente wenig
Glauben. Wohl mag die Absicht, eine kräftige
Stempelerhöhung eintreten zu lassen, um auf
die erhitzten Gemüter der spekulativen Elemente
abkühlend zu wirken, bestanden haben und noch
heute bestehen. Aber die exorbitante Steigerung

von 30 Pfennig auf 10 Mark trägt den Stein
der Unwahrscheinlichkeit in sich. Wobei ja noch
nicht einmal bewiesen ist, daß eine derartige
Maßnahme nun auch den gewünschten Erfolg
haben müsse. Wohl würden sich die besseren
Elemente im Publikum durch eine derartige
Erschwerung von der zukünftigen Beteiligung
am Börsengeschäft abschrecken lassen. Nicht so
die Fanatiker der Spekulation, die auf Grund
„todsficherer Tips“ mit Gewinn rechnen, denen
gegenüber auch ein so maßlos erhöhter Stem-
pel doch nur eine untergeordnete Rolle spielen
würde. Eine derartige Entwicklung läge aber
ganz gewiß nicht in den Absichten der Re-
gierung.

Die berufsmäßig beteiligten Kreise, der Vor-
stand des Vereins für die Interessen der
Berliner Fondsbörse, die Ältesten der Kauf-
mannschaft von Berlin und der Zentralverband
des deutschen Bank- und Bankiergewerbes haben
sich zusammengesetzt, um ein amtliches Ein-
greifen zu verhindern und selbst ein Programm
neuer Richtlinien aufzustellen, die für die
neue Börsenordnung maßgebend sein
sollen. Das den Beschlüssen dieser Körper-
schaften zugrunde liegende Prinzip läßt sich in
wenigen Worten in die Formel zusammen-
fassen, daß alles zu vermeiden sei, was zu einer
Anregung der Spekulation in Wertpapieren
dienen könne. Von dem Verbot des lauten Aus-
rufens der Kurse wird nur geringe Wirkung
zu erwarten sein, da auch im Flüster-ton weiter-
gegebene Preisermeldungen schwerlich verfehlt
werden, die Aufmerksamkeit weiterer Kreise
auf die eine oder die andere Gruppe, auf dieses
oder jenes Papier hinzulenken. Wirksamer
dürfte schon das Verbot sein, andere als reine
Kassengeschäfte zu machen, so daß neben
den Zeitgeschäften auch Prämien-, Stillagen-
und Optionsgeschäfte unstatthaft sind. Soweit
die Maßnahmen für den inneren Börsenver-

kehr. Was die Beziehungen zwischen Börse, be-
ziehungsweise Banken und Publikum anlangt,
so ist es zukünftig unzulässig, Berichte an die
Rundschau zwecks Anregung der Spekulation
in Wertpapieren zu erstatten.

Am großen und ganzen hat also die Börse ihr
Schicksal in ihre eigenen Hände genommen, und
die Regierung hat sie gewähren lassen. Wird die
Börse genügend Disziplin besitzen, um die
Weisungen der eigenen Polizei Folge zu
leisten, oder wird das Eingreifen einer anderen
Macht sich als notwendig erweisen? Es darf
wohl mit Bestimmtheit erwartet werden, daß es
zu Maßnahmen der Regierung nicht mehr kom-
men wird, weil sich der Börsenvorstand der der
Börse drohenden Gefahr wohl bewußt ist und
sicherlich alles tun wird, um seinen Anordnun-
gen, die er, falls notwendig, noch verschärfen
dürfte, im wohlverstandenen Interesse der Börse
unbedingt Geltung zu verschaffen. Natürlich
kann ihm solches nur dann gelingen, wenn die
große Masse des Publikums durch eigene Zurück-
haltung ihn in der Durchführung der neuen
Börsenordnung unterstützt. Der Schwerpunkt
der Frage liegt in letzter Linie bei dem Publi-
kum. Erschwert es in völliger Verkennung
der Sachlage dem Börsenvorstand die
Durchführung seiner neuen Rolle als Haus-
polizei, so ist die Gefahr eines sofortigen behörd-
lichen Eingreifens unabwendbar. Wenn aber,
wie mit Zuversicht zu erwarten ist, das Publikum
durch Selbstbescheidung mit der Börse und ihren
Organen Hand in Hand arbeitet, wenn die
Börse ihre Mündigkeit erweisen haben wird,
dann dürften auch allmählich die Bedenken
schwinden, die heute noch einer offiziellen Öff-
nung der Börse entgegenstehen. An dem Kon-
trast dieser Aussichten ermißt sich die ganze
Schwere des Problems...

Die österreichischen Effektdépôts in England.

Die englischen Niederlassungen der deutschen und österreichischen Banken haben, wie bereits vor kurzem berichtet wurde, an ihre Zentralen und deutschen und österreichischen Kunden eine gleichlautende Aufforderung gerichtet, ihre Debetsaldi bis zum 31. Juli d. J. zu berichtigen, beziehungsweise Verkaufsaufträge für den entsprechenden Betrag von Wertpapieren zu erteilen, die sich in Verwahrung der englischen Niederlassungen befinden. Den Schreiben war die Bemerkung beigelegt, daß im Falle, als bis zu dem erwähnten Termin die Schulden nicht beglichen oder ein entsprechender Verkaufsauftrag auf Wertpapiere nicht erfolgt sein sollte, sämtliche Effektdépôts dem Public Trustee übergeben werden müßten, der nach seinem Gutdünken die Wertpapiere zwangsweise veräußern und den Erlös zur Befriedigung der englischen Gläubiger verwenden wird.

Eine Aufforderung, Verkäufe in Wertpapieren in London vorzunehmen, ist an die österreichischen und deutschen Banken und Besitzer solcher Wertpapiere bereits im Sommer 1915 erfolgt; sie blieb jedoch damals erfolglos, weil die deutsche und die österreichische Regierung solche Transaktionen, die dem Feinde zufließen kämen, prinzipiell verboten haben. Der diesmaligen Aufforderung, die zugleich mit der bereits erwähnten Drohung verbunden ist, setzen die Regierungen der beiden mitteleuropäischen Staaten kein Hindernis entgegen. Die deutsche Regierung hat bereits die Erteilung von Verkaufsaufträgen mit gewissen Einschränkungen erlaubt, und die österreichische Regierung hat ausnahmslos den Verkauf der Wertpapiere gestattet.

Von den national-englischen Banken und Bankiers ist bisher ein ähnliches Ansinnen an ihre kontinentale feindliche Kundschaft nicht erfolgt und jeder direkte oder indirekte Versuch, über das Schicksal belasteter oder unbelasteter Effektdépôts bei solchen Instituten oder Bankiers Nachricht zu erlangen, hatte bisher keinen Erfolg. Aus verschiedenen Anzeichen wird jedoch geschlossen, daß die Effektdépôts bei nationalen englischen Banken und Bankiers bisher unangefastet geblieben sind und daß nur jene Börsenfirmer, die Effektenengagements gegen Anzahlung für feindliche Kundschaft unterhalten hatten, im Verlauf des Krieges exekutive Verkäufe vorgenommen haben. Anzeigen hierüber oder Abrechnungen sind jedoch den Kunden nicht zugekommen.

Nach erlangter Bewilligung des Finanzministeriums haben die österreichischen Banken in einer gemeinsamen Konferenz den Entwurf eines Briefes, den sie in dieser Angelegenheit an die betroffenen Kunden versendeten, festgestellt. Die tatsächlich ausgesandten Briefe sind wohl im Wesen gleich, in der Form aber bei den einzelnen Banken verschieden. Einige Institute teilten der interessierten Kundschaft lediglich mit, daß gegenwärtig Gelegenheit vorhanden sei, ihre in London befindlichen Wertpapiere zu veräußern, und fügten die Bemerkung bei, daß der Gegenwert nicht ausbezahlt werden könne, sondern auf einem Pfandkonto mit einer Verzinsung von 3 Prozent bis nach Ende des Krieges verbleiben müsse. Andere Banken hingegen haben ihre Kundschaft strikte zum Verkauf von Wertpapieren aufgefordert, sie auf die eventuelle Gefahr eines exekutiven Verkaufes aufmerksam gemacht und jede Verantwortung für einen eventuellen Schaden abgelehnt. Unter der Kundschaft der letztgenannten Kategorie der Banken ist infolgedessen eine lebhaftere Unruhe entstanden, und die Frage der Behandlung der freien Effektdépôts in London bildete in den letzten Tagen den Gegenstand eifrigster Diskussion in finanziellen Kreisen.

Es wird insbesondere allgemein betont, daß die Quelle der Debetsaldi der Banken in London aus einem Geschäftszweige fließt, der von dem Effektingeschäft vollständig getrennt ist. Die Schulden der kontinentalen Banken in England stammen nämlich mit wenigen Ausnahmen aus Rembourskrediten, die diese Banken ihrer industriellen Kundschaft zum Zwecke von Rohstoffbezügen, wie Baumwolle, Zute, Kupfer, Reis usw., in London zur Verfügung gestellt haben. Die im Umlauf befindlich gewesenen Remboursstratten, die zu mancher Jahreszeit viele Millionen Pfund betragen, haben auch zu Beginn des Krieges einen sehr erheblichen Betrag repräsentiert. Die Unterbindung des Verkehrs infolge des Kriegsausbruches sowie die Verbote von Zahlungen an feindliche Ausländer haben es jedoch den deutschen und österreichischen Banken unmöglich gemacht, die fälligen Remboursstratten einzulösen. Sie sind infolgedessen gegen ihren Willen Schuldner der englischen Banken geblieben.

Was die Effektdépôts, sowohl die freien als auch die zum Teile belasteten Effektdépôts, anlangt — die letzteren befinden sich in sehr geringer Zahl —, so gehören sie in der Regel ganz anderen Kreisen, als es jene sind, die Rembourskredite in Anspruch nehmen. Das Effektingeschäft der österreichischen Kundschaft in London wickelt sich gewöhnlich in der Form ab, daß die Kundschaft entweder direkt der englischen Niederlassung der betreffenden österreichischen oder deutschen Bank oder durch die Zentrale die Aufträge zum Kauf von Wertpapieren erteilt, diese Wertpapiere in barem bezahlt, aber nicht nach Deutschland oder Oesterreich bezieht, sondern sie aus Erparungs- und Sicherheitsgründen und auch aus Bequemlichkeit in London beläßt und nur regelmäßig die Dividenden oder Rinscheine bezieht. Transaktionen der geschilberten Art werden in den meisten Fällen bei den Banken von Personen vorgenommen, die die Wertpapiere zur dauernden Anlage erwerben. Spekulationsgeschäfte werden dagegen meistens bei Börsenfirmer durchgeführt. Wenn auch

eine halbwegs zutreffende Schätzung der österreichischen Bestände an Wertpapieren, die in London gehandelt werden, nicht gut möglich ist, so unterliegt es keinem Zweifel, daß die für österreichische Rechnung in England erliegenden Dépôts, die zum überwiegenden Teile aus amerikanischen und kanadischen Eisenbahnpapieren, verschiedenen großen amerikanischen Industriewerten, aus südafrikanischen und australischen Minenwerten und schließlich auch aus südamerikanischen Staatspapieren sowie aus österreichischen und deutschen Werten bestehen, eine erhebliche Anzahl von Millionen Pfunden repräsentieren. Es ist wohl begreiflich, daß gerade die Besitzer solcher zur dauernden Anlage erworbenen Papiere sich von diesen nicht trennen wollen und daher auch nicht so leicht freiwillig Aufträge zum Verkaufe derselben erteilen. Ein noch schwierigerer Entschluß ist es für diejenigen Besitzer von Wertpapieren, die nicht nur zum dauernden Besitz, sondern auch zum Zweck der finanziellen Weherschönung bestimmter Unternehmungen erworben wurden. Diese beiden Kategorien von Besitzern werden es wohl auf einen eventuellen exekutiven Verkauf ihrer Wertpapiere durch die englische Regierung ankommen lassen, damit sie sich durch einen freiwilligen Verkauf nicht ihrer Regressansprüche an das verwahrende Institut und an die englische Regierung begeben. In diesen Kreisen wird insbesondere darauf verwiesen, daß die Schulden Deutschlands und Oesterreichs an England wesentlich größer sind als deren Forderungen, so daß jedenfalls bei den künftigen Friedensverhandlungen den Mittelmächten genügende Kompensationsobjekte verbleiben, um die Gutmachung jedes während des Krieges an privatem Eigentum begangenen Unrechtes zu erzwängen. Diesen Standpunkt nehmen übrigens auch viele Effektenbesitzer ein, die den Verkauf freiwillig zugestehen, aber ausdrücklich sich ihre Regressansprüche vorbehalten.

Die österreichischen und deutschen Effekten- depots in London.

Eine neuerliche Aktion, die England auf finan-
ziellem Gebiete gegen die Zentralmächte unternommen
hat, wird gegenwärtig eifrig diskutiert. In der letzten Zeit
erhielten nämlich deutsche, österreichische und ungarische
Banken und Bankiers von Seiten der unter Zwangsverwal-
tung stehenden Londoner Niederlassungen der deut-
schen und österreichischen Finanzinstitute
Briefe, in denen die Kunden dieser Filialen erjucht werden,
entweder ihren Debetsaldo zu decken oder genügende
Verkaufsordres für dort liegende Wertpapiere zu
geben, um diesen Debetsaldo zu decken. Falls das nicht ge-
schehen würde, sollen die Effekten dem Public Trust über-
geben werden, der die Effekten verkaufen und den Erlös zur
Zahlung der ausgewiesenen Schuld an die Bankfiliale, even-
tuell auch anderer Forderungen englischer Gläubiger des be-
treffenden Schuldners verwenden würde.

Das Schicksal der Londoner Filialen österreichischer
und deutscher Banken und der Depots ihrer Klientel hat im
Verlaufe des Weltkrieges wiederholt die Deffentlichkeit be-
schäftigt. Aus den Mitteilungen, die hierüber erfolgten, ist es
ja bekannt, daß die betreffenden Unternehmungen unter
Zwangsaufsicht stehen, daß diese Niederlassungen als eng-
lische Rechtsobjekte behandelt und der Liquidation zugeführt
werden, aber nähere Mitteilungen konnten die Mutterinstitute
nicht erhalten. Wohl aber ist es schon seit langem bekannt,
daß die englische Regierung keinen Einwand erheben würde,
falls Verkäufe amerikanischer Effekten seitens dieser Filialen
erfolgen würden, ja im Jahre 1915 ist eine direkte Anfor-
derung zu solchen Verkäufen erfolgt. Das war damals, als
der Londoner Sterlingkurs ein immer größeres Disagio
gegen den Dollar zu zeigen begann und in England der Ver-
kauf amerikanischer Effekten im großen Stil zugunsten der
Stützung des Londoner Sterlingkurses in die Wege geleitet
wurde.

Die deutsche Regierung hat solche Transaktionen
grundsätzlich verboten, während die österreichische Fi-
nanzverwaltung schon damals in einem Er-
lasse erklärte, daß sie keine Einwendung gegen
solche Verkäufe erhebe. Im Anschluß an die oben erwähnten
Briefe der Londoner Niederlassungen haben sich nun einzelne
Banken sowie der Verein der Bank- und Kom-
missionsfirmen mit einer Anfrage an die Finanzver-
waltung gewendet. In einem neuerlichen Erlasse hat
hierauf das Finanzministerium wieder seine Zu-
stimmung zu solchen Verkäufen erteilt, in der Erwägung,
daß freiwillige Positionslösungen, die augenblicklich zu gün-
stigen Kursen erfolgen können, einer exekutiven Maßnahme
vorzuziehen, im Interesse der Beteiligten gelegen seien.

Das deutsche Reichsamt des Innern hat
gleichfalls nach Rücksprache mit Vertretern der Finanzwelt
seine Zustimmung erteilt, aber mit einer Einschrän-
kung, welche die amerikanischen Wertpapiere be-
trifft. In dem Schreiben des deutschen Reichsamtes des
Innern an die Interessenten heißt es nämlich: „... In der
Angelegenheit Ihrer bei Londoner Filialen deutscher oder
österreichischer Banken liegenden Effektendepots wird Ihnen
in erster Linie empfohlen, die Zahlung des geschuldeten Be-
trages der hiesigen, bezw. der österreichischen Hauptnieder-
lassung der gläubigerischen Bank als dem eigentlichen Gläu-
biger anzubieten und hievon der Londoner Filiale Mitteilung
zu machen. Sollte die inländische Hauptniederlassung die An-
nahme der Zahlung verweigern und sollten Sie in diesem
Falle den freiwilligen Verkauf Ihrer in London liegenden
Effekten bis zur Höhe des Debetaldos für ratsam
erachten, so erteilt der Reichskanzler hiefür gemäß
§ 7 der Verordnung vom 30. September 1914 die erforder-
liche Bewilligung, soweit nicht amerikanische
Wertpapiere in Frage kommen.“

Wenn die österreichische Regierung im Gegen-
satz zum Vorgehen der deutschen Regierung ihre Er-
laubnis zum Verkaufe der Depots generell auf alle
überseeischen Effekten, also auch auf die ameri-
kanischen, ausgedehnt hat, so war dafür wohl die Erwä-
gung maßgebend, daß die Summe, welche die österreichi-
schen Depots in London repräsentieren, nicht eine so
beträchtliche ist, als daß sie bei der Frage der
Stützung des Londoner Sterlingkurses
in New-York in Betracht käme, ganz abgesehen davon,
daß es sich zum großen Teile um belastete Effekten han-
delte, über die eine freie Disposition ohnehin nicht möglich
wäre.

Nach Bekanntgabe dieses Erlasses haben die Banken
in einer gemeinsamen Konferenz beschlossen, ihre Kund-
schaft aufzufordern, respektive ihr den Rat zu geben, die in
London befindlichen Wertpapiere zu veräußern. Dieser Mit-
teilung war hinzugefügt, daß der Gegenwart nicht ausbezahlt
werden könne, sondern auf einem Pfandkonto mit einer Ver-
zinsung von 3 Prozent bis nach Ende des Krieges verbleiben
müsse. Bemerkenswert ist, daß es in der oben erwähnten Note
des Reichsamtes des Innern weiter heißt, daß die Genehmi-
gung zur Ueberweisung von Geldbeträgen
nach England grundsätzlich nicht erteilt werden könne,
es müßte denn sein, daß die sofortige Freigabe des Effekten-
depots und dessen Ueberführung und Hinterlegung bei einer
nicht feindlichen Bank im neutralen Ausland sichergestellt wer-
den könnte, oder daß nur Wechsel oder Schecks auf das feind-
liche Ausland in Zahlung gegeben und englischerseits genom-
men werden, wenn hiedurch der Zwangsverkauf vermieden
werden könne. Wegen Anmeldung etwaiger Schadenersatzan-
sprüche schweben zur Zeit noch Erörterungen, ein Schaden-
ersatz vom Reiche könne nicht in Aussicht gestellt werden.

Die Absicht, von der sich die englische Regierung bei
ihrer neuen Aktion gegen das österreichische und deutsche
Kapital leiten läßt, ist leicht erkennbar. Abgesehen von allen
anderen Motiven handelt es sich darum, die Liquidation der
österreichischen und deutschen Filialen in London, die ja die
Hauptaufgabe des englischen Kontrollors der Bankfiliale ist,
zu beschleunigen und Mittel für die Bezahlung dort aus-
stehender Forderungen anzuhäufen. Von juristischer Seite
wird in treffender Weise einem süddeutschen Blatt geschrie-
ben: „... Neben dem Bestreben, die beschleunigte Beendigung
der Liquidation der Londoner Niederlassung herbeizuführen,
wird mit dem Vorgehen zweifellos noch eine andere Ab-
sicht verfolgt. Wie England in den Straits Settlements und
in Cypern deutsche Vermögensobjekte, insbesondere auch
deutsche Außenstände dazu benützte, um Forderungen engli-
scher Untertanen gegen deutsche zu begleichen, so soll auch die
Veräußerung der in den Londoner Filialen der deutschen
Banken liegenden Wertpapiere jetzt dazu dienen, andere Ver-
pflichtungen, die der Kontokorrent-Schuldner in England
Dritten gegenüber hat, zu befriedigen. Auf diese Möglichkeit
sind die Schuldner ausdrücklich hingewiesen worden. Auch
hieraus ist wieder zu ersehen, wie England es versteht, für
Auslandsforderungen seiner Untertanen Deckung zu ver-
schaffen und deutsches Volksvermögen als Pfand für Frie-
densverhandlungen und für den Ersatz der Kriegsschäden in
die Hand zu bekommen.“

Was nun die Debetaldi der Banken in London anbe-
langt, so stammen diese mit wenigen Ausnahmen aus Rem-
bourskrediten, die diese Banken ihrer industriellen Kundschaft
zum Zwecke von Rohstoffbezügen wie Baumwolle, Zute,
Reis, Kupfer usw. in London zur Verfügung gestellt haben.
Der Kriegsausbruch hat die Bezahlung dieser Schulden un-
möglich gemacht. Die Effektendepots der österreichischen
Kundschaft in London resultieren daraus, daß die Kundschaft
entweder direkt der englischen Niederlassung der betreffenden
österreichischen oder deutschen Bank oder durch die Zentrale
die Aufträge zum Kauf von Wertpapieren erteilt, diese
Wertpapiere in barem bezahlt, aber nicht bezogen, sondern
in London belassen hat. Dabei kamen Engagements in amerika-
nischen Stahltrust- und Eisenbahnaktien, sowie Weinwerte
in Betracht. Da die Schulden der Zentralmächte an England
größer sind als deren Forderungen, so ergibt sich daraus die
Möglichkeit, bei künftigen Verhandlungen durch Drohungen
der Zahlungsverweigerung Kompensationen durchzusetzen.

8. VII. 1916

Englands Gewaltstreich gegen österreichisch-ungarischen und deutschen Wertpapierbesitz.

Wien, 7. Juli.

Die englische Regierung hat einen neuen Gewaltstreich gegen das österreichisch-ungarische und deutsche Kapital unternommen und die Besitzer von Wertpapieren, die bei österreichisch-ungarischen oder deutschen Bankfilialen in London erliegen, zwangsweise zur Zurückziehung oder Veräußerung ihres Besitzes verhalten. Die Verfügungen wurden durch eine Anweisung getroffen, welche die Abwicklung der Geschäfte der Londoner Filialen feindlicher Banken regeln soll und die wir im Wortlaute folgen lassen. Jene Kunden der genannten Bankfilialen, welche Untertanen Englands, der verbündeten oder neutralen Länder sind, werden aufgefordert, ihre unbelasteten Wertpapiere zurückzuziehen und ihre dort verpfändeten Wertpapiere veräußern zu lassen, damit die Filialen der Banken durch die Einziehung ihres Pfandes in die Lage versetzt werden, ihre Schulden an die Bank von England zu tilgen. Schuldner dieser Bankfilialen, welche Deutschland oder Oesterreich-Ungarn angehören, werden verhalten, ihre Schuld zurückzuzahlen und, falls sie dies nicht können, die als Sicherheit für die Schuld erliegenden Wertpapiere bis zum 31. Juli veräußern zu lassen. Dort, wo solche Verkaufsaufträge seitens der Besitzer nicht erteilt werden sollten, werden die betreffenden verpfändeten Wertpapiere dem öffentlichen Kurator, dem Public Trustee übertragen, welcher den Verkauf vornimmt. Nach dem 31. Juli wird also der Public Trustee die Veräußerung aller dieser die Depots der Filialen österreichisch-ungarischer und deutscher Banken bildenden Wertpapiere nach seinem freien Ermessen durchführen und diese Effekten werden ihm überwiesen werden. Der brutale Gewaltakt geht sogar so weit, daß selbst solche Wertpapiere, die vollständig unbelastetes Eigentum österreichisch-ungarischer oder deutscher Besitzer sind und geborgen in Safes erliegen, gleichfalls dem Public Trustee überwiesen werden, was nur durch eine gewaltsame Eröffnung dieser Safes und Wegnahme ihres Inhaltes erfolgen kann. Das Effektenvermögen, das bei den Filialen österreichisch-ungarischer und deutscher Banken in London erliegt, wird also gewaltsam eingezogen und zur Bezahlung anderweitiger Verpflichtungen dieser Banken, namentlich an die Bank von England, verwendet. Dieser Zugriff muß das Rechtsbewußtsein im Verkehr mit England auf das tiefste erschüttern und wird England in Zukunft gewiß keinen Nutzen bringen.

Die von der englischen Regierung erlassene Anweisung lautet in wörtlicher Uebersetzung folgendermaßen:

Anweisungen für die Liquidierung der Geschäfte der Londoner Filialen feindlicher Banken.

1. Kunden (Klienten) in britischen, alliierten und neutralen Ländern haben ihre Sicherheiten (frei von Pfandrechten) und ihre Kassa Guthaben von der Aufbewahrung und Verwaltung bei feindlichen Banken zurückzuziehen. Falls sie Kollaterale (Unterlagen) bei diesen Banken erliegen haben, so haben sie

a) die fälligen Beträge zu überweisen, worauf sie den Besitz der Sicherheiten erlangen, oder

b) Auftrag zu erteilen für den Verkauf ihrer Sicherheiten, insofern als dies für die Befriedigung des Pfandrechtes an diesen Unterlagen notwendig ist; über etwaige Kassa Guthaben und unverkauft gebliebene Sicherheiten können sie verfügen.

Sollte bis zu einem zu bestimmenden Termin: der obigen Anweisung nicht entsprochen werden, dann wird folgende Alternative eintreten:

a) das Schahamt kann den Verkauf des zur Befriedigung des Pfandrechtes der feindlichen Bank nötigen Teiles der Sicherheiten verfügen, oder

b) das Interesse, der Bank an den Sicherheiten kann auf den „Public Trustee“ (öffentlicher Kurator) übergehen, welcher die Sicherheiten behufs Befriedigung der Schuld an die feindliche Bank verkaufen mag.

2. Feindliche Schuldner, auf deren Sicherheiten die feindlichen Banken ein Pfandrecht haben, haben zu erklären, ob sie wünschen:

a) den fälligen Betrag zu erlegen,

b) oder Auftrag zu erteilen für den Verkauf der als Sicherheit erliegenden Unterlagen zum Zwecke der Erfüllung ihrer Verbindlichkeiten an die Bank.

Sollten sie keines von beiden tun, dann werden die Sicherheiten unter Vorbehalt des Pfandrechtes der Bank auf den Public Trustee übertragen und können durch den Trustee veräußert werden, um die Verbindlichkeiten an die Bank und irgendwelche sonstigen Schulden an Personen in dem Vereinigten Königreiche zu tilgen.

3. Die Hauptanstalt und die Filialen der feindlichen Banken werden eingeladen, an ihre Londoner Filialen den Auftrag zu erteilen, daß sie die Sicherheiten verkaufen mögen, welche dort auf Rechnung der Hauptanstalten und anderer Filialen erliegen, zum Zwecke der Verwendung des Ergebnisses solcher Verkäufe für die Verringerung der Verbindlichkeiten der feindlichen Bank an die Bank von England, die aus Vorschüssen stammen, welche auf Akzept, die vor der Erklärung des Moratoriums fällig waren, erteilt worden waren.

Etwaige Sicherheiten, die bei den feindlichen Banken erliegen bleiben und nach dem 31. Juli 1916 nicht zu ihrer unbeschränkten Verfügung stehen, werden auf den Public Trustee übergehen. Etwaige Aufträge für Verkäufe, die nach dem obigen Datum übermittelt werden sollten, werden unter der Bedingung autorisiert werden, daß der Erlös zur Verringerung des von der Bank von England erteilten Vorschusses verwendet wird.

4. Alle anderen, nicht zur unbeschränkten Verfügung der Banken stehenden Sicherheiten, eingeschlossen Safe-depots feindlicher Kunden, gehen auf den Public Trustee über.

5. Alle Sicherheiten, die auf Namen lauten oder vinkuliert (inscribed) sind (ausgenommen amerikanische und kanadische; siehe Absatz 7), werden auf den Namen des Public Trustee geschrieben, aber die auf seinen Namen

lautenden Zertifikate bleiben bei den Filialen der feindlichen Banken unter der Kontrolle des Aufsichtsorgans (Sir William Blyden) und seiner Vertreter.

6. Die Stempelgebühren für diesen Besitzwechsel fallen den feindlichen Banken nicht zur Last.

7. Alle Inhaberpflichtigkeiten und auf Namen lautenden amerikanischen und kanadischen Sicherheiten, die durch Indossament übertragbar sind, bleiben bei den feindlichen Banken (wie unter 5.). Amerikanische und kanadische Sicherheiten mit Blankoindossament leiben auf die gegenwärtigen Namen geschrieben.

8. Zinsen und Dividenden, die der Public Trustee bezieht, und der Erlös aus dem Verkaufe

a) der Sicherheiten für Rechnung der Hauptanstalt und der Filialen und

b) der Sicherheiten für Rechnung von Kunden, die den feindlichen Banken verschuldet sind, im Umfang der Verschuldung,

werden zur Rückzahlung der Schulden der feindlichen Banken an die Bank von England verwendet werden.

8. VII. 1916

Die Ergänzung der Börsenordnung.

Um für die angekündigten Bestimmungen des Börsenvorstandes zur Eindämmung der Wertpapierspekulation eine feste Rechtsgrundlage zu schaffen, war eine Ergänzung der Börsenordnung erforderlich, welche die Handelskammer, entsprechend dem Antrage des Börsenvorstandes, wie folgt beschlossen hat:

„Der Börsenvorstand kann während der Kriegszeit im Staats- und Wirtschaftsinteresse für den Geschäftsverkehr der Börsenbesucher sowie für die Verwendung der an der Börse bekanntgewordenen Preise und Nachrichten Grundsätze aufstellen, die für die Börsenbesucher verbindlich sind.

Börsenbesucher, die gegen diese Grundsätze verstoßen, sind, wenn nicht gemäß §§ 10 ff. Börsenges. eine härtere Strafe verwirkt ist, vom Börsenvorstande mit Ausschließung von dem Besuche der Börsenversammlungen auf mindestens 3 Tage und höchstens 1 Jahr zu bestrafen. Statt der Ausschließung ist, beim Vorliegen milderer Umstände, die Verhängung einer Geldstrafe von mindestens 50 bis höchstens 1500 M. zulässig; die eingehenden Gelder sind zugunsten unterstützungsbedürftiger Börsenbesucher zu verwenden. Die Bestimmungen der §§ 20—22 Börsenordnung (Anhörung des Beschuldigten, Veröffentlichung der Bestrafung, Beschwerde über die Bestrafung an die Handelskammer usw.) finden Anwendung.“

Der Minister für Handel und Gewerbe hat die Ergänzung der Börsenordnung nunmehr genehmigt und gleichzeitig der Erwartung Ausdruck gegeben, daß die vom Börsenvorstand in Aussicht genommenen Grundsätze nachdrücklichst durchgeführt werden. Die endgültige Feststellung der Grundsätze seitens des Börsenvorstandes wird sonach alsbald erfolgen.

Mit dieser ministeriellen Genehmigung hat die Frage der Spekulationszügelung ihre einstweilige Erledigung gefunden, und es ist zu hoffen, daß die in Aussicht stehenden Maßnahmen des Börsenvorstandes genügen, um den Wertpapierhandel in die erwünschten Grenzen zurückzuführen. Man erwartet, daß die vom Handelsminister zunächst nur für Berlin getroffenen Anordnungen auch auf die übrigen 19 Wertpapierbörsen Deutschlands ausgedehnt werden, damit von vornherein die Möglichkeit ausgeschlossen wird, daß sich die Spekulation etwa anderen Börsenplätzen zuwendet.

Ueber den Verlauf der Verhandlungen zwischen Börsenvorstand, Handelskammer und Handelsminister ist zu berichten, daß sowohl der Börsenvorstand als auch die Handelskammer in ihren Besprechungen und Eingaben immer wieder für eine schrittweise Wiedereröffnung der Berliner Börse eingetreten sind. Man hat sich die Wiedereröffnung in der Weise gedacht, daß zunächst nur Deutsche Reichs- und Staatsanleihen, Wertpapiere neutraler Staaten und eine Anzahl von Aktien solcher Gesellschaften, die mit einem großen Aktienkapital ausgestattet sind, zum offiziellen Börsenhandel zugelassen werden sollten. Der Börsenvorstand sollte besondere Befugnisse zur Streichung von Kursen bei übermäßig hohem Angebot erhalten, und auch sonst waren noch eine Reihe einschränkender Maßnahmen in Aussicht genommen worden. Die Behörden aber, und insbesondere der Reichsbankpräsident Exzellenz Havenstein, hatten gegen eine Börseneröffnung im Augenblick starke Bedenken, so daß diese Frage verschoben worden ist. Trotzdem werden die maßgebenden Börsenorgane die Frage einer Wiedereröffnung der Börse auch weiterhin im Auge behalten, zumal die jetzigen Einschränkungsmaßnahmen nur als ein hoffentlich recht wirkungsvoller Notbehelf angesehen werden.

Der Börsenvorstand wird nunmehr in den ersten Tagen der nächsten Woche zusammentreten, um die endgültige Fassung der neuen Grundsätze für den Kriegsverkehr aufzustellen. Das Verbot aller Nichtkassageschäfte soll sich nicht nur auf die Börse selbst, sondern auch auf den Verkehr außerhalb der Börse, wie beispielsweise in den Depositenkassen der Großbanken beziehen. Eine Verkürzung der Börsenzeit erschien den zuständigen Gruppen nicht wünschenswert. Dagegen werden die Ältesten der Kaufmannschaft von Berlin dafür zu sorgen haben, daß die Börsenräume in Zukunft vor und nach der Börsenzeit für jeden Verkehr geschlossen bleiben.

Kriegsfinanzierung.

In der Zeit vor Beginn des Krieges gehörte es zu den sogenannten unumstößlichen Wahrheiten, daß ein moderner Krieg nicht länger als drei bis vier Monate, im schlimmsten Falle höchstens ein halbes Jahr dauern könne, und zwar schon aus dem einfachen Grunde, weil kein Staat über derartig ergiebige Hilfsquellen verfüge, um einen Krieg für längere Zeit zu finanzieren. Die einfache Tatsache, daß wir jetzt bereits die hunderte Kriegswoch e hinter uns haben, beweist jedoch das Hinfällige dieser Annahmen und wenn der Krieg auf militärischem Gebiete eine ganze Reihe von Überraschungen, u. zw. nicht bloß für die Gegner, sondern auch für uns gebracht hat, so gilt dies nicht minder von der Art, wie man heute die Milliarden beschafft, die zum Kriegführen nun einmal notwendig sind.

Bei Ausbruch der Feindseligkeiten stand anfänglich nur ein Weg offen, um sich die zur Mobilisierung notwendigen Mittel zu beschaffen, nämlich die Annahmen von Krediten bei der Notenbank. Von diesem Mittel haben auch alle kriegsführenden Staaten Gebrauch gemacht, allerdings in sehr verschiedenem Umfang und mit den Unterschiede, daß die Regierungen der beiden Mittelmächte sowie England Wert darauf legten, eine dauernde Heranziehung der Notenpresse zu vermeiden und die bereits eingegangenen Verpflichtungen möglichst rasch wieder abzutragen oder doch auf ein durch die im Krieg scharf hervortretende gesteigerte Nachfrage nach Zahlungsmitteln gegebenes Mindestmaß herabzuziehen. In England und Deutschland ist dies auch leidlich gelungen, nicht so sehr jedoch bei uns, wo der Umfang der dem Staat von der Oesterreichisch-ungarischen Bank gewährten Kredite unbekannt ist, wo jedoch der außerordentlich gesteigerte Notenumlauf, der nicht zum wenigsten Schuld ist an der Verteuerung der Lebenshaltung sowie an gewissen Erscheinungen am Kapitalmarkt, deutlich dafür spricht, daß es bisher nicht gelungen ist, die Inflation mit Hilfe der Kreditsanleihen auch nur zu einem erheblichen Prozentsatz abzubauen. Auch die deutsche Kriegswirtschaft scheint in diesem Punkte eine Lücke zu zeigen, die sich wohl nur durch eine weitgehende Anwendung des bargeldlosen Zahlungsverkehrs beseitigen läßt. Die sogenannte „Goldindustrie-Reichsbank-Bewegung“, die von den Gegnern anfänglich verhöhnt, später jedoch notgedrungen nachgehakt wurde, hat sich wohl als ein ausgezeichneter Schwachzug bewiesen; mit der Zeit mußten jedoch die anfangs reichlich stehenden Quellen versiegen und heute darf es nicht mehr verpudern, wenn sich Goldeingang und der durch die Zahlungen an das neutrale Ausland bedingte Goldausgang beinahe die Wage halten. Verhältnismäßig noch mehr Erfolg hat die analoge Bewegung in Frankreich gehabt, was sich jedoch aus der erstaunlich großen und jedem Fremden in Friedenszeiten auffallenden Menge von in Umlauf befindlichen Goldmünzen erklären läßt. Als Finanzminister Ribot im vorigen Jahr den bekannten Appell an die Bevölkerung hinausgab, genügten einige Monate, um den Goldvorrat der Bank von Frankreich um eine volle Milliarde zu erhöhen. Mitte Juli v. J. betrug er noch rund 4 Milliarden, Ende Februar dieses Jahres jedoch bereits mehr als 5 Milliarden. Seither ist er um rund 300 Millionen zurückgegangen, und zwar infolge von Goldverschiefungen nach dem Auslande, insbesondere nach England, das weitere Kreditgewährung von der Hinterlegung von Gold abhängig machte. Frankreich hat die Ansammlung großer Goldvorräte um so nötiger, als es doch bestrebt sein muß, wenigstens für eine leidliche Deckung seiner ins Ungemeine vermehrten Noten zu sorgen. In kurzer Reihenfolge hat die Regierung die Höchstgrenze der Notemission erweitert, notgedrungen, da die Ausgabe von neuen Banknoten resp. die ständige Erhöhung der bei der Bank von Frankreich aufgenommenen Kredite beinahe zur einzigen zuverlässigen Geldquelle geworden ist. Die französische Regierung hat aus ihren Noteninstitut ein reines Kriegsfinanzierungsinstitut gemacht und sich damit in eine Reihe gestellt mit Rußland, dessen Papiergeldwirtschaft allgemach sprichwörtlich geworden ist. Wittes Absicht war eine völlige Golddeckung gewesen und bei Ausbruch des Krieges hatte die russische Staatsbank dieses Ziel beinahe erreicht. Heute vermindert sich der ehemals sehr große Goldvorrat von Woche zu Woche, da sich die andauernden Goldverschiefungen nicht vermeiden lassen und daneben nimmt der Notenumlauf immer größer Dimensionen an, so daß die Höchstgrenze erst vor einige Tagen neuerdings, und zwar diesmal auf 8,2 Milliarden Rubel erhöht werden mußte. Von einer soliden Finan-

gebarung kann natürlich bei einem derartigen ausschließlich auf der Benutzung der Notenpresse aufgebauten System nicht die Rede sein, wie es für den Viererband kennzeichnend ist, daß es ihm bisher nicht gelungen ist, die angelaufenen Kriegskosten in eine fundierte Schuld zu verwandeln, so wie es in Oesterreich-Ungarn und in Deutschland bisher geschehen ist.

Selbst das finanziell so kräftige England hat nur zweimal den Versuch mit einer langfristigen Anleihe gemacht und heute zieht es der englische Schatzkanzler vor, sich mit der Begebung von kurzfristigen Papieren zu behelfen. England ist übrigens der einzige Staat, der bestrebt ist, wenigstens einen Teil seiner mit 125 Millionen Kronen veranschlagten täglichen Kriegskosten mit Hilfe von Steuern zu decken, ein Prinzip, das von der bei uns und in Deutschland geltenden Gebarung, wo der Ertrag der neuen Steuern ausschließlich für den Zinsendienst der Kreditsanleihen bestimmt ist, stark abweicht. Das Erträgnis der englischen Kriegssteuern kann durchschnittlich mit 1 Million Pfund Sterling = 25 Millionen Kronen per Tag angenommen werden und reicht naturgemäß bei weitem nicht hin, um die täglichen Ausgaben zu decken. Die Folge davon ist ein rapides Anschwellen der schwebenden, d. h. kurzfristigen Staatsschuld, die sich heute bereits auf mehr als 1 Milliarde Pfund beläuft, gegen 800 Millionen Pfund, die in langfristigen Anleihen untergebracht sind. Schlimmer noch wie in England liegen die Verhältnisse in den übrigen Viererbandsstaaten, deren Sachsitze und Sachwechselmissionen sich nachgerade derart häufen, daß ein rigoroses Studium notwendig wird, um sich in dem Wirrwarr zurecht zu finden. In Rußland sowohl wie in Frankreich und in Italien hat man mit zumeist sehr kläglichem Erfolge langfristige Anleihen begeben und wenn man nicht einen recht nachhaltigen Druck auf die Banken (besonders in Italien und Rußland) ausgeübt hätte, so wäre es um das Ergebnis noch wesentlich schlechter bestellt gewesen.

Dieses zwangsweise Bollpropfen der Effektenportefeuilles der Privatbanken hat natürlich seine Grenzen, wie man jetzt an dem jüngsten Finanzgeschäft Rußlands, der Zweimilliardenanleihe ersieht, bei der die überlasteten Privatbanken anscheinend ganz versagten und die daher zu einem vollkommenen Mißerfolg führen mußte. Die spärlichen Nachrichten, die über Stockholm eintreffen, lassen darauf schließen, daß nur ein ganz unwesentlicher Betrag auf die neue Anleihe gezeichnet worden ist. Rußland scheint tatsächlich am Ende seiner finanziellen Kraft angelangt zu sein, sonst wäre nicht Finanzminister Bark Knull und Fall nach Paris abgereist, wo allem Anschein nach wieder über den alten Plan einer großen russischen, von sämtlichen Viererbandsmächten garantierten Kriegsanleihe beraten werden wird. Von dem Mittel einer Zwangsanleihe hat man bis vor kurzem in Rußland nicht Gebrauch gemacht, wohl mit Rücksicht darauf, daß die russischen Banken ohnehin überlastet sind. Nunmehr sind jedoch die finnischen Banken gezwungen worden, der russischen Regierung 100 Millionen Mark zu leihen, womit der Fall der Zwangsanleihe tatsächlich gegeben ist.

Ein eigenes Kapitel für sich bilden in der Finanzierung des jetzigen Krieges die amerikanischen Kredite. Für die Viererbandsmächte war es natürlich ganz unmöglich, ihre durch die kolossale Munitionseinfuhr ungünstig beeinflussten Handelsbilanzen mit Hilfe einer gesteigerten Ausfuhr wieder ins Gleichgewicht zu bringen und um übermäßige Goldverschiefungen zu vermeiden, blieb kein anderer Ausweg, als die Aufnahme von Krediten, die jedoch von dem am Kriege interessierten Amerikanern

...erhöht werden mußte. Von einer soliden Finan-
...gebarung kann natürlich bei einem derartigen ausschließlich
...auf der Benutzung der Notenpresse aufgebauten System nicht
...die Rede sein, wie es für den Viererband kennzeichnend ist,
...daß es ihm bisher nicht gelungen ist, die angelaufenen
...Kriegskosten in eine fundierte Schuld zu verwandeln, so
...wie es in Oesterreich-Ungarn und in Deutschland bisher
...geschehen ist.
...Selbst das finanziell so kräftige England hat nur zweimal
...den Versuch mit einer langfristigen Anleihe gemacht und
...heute zieht es der englische Schatzkanzler vor, sich mit
...der Begebung von kurzfristigen Papieren zu behelfen.
...England ist übrigens der einzige Staat, der bestrebt ist,
...wenigstens einen Teil seiner mit 125 Millionen Kronen
...veranschlagten täglichen Kriegskosten mit Hilfe von
...Steuern zu decken, ein Prinzip, das von der bei uns und
...in Deutschland geltenden Gebarung, wo der Ertrag der
...neuen Steuern ausschließlich für den Zinsdienst der
...Kreditsanleihen bestimmt ist, stark abweicht.
...Das Erträgnis der englischen Kriegssteuern kann
...durchschnittlich mit 1 Million Pfund Sterling = 25
...Millionen Kronen per Tag angenommen werden und
...reicht naturgemäß bei weitem nicht hin, um die
...täglichem Ausgaben zu decken. Die Folge davon ist
...ein rapides Anschwellen der schwebenden, d. h. kurzfristigen
...Staatsschuld, die sich heute bereits auf mehr als 1
...Milliarde Pfund beläuft, gegen 800 Millionen Pfund,
...die in langfristigen Anleihen untergebracht sind.
...Schlimmer noch wie in England liegen die Verhältnisse
...in den übrigen Viererbandsstaaten, deren Sachsitze und
...Sachwechselmissionen sich nachgerade derart häufen,
...daß ein rigoroses Studium notwendig wird, um sich
...in dem Wirrwarr zurecht zu finden. In Rußland sowohl
...wie in Frankreich und in Italien hat man mit zumeist
...sehr kläglichem Erfolge langfristige Anleihen begeben
...und wenn man nicht einen recht nachhaltigen Druck
...auf die Banken (besonders in Italien und Rußland)
...ausgeübt hätte, so wäre es um das Ergebnis noch
...wesentlich schlechter bestellt gewesen.
...Dieses zwangsweise Bollpropfen der Effektenportefeuilles
...der Privatbanken hat natürlich seine Grenzen, wie man
...jetzt an dem jüngsten Finanzgeschäft Rußlands, der
...Zweimilliardenanleihe ersieht, bei der die überlasteten
...Privatbanken anscheinend ganz versagten und die
...daher zu einem vollkommenen Mißerfolg führen mußte.
...Die spärlichen Nachrichten, die über Stockholm
...eintreffen, lassen darauf schließen, daß nur ein ganz
...unwesentlicher Betrag auf die neue Anleihe gezeichnet
...worden ist. Rußland scheint tatsächlich am Ende
...seiner finanziellen Kraft angelangt zu sein, sonst
...wäre nicht Finanzminister Bark Knull und Fall nach
...Paris abgereist, wo allem Anschein nach wieder
...über den alten Plan einer großen russischen, von
...sämtlichen Viererbandsmächten garantierten
...Kriegsanleihe beraten werden wird. Von dem Mittel
...einer Zwangsanleihe hat man bis vor kurzem in
...Rußland nicht Gebrauch gemacht, wohl mit Rücksicht
...darauf, daß die russischen Banken ohnehin
...überlastet sind. Nunmehr sind jedoch die
...finnischen Banken gezwungen worden, der russischen
...Regierung 100 Millionen Mark zu leihen, womit
...der Fall der Zwangsanleihe tatsächlich gegeben ist.
...Ein eigenes Kapitel für sich bilden in der
...Finanzierung des jetzigen Krieges die amerikanischen
...Kredite. Für die Viererbandsmächte war es natürlich
...ganz unmöglich, ihre durch die kolossale
...Munitionseinfuhr ungünstig beeinflussten
...Handelsbilanzen mit Hilfe einer gesteigerten
...Ausfuhr wieder ins Gleichgewicht zu bringen
...und um übermäßige Goldverschiefungen zu vermeiden,
...blieb kein anderer Ausweg, als die Aufnahme
...von Krediten, die jedoch von dem am Kriege
...interessierten Amerikanern

Die Verschärfung der Vorschriften über den Börsenhandel in Deutschland. Der preussische Handelsminister hat nach einer Mitteilung der Berliner Handelskammer die Vorschläge auf Ergänzung der Börseordnung zur Einschränkung der Ueberspekulation auf den deutschen Märkten genehmigt. In die deutsche Börseordnung soll die folgende Bestimmung aufgenommen werden: „Der Börsenvorstand kann während der Kriegszeit im Staats- und Wirtschaftsinteresse für den Geschäftsverkehr der Börsenbesucher sowie für die Verwendung der an der Börse bekanntgewordenen Preise und Nachrichten Grundsätze aufstellen, die für die Börsenbesucher verbindlich sind. Börsenbesucher, die gegen diese Grundsätze verstoßen, sind, wenn nicht gemäß § 10 ff des Börsengesetzes eine härtere Strafe verwirkt ist, vom Börsenvorstand mit Ausschließung von dem Besuche der Börsenversammlungen auf mindestens drei Tage und höchstens ein Jahr zu bestrafen. Statt der Ausschließung ist beim Vorliegen mildernder Umstände die Verhängung einer Geldstrafe von mindestens 50 Mark bis höchstens 1500 Mark zulässig. Die eingehenden Gelder sind zugunsten unterstützungsbedürftiger Börsenbesucher zu verwenden. Die Bestimmungen der §§ 20/22 der Börseordnung (Anhörung des Beschuldigten, Veröffentlichung der Bestrafung, Beschwerde über die Bestrafung usw.) finden Anwendung.“ Der Handelsminister hat dazu der Erwartung Ausdruck gegeben, daß die vom Börsenvorstand in Aussicht genommenen Grundsätze nachdrücklich durchgeführt werden.

[Die neue Budapest Stadtanleihe.] Aus Budapest wird uns telegraphiert: Die hauptstädtische Finanzkommission beriet in ihrer heutigen Sitzung über die Vorlage der Finanzsektion, betreffend das aufzunehmende neue Anlehen der Hauptstadt. In der Vorlage wird unter anderem konstatiert, daß die Hauptstadt außer dem bereits bewilligten Investitionsbedarf von 25,531.362 K. noch einen Betrag von 94,672.794 K. für Investitionen brauche, deren Abwicklung ohne empfindliche Schädigung der öffentlichen Interessen nicht verzögert werden könnte. Der Geldbedarf der Hauptstadt belaufe sich somit auf 120,204.156 K. Am Schlusse der Vorlage schlägt die Sektion vor, die Kommission möge der Generalversammlung den folgenden Beschlusantrag unterbreiten: 1. Die Generalversammlung des hauptstädtischen Municipalausschusses beschließt, daß die Haupt- und Residenzstadt zur Deckung ihrer zum Teil bereits bewilligten, zum Teil aber von Fall zu Fall erst später vorzunehmenden Investitionen ein in 60 Jahren in nachträglich halbjährigen Tilgungsraten zurückzahlendes Obligationenanlehen im Betrage von effektiv 120 Millionen Kronen aufnehme; 2. mit Rücksicht auf die obwaltenden Verhältnisse, welche die Aufnahme dieses Anlehenbetrages auf einmal in seiner Gänze nicht empfehlenswert erscheinen lassen, ermächtigt die Generalversammlung den Magistrat, die Anlehensgeschäfte auf Grund der Genehmigung dieses Generalversammlungsbeschlusses durch die Regierungsbehörde in entsprechenden Raten und zum geeigneten Zeitpunkte abschließen zu dürfen. Der Finanzminister wird ersucht, bis zur Erledigung des Gesetzentwurfes, betreffend die Steuern- und Gebührenfreiheit dieses Anlehens, die Bemessung und Eintreibung der Steuern und Gebühren zu suspendieren. Es wurde ein Subkomitee mit der Aufgabe betraut, die Modalitäten des Anlehens festzustellen und der am 12. d. stattfindenden Generalversammlung hierüber Bericht zu erstatten. Hierauf wird das Subkomitee das Uebereinkommen mit der Finanzgruppe abschließen. Im Verlaufe einer längeren Debatte erklärte Bürgermeister Stephan Barczy, daß die Hauptstadt sich derzeit wohl in keiner Zwangslage befinde, doch müsse man auch in die Zukunft blicken. Da der Krieg der Haushaltung der Hauptstadt ein ansehnliches Defizit brachte, müsse man bestrebt sein, zu verhindern, daß in finanzieller Hinsicht eine Stockung eintrete. Die künftige Gestaltung unserer finanziellen Lage macht die Aufnahme einer Anleihe besonders notwendig. Viele glauben nämlich, daß die Geldbeschaffung nach dem Kriege sich schwieriger gestalten werde. Was den Kurs betrifft, so werde er ungefähr demjenigen der Kriegsanleihe gleichen.

11. VII. 1916

Schutzgebietsanleihen.

Im Interesse der Inhaber 4proz. Schutzgebietsanleihen, welche ihre Anlagen an den Markt bringen, sei auf den inneren Wert dieser Anleihen hingewiesen. Die Schutzgebietsanleihen sind vom Deutschen Reich garantiert. Das Reich haftet nicht nur für die Zahlung der Zinsen, sondern auch für die Tilgung der Anleihe. Die Amortisation der Schutzgebietsanleihe ist mit $\frac{3}{4}$ pCt. zuzüglich der durch die Tilgung ersparten Zinsen vorgesehen, und es bedarf eigentlich kaum der Erwähnung, daß das Reich auch während des Krieges die Tilgungsraten beschafft und die betreffenden Anleihe Scheine vernichtet hat, soweit die Jahrgänge schon amortisiert werden müssen.

Die Schutzgebietsanleihe gilt im wirklichen Sinne des Wortes als eine Anleihe des Deutschen Reiches und unterscheidet sich nur in einer Hinsicht von den anderen deutschen Reichsanleihen. Während nämlich die Reichsanleihen keiner Tilgungspflicht unterliegen, dieselben also auf absehbare Zeit nicht eingelöst werden, wird die Schutzgebietsanleihe amortisiert und muß deshalb spätestens an den Resttilgungsterminen den Parikurs erreichen.

Schon in Friedenszeiten wurden die tilgungspflichtigen Anleihen, zum Beispiel die heimischen Stadtanleihen, die sämtlich einer, wenn auch oft sehr geringfügigen Amortisation unterliegen, prozentweise höher bewertet als die Reichsanleihen. Diese Kursspannung zwischen den Reichs- und Stadtanleihen ist infolge der jährlich umfangreicheren Amortisationen im Kriege noch größer geworden. Um so unverständlicher ist die Erscheinung, daß sich die Spannung zwischen den Kursen der Reichsanleihen und der Schutzgebietsanleihen zum Nachteil der letzteren bisher erweitert hat.

Die Ursache ist nicht darin zu suchen, daß etwa die zu verkaufenden Beträge der Schutzgebietsanleihen einen besonders großen Umfang angenommen haben (ein übermäßiges Angebot ist bisher nicht bemerkbar geworden), sondern in dem Umstand, daß die Käufer von Reichs-, Bundesstaats- und anderen Anleihen die Schutzgebietsanleihen grundsätzlich nicht erwerben wollen, und zwar — des Namens wegen nicht. An den Schaltern der Depositenkassen kann man oft dieses Vorurteil gegen diese Anleihe hören. Wenn die Anleihe „Reichsanleihe“ betitelt wäre, so würde sie wahrscheinlich über anstatt einer Anzahl von Prozenten unter den anderen Reichsanleihen bewertet werden.

Die Inhaber der Schutzgebietsanleihen sollten sich darüber klar sein, daß ein Grund, sich ihres Besitzes soweit unter den anderen Reichsanleihen zu entledigen, nicht vorhanden ist, und mit dem Verkauf ihrer Stücke zu Kursen unter der Parität im eigenen Interesse möglichst zurückhalten.

M. O.

Die Finanzlage des Bundes und die Finanzreform

Referat des Herrn Nationalrat Billeter am Schweiz. freisinnig-demokr. Parteitag in Bern I.

Es sei mir gestattet, den Ausführungen, mit denen ich kurz meine Meinung und meine Überzeugung darlege, in wenigen Zahlen einige Feststellungen vorangehen zu lassen; wir müssen nicht nur wissen, wo wir stehen und was wir brauchen; um unsere Entschliessungen zu fassen, müssen wir uns auch vergegenwärtigen, wo wir waren und was wir hatten.

Vor dem Kriege war die ökonomische Lage des Bundes glänzend, sein Kredit stand außer Diskussion. Wohl hat man all die Jahre hindurch von den galoppierenden Ausgaben, von den schleichenden Einnahmen, von den wirklichen und den dräuenden Rückschlägen gesprochen, aber eben, wir haben entschlossen geredet und unentschlossen gehandelt, und erst jetzt sehen wir ein, wie leicht in Friedenszeiten eigentlich eine Festigung und Regulierung der Finanzen gewesen wäre, nicht viel schwieriger als manche Stromregulierung, die mit der Hilfe des stets gebestrebigen Bundes ausgeführt worden ist. Wenn wir nur ernstlich gewollt hätten. Hat es die Umsicht nicht vermocht, so führt uns nun die Not hoffentlich zum Ziel.

Werfen wir einen kurzen Blick auf die Bundesfinanzen in den normalen Jahren vor dem Krieg. Damals hatte der Bund sozusagen keine ungedeckte Schuld. Ende 1913 besaß er Aktiven in der Höhe von 284 Millionen Fr. (produktive 162 Millionen, unproduktive 122 Millionen). Die konsolidierten Schulden betragen 146 Millionen, denen 34 Mill. angesammelte Amortisationsfonds gegenüberstanden, also eigentlich 112 Mill. oder rund 29 Fr. auf den Kopf der Bevölkerung. (Heute trifft es schon über 110 Franken Kriegsschuld auf den Kopf!) Die schwebenden Schulden standen auf 15½ Millionen. Die Passiven beliefen sich auf 182 Millionen, so daß ein Reinvermögen von 102 Mill. vorhanden war oder, wenn man nur die produktiven Aktiven in Betracht zieht, eine ungedeckte Schuld von nur 20 Millionen. Die Einnahmen waren von 58 Millionen (es werden in den folgenden Ziffern nur die Reinerträge von Post, Telegraph und Telephon und nicht die gesamten Einnahmen und Ausgaben dieser Betriebe einbezogen) im Jahre 1900 auf 102 Millionen im Jahre 1912 und noch 100 Millionen im Jahre 1913 gestiegen. Unsere Haupteinnahmequelle, die Zölle, lieferte 1900 48 Millionen und, in der Ergiebigkeit rasch steigend, den höchsten Ertrag mit 87 Millionen im Jahre 1912. Bereits im Jahre 1905 machte sich hier der 1906 in Kraft getretene neue Zolltarif scharf geltend. Schon seit vielen Jahren haben die Zölle 80 bis 85 Proz. der Gesamteinnahmen des Bundes ausgemacht.

Die Ausgaben waren nicht minder beweglich, sie hielten mit den Einnahmen tapfer Schritt und das wurde uns zum Verhängnis, denn wenn wir die Zuverlässigkeit und Regulierbarkeit unserer Einnahmequellen genau prüften, mußten wir die Finanzlage längst als ungewiß und schwankend ansehen. In der Tat hat man nicht erst in diesem Jahrhundert erkannt, daß die Zölle keine sichere Grundlage für den Finanzhaushalt seien, man hat das längst eingesehen und gewußt, aber man hat nicht darnach gehandelt. Der kritische Moment für das Budget trat nicht mit den Defiziten der letzten Friedensjahre ein, sondern vor zehn Jahren, als man bei dem starken Anschwellen der Einnahmen durch den neuen Zolltarif nicht die neuen Ausgaben sorgfältiger überlegte und keine Reserven schuf. Man war zu vertrauenselig. Politische und opportunistische Erwägungen gaben den Ausschlag, nicht rein haushälterische. Darum wurde zu allem noch der immense Fehler begangen, den Kantonen den ganzen Ertrag des Alkoholmonopols zu überlassen und sie allein am Ertrag der Nationalbank zu beteiligen. Die Ausgaben für das Militär, soweit sie in der Staatsrechnung ausgewiesen sind und nicht in Nebenrechnungen, sind mit 31 Millionen im Jahre 1905 und 46

Millionen im Jahre 1913 nur effektiv gestiegen, im Verhältnis zu den Gesamtausgaben sogar etwas zurückgegangen, ebenso die des Departementes des Innern (1905: 13 Millionen, 1913: 18 Millionen), dagegen sind die des Volkswirtschaftsdepartementes, wo in der Hauptsache die Bundessubventionen untergebracht sind, effektiv und relativ stark in die Höhe gegangen, nämlich von 9 Millionen 1905 auf 15 Millionen 1913. Die den Kantonen bewilligten Subventionen stiegen von 8 Millionen im Jahre 1904 auf 17 Millionen im Jahre 1914 (in der Hauptsache Bildungswesen 6 Millionen, Landwirtschaft 4½ Millionen, Bauten und Korrelationen 4½ Millionen).

War die Finanzlage des Bundes bis vor dem Kriege glänzend, so hat sie sich während der zwei Kriegsjahre empfindlich geändert. Er hatte Ende Mai dieses Jahres eine konsolidierte Schuld von 578 Millionen (mit Einschluß der vor 1914 aufgenommenen Anleihen) und eine schwebende Schuld von 131 Millionen, zusammen also eine Schuldenlast von 709 Millionen, denen 37 Millionen Amortisationsfonds gegenüberstanden. Davon sind 97 Millionen den verschiedenen Ein- und Verkaufsorganisationen vorgeschossen. Diese Schulden werden sich um den Ertrag der Kriegsteuer und andere außerordentliche Einnahmen vermindern.

Es ist nicht nur für den Bundeshaushalt, sondern auch für den der Kantone und für das gesamte wirtschaftliche Leben, es ist wegen der Erhaltung des Ansehens unseres Landes von der größten Bedeutung, daß die Verzinsung und die Tilgung jder Schulden möglichst bald gescheit werde. Ich lege die Betonung auf das Wort „gescheit“, denn die Hauptsache ist nicht, daß die Kriegsschuld möglichst bald abgetragen und gar von unserer Generation ganz getilgt werde, sondern unsere Pflicht ist, die Tilgung und Verzinsung sicherzustellen, kann es in einer kurzen Frist geschehen, um so besser, aber es hat auch nicht viel auf sich, wenn wir eine längere in Aussicht nehmen.

Zur Eindämmung der Effektenpekulation in Deutschland.

Die Bestimmungen des Börsenvorstandes.

Der Berliner Börsenvorstand hat auf Grund des Beschlusses der Berliner Handelskammer vom 8. d. M. die am 26. Juni veröffentlichten Bestimmungen zur Eindämmung der Wertpapierpekulationen während des Krieges in Kraft gesetzt. Die betreffende Bekanntmachung hat folgenden Wortlaut:

Die Handelskammer hat mit Genehmigung des Ministers für Handel und Gewerbe folgende Aenderung der Börsenordnung beschlossen:

„Der Börsenvorstand kann während der Kriegszeit im Staats- und Wirtschaftsinteresse für den Geschäftsverkehr der Börsenbesucher sowie für die Verwendung der an der Börse bekannt gewordenen Preise und Nachrichten Grundsätze aufstellen, die für die Börsenbesucher verbindlich sind.

Börsenbesucher, die gegen diese Grundsätze verstoßen, sind, wenn nicht gemäß §§ 10 ff. Börsengesetzes eine härtere Strafe verwirkt ist, vom Börsenvorstande mit Ausschließung von dem Besuche der Börsenversammlungen auf mindestens drei Tage und höchstens ein Jahr zu bestrafen. Statt der Ausschließung ist, beim Vorliegen milderer Umstände, die Verhängung einer Geldstrafe von mindestens 50 bis höchstens 1500 Mark zulässig; die eingehenden Gelder sind zugunsten unterstützungsbedürftiger Börsenbesucher zu verwenden. Die Bestimmungen der §§ 20 bis 22 Börsenordnung finden Anwendung.“

Der Börsenvorstand hat auf Grund der vorstehenden Bestimmungen folgende Grundsätze aufgestellt:

Es ist unzulässig:

1. durch lautes Ausrufen der Preise (Kurse) in den Börsenräumen die Aufmerksamkeit eines größeren Personenzweiges auf Angebote und Nachfragen in bestimmten Wertpapieren zu lenken;

2. andere als unmittelbare Kassageschäfte zu machen. Alle unmittelbaren und mittelbaren Zeitgeschäfte, also auch Prämien-, Stellagen- und Optionsgeschäfte, sind verboten. Alle zwischen Börsenbesuchern abgeschlossenen Wertpapiergeschäfte müssen spätestens am drittfolgenden Werttage mittags 12 Uhr erfüllt werden. Bei Ueberschreitung dieser Frist hat der nichtsäumige Teil das Recht, ohne vorherige Mahnung oder Ankündigung entweder Schadenersatz wegen Nichterfüllung zu verlangen, oder von dem Vertrage zurückzutreten. Erklärt der nichtsäumige Teil nicht binnen vierundzwanzig Stunden nach Ablauf der Frist, Schadenersatz wegen Nichterfüllung zu verlangen, so gilt das Geschäft als aufgehoben. Aufschub der Erfüllung über den drittfolgenden Werttag hinaus kann nur von einer Kommission des Börsenvorstandes in besonderen Ausnahmefällen gestattet werden. Diese Kommission ist auch zuständig, in Streitfällen die Höhe des Schadenersatzes wegen Nichterfüllung festzusetzen. Abweichende Parteivereinbarungen sind, sofern sie nicht die Abkürzung der Erfüllungsfrist betreffen, unzulässig;

3. Berichte an das Publikum zwecks Anregung der Spekulation in Wertpapieren zu erstatten; unter dieses Verbot fallen insbesondere alle Kurs- oder Stimmungsberichte, die zu dem genannten Zweck unaufgefordert oder infolge einer (z. B. durch Zeitungsanzeigen) seitens des Berichtenden hervorgerufenen Aufforderung schriftlich oder mündlich gegeben werden, sowie regelmäßige Berichte der genannten Art, durch welche das Publikum über die Vorgänge an der Börse auf dem Laufenden gehalten wird. Als schriftliche Berichte gelten auch solche, die im Rahmen eines Briefes oder Telegrammes gegeben werden, als mündlich auch solche, die im Rahmen eines telephonischen Gespräches gegeben werden;

4. in öffentlichen Anzeigen, Rat oder Auskunft in Wertpapieren zu erteilen, oder sich hierzu oder in marktchreierischer Weise zum An- oder Verkauf von Wertpapieren anzubieten.

Voreinlösung staatlicher Augustfälligkeiten.

Die Staatsschuldenkasse ist angewiesen, eine Voreinlösung der im Augusttermin 1916 fällig werdenden Coupons der Effekten der allgemeinen Staatsschuld sowie der Staatsschuld der im Reichsrate vertretenen Königreiche und Länder am 31. Juli 1916 ohne Abnahme von Eskomplezinsen vorzunehmen. Hierbei sind die Coupons der 4prozentigen Prioritätsobligationen der priv. Oesterreichisch-ungarischen Staatseisenbahngesellschaft in Zahlungsmitteln der Kronenwährung (mit Ausschluß von Goldmünzen), und zwar nach dem auf Grund des § 2 der kaiserlichen Verordnung vom 20. März 1915 festgesetzten Umrechnungsmaßstabe von 100 Franken = 100 Kronen 50 Heller einzulösen.

29. VII. 1916

**Die Berliner Verhandlungen des
österreichischen und des ungarischen
Finanzministers.**

Berlin, 28. Juli. Die „Norddeutsche Allgemeine Zeitung“ schreibt: Die Finanzminister Oesterreichs und Ungarns, Dr. Ritter v. Beth und Dr. v. Telezky, sind in Erwiderung des Besuches des früheren Reichsschatzsekretärs Dr. Helfferich in Wien zur Fortsetzung des bereits mehrmals wiederholten Gedankenaustausches der Finanzverwaltungen des Deutschen Reiches, Oesterreichs und Ungarns in Berlin eingetroffen.

Beim Staatssekretär des Reichsschatzamtes Grafen v. Rödern fanden gestern und heute Besprechungen über allgemeine Finanzangelegenheiten statt, die sich aus dem engen Zusammenwirken der verbündeten Reiche ergeben.

Der Staatssekretär des Reichsschatzamtes hatte die österreichischen und die ungarischen Herren gestern abend zu Gaste gebeten. Heute folgten sie der Einladung des Staatssekretärs des Innern Dr. Helfferich zum Frühstück.

Die eingehenden Besprechungen haben die volle Uebereinstimmung in den zu verfolgenden Richtlinien aufs neue bekräftigt.

29. VII. 1916

Die Kriegslasten Europas 1914—1916

Ungeahnte Lasten brachte der Weltkrieg schon im ersten Jahre für alle beteiligten Länder mit sich, im zweiten Kriegsjahr ist noch eine weitere Steigerung dieser Lasten eingetreten, die jedoch weitaus empfindlicher die Länder des Vierverbandes trifft als die Mittelmächte. Nach den Angaben der Finanzminister der dem Vierverband angehörenden Staaten stellten sich die durchschnittlichen Kriegskosten pro Monat für

	im ersten Kriegsjahr	im zweiten Kriegsjahr
England auf . . .	90	150 Millionen Pfd. St.
Frankreich " . . .	950	2300 " Franken
Rußland " . . .	620	930 " Rubel
Italien " . . .	450	850 " Lire

Auf Grundlage dieser Daten ergibt sich für den Vierverband eine Gesamtsumme der Kosten beider Kriegsjahre in der Höhe von 160 Milliarden Kronen. Für die beiden Centralmächte kann auf Grund der Mitteilungen des Staatssekretärs Dr. Helfferich im deutschen Reichstag sowie nach den ebenfalls offiziellen Ergebnissen unserer Kriegsanleihen im Zusammenhalt mit den Angaben der Staatsschuldenkontrollkommission und jenen des ungarischen Finanzministers angenommen werden, daß das Verhältnis der Kriegslasten des Vierverbandes zu jenen der beiden Mittelmächte sich ungefähr wie 8:3 stellt.

Von weit größerer wirtschaftlicher Bedeutung als die so wesentlich geringere Finanzlast, die der Krieg den beiden Centralstaaten im Vergleich mit den Kriegskosten des Vierverbandes aufbürdet, ist jedoch der Umstand, daß sich die Deckung des riesigen Kriegsbedarfes bei uns und in Deutschland aus eigenen Mitteln vollzieht und ein nennenswerter Abfluß von Geld für unproduktiven Kriegsaufwand aus Mitteleuropa nicht erfolgt, während in allen Ländern der Entente riesensummen für Kriegslieferungen in das Ausland fließen. Wenn die Vereinigten Staaten von Amerika ihre Ausfuhr, die im Rechnungsjahr 1913/14 2330 Millionen Dollar betrug, im ersten Kriegsjahr auf 2769 und im zweiten auf 4345 Millionen Dollar steigern konnten, wobei sie in den beiden Kriegsjahren zusammen einen Ueberschuß der Ausfuhr über die Einfuhr von mehr als drei Milliarden Dollar erzielten, so gibt dies einen Anhaltspunkt zur Beurteilung des Kapitalienabflusses, den der Krieg namentlich für England und Frankreich, in zweifellos fühlbarem Ausmaß jedoch auch für Rußland und Italien mit sich gebracht hat. Auf rund eine Milliarde Dollar werden die Abgaben von amerikanischen Wertpapieren aus englischem und französischem Besitz nach New-York geschätzt, die seit Kriegsausbruch, und zwar zum größten Teil durch die Regierungen Englands und Frankreichs selbst vorgenommen wurden. Mindestens ebenso hoch ist die Verschuldung der Länder des Vierverbandes an Amerika durch Anleihen und Handelskredite zu veranschlagen, und außerdem ergießt sich ein konstanter Goldstrom, der zum Teil durch Zuflüsse aus Paris und Petersburg genährt wird, von London aus nach Amerika. Der Reichtum Englands und Frankreichs besteht zum großen Teil in

mobilem Kapital. Je stärker sich dieses vermindert, desto mehr wird die Erholung nach dem Kriege erschwert oder verzögert. Wie die Ziffern der englischen Emissionsstatistik lehren, ist England in den letzten Friedensjahren in der Lage gewesen, durchschnittlich etwa 200 Millionen Pfund Sterling im Jahr für neue Investitionszwecke zurückzulegen. Diese Summe stellt die Ersparnisse aus dem Nationaleinkommen dar. England hat nun in den beiden Kriegsjahren ungefähr 3000 Millionen Pfund Sterling für die Kriegführung aufgewendet. Dieser Aufwand verzehlt also die Ersparnisse von fünfzehn Friedensjahren oder, in andern Worten, England wird fünfzehn Jahre brauchen, um den durch die bisher verfloßenen zwei Kriegsjahre entstandenen Kapitalschwund des Landes wieder wettzumachen. Ähnlich liegen die Verhältnisse in Frankreich, wo sich überdies noch die Möglichkeit großer Kapitalverluste in Rußland ergeben, da heute noch niemand beurteilen kann, wie viel die auf mehr als 25 Milliarden Franken nominale veran-

schobenen französischen Investitionen in russischen Renten, Eisenbahnen, Industrie- und Handelsunternehmungen nach dem Krieg wert sein werden.

In den Centralstaaten und größtenteils auch in den mit ihnen verbündeten Ländern hat der Krieg keine derartige Schwächung der Kapitalkraft zur Folge. Es vollzieht sich hier ein ganz interner Kreislauf des Geldes zwischen dem Staat als Auftraggeber und der einheimischen Produktion als Lieferanten. Indes werden alle Länder des Vierverbandes nach dem Kriege tatsächlich um vieles ärmer geworden sein. Es kann wohl keinen Zweifel unterliegen, daß der wesentliche Unterschied in der Höhe und der Art der finanziellen Kriegslasten bei dem Vierverband und den Mittelmächten von großem Einfluß auf das Tempo der wirtschaftlichen Erholung nach Beendigung des Krieges sein wird.

Für ganz Europa, dessen Kriegslasten unter Berücksichtigung der Kosten der neutralen Staaten für die Aufrechterhaltung und Sicherung der Neutralität etwa auf rund 230 Milliarden Kronen zu veranschlagen sind, bedeutet dieser Riesenaufwand, der nahezu die Höhe erreicht, auf die der Wert ganz Frankreichs, das heißt das französische Volkvermögen an Grund und Boden, Häusern, Fabriken und Kapital geschätzt wird, eine empfindliche Schwächung. Speziell unsre und Deutschlands Volkswirtschaft jedoch hat sich im Laufe des Krieges überaus zäh, widerstandsfähig und leistungsfähig erwiesen, die latenten Ressourcen haben alle Erwartungen übertroffen. So darf man sich wohl der berechtigten Hoffnung hingeben, daß auch die wirtschaftliche Erholung nach Beendigung des Krieges eine über alle Erwartungen rasche sein wird.

29. VII. 1916

Die Finanzlage Bulgariens.

Der Entwurf des bulgarischen Budgets gibt einen Einblick in die Finanzlage des Landes. Eine Reihe wachsender Fehlbeträge muß nach Lage der Dinge als selbstverständlich gelten. Die Staatsschuld belief sich Ende Mai auf annähernd 1700 Millionen und wird bis Ende 1916 auf mehr als zwei Milliarden gestiegen sein. Dieses Wachstum der Schulden, das, an den Maßstäben des Weltkrieges gemessen, nicht eben groß ist, ist, wie „Der ungarische Volkswirt“ schreibt, für den kleinen bulgarischen Staat kein Zeichen ungünstiger Wirtschaft. Seit fast vier Jahren lebt das bulgarische Volk in kaum ununterbrochenem Kriegszustand. In diesem Zeitraum führt es den dritten Krieg. Seit Oktober 1912 hat Bulgarien die schwerste Last des Krieges gegen die Türkei getragen, hat zweimal sein Heer mobilisiert, im Sommer 1913 gegen vier Gegner sich wehren müssen, im Bunde mit Oesterreich-Ungarn und Deutschland ganz Westmazedonien erobert und in den Pausen zwischen den Kriegen die neu erworbenen Gebiete verwaltet, das eigene zerrüttete Land wiederhergestellt und das Heer zu größerer Stärke erneuert. Schon vor seinem Eintritt in den Weltkrieg hat Bulgarien Opfer gebracht, die heute die Großmächte binden. Wie Bulgarien Opfer an Menschenleben brachte, so mußte es auch Gelbtausgaben leisten, die bis auf 800 Millionen stiegen. Auf den neu erworbenen Gebieten lasteten Schulden, die Bevölkerung war verarmt, der Aufbau des eroberten und teilweise des eigenen Landes mußte von neuem begonnen werden. Daß Bulgarien in der knappen Frist der Vorbereitung und Erneuerung nicht Schulden zahlen konnte, ist begreiflich. Die Endsumme zeigt aber, daß es erstaunlich billig gewirtschaftet hat. In der Finanzierung des jetzigen Krieges wird Bulgarien von seinen Verbündeten unterstützt; seine Kriegsausgaben schätzt man auf monatlich 70 Millionen Franc. Mit diesem immerhin mäßigen Aufwand unterhält das Land ein Heer von mehr als 600.000 Mann, dessen Leistungsfähigkeit bekannt ist. Auch die zwei Milliarden der öffentlichen Schuld sind keine Ueberlastung des Volkes, das nach dem Kriege sechs bis sechsseinhalb Millionen Menschen zählen wird.

30. VII. 1916

Die Kriegsfinanzierung des Reiches.**4 $\frac{1}{4}$ bis 4 $\frac{1}{2}$ Prozent Zinsen.**

Die Kriegsfinanzierung des Reiches erfordert es, daß alle flüssigen Gelder dem Reiche zugeführt werden. Das Reich gibt daher Reichsschatanweisungen aus und vergütet dafür an täglichen Zinsen 4 $\frac{1}{4}$ Prozent. Die Zinsen werden sofort beim Einzahlen des Kapitals für die Zeit der Anlage im voraus entrichtet. Die hiesige Reichsbankhauptstelle ist bereit, den Ankauf solcher Schatanweisungen kostenlos zu vermitteln. Wer also zurzeit irgendwie über freie Gelder im Betrage von mindestens 1000. M verfügt, kann sie auf diesem Wege ohne jedes Risiko und ohne irgendwelche Spesen oder Unkosten täglich durch die hiesige Reichsbankanstalt zu 4 $\frac{1}{4}$ Proz. Zinsen anlegen. Wird die Rückzahlung des Geldes vor Fälligkeit der Schatanweisungen gewünscht, so kann dies jederzeit geschehen. Die Reichsbank übernimmt in diesem Fall die Schatanweisungen selbst, sie kürzt alsdann Zinsen bis zum Fälligkeitstage, und zwar zum jeweiligen Banktag, gegenwärtig 5 Prozent. Sonstige Kosten erwachsen durch die vorzeitige Einlösung nicht. Diese überaus günstige, nur aus der Kriegszeit heraus gegebene Gelegenheit zu einer Kapitalanlage, die hochverzinslich ist und dabei doch täglich flüssig gemacht werden kann, ist bereits von weitesten Kreisen wahrgenommen worden und findet täglich mehr und mehr Anklang. Falls jemand sich verpflichtet, die Gelder für die neue fünfte Kriegs-anleihe zu verwenden, so werden 4 $\frac{1}{2}$ Prozent Zinsen vergütet. Die Einzahlung der Gelder auf die Kriegs-anleihe erfolgt zur gegebenen Zeit kostenlos.

Die Beteiligung der deutschen Versicherungsanstalten an den Kriegs-anleihen.

Das kaiserliche Aufsichtsamt für Privatversicherung gibt in seinen neuesten Veröffentlichungen bekannt, daß sich die ihm unterstellten Versicherungsunternehmen an den bisherigen vier Kriegs-anleihen in folgender Weise beteiligt haben. Es wurden gezeichnet für eigene Rechnung zusammen 850 779 377. M., für fremde Rechnung zusammen 633 418 738. M., insgesamt also 1 484 198 115. M.

[Die Semestralbilanzen der ungarischen Banken.] Aus Budapest wird uns geschrieben: Die Semestralbilanzen der Budapester Banken dürften zufriedenstellende Ergebnisse gebracht haben. Allerdings beruhen sie nicht auf den gleichen Grundlagen wie bei Halbjahresabschlüssen im Frieden. Gerade die rentenmäßigen Erträge der einzelnen Institute hätten infolge der Abstattung der Verpflichtungen der Geschäftswelt und Grundbesitzer eher schwächere Resultate zur Folge haben müssen. Wenn gleichwohl die Bilanzen günstigere sein werden, so dürfte dies vornehmlich auf jene Zufallsgeschäfte zurückzuführen sein, welche eine Reihe von Instituten im Laufe des ersten Halbjahres gemacht haben. Eine ganze Anzahl von Instituten hat sich den Kriegsverhältnissen in der Weise angepasst, daß sie ihren Betrieb mehr oder weniger auf eine andere Basis des Erwerbes gestellt haben. Bei diesen Instituten dürfte daher das Geschäft einen das gewöhnliche Maß übersteigenden Ertrag abwerfen. Auch hatten jene Banken einen geschäftlichen Nutzen, deren Industrien mehr oder weniger an den Heereslieferungen beteiligt waren, so daß Banken, welchen ein Industriekonzern angegliedert ist, von befriedigenden Resultaten sprechen können. Weniger günstig war die Lage bei den Instituten, welche auch im Kriege die alte Geschäftspolitik verfolgt haben. Dazu gehören vor allem die ungarischen Sparkassen, die sich zum größten Teil mit Rücksicht auf die strengen Vorschriften ihrer Statuten und auf ihre konservativen Anschauungen in der Geschäftsführung von allen Kriegslieferungen fernhielten. Hier dürfte daher kein besonderer finanzieller Kriegserfolg wahrzunehmen sein, es wäre denn, daß sie infolge des bedeutenden Anwachsens ihrer Kreditoren in die Lage versetzt waren, sich dadurch ein entsprechendes Zinserträgnis zu sichern. Daran waren jedoch die überaus flüssigen Selbverhältnisse des vergangenen Halbjahres ziemlich hinderlich, so daß von einem außerordentlichen Zuwachs der Erträgnisse, wie dies bei den früher erwähnten Instituten der Fall sein dürfte, nicht gesprochen werden kann. Bei den großen ungarischen Instituten ist ein Rückfall in den Dividenden kaum zu erwarten, es wäre denn, daß die neuen Kriegssteuergesetze in der Praxis so durchgeführt werden sollten, daß dadurch eine Rückwirkung auf die nicht mit außerordentlichen Erträgnissen bedachten Institute eintreten würde. Eine wesentliche Aufbesserung haben die Syndikatsgeschäfte dadurch erzielt, daß die Kriegsanleihen entsprechende Provisionen erzeugten. Dagegen waren die aus den Effekten- geschäften einfließenden Erträgnisse mit Rücksicht auf den eingeschränkten Börsenverkehr außerordentlich geschmälert. Auch im Wechselkomptegehalt ist der Ertrag weit hinter jenem des Vorjahres zurückgeblieben. Die Vorschüsse auf Wertpapiere weisen im Zusammenhange mit den Kriegsanleihen ganz hervorragende Steigerungen auf. Das Darlehensgeschäft ist einstweilen infolge der sehr spärlichen Gesuche aus der Stocung nicht herausgekommen. Die in ihren Portefeuilles aufgestapelten festverzinslichen Werte eigener Emission dürften die Institute zu steigenden Preisen ohne Schwierigkeiten abgesetzt haben, so daß diese Bestände wohl ausverkauft sein werden.

30./III. 1916

[Die deutschen Banken gegen Strafbestimmungen im Wertpapierhandel] Aus Berlin wird uns telegraphiert: Gegen den in Erwägung gezogenen Erlaß einer mit Strafbestimmungen ausgestatteten Bundesratsverordnung über den Handel mit Wertpapieren hat namens des Zentralverbandes des deutschen

Bank- und Bankiergewerbes dessen Vorsitzender Geheimer Justizrat Professor Dr. Niefer unmittelbar nach dem Bekanntwerden der bezüglichen Absichten, welche im Bankgewerbe und namentlich in den Kreisen der Provinzbankiers lebhaftest Besorgnisse hervorgerufen haben, gegenüber dem preussischen Minister für Handel und Gewerbe und dem Staatssekretär des Reichsamtes des Innern mit einer ausführlichen Verhandlung Einspruch eingelegt. Der Verband führt hierbei folgendes aus: Die mit dem Börsengesetz vom Jahre 1896 gemachten Erfahrungen haben gezeigt, wie gefährlich es ist, wirtschaftspolitische Zwecke dadurch erreichen zu wollen, daß man an bestimmte, nach allgemeinem Recht unbedenklich statthafte geschäftliche Vereinbarungen Nichtigkeitsfolgen oder gar kriminelle Strafen knüpft. Die Wirkungen eines solchen im Wege eines Gelegenheitsgesetzes erfolgenden Eingriffes in das System des bürgerlichen Rechtes und des Handelsrechtes sind unübersehbar. Daß ohne Anwendung des vorliegenden Mittels erhebliche allgemeine Interessen gefährdet oder bedroht sind, kann nicht behauptet werden. Nachdem die Berliner Börsenordnung mit Zustimmung der Aufsichtsbehörden die bekannten Verschärfungen erfahren hat und sich die auswärtigen Börsen diesem Vorgehen angeschlossen haben oder noch anschließen werden, da überdies bereits die Erörterungen über etwaige gesetzliche Maßnahmen zur Bekämpfung der Effektenpekulation zu Anfang Juni genügt haben, um das Börsengeschäft in Industriewerten auf ein Mindestmaß zurückzuführen, so steht die Gewaltsamkeit und Folgeschwere des beabsichtigten Eingriffes zu dem Umfang und der Bedeutung der abzuwendenden Uebelstände in keinem angemessenen Verhältnis. Im feindlichen und neutralen Ausland wird man daher solche Maßnahmen nicht als Beweis der wirtschaftlichen und finanziellen Kraft Deutschlands ansehen, deren man sich in allen sachverständigen Kreisen bewußt ist.

Die Strafbestimmungen gegen den Wertpapierhandel.

Gegen den in Erwägung gezogenen Erlaß einer mit Strafbestimmungen ausgestatteten Bundesratsverordnung über den Handel mit Wertpapieren hat namens des Zentralverbandes des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes dessen Vorsitzender Geh. Justizrat Doktor Nießer unmittelbar nach dem Bekanntwerden der bezüglichen Absichten, welche im Bankgewerbe und namentlich in den Kreisen der Provinzbankiers lebhafteste Besorgnisse hervorgerufen haben, gegenüber dem preussischen Minister für Handel und Gewerbe und dem Staatssekretär des Reichsamtes des Innern mit ausführlicher Begründung Einspruch eingelegt. Die mit dem Börsengesetz von 1896 gemachten Erfahrungen hätten gezeigt, wie gefährlich es ist, wirtschaftspolitische Zwecke dadurch erreichen zu wollen, daß man an bestimmte, nach allgemeinem Recht unbedenklich statthafte geschäftliche Vereinbarungen Nichtigkeitsfolgen oder gar kriminelle Strafen knüpft. Die Wirkungen eines solchen im Wege des Gelegenheitsgesetzes erfolgenden Eingriffes in das System des bürgerlichen Rechtes und des Handelsrechtes seien unüberschaubar. Daß ohne Anwendung des vorliegenden Mittels erhebliche allgemeine Interessen gefährdet oder bedroht seien, könne nicht behauptet werden, nachdem die Berliner Börsenordnung mit Zustimmung der Aufsichtsbehörden die bekannten Verschärfungen erfahren habe und sich die auswärtigen Börsen diesem Vorgehen angeschlossen hätten oder noch anschließen würden. Eine Bindung der nicht an einer deutschen Börse vertretenen Banken und Bankfirmen an die in der neuen Berliner Börsenordnung enthaltenen Richtlinien könne in dem durch das öffentliche Interesse erforderlichen Umfange durch den Zentralverband des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes sowie durch die für die einzelnen Plätze und Landesteile bestehenden Bank- und Bankiervereinigungen bewirkt werden. Da überdies bereits die Erörterungen über etwaige gesetzliche Maßnahmen zur Bekämpfung der Effekten-speculation zu Anfang Juni d. J. genügt haben, um das Börsengeschäft in Industriewerten auf ein Mindestmaß zurückzuführen, so stehe die Gewaltsamkeit und Folgenschwere des beabsichtigten Eingriffes zu dem Umfang und der Bedeutung der abzuwendenden Uebelstände in keinem angemessenen Verhältnis. Zur feindlichen und neutralen Auslande werde man daher eine solche Maßnahme nicht als Beweis der wirtschaftlichen und finanziellen Kraft Deutschlands ansehen, deren man sich in allen sachverständigen Kreisen bewußt sei.

Wie die „Post“ erfährt, besteht hinsichtlich dieser Stellungnahme völliges Einvernehmen zwischen dem Zentralverband und den auswärtigen Bankiervereinigungen, insbesondere in Bayern, Mitteldeutschland und Rheinland-Westfalen, welche in entsprechender Weise gegen die beabsichtigte Maßnahme vorstellig zu werden gedenken.

2. Juni 1916

Die Finanzen der Ententeländer.

Wien, 1. August.

Die letzte Konferenz der Finanzminister des Biverbandes in Paris scheint trotz der ersten Meldungen über Beschlüsse von besonderer finanzieller Tragweite ebenso ergebnislos verlaufen zu sein wie alle früheren Besprechungen Barls und Carcanos mit Ribot und Mac Kenna. Aus dem Kredit von sechs Milliarden Rubel, den England und Frankreich der russischen Regierung gewährt haben soll, ist die Stundung der Zahlungsverpflichtungen Rußlands in England und Frankreich geworden, wobei es allerdings nicht ausgeschlossen ist, daß diese Verbindlichkeiten tatsächlich bereits die Höhe von sechs Milliarden Rubel erreicht haben. Nach amtlichen Angaben schuldete Rußland schon im Frühjahr ungefähr vier Milliarden Rubel an England und Frankreich, wobei es sich vornehmlich um kurzfristige Kredite handelte. Ihre Erneuerung und die weitere Verschuldung in den letzten Monaten dürften den Kredit von sechs Milliarden Rubel wohl so ziemlich erschöpft haben. Die russische Staatskasse ist aber um keinen Rubel reicher geworden. Selbst die Verbindlichkeiten Rußlands in den Vereinigten Staaten scheinen England und Frankreich auch nicht vorläufig übernehmen zu wollen, und Herr Barl soll lediglich die Beschaffung eines Handelskredits in Amerika durch englisch-französische Vermittlung in Aussicht gestellt worden sein. Aber auch damit scheint es keine guten Wege zu haben, denn nach den jüngsten Meldungen aus Newyork hat Rußland neuerdings selbständige Verhandlungen wegen einer Anleihe von 100 Millionen Dollar, die es gegen russische Schatzscheine zu erhalten hofft, mit amerikanischen Banken angeknüpft.

In Italien wird die Enttäuschung über die Ergebnislosigkeit der Pariser Finanzkonferenz nicht mehr verhehlt. In der vorigen Woche wurde noch die Aufteilung der gemeinsamen Ententeanleihe in der Höhe von 20 Milliarden unter den Ländern des Biverbandes erörtert, und jetzt wird diese Meldung als unrichtig bezeichnet. In der Kohlen- und Frachtenfrage hat Herr Carcano nur unverbindliche Versprechungen erhalten, und die seit der Pariser Finanzkonferenz eingetretene Verschlechterung der italienischen Wechselkurse — der Virekurs auf London, der Ende Juni 30'30 notierte, ist seither wieder auf 30'80 gestiegen — läßt nicht darauf schließen, daß das angeblich vom italienischen Schatzminister zustande gebrachte Finanzabkommen mit Frankreich und England eine Stärkung der Finanzen Italiens bedeute. Es ist immerhin bezeichnend, daß man in Italien in den letzten Tagen von der Besprechung über die Teilung der zwanzig Milliarden zur Erörterung neuer Steuermöglichkeiten übergegangen ist.

England und Frankreich haben im eigenen Hause mit Geldsorgen zu kämpfen und dürften weiterhin für ihre Verbündeten nicht viel mehr übrig haben. Aus London wird gemeldet, daß die englischen Vorschüsse an die Alliierten, die wohl in der Bezahlung von Kriegslieferungen bestehen, in der Form von Schatzscheinen erfolgen, und auch den Savazüder, den England aus Holland bezieht, bezahlt es in Schatzwechseln. Fast die ganze englische Finanzwirtschaft ist auf Schatzwechsel gestellt, und seit Jahresfrist lebt das britische Schatzamt von der Hand in den Mund. Die Gesamtsumme schwebender Staatsschulden, die die englische Regierung angehäuft hat, beläuft sich bereits auf nahezu 1300 Millionen Pfund Sterling, wovon rund 850 Millionen auf kurzfristige Treasury Bills mit höchstens einjähriger Laufzeit entfallen. In diesem Rechnungsjahre muß England nicht bloß für Erneuerung, sondern auch für die schon auf mehr als fünf Millionen Pfund Sterling im Tag gestiegenen Kriegskosten sorgen, so daß der durch Kreditoperationen zu deckende Fehlbetrag bei Fortdauer des Krieges bis zum Schluß des englischen Rechnungsjahres rund 2100 Millionen Pfund Sterling beträgt. Die schwebende Schuld Englands wächst ungewöhnlich, ihre stete Zunahme hat zur Erhöhung des Bankzinsfußes geführt und wird ohne Zweifel noch weiter in dieser Richtung wirken, wenn Amerika sich anschickt, seine Guthaben in England einzuziehen. Neben der Sorge um den Absatz von Schatzscheinen wird das englische Schatzamt dauernd

von der Sorge um den Newyorker Sterlingkurs erfüllt. Es ist ihm gelungen, den Wert der englischen Zahlungsmittel in Amerika schon seit längerer Zeit auf dem Niveau eines bloß zweiprozentigen Disagios zu erhalten, aber auch das erfordert stetig große Opfer. In den Monaten Mai und Juni hat die Bank von England fast 40 Millionen Pfund Sterling in Gold nach Newyork geschickt. Trotz namhafter Steigerung der südafrikanischen Goldproduktion, die seit Kriegsbeginn ausschließlich der Bank von England vorbehalten wurde, und trotz der nicht unbedeutlichen Heranziehung von Gold aus Belgien, Ägypten, Indien, Frankreich und Rußland sowie aus dem eigenen Umlauf ist der Goldbestand der Bank von England, der Ende Juli vorigen Jahres 59 Millionen Pfund Sterling betrug, jetzt auf 56'3 Millionen Pfund Sterling zurückgegangen. Erst nach Beendigung des Krieges wird sich feststellen lassen, in welchem ungeheuren Maße die amerikanischen Kriegslieferungen am englischen Gold gezehrt haben.

Auch Frankreich kann weder Rußland noch Italien helfen. Sein Kapitalreichtum hat im Kriege eine tiefere Verminderung erfahren. In den beiden Kriegsjahren hat die französische Regierung Kredite in der Höhe von 55'5 Milliarden Francs angefordert, wovon mehr als 44 Milliarden auf die Kriegskosten entfallen. Die einzige innere Anleihe, an die man sich in Frankreich gewagt hat, ergab tatsächlich, nach Abzug der Umtauschwerte, nicht mehr als 8600 Millionen Francs, also weit weniger als die Hälfte der Kriegsanleihen Oesterreich-Ungarns. Alles andere sind schwebende Schulden, unter welchen die zehn Milliarden Francs, um die der ungedeckte Notenumlauf

seit Kriegsbruch gestiegen ist, nicht an letzter Stelle stehen. Es ist bezeichnend, daß in den Verhandlungen über die letzte Anleihe Frankreichs in Newyork als Unterlage für einen Kredit von 100 Millionen Dollar neutrale Wertpapiere im Werte von 125 Millionen Dollar hinterlegt werden mußten.

Die zwei Kriegsjahre, die nunmehr verfloßen sind, haben nicht bloß Rußlands und Italiens Finanzen verwüstet, sie haben auch England und Frankreich infolge der riesigen Tributpflicht an Amerika schwer geschädigt.

Berliner Finanzbrief.

(Von unserem Korrespondenten.)

Berlin, Ende Juli.

Die Vorbereitungen für die Zeichnung auf die neue Kriegsanleihe — es handelt sich bekanntlich um die fünfte ihrer Art — werden bereits jetzt allmählich auf dem Geldmarkt getroffen. So haben vor wenigen Tagen die in der sogenannten „Stempelvereinigung“ zusammengeschlossenen Berliner Großbanken und Privatbankhäuser ihrer Kundschaft mitgeteilt, daß sie Guthaben ihrer Kundschaft mit $4\frac{1}{2}$ Prozent bis zum ersten Einzahlungstermin auf die neue Anleihe verzinsen, sofern sich der Kunde verpflichtet, diesen Betrag zur Einzahlung auf die fünfte Kriegsanleihe zu verwenden. Ein Zinssatz von $4\frac{1}{2}$ Prozent widerspricht zwar auf den ersten Blick den auf dem offenen Geldmarkt herrschenden Verhältnissen, indem die Sätze daselbst für Geld auf kurze Termine erheblich niedriger sind. Indessen erklärt sich der hohe Satz von $4\frac{1}{2}$ Prozent dadurch, daß die betreffenden Großbanken die ihnen zur Verfügung gestellten Gelder, die sie selber mit $4\frac{1}{2}$ Prozent verzinsen, gegenwärtig in Reichsschatzwechseln anzulegen Gelegenheit haben. Zur Deckung laufender Finanzbedürfnisse hat nämlich die Regierung einstweilen Schatzwechseln an die Reichsbank und die Großbanken begeben, und diese werden dann später aus den Einzahlungen auf die neue Kriegsanleihe getilgt. Als sicher kann es gelten, daß als Termin der Anleihezeichnung der Anfang September in Aussicht genommen ist; indessen ist es verfrüht, über die Modalitäten der neuen Anleihe heute schon etwas mitteilen zu wollen; im Gegenteil wird von maßgebender Seite erklärt, daß irgendwelche Entschlüsse in dieser Beziehung bisher noch nicht gefaßt worden seien, und daß zurzeit noch nichts Bestimmtes darüber feststehe. Im übrigen kann man getrost sagen, daß sowohl die auf dem Geldmarkt herrschende Geldflüssigkeit als auch die unverändert gute Wirtschaftslage die beste Aussicht auf einen vollen Erfolg der neuen Anleihe eröffnen.

Der Kundschaft der Berliner Großbanken, soweit sie vor dem Kriege in den Londoner Filialen der betreffenden Institute Effektendepots unterhielt, ist vor wenigen Tagen eine unliebsame Ueberraschung zuteil geworden. Es wurde nämlich aus London gemeldet, daß die betreffenden Effektendepots beschlagnahmt und an den Public Trustee abgeführt worden seien. Von den Berliner Banken besitzen die Deutsche Bank, die Diskonto-Gesellschaft und die Dresdner Bank Zweigniederlassungen in London. Daß deren Geschäfte kurz nach der englischen Kriegserklärung zwangsweise liquidiert worden sind, ist bekannt; die Kundschaftsdepots blieben indessen unangestastet, und erst jetzt ist in dieser Beziehung eine Aenderung eingetreten. Die betroffenen Banken selber haben sich nach Lage der Dinge auf einen geharnischten Protest, der aber wirkungslos bleiben dürfte, beschränkt; anderseits haben sie ihrer Kundschaft den Rat erteilt, den durch die Willkür der englischen Regierung erlittenen Schaden der für diese Fälle eingesetzten Reichsbehörde mitzuteilen und daselbst anzumelden. Immerhin überwiegt in den hiesigen maßgebenden Kreisen die Stimmung, daß die Ueberführung der deutschen Effektendepots an den Trustee nicht ohnweiters die Konfiskation, den Verlust der Papiere bedeute, vielmehr nur eine Stellung unter Kontrolle und eine Zwangsverwaltung. Hauptsächlich war es der englischen Regierung jedenfalls darum zu tun, auf diesem Wege amerikanische Wertpapiere zu erhalten, um diese durch Verkauf nach Amerika zur Besserung der englischen Valute zu benutzen. Die deutschen Besitzer müssen also, wie es scheint, mit der Möglichkeit rechnen, daß ihre amerikanischen Papiere tatsächlich verkauft worden sind; aber in diesem Falle dürfte ihnen der erhaltene Gegenwert beim Trustee gutgeschrieben worden sein, und mit einem dauernden Verlust ist also, soweit sich von hier aus die Dinge übersehen lassen, nicht zu rechnen. Die endgültige, gesetzliche Regelung der Angelegenheit dürfte allerdings erst den Friedensverhandlungen vorbehalten bleiben.

Bei dem gewaltigen Handelsverkehr mit dem Auslande, den Deutschland früher unterhalten hat, spielt ja überhaupt die spätere Regelung der Auslandsforderungen eine gewaltige Rolle. Im letzten Jahre vor dem Kriegsausbruch betrug der Warenabsatz Deutschlands nach den jetzt feindlichen Ländern mehr als 46 Milliarden Mark, und bei Kriegsausbruch stellten die Forderungen hieraus, die noch nicht beglichen waren, eine Summe von etwa zwei Milliarden dar, wovon über 500 Millionen Mark auf Rußland entfielen. Es handelt sich also um Beträge, welche für das gesamte Volksvermögen entscheidend ins Gewicht fallen, und die Sicherstellung dieser Riesensumme bildet bei Friedensschluß eine sehr wichtige Aufgabe, freilich auch eine ungemein schwierige, da infolge der langen Dauer des Krieges mancher Schuldner in Feindesland zahlungsunfähig geworden sein dürfte. Es hat sich deshalb mit dem Sitz in Barmen ein Verband zur Sicherung deutscher Forderungen an das feindliche Ausland gebildet, der mit allem Nachdruck die Sicherstellung dieser gewaltigen Summen zu fördern bestrebt ist, und zwar zunächst durch Sammeln des erforderlichen Materials und durch dessen Unterbringung an der hierfür zuständigen Regierungsstelle.

Von dem allgemein glänzenden Wirtschaftsbilde in Deutschland, von der starken Beschäftigung in Handel und Industrie, unterscheidet sich seit einiger Zeit in sehr bemerkenswerter Weise die an der Berliner Börse herrschende Geschäftsstille und Verdünnung. Es ist eine vollkommene Lähmung des Verkehrs eingetreten, deren Ursachen ja bekannt sind. Es handelt sich um die früher bereits mitgeteilten neuen Verordnungen des Börsenvorstandes, die dieser auf Wunsch der Regierung getroffen hat. Vor ihrem

Zuftreten konnte man sich über ihre Wirkung und Tragweite naturgemäß kein sicheres Urteil bilden; heute indessen steht fest, daß dadurch eine weit stärkere Beeinträchtigung des Börsengeschäfts stattgefunden hat als man ursprünglich vielfach angenommen hatte, und zwar vor allem infolge der Bestimmung, daß alle Geschäfte binnen drei Tagen abgewickelt sein müssen. Der Grundsatz des „reinen Kassegeschäftes“ hat zwar schon seit längerer Zeit bestanden, aber die Verkehrsgewohnheiten brachten es mit sich, daß die Erledigung eines Geschäftes, das heißt vor allem die Lieferung der Stücke, oftmals länger als drei Tage dauerte. Man braucht dabei nur daran zu denken, daß doch die Effekten häufig erst aus der Provinz nach Berlin geschickt werden, wodurch ein bis eineinhalb Tage beansprucht werden. Die Verpflichtung der Lieferung innerhalb der Drei-Tage-Frist hat also eine große Erschwerung, ferner aber — und das ist der springende Punkt — eine große Rechtsunsicherheit in den Börsenverkehr gebracht, da der Verkäufer stets der Gefahr ausgesetzt ist, daß der Käufer vom Vertrage zurücktritt, wenn die Stücklieferung nicht genau bis zum vorgeschriebenen Zeitpunkt erfolgt. Diese Bestimmung ist es vor allem, die das Börsengeschäft stark gelähmt hat, und wenn auch die Tendenz vorwiegend recht fest geblieben ist, so sind doch anderseits die Umsätze auf ein Minimum zusammengedrumpft. Auch an der Frankfurter Börse liegen die Dinge ebenso, und eine Ausnahme macht nur Hamburg, da die dortige Börse nicht dem preußischen Handelsminister unterstellt ist, sondern dem Hamburger Senat. Im Zusammenhang damit ist gegenwärtig der Börsenverkehr in Hamburg, wo keine neuen Verordnungen in Kraft getreten sind, größer als in Berlin, und man muß mit einer weiteren Fortdauer dieses Zustandes rechnen, solange der Krieg und die durch ihn geschaffenen Verhältnisse andauern.

3. / VIII. 1916

Die Zwanzig-Milliarden-Anleihe der Entente.

Von F. E. Graf v. Soltolini.
Schweiz, Ende Juli.

Wie man aus den Ententefinanzkreisen vernimmt, ist die große gemeinsame Zwanzig-Milliarden-Anleihe der Entente auf den jüngsten Besprechungen der Finanzminister der Vierverbandsstaaten in London zu einer beschlossenen Sache geworden. Freilich stellen sich der Realisierung der Anleihe noch mancherlei Schwierigkeiten entgegen. Vor allem betrifft dies den festzusetzenden Zinsfuß derselben. Der Diskont in England wurde bekanntlich erst vor wenigen Tagen von fünfsechshalb auf sechs Prozent, und zwar gerade mit Rücksicht auf Amerika erhöht. Dieses Faktum würde fordern, daß die Anleihe, die ebenfalls in Amerika placiert werden soll, mit sieben und in Anbetracht der Kommission der übernehmenden Bankgruppe mit $7\frac{1}{4}$, eventuell $7\frac{1}{2}$ Prozent verzinst werden muß. Um einem solchen hohen Zinsfuß vorzubeugen, finden zurzeit zwischen London und Newyork Verhandlungen statt, um zunächst eine Ermäßigung des englischen Diskonts, der bekanntlich nicht immer auf Grund von Nachfrage und Angebot, sondern auch aus anderweitigen Utilitätsgründen von der betreffenden Börsenkommission festgesetzt wird, anzustreben. Wenn diese zu einem günstigen Resultat führen, hofft man die Anleihe zu einem etwas niedrigeren Zinsfuß herausgeben zu können. Was die Verteilung der Anleihe betrifft, so ist bis jetzt bekannt, daß Frankreich vier Milliarden, Italien zweieinhalb Milliarden erhält, während die übrigen dreizehneinhalb Milliarden Rußland, England und die kleinen Staaten erhalten sollen. Natürlich ist der Geldbedarf bei allen Ententestaaten sehr bedeutend, besonders bei Rußland, demgegenüber England schon jetzt, ehe noch die Anleihe aufgelegt ist, die Garantien für den Rußland zukommenden Teil von sechs Milliarden, sowie einiger kleineren kurzfristigen Anleihen übernehmen mußte. Auf diese Garantie Englands beschränkt sich nämlich die angebliche Sechsbillionen-Anleihe, die Rußland in London erhalten haben soll. Wie groß Rußlands Geldnot ist, geht aus der sehr merkwürdigen Tatsache hervor, daß das Zarenreich sogar bei Italien eine Hundert-Millionen-Direkt-Anleihe machte, um seine dort bestellten Kriegslieferungen, besonders Automobile und Sprengstoffe, zu bezahlen.

Aber auch England ist infolge seiner großen Anstrengungen auf militärischem Gebiete geldbedürftig, und wenn auch Asquith die Steuerschraube in einer Weise angezogen hat, die sich einer partiellen Vermögenskonfiskation nähert, so schließen diese zur Verzinsung der Anleihen getroffenen Maßnahmen nicht aus, daß England dringend weiterer größerer Kapitalien bedarf, die es sich nur auf dem Anleihewege zu beschaffen vermag. Daß dieser nun mittels einer gemeinsamen Anleihe anstatt solcher der einzelnen Staaten betreten wird, geschieht einerseits auf Wunsch der amerikanischen präsumptiven Geldgeber, die eine Gesamtgarantie der Entente jener der Einzelstaaten vorziehen, andererseits aber besonders im Interesse der finanziell schwachen Staaten, Italiens und Rußlands, die in amerikanischen Bankkreisen als „absolut faul“ gelten.

Wenn aber nun auch wirklich nach allen diesen Bedingungen die Anleihe an den Mann gebracht wird, so drängt sich weiterhin die Frage auf, ob denn diese zwanzig Milliarden für die Entente trotz der ungeheuren Wertziffer eine wesentliche finanzielle Hilfe darstellen. Die Kriegskosten der Entente haben im Laufe der letzten Monate in ganz bedeutendem Maßstabe zugenommen, so daß man annehmen kann, ein Kriegstag kostet die Entente rund 400 Millionen Francs, wovon England allein sechs Millionen Pfund, also 150 Millionen Francs, treffen. Die jetzt aufzubringende Riesensumme reicht daher der Entente auf knapp fünfzig weitere Kriegstage, nach denen wiederum Geld aufgenommen werden muß. Also wiederum „ein Tropfen auf den heißen Stein“, wie sich ein führender Pariser Großfinanzier bezeichnend ausdrückte!

Mit der Zwanzig-Milliarden-Anleihe bürdet sich die Entente eine schwere neue Schuldenlast auf, deren Zinsaufbringung nicht wenig Kopfzerbrechen verursacht, insbesondere wenn man bedenkt, daß in den meisten Ententestaaten der Notenstand bereits eine ganz unheimliche Höhe erreicht hat. Schließlich wird es so weit kommen, daß der Steuerzahler in den Ententeländern nur noch für die amerikanischen Gläubiger seines respektiven Vaterlandes arbeitet. Gerade aber hierin liegt ein erhebendes Moment für die Völker der Zentralmächte, die das stolze Bewußtsein haben, das Riesenwerk auch finanziell aus eigener Kraft bezwungen zu haben, ohne Frontknechte überseeischer Gläubiger geworden zu sein.

Von Englands Kriegsfinanzen.

Gelegentlich des neu angeforderten Kredits in Höhe von 450 Millionen Pfund Sterling, der die im laufenden Finanzjahre bisher bewilligten Kredite — am 21. Februar: 300 Millionen, am 23. Mai: 300 Millionen — auf 1 050 000 000 Pfd. St. erhöht, hat Herr Asquith im Unterhause über die bisherige Finanzpolitik seiner Regierung einige Angaben gemacht, die auf allgemeineres Interesse Anspruch haben.

In dem Finanzjahr 1914/15 waren drei Kredite im Betrage von 362 000 000 Pfd. St. angefordert und bewilligt worden. Das folgende Finanzjahr brachte sechs Kreditforderungen in Höhe von 1 420 000 000 Pfd. St. Mit den im laufenden Finanzjahre 1916/17 bisher angeforderten 1 050 000 000 Pfd. St. ergibt sich somit seit dem Ausbruch des Krieges eine Gesamtaufwendung von 2 832 000 000 Pfd. St.

Herr Asquith legte Wert auf die Feststellung, daß McKennas sensationelle Mitteilung, die täglichen Ausgaben hätten sich wider Erwarten von 5 auf 6 Millionen Pfund erhöht, mißverstanden worden sei. Die für die eigentlichen Kriegskosten erforderlichen Aufwendungen betragen auch gegenwärtig nur etwa 5 Millionen Pfund täglich. Der Unterschied zwischen diesen 5 und den von McKenna genannten 6 Millionen erkläre sich zum Teil aus den wachsenden Bedürfnissen für den Zinsendienst der Schuld, zu einem anderen Teil aus den Aufwendungen für den Ankauf amerikanischer Werte im Interesse der Regulierung des Wechselkurses.

In der Zeit vom 1. April (dem Tage, an welchem das englische Finanzjahr beginnt) bis zum 20. Mai 1916 stellten sich die Ausgaben wie folgt:

Flotte, Heer, Munition	149 000 000 Pfd. St.
Vorschüsse an Verbündete und	
Dominions	74 500 000 "
Verschiedenes	17 500 000 "
Zusammen:	241 000 000 Pfd. St.

Dagegen wurden zwischen dem 21. Mai und dem 22. Juli 318 000 000 Pfd. St. verausgabt, wie aus nachstehender Zusammenstellung ersichtlich ist:

Flotte, Heer, Munition	230 000 000 Pfd. St.
Vorschüsse an Verbündete und	
Dominions	82 500 000 "
Verschiedenes	5 500 000 "
Zusammen:	318 000 000 Pfd. St.

Somit ergibt sich für die 113 Tage eine Gesamtausgabe von 559 000 000 Pfd. St., was einem Tagesdurchschnitt von 4 950 000 Pfund Sterling entspricht.

Herr Asquith erklärte, daß sich die Aufwendungen für die Flotte auf ziemlich gleichförmiger Höhe erhalten, und daß eine namhafte Steigerung „in naher Zukunft nicht in Aussicht genommen sei“. Was andererseits die Ausgaben für das Heer anbelangt, so hätte man die „Hochwassermarken“ für die Herstellung der Munition im November v. J. erreicht. Im Dezember wäre ein leichter Rückgang festzustellen gewesen, und vom 1. Januar bis Ende Juni sei der Stand ziemlich unverändert geblieben. „Die allgemeine Lage,“ so erklärte der Premier, „in bezug auf die drei Posten Flotte, Heer und Munition ist die, daß wir hoffen dürfen, daß die Ausgaben für Heer und Flotte den gegenwärtigen Stand, zum mindesten in der nächsten Zukunft, nicht übersteigen werden, es sei denn, daß irgendeine große Veränderung der Politik für notwendig befunden werden sollte.“ So weit die reichlich geheimnisvolle, auf Beruhigung der Gemüter abzielende Erklärung des Herrn Asquith.

Wie stellten sich nun in Wahrheit die Wirkungen der britischen Finanzgebarung im laufenden Finanzjahre? Hierüber hat sich der englische Premier leider nicht geäußert. Wir wollen versuchen, die Lücke unsererseits auszufüllen. Nach den amtlichen Ziffern hat das englische Schatzamt bis zum 22. Juli d. J. 467 867 000 Pfd. St. laut folgender Zusammenstellung aufgenommen:

Exchequer Bonds	145 868 000 Pfd. St.
Treasury Bills	265 298 000 "
War Expenditure Certificates	15 647 000 "
Ways and Means	22 104 000 "
War Savings Certificates	9 450 000 "
Andere Schulden	10 000 000 "
Zusammen:	467 867 000 Pfd. St.

Während nun der Voranschlag des Staatshaushalts eine Gesamtaufwendung von 1 825 000 000 Pfd. St. vorgesehen hatte, stellen sich die tatsächlichen Ausgaben, nach den Ankündigungen der Herren Asquith und McKenna, auf 2 050 000 000 Pfund Sterling. Bringt man hiervon rund 500 000 000 Pfd. St. für Steuereingänge in Abzug, so verbleibt ein Rest von 1 550 000 000 Pfd. St., für dessen Deckung allein der Weg der Anleihe offensteht. Von letzterem Betrage sind, nach obiger Tabelle, 467 867 000 Pfd. St. im Wege verschiedener kurzfristiger Anleihen beschafft worden, so daß noch rund 1 100 Millionen Pfund Sterling zu decken bleiben.

Wir glauben nicht, schreibt hierzu die „Morning Post“, daß diese ungeheure Summe völlig in kurzfristiger Form aufgenommen werden muß. Jetzt, wo die Regierung so lange gewartet hat, anstatt die vor einigen Monaten vorhanden gewesene günstige Gelegenheit für die Ausgabe einer Anleihe in langfristiger Form zu benutzen, mag es angezeigt erscheinen, eine entscheidendere militärische Entwicklung abzuwarten, bevor wir das System des kurzfristigen Borgens aufgeben.

Diese Meinung des englischen Blattes erscheint, zumal angesichts der gegenwärtigen Geldverhältnisse in Lombard Street, durchaus berechtigt. Es ist daher wohl möglich, daß die britische Regierung, falls ihr nicht ein entscheidender militärischer Erfolg in ihren finanziellen Nöten zu Hilfe kommt, das Ende des Krieges abwartet, ehe sie an das schwere Problem einer Anleiheoperation großen Stils herantritt. Damit stellt sich auch bei den Engländern die bei ihren Verbündeten schon längst zutage getretene Entwicklung ein: die Unmöglichkeit der Aufnahme langfristiger Anleihen infolge der dauernd ungünstigen militärischen Lage. Solange hierin nicht ein entscheidender Umschwung eintritt, muß finanziell in der bisherigen, wenig großzügigen und vor allen Dingen unökonomischen Weise weitergewirtschaftet werden.

F. Z.

Oesterreichisch-ungarische Bank und Deutsche Reichsbank.

Die Beziehungen zwischen den Noteninstituten der beiden Reiche, die schon vor dem Kriege intim waren, sind während des Krieges noch herzlicher geworden. Das kommt schon darin zum Ausdruck, daß zwischen den beiden Instituten täglich eine telephonische Aussprache stattfindet und daß sie sich gegenseitig nach jeder Richtung auszuheifen bemüht sind. Man gibt sich in den beteiligten Kreisen der Erwartung hin, daß diese Zusammenarbeit der beiden Noteninstitute die Zeit des Krieges nicht nur überdauern wird, sondern bei Wiederkehr normaler Verhältnisse ein weiterer Ausbau dieser Beziehungen erfolgen wird.

(Der wachsende Goldbestand der deutschen Reichsbank.) Aus Berlin wird telegraphiert: Der Stand der Reichsbank darf im großen und ganzen als günstig bezeichnet werden, wenngleich die Inanspruchnahme der Reichsbank bei Ablauf des vergangenen Monats verhältnismäßig stark war. Der Goldbestand hat um 183,000 Mark zugenommen. Der Notenumlauf hat sich um 184 Millionen Mark vermehrt. Die Kapitalsanlage der Reichsbank, die im vergangenen Jahre um 236 Millionen stieg, ist diesmal um 429,8 Millionen, also um einen verhältnismäßig großen Betrag, gestiegen. Die fremden Gelder nahmen im Gegensatz zu der sonst um diese Zeit üblichen Entwicklung zu und belaufen sich jetzt auf 2395,6 Millionen Mark gegen 2383 Millionen am 23. Juli. Die Deckungsverhältnisse sind befriedigend; die Golddeckung beträgt 35,1 gegen 36,1 Prozent vor einer Woche, die Deckungen der sämtlichen täglich fälligen Verbindlichkeiten durch Gold 26,2 gegen 26,8 Prozent. Am 31. Juli 1914 belief sich der Goldvorrat der Reichsbank auf 1253 Millionen, zwei Jahre später auf 2468 Millionen Mark. Er hat sich also nahezu verdoppelt, obwohl sehr erhebliche Beträge an Gold aus naheliegenden Gründen an das Ausland abzugeben waren. Die erfreuliche Zunahme des Goldbestandes ist der patriotischen Betätigung weitester Bevölkerungskreise zu verdanken. Hierbei hat die Aufklärungsarbeit der Presse und das praktische Wirken von Kirchen, Schulen usw. besonderes Verdienst. Der Notenumlauf betrug Ende Juli 1914 2909, Ende Juli d. J. 7025 Millionen Mark. Bei dieser

Zunahme von 4116 Millionen ist zu berücksichtigen, daß für die aus dem Verkehr genommenen Geldmünzen Ersatz geschaffen werden mußte; ferner war der sehr erhebliche Bedarf der besetzten feindlichen Gebiete an Zahlungsmitteln in der Höhe von mindestens eineinhalb Milliarden zu decken. Es darf ferner nicht außer acht bleiben, daß die starke Steigerung aller Warenpreise ein sehr großes Quantum von Zahlungsmitteln erfordert. Wenn man dies alles berücksichtigt, kann die Zunahme des Notenumlaufes um 4116 Millionen, die weit hinter der Vermehrung des Notenumlaufes der letzten Jahre vor Frankreich zurückbleibt, nicht als übermäßig angesehen werden. Sie hätte nur dann Bedenken auslösen können, wenn es nicht gleichzeitig gelungen wäre, den Goldschatz der Reichsbank so außerordentlich zu kräftigen. Gleichwohl müssen die Bestrebungen aller beteiligten Kreise darauf Bedacht nehmen, daß der bargeldlose Zahlungsverkehr immer weiter ausgedehnt, und auf diese Weise der übermäßigen Vermehrung des Notenumlaufes vorgebeugt werde. Gerade die völlige Einbürgerung der bargeldlosen Zahlungsweise kann für die kommenden Friedenszeiten von großer wirtschaftlicher Bedeutung sein.

— Der Reichsbankausweis vom 30. Juli stellt sich (in Tausenden Mark) im Vergleich zur Vorwoche wie folgt: Aktiva: Metallbestand 2,497,062 (— 779), darunter Gold 2,467,783 (+ 183), Reichs- und Darlehenskassenscheine 416,082 (— 152,345), andre Banknoten 4507 (— 11,012), Wechsel, Schecks und diskontierte Schatzanweisungen 6,542,001 (+ 450,361), Lombardforderungen 12,735 (+ 459), Effekten 60,413 (— 20,969), sonstige Aktiva 454,940 (— 30,155). — Passiva: Grundkapital 180,000 (unverändert), Reservefonds 85,471 (unverändert), Notenumlauf 7,024,564 (+ 184,271), sonstige täglich fällige Verbindlichkeiten 2,395,595 (+ 12,586), sonstige Passiva 302,110 (+ 39,703). — Im Juli wurden bei den Abrechnungstellen 5,467,560,300 Mark abgerechnet.

Reichsbankausweis vom 31. Juli.

Aktiva (in 1000 M.)	1916	1915	1914	1913
Metallbestand	2 497 062	2 445 211	1 528 026	1 418 256
davon Gold	2 467 783	2 400 693	1 253 199	1 129 221
Kassenscheine	416 082	257 394	33 413	16 609
Noten ander. Bank.	4 507	6 804	11 513	12 727
Wechsel u. Schecks	6 542 001	4 784 585	2 081 075	1 000 162
Lombardforderung.	12 735	17 041	202 190	102 263
Effekten	60 413	19 801	396 603	80 219
Sonstige Aktiva	454 940	177 326	218 079	223 445
Passiva (in 1000 M.)				
Grundkapital	180 000	180 000	180 000	180 000
Reservefonds	85 471	80 550	74 479	70 048
Notenumlauf	7 024 564	5 538 164	2 909 422	1 948 727
Sonstige tägl. fällige Verbindlichkeit.	2 395 595	1 651 604	1 258 466	598 866
Sonstige Passiva	302 110	257 844	48 562	56 040

Im Vergleich zum vorhergehenden Ausweis haben in der vierten Juliwoche zu (+) oder abgenommen (-):

(in 1000 M.)	1916	1915	1914	1913
Metallbestand	- 779	+ 2 818	- 163 372	- 35 475
davon Gold	+ 183	+ 7 128	- 103 658	- 27 468
Kassenscheine	- 152 345	- 29 950	- 32 036	- 6 117
Noten and. Banken	- 11 012	- 26 597	- 28 593	- 35 414
Wechsel u. Schecks	+ 450 361	+ 232 984	+ 1330183	+ 23 917
Lombard	+ 459	+ 3 340	+ 151 990	+ 39 211
Effekten	- 20 969	- 177	+ 65 784	+ 8 324
Sonstige Aktiva	- 30 155	- 3 144	+ 17 671	+ 14 202
Notenumlauf	+ 184 271	+ 223 382	+ 1018527	+ 122 717
Giroguthaben	+ 12 586	- 67 948	+ 314 502	- 115 080
Sonst. Passiva	+ 38 703	- 23 840	+ 8 598	+ 1 011

Gesamtstatus	- 348 407	- 277 111	- 1242528	- 199 723
Bankdiskont	5 pCt.	5 pCt.	5 pCt.	6 pCt.

Notendeckung durch Metall und Reichskassen- und (seit dem 7. August 1914) Darlehnskassenscheine, auch durch Noten anderer Banken (in pCt.):

	1916				1915			
	7. Juli	1. Juli	22. Juli	31. Juli	15. Juli	23. Juli	31. Juli	7. August
	40,62	42,21	45,05	41,53	51,33	51,95	48,93	47,92

Der Abrechnungsverkehr der Reichsbank

umfaßte im Juli d. J. 5468 Millionen M., also 427 Millionen M. mehr als im gleichen Monat des Vorjahres.

(in Mill. Mk.)	1916	1915	1914	1913	1912	1911	1910	1909	1907
Januar	4940	4844	7300	6692	6331	5362	4738	4433	3769
Februar	5152	4309	6525	5276	5526	4446	4240	3949	3316
März	6431	5788	6948	5851	5922	5142	4583	4332	3690
April	5085	5602	7111	7097	6444	5033	4786	4541	4152
Mai	5533	4161	6124	5927	5900	5068	4171	4354	3895
Juni	5155	4709	6170	6078	5656	4921	4383	4312	3567
Juli	5468	5041	6942	6521	6598	5502	4524	4411	3960
August		4202	2988	5219	5447	5169	4234	3762	3636
September		5410	3212	5903	5577	5354	4374	4112	3596
Oktober		4851	4473	6925	6962	6130	4723	4556	4087
November		4459	4427	5582	6008	5370	4534	4116	3887
Dezember		4719	4474	6623	6173	5562	5049	4543	3752
ganzes Jahr	-	58105	65644	73634	72544	63015	54342	51425	45313
Januar-Juli	37714	34464	47120	43382	42377	35474	31225	30332	26350

Der Status der Reichsbank vom 31. Juli darf im großen und ganzen als günstig bezeichnet werden, wengleich die Inanspruchnahme der Reichsbank bei Ablauf des vergangenen Monats verhältnismäßig stark war.

Der Goldbestand hat um 183 000 M. auf 2467,78 Mill. M. zugenommen, der Vorrat an Silber ist um 0,9 auf 29,3 Mill. M. zurückgegangen. Die von den Darlehnskassen ausgeliehenen Beträge haben sich von 1921,1 Mill. M. am 23. Juli auf 1871,6 Mill. M. am 31. Juli, mithin um 49 Mill. M. verringert, wovon 21 Mill. M. auf die Abnahme der für die Zwecke der vierten Kriegsanleihe hergegebenen Darlehen entfallen, so daß diese sich am 31. Juli auf 628,3 Mill. M. gleich 5,8 pCt. der gesamten Einzahlung ermäßigt haben. In weit stärkerem Maße als der Darlehnsbestand der Darlehnskassen hat sich der Bestand an Darlehnskassenscheinen bei der Reichsbank verringert. Diese hat nämlich 101,2 Mill. M. an Darlehnskassenscheinen in den Verkehr gesetzt, 49,5 Mill. M. an die Darlehnskassen zurückgegeben und besaß am 31. Juli noch 378,2 Mill. M. gegen 528,9 Mill. M. am 23. Juli. Der Bestand der Reichsbank an Reichskassenscheinen war am 31. Juli mit 37,9 Mill. M. um 1,6 Mill. M. niedriger als am 23. Juli. Die in der Verminderung des Bestandes an Darlehnskassenscheinen zum Ausdruck kommende starke Nachfrage nach Zahlungsmitteln wird durch die Bewegung des Notenumlaufs bestätigt, denn er hat sich um 184 Mill. M. (i. V. allerdings 223 Mill. M.) auf 7024,6 Millionen M. vergrößert, wovon 2698,7 Mill. M. oder 23,7 Mill. Mark mehr als am 23. Juli auf kleine Noten entfallen.

Die Kapitalanlage der Reichsbank, die im vergangenen Jahre um 236 Mill. M. gestiegen war, ist diesmal um 429,8 Mill. Mark auf 6615,1 Mill. M. gewachsen, also um einen verhältnismäßig großen Betrag, dem allerdings, wie schon oben gesagt, eine Abnahme des Darlehnsbestandes bei den Darlehnskassen um 49 Mill. M. gegenübersteht. Von der gesamten Kapitalanlage entfallen 6542 Mill. M. gegen 6091,6 Mill. M. am 23. Juli auf die bankmäßige Deckung. Erfreulich ist, daß die fremden Gelder, im Gegensatz zu der sonst um diese Zeit üblichen Entwicklung, zugenommen haben und sich jetzt auf 2395,6 gegen 2383 Mill. M. am 23. Juli belaufen.

Die Deckungsverhältnisse dürfen als befriedigend bezeichnet werden: Die Golddeckung der Noten beträgt 35,1 pCt. gegen 36,1 pCt. in der Woche zuvor, die Metalldeckung der Noten 35,5 pCt. gegen 36,5 pCt., und die Deckung der sämtlich täglich fälligen Verbindlichkeiten durch Gold 26,2 pCt. gegen 26,3 pCt.

5. VIII. 1916

Die Goldreserven in Europa und Amerika.

In allen Ländern Europas hat der Krieg das Gold aus dem Verkehr gezogen, zum Teil wurde es, wie namentlich in Frankreich, thesauriert, zum Teil, wie es in größtem Ausmaß in Deutschland geschah, wurde es aus dem Umlauf der Notenbank überwiesen. Alle Zentralbanken bemühten sich, ihre Goldbestände nach Möglichkeit zu vergrößern oder zumindest den Abfluß von Gold zu vermeiden. Im Laufe der beiden Kriegsjahre wurden auch in sämtlichen Ländern Europas Goldausfuhrverbote erlassen, mit Ausnahme von England, wo indessen der angeblich aufrechterhaltene „freie Goldmarkt“ reine Fiktion ist. Auch aus dem englischen Umlauf ist der Sovereign völlig verschwunden, um den Banknoten und den staatlichen Currency notes Platz zu machen, welche letztere bei einer Golddeckung von 28.5 Millionen Pfund Sterling bereits einen Umlauf von 125 Millionen Pfund Sterling erreicht haben. Die englischen Privatbanken haben ihre Goldvorräte dem Staate zur Verfügung gestellt, der Goldexport liegt ausschließlich in den Händen der Regierung, die sich auch unmittelbar nach Kriegsbeginn die ausschließliche Einlösung des in den südafrikanischen Minen geförderten Goldes vorbehalten hat, und neustens soll es der englischen Goldindustrie schon sehr schwer fallen, sich das nötige Edelmetall zu beschaffen.

Im Hinblick auf die Rolle, welche das Gold im Kriege spielt, ist ein Vergleich der Goldbestände der meisten europäischen Notenbanken Ende Juli 1914, 1915 und 1916 von Interesse. Soweit sich die Daten feststellen lassen, ergibt sich folgende Uebersicht:

Goldbestände in Millionen Pfund Sterling	Juli 1914 Juli 1915 Juli 1916		
	Bank von England . . .	40	82	82
Bank von Frankreich . . .	167	159.4	138
Deutsche Reichsbank . . .	66.8	119.7	123.4
Russische Staatsbank . . .	160.1	157.3	154.5
Bank von Italien . . .	48.2	55	45.2
Schweiz. Nationalbank . . .	7	9.6	10.2
Niederländische Bank . . .	13.4	30.5	47.9
Bank von Spanien . . .	21.8	27.6	42.3
Rumänische Nationalbank . . .	6.2	9.2	12.1
Bank von Dänemark . . .	4.2	5.9	8.4
Bank von Schweden . . .	5.8	6.3	9.2
Bank von Norwegen . . .	2.9	3.8	6.7

Das bemerkenswerteste Moment in dieser Uebersicht ist wohl die Ausnahmstellung der russischen und italienischen Notenbank, die allein jetzt einen geringeren Goldbestand als im Juli 1914 aufweisen. Dieser Rückgang ist besonders für Rußland bezeichnend, das ja selbst über eine nicht unerhebliche eigene Goldproduktion verfügt. Aber England, Japan und Amerika sorgten nach Möglichkeit für den Goldabfluß aus Rußland.

Die Stärkung der Goldbestände erfolgte in Deutschland und später nach deutschem Muster auch in Frankreich durch Abgaben von Gold aus dem Umlauf an die Notenbank. Im Verhältnis zu den in Zirkulation befindlichen Goldmengen war das Ergebnis der einschlägigen Aktion jedoch in Deutschland weitaus größer als in Frankreich, wo sich nach vorläufiger Schätzung noch an zwei Milliarden Franken in Gold thesauriert in Privatbesitz befinden sollen. Auch England hat die Goldreserve der Bank erheblich gesteigert, aber nicht in dem Maße, als es nach den gegebenen Möglichkeiten erwartet werden konnte. Die

Privatbanken sollen der Bank von England insgesamt 50 Millionen Pfund Sterling zur Disposition gestellt haben, und die südafrikanische Goldproduktion betrug in den beiden Kriegsjahren rund 75 Millionen Pfund Sterling. Außerdem zog England Gold aus Indien und Neghben an sich; die 180 Millionen Franken Gold der Belgischen Bank wanderten bekanntlich nach London, und außerdem mußten Frankreich und Rußland sich zu namhaften Goldabgaben nach England bequemen, die gering gerechnet mit 40 Millionen Pfund Sterling zu veranschlagen sind. Die starken Verbindlichkeiten Englands an Amerika und die Notwendigkeit, den Sterlingkurs in New-York zu stützen, zwangen jedoch England zu starken Goldabgaben. Der Gefahr eines weiteren, vielleicht allzu fühlbaren Abstromens von Gold aus England hat man her-

sucht, mit der Erhöhung des Bankzinsfußes vorzubeugen.

Welchen Nutzen die meisten neutralen Länder Europas aus der Kriegskonjunktur ziehen, dafür gibt die namhafte Erhöhung der Goldbestände sämtlicher neutralen Notenbanken einen Fingerzeig. Sie alle konnten ihre Goldreserve ungefähr verdoppeln, und Holland weist sogar eine mehr als 3½fache Höhe des Goldbestandes seiner Notenbank auf. In den skandinavischen Ländern beginnt man schon sich des Goldzuflusses zu erwehren, von dem man Inflation und Beeinflussung der Warenpreise befürchtet, indem man die Zentralbanken der gesetzlichen Verpflichtung, Gold in jedem Betrage einzulösen, enthoben hat. Die neutralen Notenbanken in Europa konnten ihre Goldbestände in den beiden Kriegsjahren um rund 75 Millionen Pfund Sterling erhöhen. Wesentlich stärker noch ist aber der Zuwachs, den die Goldbestände in den Vereinigten Staaten von Amerika in den zwei letzten Jahren erfahren haben. Seit Kriegsbeginn sind nicht weniger als 600 Millionen Dollar in Gold aus Europa nach Amerika abgeflossen. Im Jahre 1913 ergab Aus- und Einfuhr von Gold in den Vereinigten Staaten einen Ueberschuß der Ausfuhr über die Einfuhr in der Höhe von 28 Millionen Dollar, im Jahre 1914 steigerte sich dieser Nettoabfluß auf 165 Millionen Dollar, und im Jahre 1915 ergab sich ein Ueberschuß des Goldimports über den Export in der Höhe von 420 Millionen Dollar. Im laufenden Jahre dürfte dieser Aktivposten eine noch größere Steigerung aufzuweisen haben. In amerikanischen Finanzkreisen gibt man sich allerdings keiner Täuschung darüber hin, daß es den Vereinigten Staaten nach dem Krieg nicht leicht fallen wird, die Goldbestände, trotz der Verbesserung der Zahlungsbilanz, auf der gegenwärtigen Höhe zu erhalten, da Auswandererrimesen und Rückwanderung einen nicht unbedeutenden Rückfluß von Gold aus Amerika nach Europa bewirken werden.

Ausländische Wertpapiere.

Von
F. Naphtali.

Die Erfahrungen des Krieges sind das moderne Beweismittel. Da diese Erfahrungen keineswegs einheitliche sind, und sich besonders im Verlaufe der langen Kriegszeit recht verschiedene Erscheinungen ergeben, ist es nicht ertsauulich, daß man allmählich die Kriegswirtschaft als Beweis für die einander widersprechendsten Theorien aufmarschieren sieht. Wie man für jede Weltanschauung eine Bibelstelle findet, auf die man sich berufen kann, wie man jede politische Meinung mit einem Bismarck-Zitat unterstützen kann, so kann man auch jede wirtschaftspolitische Auffassung durch irgend eine Kriegserfahrung als bestätigt erklären. Ein Gebiet, auf dem sich die Debatte mit dem Stichwort: „Beweis: Krieg!“ besonders munter entwickelt hat, ist die volkswirtschaftliche Wertung des Besitzes an ausländischen Effekten. Die Debatten über das erwünschte Maß deutscher Kapitalanlagen in ausländischen Wertpapieren waren vor dem Kriege zwischen den Praktikern der Bankwelt, Finanzkritikern und Professoren Jahre hindurch sehr reger. Abgesehen von allen anderen Gründen, die für ein hohes Maß von Kapitalanlagen im Ausland ins Feld geführt wurden, spielte immer die Bedeutung eine große Rolle, die diese Werte für die finanzielle Mobilmachung haben würden. Es ist schon früher an dieser Stelle ausgeführt worden und kann wohl auch keinem Zweifel unterliegen, daß die Auslandswerte für die finanzielle Mobilmachung vollkommen versagt haben, da in der Zeit, in der es sich um die Mobilmachung handelte, durch die Schließung sämtlicher Weltbörsen die Auslandseffekten vollkommen immobil geworden waren. Grundsätzliche Gegner ausländischer Kapitalanlagen, die es wohl nur im agrar-konservativen Lager gibt, triumphierten auf Grund dieser Anfangserfahrung.

Bei der längeren Kriegsdauer änderte sich aber das Bild; ein Teil der Auslandswerte, die bei der finanziellen Mobilmachung versagt hatten, wurde für die finanzielle Kriegführung ein sehr wertvoller Bestand des Volksvermögens. Ihre Ausfuhr, die allmählich wieder möglich wurde, war und ist mit das beste Mittel zur Beeinflussung der Wechselkurse, die infolge der Kriegsverchiebung in der Handels- und Zahlungsbilanz für Deutschland ungünstig werden mußten. Nun kam naturgemäß das Jubeln bei den Bankkreisen an die Reihe, die früher immer für möglichst große Einfuhr von Auslandseffekten eingetreten sind. Wie weit die Vertreter dieser Richtung ihrerseits mit den Folgerungen aus den Kriegsergebnissen gehen, zeigt besonders klar ein Artikel, den der Bankier Barthold Arons in der letzten Nummer des „Bank-Archiv“ anlässlich der englischen Gewaltmaßregeln gegen die deutschen Effektedepots veröffentlicht hat. Nachdem in diesem Artikel sehr treffend darauf hingewiesen wird, daß sich diese Beschlagnahme durch die englische Regierung später für die Stellung Englands auf internationalem finanziellen Gebiete sehr fühlbar machen wird, da kein Ausländer künftig sein Vermögen England anvertrauen wird, wenn er die Konfiskation gewärtigen muß, sobald einmal sein Heimatland mit England in politische Konflikte gerät, untersucht Arons die Frage, wie es kommt, daß ein so großer deutscher Effektenbesitz sich bei Kriegsausbruch in England befunden hat. Er schiebt die Schuld hierfür ausschließlich der hohen Stempelgebühr zu, die bei der Einfuhr ausländischer Wertpapiere nach Deutschland zu entrichten ist. Er führt weiter die Kriegserfahrung als Beweis an, wie bedauerlich es sei, daß von der Gesetzgebung den Gründen, die von der Bankwelt für den starken Besitz an ausländischen Wertpapieren stets geltend gemacht worden sind, nicht genügend Rechnung getragen worden ist. Schließlich gipfeln seine Ausführungen in der Behauptung, daß es nie zu der bedauerlichen Verminderung der Zahlkraft der deutschen Valuta im Kriege gekommen sein würde, wenn der deutsche Besitz an fremden Wertpapieren ein größerer gewesen sein würde.

Diese Betrachtungsweise scheint uns zu einseitig, als daß sie un widersprochen bleiben dürfte. Die Frage der Londoner Depots wollen wir heute im einzelnen nicht untersuchen; es sei nur bemerkt, daß zum mindesten neben der Steuerpolitik an der Höhe dieser Depots auch die Bankkreise nicht unschuldig sind, die das deutsche Kapitalistenpublikum zu Spekulationen in englisch-amerikanischen Werten, die in Deutschland keinen Markt haben, angeregt haben. Es darf auch nicht unbeachtet bleiben, daß immerhin nur ein Teil dieser Werte uns heute von Nutzen wäre, wenn er in Deutschland liegen würde. Ein anderer, wohl recht erheblicher Teil, insbesondere die englisch-afrikanischen Minenpapiere, wäre für die Besserung der Valuta gegenwärtig auch dann fruchtlos, wenn er in den heimatischen Tresors liegen würde. Vor allen Dingen wollen wir uns aber mit der Behauptung beschäftigen, daß leider zu wenig Auslandseffekten nach Deutschland eingeführt worden sind, schon im Hinblick auf die Folgerungen, die für unsere künftige Kapitalmarktpolitik daraus gezogen werden könnten. Wie Arons selbst anführt, ist die Zügelung der Einfuhr ausländischer Wertpapiere immer in der Hauptsache damit begründet worden, daß das deutsche Kapital im wesentlichen der Förderung des deutschen Wirtschaftslebens erhalten werden müßte, und daß zwischen der Kapitalanlage im Auslande und der Kapitalzufuhr an das Inland kein Mißverhältnis eintreten dürfe. Diese Auffassung ist keineswegs nur von „börsenfeindlicher“ Seite vertreten worden; ihre Berechtigung ist aber durch den Hinweis auf die Bedeutung der Auslandswerte für die Valuta-Regulierung keineswegs entkräftet. Wir unterschätzen die Bedeutung der Beeinflussung der ausländischen Wechselkurse sicherlich nicht; aber noch wichtiger als jede Beeinflussung der Valuta war es schließlich für die deutsche Kriegswirtschaft, daß unsere heimische Industrie kapitalstark dem Kriege gegenüberstand. Nur diese Kapitalstärke konnte ihr die großartige Umstellung ermöglichen. Und diese industrielle Umstellung war unzweifelhaft viel ausschlaggebender, als es die schönste Erhaltung des Markkurses je hätte sein können. Wenn nun durch übermäßigen Kapitalexport — und nur gegen das Uebermaß, nicht gegen den Export an sich haben sich die meisten Kritiker gewandt — unsere heimische Industrie-Entwicklung durch Kapitalmangel gehemmt worden wäre, so wären kriegswirtschaftlich weit schlimmere Folgen ein-

getreten, als durch einen Mangel an Auslandseffekten. Aber wir müssen weiter fragen: Besteht denn wirklich ein Mangel an ausländischen Wertpapieren, die zugunsten des Markkurses veräußert werden könnten? Wir glauben, daß es unmöglich ist, diese Frage heute unbedingt mit einem Ja oder Nein zu beantworten. Wir wissen wohl, daß ein erheblicher Teil von Auslandseffekten bereits abgestoßen ist. Wir wissen aber nicht, wieviel für die Zwecke der Valutaregulierung verwertbare Effekten noch in Tausenden von Privathänden verstreut sind, die trotz der von der Bankwelt und der Presse geleisteten Werbearbeit noch nicht diesem vaterländischen Zwecke nutzbar gemacht worden sind. Die Schätzungen über die Höhe der noch verfügbaren Bestände an Auslandseffekten gehen sehr weit auseinander. Die „Frankfurter Zeitung“ hat bereits mehrmals als Voraussetzung für eine durchgreifende Wechselkurspolitik eine Bestandsaufnahme der Auslandseffekten gefordert. Wir schließen uns dieser Forderung an: Erst nach Durchführung der Bestandsaufnahme läßt sich die Frage beurteilen, was auf diesem Gebiete noch geschehen kann. Daß die Bestandsaufnahme undurchführbar ist, wird wohl niemand behaupten können, nachdem soeben die technisch weit kompliziertere Bestandsaufnahme der verschiedensten Lebensmittel für den 1. September angeordnet worden ist. Erst wenn wir wissen, wieviel und wie geartete ausländische Wertpapiere heute noch in deutschem Besitz sind, werden wir auch beurteilen können, ob ihre absolute Menge, wie es Herr Arons darstellt, unzureichend für die Regulierung des Markkurses ist, oder ob sich nicht bei gründlicherer Erfassung der vorhandenen Bestände mehr auf diesem Gebiete erreichen ließe. Es sei nur daran erinnert, daß auch in England, wo die Bestände an ausländischen Wertpapieren gewiß sehr große sind, erst durch eine staatliche Organisation ihre zweckmäßige Verwendung für die Wechselkursbeeinflussung gesichert wurde.

Die Bestandsaufnahme der Auslands-Wertpapiere erscheint aber auch dann wünschenswert, wenn man die weitere Hebung des Markkurses im Augenblick nicht für eines der dringendsten wirtschaftlichen Probleme hält. Abgesehen von der sofortigen kriegswirtschaftlichen Bedeutung, die sich aus der Bestandsaufnahme ergeben könnte, würde die Ziffern dieser „Vorratsstatistik“ ein besonderes Interesse für den in diesen Tagen eingesetzten Reichskommissar für die Uebergangswirtschaft haben.

Englische Blockade skandinavischer Banken.

Von unserem ständigen Mitarbeiter...

Kopenhagen, Anfang August.

Die Finanz-Abteilung des englischen Blockadeministeriums hat sämtlichen englischen Banken ein Rundschreiben zugestellt, das die Einreichung eines Verzeichnisses über ihre ausländischen, auch neutralen Geschäftsverbindungen, Banken oder Personen, verlangt und ihnen ferner aufgibt, diesen ihren ausländischen Verbindungen mitzuteilen, daß sie nach dem 15. Juli d. J. mit ihnen nur noch Geschäfte machen können, wenn die betreffenden Kunden genau nachweisen, daß sie keinerlei Verbindung mit Deutschland haben. Schwedische wie dänische Banken haben nun von ihren englischen Banken, mit denen sie in Verbindung stehen, Mitteilung von diesen Bestimmungen erhalten, während gleichzeitig das Ansinnen an sie gerichtet wurde, dem Verlangen der englischen Regierung sich in Form eines Vertrages zu unterwerfen. In einem Begleitschreiben zu den übersandten Vertragsformularen heißt es „Svenska Dagbladet“ zufolge:

„Es ist ein Verbrechen, das mit den strengsten Strafen belegt wird, wenn wir mit dem Feinde oder mit einer Person, die auf der gesetzlichen Liste von Personen oder Firmen steht, mit denen Geschäfte zu machen uns die Regierung verboten hat, Handel treiben oder Geschäftsverbindungen, unmittelbare wie mittelbare, unterhalten.“ Die Adressaten werden allerdings beruhigt, daß die Annahme des Vertrages „die Handelsverbindung zwischen Ihrem Lande und Großbritannien und seinen Verbündeten sowie den neutralen Ländern erleichtern, unseren wechselseitigen Transaktionen weniger Zeitverlust verursachen und unsere kommerziellen Beziehungen nicht so leicht unterbrechen können wird“.

Zur näheren Beleuchtung dieses englischen Versuches, der nicht mehr ein Glied in der eigentlichen Blockadepolitik bildet, sondern bereits einen regelrechten Eroberungsversuch neutralen Wirtschaftsgebietes darstellt, sei hier der Wortlaut dieser Kontrakte wiedergegeben:

„Ich (wir) verpflichte(n) mich (uns) hiermit, daß das Konto, das Sie auf meinen (unsern) Namen in Ihren Büchern führen, weder von mir (uns) noch von einem Dritten für meine (unsere) Rechnung auf eine Weise benutzt werden soll, die einem von Großbritanniens Feinden unmittelbar oder mittelbar hilft oder ihn unterstützt, einbegriffen jede Person, Firma oder Gesellschaft auf der von der Englischen Regierung veröffentlichten, Statutory List genannten Liste, und daß ferner jedes Geschäft, das für meine (unsre) Rechnung auszuführen ich (wir) Sie ersuche(n), Geschäfte, die in irgendeiner Weise oder zu irgendeiner Zeit Verbindung mit Großbritanniens Feinden, einbegriffen usw., haben, weder erleichtern, ausgleichen noch verrechnen soll.“

Ich (wir) betrachte(n) dieses Abkommen als für Geschäftsverbindungen jeder Art verbindlich, für die ich (wir) mein (unser) Konto bei Ihnen benutze(n), hierbei einbegriffen (jedoch gewisse andre Transaktionen nicht ausschließend, die unmittelbar oder mittelbar den Feinden Großbritanniens oder seiner Alliierten, wie oben, zum Vorteil gereichen):

Alle avista oder telegraphischen Zahlungen an Privatpersonen, Firmen, Banken usw. in Großbritannien oder andern Ländern.

Überweisung von Sterlings und (oder) ausländischer Währung in neutrale Länder oder daher für meine (unsre) oder Rechnung Dritter.

Einziehung von Rimessen, Kupons, Schuldverschreibungen usw.

Erföffnung von Konossementkrediten für Einfuhr und (oder) Ausfuhr von Waren in mein (unser) Land oder andre Länder oder daher.

Einkassierung und (oder) Ausstellung von Schecks und Wechseln in Großbritannien oder andern Ländern.

Alle von mir (uns) für Rechnung Dritter ausgestellten Schecks und Wechsel.

Alle Zahlungen per Telegraph oder Post, die ich (wir) durch Ihre Vermittelung vornehme(n).

Alle Beträge, die Sie von andern Personen in Sterlings für Rechnung meines (unsres) Kontos empfangen, und (oder) Beträge, die zur Verfügung Dritter gestellt werden.

Auf Sie und bestimmten Platz ausgestellten Wechsel.

Ich (wir) erkläre(n), daß dieses Abkommen mich (uns) in keiner Weise von der Verantwortlichkeit befreit, die mit meinem (unserm) Empfang der erforderlichen Erklärungen verbunden ist hinsichtlich der Eröffnung von Kredit und (oder) andern Verbindungen, wofür seitens der englischen Regierung Erklärungen und Garantien verlangt werden.

Name.

Datum.

Während sich das schwedische Blatt vorläufig auf die Wiedergabe dieses Vertragswortlautes beschränkt, findet ein dänisches Provinzblatt, „Ribe Stiftstidende“, das sich keineswegs durch Sympathien für Deutschland auszeichnet, Veranlassung, das englische Ansinnen gebührend zu kennzeichnen. Nach Andeutung des Kontraktinhaltes heißt es:

„Mit anderen Worten — es wird verlangt, daß die dänischen Banken auf allen Gebieten der Geschäftsverbindungen mit England unmittelbar unter englische Kontrolle gestellt werden. Sowohl hierzulande wie im übrigen Skandinavien hat diese gewaltsame englische Forderung die größte Entrüstung hervorgerufen.“ Die Hoffnung, die „Ribe Stiftstidende“ hieran knüpft, daß es nämlich zu gemeinsamen skandinavischen Vorstellungen gegen diese englischen Zumutungen kommen wird, hat sich keineswegs erfüllt. Vielmehr haben die Mehrzahl der Kopenhagener Banken, wenn auch noch nicht alle, den Kontrakt bereits unterschrieben.

Bezeichnenderweise wird man jedoch in den „führenden“ Kopenhagener Blättern vergebens eine Andeutung dieser Tatsachen, geschweige denn eine Erörterung darüber zur Wahrung der dänischen Interessen finden. Soweit ihnen der Krieg überhaupt noch als „interessant“ genügt für ihre abwechslungsbedürftigen Leser erscheint, servieren sie ihnen die Hoffnungen, die die Alliierten an ihre Offensive knüpfen, als bereits nahe Tatsache und schwatzen die entrüsteten Ententeverleumdungen gegen die deutsche Kriegsführung nach. Bei diesen hauptstädtischen Aufklärungsorganen wird sich die dänische Bevölkerung dereinst bedanken können, wenn sie eines Tages entdeckt, daß ihr Land wirtschaftlich eine englische Kolonie geworden ist.

9. VIII. 1916

Der Oberste Gerichtshof über Börsengeschäfte außerhalb der Börse.

In einem in den letzten Tagen herabgelangten Urtheile hat sich der Oberste Gerichtshof in bemerkenswerter Weise über Börsengeschäfte der außerhalb der Börse stehenden Privatspekulanten ausgesprochen. Bei der Krakauer Filiale einer Wiener Bank wurden von einer Privatperson 100 Prioritäten der Südbahngesellschaft zum Preise von 278 Kronen 50 Heller per Stück gekauft und 10 Prozent des Wertes der Papiere erlegt. Die gekauften Effekten wurden in der Wiener

Gesetzbuches ständen im Kriege die Prinzipien der Solidarität, zumal nicht alle Franzosen im Kriege standen, nicht alle im Dienste des Vaterlandes verwundet worden sind und einzelne von ihnen aus dem Kriege sogar großen Nutzen gezogen hätten.

Nicht minder energisch wird ein anderer Grundsat, den Senator Cheron aufgestellt, von seinen Widersachern bekämpft. Der Berichterstatter des Senates hatte nämlich die Behauptung aufgestellt, daß die Tassache der Uferlegung des Moratoriums eine Requisitionierung der Wohnungen seitens des Staates zugunsten der Mieter darstelle, daß somit der Staat für diese Requisitionierungen aufkommen müsse. Diese Gleichstellung des Moratoriums der Mieten mit einer Requisitionierung ist, wie die Sozialisten ausführen, eine rein willkürliche, da bei Requisitionierungen der Staat allein im Interesse der Gesamtheit Nutzen zieht, was doch unter keinen Umständen von dem Moratorium behauptet werden könnte. Das Moratorium bezieht sich nur auf die Fälligkeitstermine, läßt aber das Kapital als solches unberührt. Wenn beispielsweise kein Moratorium für die Zahlung der Mieten erlassen worden wäre, so hätten die mittellosen Mieter darum noch nicht ihre Mieten bezahlen können, so daß im äußersten Falle sich daraus eine Anzahl von Zivilprozessen ergeben hätte, zu deren Vermeidung eben die Moratorien vorgeschrieben wurden. Die Regierung mußte nämlich darauf bedacht sein, daß nicht mitten im Kriege die Familien Gingeprücker gepfändet oder auf die Straße gesetzt würden.

Gewiß gibt es auch unter den Haus- und Grundbesitzern so manche, denen der Staat unbedingt helfen muß, aber das sind ausschließlich jene, deren Besitzungen durch feindliche Invasions oder durch die Kriegereignisse beschädigt, wenn nicht gar vernichtet wurden.

Wie man sieht, gehen die Ansichten, die im Senat und in der Kammer vorherrschen, sehr weit auseinander, da nicht nur Rücksichten auf die Wähler, sondern auch prinzipielle Fragen auf dem Spiele stehen. Wie die Dinge liegen, dürfte der Krieg eher beendet sein als der Konflikt zwischen den beiden Häusern des französischen Parlaments und dadurch wird die endgiltige Lösung dieser schwierigen Frage wohl kaum erleichtert werden.

Goldankaufsstelle Hamburg.

Die Sammlung für den Goldschatz der Reichsbank, die am 24. Juli begonnen hat, hat bis jetzt einen guten Zuspruch gehabt. In den ersten beiden Wochen haben rund 4000 Einlieferungen stattgefunden. Der Gedanke liegt nahe, daß nach einem günstigen Frieden, wie wir ihn alle wünschen und erhoffen, die Zeiten einfacher werden, und daß man dann sich des Schmuckes im Kasten nicht mehr so freut und ihn weniger schätzt. Ist es nicht besser, ihn heute zum Wohle des Vaterlandes zu verwerten? Das neutrale Ausland kauft heute gern und viel an Schmuck von uns, und daher schaffen wir dort Guthaben und sorgen dafür, daß unsere Einfuhr an Nahrungsmitteln und sonstigen notwendigen Gegenständen uns billiger zu stehen kommt. Eine Einlieferung solcher Sachen hat auch bereits in gewissem Umfange stattgefunden.

Der Erlös der Juwelen kann von den Einlieferern einem wohltätigen Zweck zugewiesen werden oder in Kriegsanleihe angelegt werden. Da jedoch lediglich für hochwertige Juwelen (Perlen, Diamanten, Smaragde, Rubine, Saphire) Begehr im Auslande vorhanden ist, sind Schmuckstücke im Handelswerte von weniger als 500 Mk. und einzelne Steine oder Perlen im Handelswerte von weniger als 200 Mk. von der Annahme ausgeschlossen.

Die Verwertung der eingelieferten Juwelen erfolgt im Wege des auftragsweisen Verkaufs, demzufolge muß der Einlieferer von Juwelen einen bestimmten Mindestverkaufspreis für jedes Stück festsetzen. Ist das Stück zu dem geforderten Mindestverkaufspreis innerhalb von sechs Monaten nicht zu verwerten, so wird es dem Einlieferer zurückgegeben. Wird das Stück zu einem Preise veräußert, der den Mindestverkaufspreis übersteigt, so fließt auch dieser Mehrerlös dem Besitzer unverzüglich zu. Sämtliche Stücke werden in der Fassung belassen. Der Verkauf der so eingelieferten Stücke erfolgt durch die Diamantenregie des Südwest-Afrikanischen Schutzbereiches in Berlin.

Die Goldankaufsstelle ist, wie bereits früher mitgeteilt, an jedem Werktag von 10 und 12 Uhr vormittags und 5—7 Uhr nachmittags geöffnet. Auch laufende Goldmünzen, insbesondere Reichsgoldmünzen, werden an der Goldankaufsstelle, und zwar dort sofort zu vollem Werte gegen Papiergeld umgetauscht. Einlieferer von Reichsgoldmünzen im Betrage von 200 Mk. und mehr erhalten ein Gedenkbild, wie solches auch den Einlieferern von Goldsachen zugeht. Portugalöser und Gedenkmünzen, von denen die Einlieferer wegen der daran haftenden Erinnerung wünschen, daß sie nicht eingeschmolzen werden, nimmt die Reichsbank nach wie vor an und bewahrt sie für die Einlieferer bis nach Kriegsende auf. Die Herstellung der eisernen Plaketten, die jeder Einlieferer erhält, ist inzwischen soweit vorge-schritten, daß die Einlieferer sie gleichzeitig mit der Auszahlung des Goldwertes erhalten können. Die Plakette zeigt auf der Vorderseite eine allegorische Figur mit den Worten:

„In eiserner Zeit 1916“

auf der Rückseite trägt sie den Spruch:

„Gold gab ich zur Wehr,
Eisen nahm ich zur Ehr.“

Diese Plakette steht ebenso wie die eiserne Ersatzuhrkette, die jedem Einlieferer einer goldenen Uhrkette, der einen bezüglichen Antrag stellt, zum Anschaffungspreise von zwei bis drei Mark zugebilligt werden wird, unter besonderem Schutz einer vor wenigen Tagen ergangenen Bundesratsverordnung, der zufolge diese Plaketten weder nachgeahmt, noch überhaupt außer durch Erbgang auf einen Dritten übertragen werden können. Sie werden daher ein ganz besonders wertvolles Erinnerungszeichen aus dieser großen Zeit darstellen. Die Lieferung der Ketten hat sich allerdings noch weiter verzögert, so daß ihre Aushäandigung an die Einlieferer von goldenen Uhrketten noch einige Zeit in Anspruch nehmen wird. Die bei der hamburgischen Münze durch die Einlieferung von Goldsachen entstandene Arbeit ist außerordentlich groß, so daß die Einlieferer auch gebeten werden, Geduld zu beweisen, da etwa zwei Wochen jeweils nach der Einlieferung vergeben werden, ehe sie die Mitteilung von der Münze über das Ergebnis der Schätzung und die Aufforderung, den festgesetzten Betrag bei der Hauptstaatskasse in Empfang zu nehmen oder sich per Bank abschreiben zu lassen, erhalten. Selbstverständlich ist es auch zulässig, den von der Reichsbank für die Goldwerte vergüteten Betrag wohltätigen Zwecken, zum Beispiel dem Roten Kreuz oder der Hamburgischen Kriegshilfe zuzuwenden.

Ein hochherziges Beispiel dieser Art hat die Goldankaufsstelle Hamburg lehrreich erfahren. Ein Kaufmann aus dem neutralen Ausland, dessen Frau eine Hamburgerin ist, hat durch Vermittlung eines hiesigen Kaufmanns kürzlich der Goldankaufsstelle Hamburg einen Betrag von 10 000 Mk. der betreffenden Landeswährung in einem Scheck auf das neutrale Ausland überwiesen. Die Reichsbank hat mit besonderer Freude von dem durch die reiche Schenkung bewiesenen lebhaften Interesse an der Bewegung des Ankaufs von Goldsachen Kenntnis genommen und dem Einlieferer eine Plakette überweisen lassen. Da jedoch die Reichsbank an sich nur Goldsachen ankauft, so wird der Geldwert des im Auslande durch die Überweisung des auswärtigen Herrn geschaffenen Goldguthabens je zur Hälfte dem Roten Kreuz und der Hamburgischen Kriegshilfe überwiesen werden.

Japans Außenhandel.

Ein Beispiel dafür, wie sehr ein Land durch einen eigenen, wenn auch siegreichen Krieg wirtschaftlich zurückgeht, und wie sehr es durch den Krieg der anderen wirtschaftlich gewinnt, bietet Japan. Wir sagen: durch den Krieg der anderen. Denn wenn auch Japan zu den Mächten der Entente gehört, so hat es doch im wohlverstandenen eigenen Interesse allen Lockungen zum Trotz vorgezogen, der Kriegshandlung auf dem Hauptkriegsschauplatze fern zu bleiben.

Die Staatsschuld Japans hatte zur Zeit des russisch-japanischen Krieges den Betrag von 1 Milliarde Yen überschritten, und die in London, Paris und Berlin nach Friedensschluß aufgenommenen Anleihen hatten diese Ziffer um eine weitere halbe Milliarde Yen erhöht. Für ein Land wie Japan, dessen äußere Staatsschuld vor dem Kriege nur etwa 200 Millionen betragen hatte, war eine derartige Steigerung mit ihren Zinsbedürfnissen eine schwere Last. Um diese Bürde erträglicher zu gestalten, wurde beschlossen, die heimische Industrie soweit als tunlich zu fördern und auch den Zufluß ausländischer Kapitalien nach Möglichkeit zu begünstigen. Indessen mußte man die Erfahrung machen, daß das Einströmen fremder Gelder für industrielle und kommerzielle Zwecke mehr der Einfuhr als dem Export zugute kam, so daß sich die allgemeine wirtschaftliche Lage Japans durch die sich daraus ergebende Verschiebung der Handelsbilanz im Grunde noch verschlechterte. Immerhin zeigte die Entwicklung des japanischen Außenhandels in seiner Gesamtheit einen gewaltigen Ausdehnungsdrang: Hatten Ein- und Ausfuhr im Jahre 1903 nur 606 Millionen Yen betragen, so war die Ziffer im Jahre 1913 bereits auf 1361 000 000 Yen angewachsen. Sie hatte sich also in zehn Jahren mehr als verdoppelt.

Diese Entwicklung wurde nun freilich durch die Tatsache beeinträchtigt, daß der Ueberschuß der Einfuhr über die Ausfuhr im jährlichen Durchschnitt 45 Millionen Yen betrug, und daß sich dieser Betrag durch die Bedürfnisse des ausländischen Zinsdienstes und sonstige Zahlungsverpflichtungen Japans an das Ausland sehr beträchtlich, schätzungsweise um weitere 70 Millionen Yen, erhöhte. Unter diesen Umständen war es nur natürlich, daß Japans Goldbestände bedroht waren: tatsächlich waren in den letzten Jahren Goldabgänge bis zu 90 Millionen Yen jährlich zu verzeichnen.

Der europäische Krieg hat diese Verhältnisse gründlich geändert. Schon im Jahre 1915 hat die japanische Ausfuhr die Einfuhr um 150 Millionen Yen überstiegen. Im laufenden Jahre ist die Bewegung noch intensiver. Allein im ersten Vierteljahr 1916 hatte sich ein Ueberschuß der Ausfuhr im Werte von 43 Millionen ergeben. Dieser Erscheinung entspricht auch die Entwicklung der japanischen Goldbestände, die sich in der Zeit vom Juli 1914 bis zum März 1916 um 144 Millionen Yen vermehrt haben, so daß sie den Betrag von 500 Millionen Yen überschreiten. Dabei könnte das Bild noch weit günstiger sein, wenn Japan es nicht vorgezogen hätte, einen namhaften Teil seines Londoner Goldguthabens zur vorzeitigen Tilgung seiner Auslandsanleihen zu verwenden.

Es wäre irrig, zu glauben, daß dieser gewaltige wirtschaftliche Aufstieg, der dem Kriege seinen Ursprung verdankt, mit dem Kriege wieder verschwinden wird. Denn wenn auch die Belebung der japanischen Ausfuhr zu einem sehr bedeutenden Teile auf Kriegslieferungen für die Verbündeten zurückzuführen ist — durch diese Lieferungen allein wird die Erscheinung nicht erklärt. Japan hat die kommerzielle Lahmlegung seines englischen Verbündeten gewissenhaft dazu benutzt, um sich auf den Märkten Chinas, Australiens und Indiens festzusetzen, was im wesentlichen nur auf Kosten Englands möglich war. Und alle Bestrebungen Japans zielen offensichtlich darauf ab, die gegenwärtige kommerzielle Ohnmacht Englands zu benutzen, um überall im fernen Osten, selbst in den englischen Dominions und neuerdings auch in Südamerika, wirtschaftlich festen Fuß zu fassen. Unter diesem Gesichtspunkte ist wohl auch zu einem guten Teil das jüngste Abkommen mit Rußland zu werten, durch welches den Japanern die Möglichkeit geboten wird, ihre bisherige erfolgreiche Politik wirtschaftlicher Expansion ohne Rücksicht auf die Interessen der verbündeten Engländer systematisch fortzusetzen.

11. VIII. 1916

* Die Golderinnerungsmünze der Reichsbank. Der Bundesrat hat, wie wir mitteilten, durch eine Verordnung die Golderinnerungsmünze der Reichsbank in der weitgehendsten Weise vor Mißbrauch und Nachahmung geschützt. Diese eiserne Gedenkmonze erhält, wie wir erfahren, außer Bezahlung des Wertes jeder, der bei der von der Reichsbank ausgehenden Sammlung von Goldschmuck, wie er ungenutzt ja noch in Massen im Lande ruht, Gold in irgend einer Form im Mindestwerte von 5 M. abliefern. In kluger Weise hat die Reichsbankleitung diese Münze, die als Erinnerungsstück und Zeitdokument sich gewiß in vielen Fällen forterben wird, zu einem kleinen Kunstwert ausgestalten lassen. Den Auftrag dazu erhielt Prof. Hermann Hofaeus, der Berliner Bildhauer. Er schuf in Größe etwa eines Fünfmartstückes das Modell in originaler Größe, das dann ohne Maschinenverkleinerung von der Erzgießerei der Aktiengesellschaft vorm. Gladenbeck ganz vorzüglich in Eisen gegossen wurde. Auf der Vorderseite reicht eine im Profile knieend dargestellte edelgewandete schlanke Frau ihren Schmuck dar. Hier liest man die Inschrift: „In eiserner Zeit 1916“. Die Rückseite trägt über einem Eichenzweige die Worte: „Gold gab ich zur Wehr, Eisen nahm ich zur Ehr“. — Die Erinnerungsmünze lehrt wieder einmal, was aus unseren Geldstücken gemacht werden könnte, wenn der Auftrag zu ihrer Gestaltung an dafür geeignete Künstler gegeben würde. Es dauert hoffentlich nicht mehr allzu lange, daß unsere Staatsbehörden, die an Kunstpflege sich von keiner anderen übertreffen lassen, die eingestandenermaßen häßlichsten Münzen ausgeben, die man finden kann. Ihre Besserung hier wäre auch eine Art Propaganda für Deutschland.

Englands Staatsschulden und Kriegslasten.

Von L. Leonhard.

Wien, 13. August.

Will man die jetzige Schuldenlast Englands und besonders seine Kriegsfinanzen gründlich verstehen, sollen die Daten und Zahlen nicht bloße Ziffern bleiben, sondern sich als so und so viele Tatsachen von historischer Bedeutung entpuppen, so ist es nötig, die jetzigen Ausgaben des Britenreiches mit den früheren zu vergleichen, in die Vergangenheit zurückzugreifen und das Entstehen, Wachsen, Funktionieren seiner Staatsschulden zu durchleuchten. Erst dann wird man vollauf ermessen lernen, was für der „Bankier der ganzen Welt“ jetzt auf dem Spiele steht, was diese Rolle, mit der Albion so viel prunkt, an harem Münze kostet und wie sie England ruinieren muß. Allerdings darf man bei der Erwägung der britischen Staatsschulden nicht außer acht lassen, daß Geld in verschiedenen Zeitläuften auch verschiedenen Wert besaß, daß man Kriege früher ungleich primitiver und weit weniger kostspielig geführt hat. Trotzdem bleiben die Ziffern von heute in ihrer schwindelnden Höhe mehr als erstaunlich.

Englands Staatsschulden sind beinahe nur durch Kriege gegen äußere Feinde entstanden. Greift man bis 1688 zurück, so findet man, daß vor der Revolution dieses Jahres die Schuldenlast nicht viel mehr als 650.000 Pfund Sterling betrug. Nachdem 1689 Wilhelm III. von Oranien die Regierung antrat, erhöhte sich die Staatsschuld infolge der zwei Kriege gegen Frankreich ganz gewaltig und belief sich bereits auf etwa dreizehn Millionen Pfund als Wilhelm starb. Königin Anna aus dem Geschlecht der entthronten Stuart, die ihm folgte, ließ den Kampf gegen Frankreich um die spanische Erbfolge mit großer Energie ausfechten. Der Krieg verschlang nach damaligen Begriffen enorm hohe Summen. Man begreift, daß die Schulden Englands, die nunmehr auf über 37 Millionen Pfund angewachsen waren, bei einigen Staatsmännern Besorgnis erregten. Als nach Anna die Regenten aus der Braunschweig-Hannover-Linie an die Reihe kamen, wurde die Schuldenlast zusehends drückender. Der Krieg Georgs I. gegen Spanien war mit schweren Geldopfern verbunden, und als dieser erste Welse auf dem Thron Englands 1727 starb, war die Staatsschuld auf 125 Millionen Pfund, das ist mehr als das Dreifache des früher genannten Betrages, emporgeschwellt. Nun ging es mit Riesenschritten bergauf. Schutzoll, Merkantilismus, Kolonialkriege verschlangen immer mehr Geld. Zwei rasch aufeinander folgende Kriege allein schon kosteten damals England mehr als 125 Millionen Pfund: der eine mit den Franzosen um die österreichische Erbfolge, der für Maria Theresia und gegen Friedrich den Großen 1745 geführt wurde und auf den 43 Millionen entfiel. In dem zweiten, der ein Jahrzehnt später, 1756, ausbrach, schlug die englische Regierung einen Purzelbaum und begann im Bündnis mit Friedrich dem Großen gegen Maria Theresia den Siebenjährigen Krieg, der den Staatsfädel um mehr als 82 Millionen Pfund erleichterte. Die Jahre 1776 bis 1783 bedeuten einen neuerlichen Überlaß, der Unabhängigkeitskrieg Amerikas, der Albion eine so schmachliche Niederlage eintrug, erforderte über 97 Millionen Pfund. Schon 1792, knapp vor Ausbruch des Krieges mit dem in Aufruhr befindlichen Frankreich, stößen wir auf die Staatsschuldziffer von 240 Millionen Pfund pro Jahr — trotz der bereits damals enorm hohen Einkünfte aus den überseeischen Besitzungen. Und für diese 240 Millionen waren 10 Millionen Zinsen zu entrichten. Der Krieg gegen Frankreich, der das Inselreich 881 Millionen kostete, zog sich bis 1816 hin mit dem finanziellen Ergebnis, daß England mit einer Schuld von 850 Millionen Pfund daraus hervorging, was eine Zinsenlast von annähernd 32 Millionen pro Jahr bedeutete.

Zur XIX. Jahrhundert kamen dann die Kriege gegen die Rebellen in Kanada (1838—43), gegen China (1840—43) und gegen die Schwarzen Südafrikas (1848—53), so daß England nur wenig zur Abtragung seiner Schulden kam und 1854 noch immer ein Debet von ungefähr 795 Millionen Pfund aufwies. Der Krimkrieg (1854—57) kostete Großbritannien weitere 70 Millionen. Fast die Hälfte davon blieb ungedeckt und vergrößerte die Staatsschuld. Hierauf blieb England, abgesehen von kleineren Fehden, mehr als vierzig Jahre friedlich, während welcher langen Zeit Albion 192 Millionen Pfund zurückzahlen vermochte. Ende 1899 belief sich seine Schuld auf 634 Millionen. Noch bedeutender verminderten sich im Verhältnis die Zinsen, so daß England den Satz hierfür verringern konnte. Der Schuldbeitrag wäre zweifellos weiter heruntergegangen, wenn es sich nicht 1900 in den südafrikanischen Krieg gestürzt hätte. Zusammen mit dem Chinafeldzug hat er 162 Millionen verschlungen. Erst als 1906 die Liberalen zur Herrschaft kamen, konnte von einem Rückgang der Schuld wieder die Rede sein. Ungeachtet aller Schmähungen von konservativer Seite, gelang es ihnen, bis 1914 etwa 100 Millionen abzutragen und am Ende des Geschäftsjahres 1913/14 belief sich Englands Schuld auf nur 661 1/2 Millionen Pfund. Sieben waren über 600 Millionen konsolidierte Staatsschuld, der Rest schwebende und Annuitätenschulden. An Zinsen waren etwa 20 Millionen, also weniger als drei Prozent zu bezahlen.

Hervorgehoben sei noch, daß in fast allen genannten Kriegen, besonders bei denen des neunzehnten Jahrhunderts, beinahe die ganze Nation ebenso überzeugt wie heute war, sie müßten geführt werden, sie bedeuteten das Heil der weltumspannenden Britannia, sie bereicherten jeden einzelnen! Ebenso wie heute ward jeder als Erzschurke und Verräter gebrandmarkt, der sich anderer Meinung zu sein getraute. Aber fast regelmäßig sind die einsichtsvollen Männer der Nation nachträglich zu der

peinlichen Ueberzeugung gelangt, daß die meisten dieser Kriege überflüssig waren, insobedessen nicht nur einen ganz überflüssigen Verlust an Menschenleben, sondern auch einen ganz überflüssigen Geldverlust und unerhörte Erhöhungen der Staatsschuldenlast bedeuteten. Was aber sind alle diese Beträge im Vergleich zu den märchenhaften Summen, die der jetzige Krieg bisher verschlungen hat, die er noch verschlingen muß. In einer Rede, die der vortreffliche Nationalökonom und „Fabianer“ Sidney Webb vor kurzem in Oxford hielt, erklärte er, daß sich die Kriegskosten Großbritanniens soweit auf vier Milliarden Pfund Sterling belaufen, das wäre also über sechsmal so viel als die Staatsschuld vor Kriegsausbruch! Für dieses Geld, behauptete Webb, könnte der Staat jeder Familie Englands ein Landhaus bauen und es ihr zum Geschenk machen. Bekanntlich hat Lord (damals noch Sir Edward) Grey Anfang August 1914 den kühnen Ausspruch getan, England würde als Kriegsteilnehmer weit besser fahren denn als neutral bleibende Macht. Dann trat Winston Churchill mit den ebenso kühnen und berühmt gewordenen Worten „Business as usual“ auf den Plan. Und da David Lloyd George unbedingt auch etwas sagen mußte, so schoß er die berüchtigten „Silver bullets“ ab. In folgendem soll der Unterschied zwischen Dichtung und Wahrheit, Phantasterei und Wirklichkeit festgenagelt werden.

Bei Kriegsbruch gingen die Engländer mit den wichtigsten Mienen der Welt umher und erklärten, Deutschland und Oesterreich-Ungarn müßten in längstens vierzehn Tagen auch finanziell zusammenbrechen. Man muß es immer wieder sagen: Noch nie wohl hat sich eine kühle, besonnene Nation, die das klassische Wort vom common sense geprägt, so leichtsinnig, so ohne alle Ueberlegung, unter so grenzenloser Unterschätzung des Gegners in einen fürchterlichen Krieg gestürzt. Jedermann erklärte, sein Geld mit vollen Händen für die „heilige Sache“ opfern zu wollen. Germany sollte jetzt auch die ganze finanzielle Macht Großbritanniens erfahren. Die verhältnismäßig recht bescheidene Armee und die fast kaum zählende Munitionsherstellung am Anfang der gewaltigen Fehde zehrten denn auch keine übermäßig hohen Beträge auf. Erst als zahlreiche Fabriken in Munitionswerkstätten umgewandelt wurden, als man stets mehr unwillige Freiwillige nach Frankreich warf, erhöhten sich die Auslagen. Dennoch kam man im ersten Kriegsjahr (bis Ende 1914) mit 325 Millionen Pfund aus. Das Jahr 1915 beschränkte unter vielen anderen Abenteuern auch die überaus kostspieligen der Dardanellen- und Saloniki-Expeditionen. Es brachte die gewaltigen Finanzierungen Rußlands, Italiens, Serbiens. Die Armee ward außerordentlich verstärkt. Die Munitionsherstellung wuchs ins Gigantische. Außerdem bezog man Riesenquantitäten aus Amerika, wofür sehr tief in den Säckel gegriffen werden mußte; so daß das zweite Kriegsjahr bereits mehr als das Vierfache des ersten verschlang: 1337 Millionen Pfund. Nach kaum sieben Monaten des dritten Kriegsjahres jedoch fordert der englische Schatzkanzler Mac Kenna neue 1170 Millionen. Dabei stellt sich heraus, daß man mit fünf Millionen Pfund pro Tag gar nicht mehr auskäme, sondern nahezu sechs benötige. Und Ministerpräsident Asquith erklärt mit anscheinender Kühnheit im Unterhaus, die Ausgaben für die Armee hätten im vergangenen November ihren Höhepunkt erreicht, dürften aber im Juli 1916 noch höher steigen und diesen Stand in Zukunft beibehalten, „falls nicht eine große Veränderung der Politik vorgenommen würde“. Mit letzterem Spielte Asquith höchst wahrscheinlich auf die Offensive an und die Wunder, die sie bewirken sollte. Jedenfalls ist es bezeichnend, daß schon jetzt eine Steigerung der Kriegskosten um eine Million Pfund pro Tag, das ist 365 Millionen pro Jahr eingestanden wird. „Business as usual“ entpuppt sich also als reine, unverfälschte Churchill-Romantik. Erwägt man nun die jüngste Anleihe Rußlands von sechs Millionen Rubel, bedenkt man außerdem die Kriegsauslagen Albions für seine Kolonien, Frankreich, Belgien, Serbien, Italien, Portugal, vergegenwärtigt man sich ferner, daß Lloyd George als Munitionsminister nicht weniger als 4000 englische Fabriken für die Regierung angekauft und sie in Munitionswerkstätten umgewandelt hat, hält man sich weiter vor Augen, welche exorbitanten Preise England den Vereinigten Staaten für seine Lieferungen zu zahlen hat (die riesigen Entfernungen, die außerordentlich verteuerten Frachttäge!), und stellt man zuguterletzt fest, daß es bei diesen Ausgaben allein nicht bleiben kann, sondern daß sie sich mit Naturunwendigkeit vergrößern müssen, so kann man schon jetzt mit Sicherheit behaupten: auch bei den sechs Millionen pro Tag wird es unmöglich bleiben. Sechs Millionen pro Tag jedoch bedeuten bereits etwa 2200 Millionen pro Jahr, d. i. mehr als das Sechsfache der Ausgaben pro 1914, halb das Doppelte der Kosten pro 1915, fast das Dreieinhalbfache der Staatsschuld Englands vor Kriegsausbruch. Das heißt, der gegenwärtige Krieg hat England bisher fast dreieinhalbmal so große Schulden aufgebürdet als alle seine bisherigen Kriege zusammen genommen, als seine ganze Staatshaushaltung und Verwaltung bis Ende Juli 1914! Dabei wird von der enorm hohen Zinsenlast dieser Beträge, die obendrein schwer ins Gewicht fällt und die auf durchschnittlich fünf vom Hundert zu veranschlagen ist ganz abgesehen. Wenn wir Sidney Webbs Ziffer von vier Milliarden annehmen, machen die Zinsen allein 200 Millionen Pfund pro Jahr aus.

Erst vor kurzem warf sich Asquith stolz in die Brust und erklärte mit der ihm eigenen Sicherheit, Albion werde den Krieg nötigenfalls bis ins Unendliche fortführen. Aber auch der Reichtum Großbritanniens hat seine Grenzen und unwillkürlich fragt man sich: Wer soll die Kosten tragen? Woraus sollen die Kosten gedeckt werden? Die Steuern haben eine solche Höhe erreicht, daß man sich noch schwerere Lasten kaum vorstellen kann. Eine

Nation, die an ein so gutes Leben wie die englische gewöhnt ist, wird auch bei den größten Einschränkungen nicht solche Summen ersparen können, daß sie bei den genannten Riesenbeträgen ernsthaft ins Gewicht fallen. Nicht nur, daß die Kolonien sich bereits erschöpft haben, das Mutterland muß ihnen mit Geld aus der Klemme helfen. Es bliebe also nur noch Amerika. Wie lange aber wird Onkel Sam noch herhalten wollen? England nimmt seine Anleihen offenbar im Gefühl der Ueberzeugung auf, daß es die Gegner niederwerfen wird. Und die Finanzmänner der Vereinigten Staaten geben Geld her im Vertrauen auf den britischen Sieg. Wie jedoch, wenn es sich immer mehr offenbaren sollte, daß ein Sieg der Alliierten ebenfalls in das Gebiet der romantischen Fabel gehört und daß England so und so viele Schuldner hat, die am Ende zahlungsunfähig sind?

J. A. Hobson, der ausgezeichnete Nationalökonom und vornehme Befürworter des Friedens, hat unlängst der britischen Regierung und ihren Finanzen das Horoskop gestellt. Dieser tiefgründige Kenner der Verhältnisse kommt zu für das Britenreich erdrückenden Schlüssen. Albion werde zu Zwangsanleihen übergehen und so dann Reich und Arm derartige Steuerlasten aufbürden müssen, daß sämtliche Einkommen mit Beschlagnahme belegt und dem einzelnen kaum die Mittel für die nackte Lebensführung übrigblieben. Er sieht düstere Tage voraus. Automobilfahrten, Theater, Alkoholgenuß, Wochenendausflüge — das alles müsse aufgegeben werden. Doch das wäre noch nicht alles. Es werde so weit kommen, daß man nicht nur den Luxus, sondern auch einen ganz gewöhnlichen Durchschnittskomfort nicht mehr werde erschwingen können. Alles, was die Industrie des Inselreiches zu Hause, alles, was die Finanzgewalt des „Empire“ im Auslande produzieren könne, werde in wenigen Monaten durch den Krieg in Rauch und Flammen aufgehen. Und plötzlich mag es zu dem denkbar ungeheuerlichsten Zusammenbruch, zu einem Finanzruin sondergleichen kommen.

Hobsons Prophezeiungen stehen freilich in krassem Widerspruch zu den anscheinend nackensteifen, stolzen Phrasen, den hohlen Beschimpfungen, die Asquith und Genossen vor wenigen Tagen aus Anlaß des 3. August neuerlich wider den Gegner geschleudert haben. Sie stehen im Widerspruch zu den zahllosen Beschlüssen in England, den Krieg „bis zum endgültigen Sieg, bis zur endgültigen Niederwerfung und Zertrümmerung des Feindes“ fortzuführen. Diese Phrasen waren für die Straße bestimmt. Die Regierung aber weiß recht gut, wo sie hält, sie weiß recht gut, daß England der finanziellen Selbstvernichtung sich mit Riesenschritten nähert.

Inventur.

Unter dieser Ueberschrift veröffentlicht Hr. Th. von Gwinner, Direktor der Deutschen Bank, Mitglied des Herrenhauses, in der letzten Nummer des „Bank-Archivs“ einen Artikel, in dem er für das Ende des zweiten Kriegsjahres eine Bilanz für das deutsche Volk zieht. Von interessanten Auslassungen entnehmen wir folgendes:

Jeder Kaufmann hat die Pflicht, wenigstens einmal jährlich Inventur zu machen. Es gibt kaum ein anderes Land der Welt, in dem in ähnlichem Umfange wie in Deutschland ein jeder sich alljährlich so genau die Frage zu beantworten gelernt hätte, welches ist dein Vermögen, wie groß ist dein Einkommen, welche Schulden hast du, welche Lasten trägst du, was hast du gewonnen oder verloren.

Für das deutsche Volk als Ganzes gibt es, mitten in dem furchtbaren Kampf gegen so viele Feinde, keinen natürlicheren Zeitpunkt zur Aufstellung dieser Bilanzfragen, als den Beginn des dritten und doch wohl letzten Kriegsjahres.

In militärischer Beziehung hat die Oberste Heeresleitung schon die Bilanz bezogen:

- 409 000 Quadrat Kilometer besetztes Feindesland (d. h. eine Oberfläche, die der Größe des Deutschen Reiches bis ans letzte Fünftel nahekommt),
- über 2 600 000 Kriegsgefangene (also mehr als z. B. die Zahl aller wehrfähigen Männer Rumäniens und der Niederlande),
- 11 000 Geschütze,
- über 2 500 000 Tonnen vernichtete feindliche Handelschiffahrt,
- 562 000 Tonnen feindliche Kriegsschiffe, das Dreifache unseres eigenen Verlustes.

Mit solchem Ergebnis können Sie verbündeten Völkern Mitteleuropas zufrieden sein.

Wie sieht nun die wirtschaftliche Inventur aus? Uebel genug bei allen; denn der Krieg zerstört die Güter des Friedens. Da sind zunächst als neu entstandenes Passivum die ungeheuerlichen Kriegsschulden. Wir werden der Wahrheit nicht sehr fern sein, wenn wir nach den offiziellen Ausweisen (unter Larierung der schwebenden Schulden) folgende Posten ansehen:

England	54 Milliarden
Frankreich	81 „
Deutschland	43 „
Oesterreich-Ungarn	22 „

Dazu kommen auf Seite unserer Feinde noch die gewaltigen Kriegsausgaben Rußlands und Italiens, über die deutliche und zuverlässige Ausweise nicht vorliegen; ferner die gar nicht unerheblichen Kriegsausgaben der Nebenländer und endlich auch die Aufwendungen der Neutralen.

Nach einer interessanten Berechnung der Schweizerischen Kreditanstalt würden die Kriegsschulden auf den Kopf der Bevölkerung in Franken ausmachen

in der Schweiz	112
in Ungarn	308
in Oesterreich	691
in Deutschland	664
in Frankreich	834
in England	1067

Das war im vorigen Jahr.

So erschreckend der Gesamtbetrag der durch diesen Weltkrieg verursachten Kriegskosten sein wird, — 240 Milliarden Mark werden bis zu einem absehbaren Ende des Krieges sicherlich überschritten werden, — so ist die Wirkung der Verschuldung auf die verschiedenen Länder doch eine sehr verschiedene. Da ist zunächst zu beachten, daß Deutschland und Oesterreich-Ungarn von der übrigen Welt so gut wie abgeschlossen sind und ihre Schulden so gut wie ausschließlich im eigenen Lande aufgenommen haben. Schwer sind die Opfer, die uns die Unterbindung unserer Ein- und Ausfuhr auferlegt. Aber die Sparsamkeit, deren wir uns unwillkürlich befleißigen müssen, erweist sich als äußerst fruchtbar. Das deutsche Volk hat im Frieden allein für 3000 bis 3500 Millionen Mark jährlich vertrunken; die Hälfte dieser Ausgabe wird heute schon erspart, und die Einschränkung kann noch weiter gehen, ohne irgend einen Schaden für den Volkkörper. Hätten wir weiter gelebt und weiter verbraucht wie im Frieden, wir wären längst verhungert, wie unsere Feinde gehofft haben. Da wir gezwungen waren, mit unseren eigenen Vorräten und Erzeugnissen auszukommen, so haben wir uns nach der Decke gestreckt und kommen aus. Die Not war auch die Mutter der Erfindung. Wir haben gelernt, mit unseren Rohstoffen hauszuhalten, neue Verwendung des Vorhandenen, Ersatz des Unentbehrlichen haben sich gefunden. Vieles von diesen Errungenschaften bleibt dem deutschen Volk als dauernder Gewinn, so z. B. die in größtem Maßstabe eingeführte Gewinnung des Stickstoffs aus der Luft.

Unsere Feinde dagegen haben ihren Kriegsbedarf zu erheblichem Teil im Auslande decken müssen, und zwar zu Kriegskontaktpreisen; sie haben Amerika und Japan bereichert, sie haben sich dem Auslande für große Summen verschuldet. Keiner unserer Gegner hat uns die finanzielle Kriegslastung nachgemacht. England schleppt sich mit einer auf 20 Milliarden angewachsenen schwebenden Schuld. In Londoner Finanzblättern werden britische Regierungssicherheiten durch Anzeigeboten ausgetrieben; die Liste ist hundertlang, außer den alten Consols und Annuitäten sechs- und siebenprozentige verschiedene Sorten:

3½ prozentige und 4½ prozentige Kriegsanleihen; Schatzwechsel, auf 3, 6, 9 oder 12 Monate laufend; 2-, 3- und 4jährige Bonds des Schatzamts, von 5 Pfund aufwärts; 2jährige Kriegsausgaben-Zertifikate, von 100 Pfund aufwärts (Ertrag 5½ Prozent); endlich die allerneueste Form, die steuerfreien, unverzinslichen Kriegsspar-Zertifikate, die zu 15½ Schilling bar für, nach fünf Jahren fällige, 20

Inventur

Schilling nominal angeboten werden, in Beträgen bis zu 500 Pfund. Die „Times“ hat berechnet, daß diese letzte Form des Borgens, wegen des Entzuges der Einkommensteuer, der Staatskasse an 7 Prozent kostet. In über 600 englischen Städten haben sich „Kriegs-Sparassoziationen“ gebildet, um Geld auch bei den kleinsten Sparern zu werben. Die Bank von England hat ihren Diskontsatz auf 6 Prozent erhöht; die Aufnahme einer neuen großen Kriegsanleihe ist unerläßlich, mußte aber bis jetzt verschoben werden, weil die Banken überlastet sind und der Erfolg unsicher erscheint. Die Londoner Banken bewerten seit Kriegsbeginn ihre großen Anleihebestände nicht mehr höchstens zum Tagespreis, sondern zum Emissionskurs, der z. B. für die $\frac{3}{4}$ prozentige Kriegsanleihe 8 Prozent über Tageskurs liegt. Herr Asquith mußte den Schatzkanzler Mr. Kenna für sich „interpretieren“: die tägliche Ausgabe sei nicht 6 Millionen sondern „nur“ 5 Millionen Pfund, also 36½ Milliarden Mark jährlich, das Pfund zu 20 Mark gerechnet. Bei solchen Zuständen sieht sich England außerdem gezwungen, allen seinen Bundesgenossen in stetigendem Umfang Kredit und Vorschüsse zu geben, die sich bereits auf mehr als 8 Milliarden Mark belaufen dürften. Die Bedingungen dieser Kreditgewährung sind nur scheinbar leicht, in Wirklichkeit aber sehr schwere, denn England zahlt in Lieferungen zu ungeheuren Preisen. Wenn also Frankreich oder Italien oder Portugal sich für Kohlen verschulden, die für Preis und Fracht das Zehnfache des gewöhnlichen Wertes kosten, so machen die Schuldner ein verzweifelt schlechtes Geschäft; einige von ihnen werden sich recht sehr überlegen, ob sie diese Kriegsvorschüsse im Frieden bezahlen wollen, sofern sie nämlich überhaupt in der Lage sein sollten, bezahlen zu können.

Die Bank von Frankreich führt unter ihren Aktiven 709 Millionen Franken Kassenbestand im Ausland auf. Sollte dieser Betrag sich vielleicht in der Kasse der Bank von England vorfinden? Das wäre die Erklärung für die in englischen Blättern aufgetauchte Behauptung, der ausgewiesene Kassenbestand der Reichsbank schleife den Goldbestand der Oesterreichisch-ungarischen Bank ein, nach Schillers Wort: „Willst du die anderen verstehen, blick' in dein eigenes Herz“.

Frankreich hat nur eine einzige größere Kriegsanleihe von rund 13 Milliarden Franken aufgebracht und wartet auf einen „Sieg“, um die unheimlich wachsende, schwebende oder kurzfristige Verschuldung zu konsolidieren. Der Banknotenumlauf in Frankreich ist auf die unglaubliche Höhe von 400 Franken auf den Kopf der Volkszahl gestiegen, die Einwohner der besetzten Gebiete mit eingerechnet, in denen doch keine neuen Banknoten ausgegeben werden könnten. Bei einem Kapital und Reserven von 191 Millionen Franken weist die Bank von Frankreich noch $\frac{1}{2}$ Milliarden unbezahlte Moratoriumswechsel und notleidende Forderungen als Aktivum aus. Dem französischen Staat hat die Bank, außer den statutarischen 100 Millionen Rente und dem statutarischen Vorschuß von 200 Millionen, für Kriegskosten rund 8 Milliarden Franken vorgeschossen, und sie hat außerdem für 1100 bis 1200 Millionen Franken Schecks für „Vorschüsse an fremde Regierungen“ diskontiert. Das worden wohl in der Hauptsache die Vorschüsse für die Bezahlung der russischen Kupons sein. Die Franzosen haben nämlich das Vergnügen, sich während des Krieges für ihre Ansprüche an Rußland selbst zu bezahlen, während die Festungen, die Rußland mit französischem Gelde gegen uns gebaut hat, und der größte Teil der strategischen Bahnen, auf denen sich der russische Aufmarsch gegen Deutschland vollzog, in deutschen Händen sind. Wahrlich, die Inventur bei unseren Gegnern braucht uns nicht neidisch zu machen!

Gegenüber unseren eigenen, ebenso großen wie bedauerlichen Verlusten an Gut und Blut stellen wir in die Aktiven unserer Bilanz ein: deutsche Tüchtigkeit, deutsche Wissenschaft, deutsche Tapferkeit. Unser Volkseinkommen betrug vor dem Kriege 40 Milliarden. Davon wird die Verzinsung und Tilgung der Kriegskosten und die Heilung der Kriegsschäden künftig den zehnten Teil beanspruchen. Wir wissen aber auch, daß wir für einen Betrag von mehr als 4 Milliarden alljährlich Nahrungs- und Futtermittel eingeführt haben, die wir bei noch besserer Ausnutzung der deutschen Erde im Inlande gewinnen, dem Auslande gegenüber ersparen können.

Wir wissen, daß wir im Gegensatz zu unseren sämtlichen Gegnern ohne Staatsschuld in den Krieg eingetreten sind, da der Ertrag der deutschen Staatsbahnen die Gesamtlast aller deutschen Staatsschulden übersteigt. Wir wissen, daß das deutsche Volk für die sozialen Aufgaben vor dem Kriege alljährlich einen größeren Betrag aufgebracht hat, als für das Heer. Wir wissen, daß in dem „militarischen“ Deutschland die jährliche Belastung auf den Kopf der Bevölkerung für Heer und Flotte weit geringer gewesen ist als in England oder als in Frankreich.

Das ist der Trost, den an der Schwelle des dritten Kriegsjahres die Ergebnisse der wirtschaftlichen Inventur dem deutschen Volke bieten.

17. VIII. 1916

Ungarische Bank und Handels-Aktiengesellschaft.

Budapest, 16. August.

Die Bilanz dieses Instituts schließt per 30. Juni 1. J. inklusive des Gewinnvortrages vom Vorjahre mit einem Reingewinn von

k 4,436.296.98.

Das Verlust- und Gewinn-Konto weist die folgenden Biffern auf:

	Erträgnisse:	
	1. Semester 1916	1. Semester 1915
Gewinnvortrag	1,239.738.56	1,263.446.65
Reines Zinsenerträgnis	3,838.015.63	3,377.548.22
Gewinne und Provisionen:		
im Bankgeschäfte	736.718.29	658.081.45
im Warengeschäfte	1,675.757.84	1,192.372.29
Erträgnisse der Immobilien	113.719.11	113.440.74
Zusammen:	7,603.949.43	6,604.889.35
	Lasten:	
	1. Semester 1916	1. Semester 1915
Spesen: Gehälter und sonstige Personalausgaben, Geschäftsunkosten, Steuern und Gebühren	2,633.399.45	2,190.324.13
Kriegsfürsorge	439.310.89	221.348.60
Abreibungen für Wertverminderungen	94.942.11	155.393.32
Gewinnaldo	4,436.296.98	4,037.823.30
Zusammen:	7,603.949.43	6,604.889.35

Sämtliche Posten des Verlust- und Gewinnkontos weisen der entsprechenden Vorjahrsperiode gegenüber eine namhafte Zunahme auf. Unter den Lasten ist die wesentliche Steigerung der Spesen sowie der für Kriegsfürsorgezwecke aufgewendeten Beträge bemerkenswert; die Mehrausgaben des ersten Titels sind auf die im Laufe des Jahres den Beamten bewilligten außerordentlichen Gehaltserhöhungen sowie auf die wiederholt liquidierten Kriegszulagen und schließlich auf die infolge des Krieges eingetretene Steigerung der allgemeinen Unkosten zurückzuführen. Die Aufwendungen für Kriegsfürsorgezwecke haben eine Steigerung erfahren, da die Bank an den sich immer mehrenden, mit dem Krieg in Verbindung stehenden Wohltätigkeitsaktionen entsprechenden Anteil genommen hat.

In dem Verlust- und Gewinnkonto gelangt sowohl von Seiten der Bank, wie auch der Warenabteilungen bloß das Ergebnis der laufenden Geschäfte zur Verrechnung. Der Effektenbestand ist, ungeachtet der inzwischen erfolgten bedeutenden Wertsteigerungen, zu den in der Bilanz vom Jahre 1914 eingestellten Kursen bewertet. Neue Abschreibungen von zweifelhaften Forderungen haben sich nicht als nötig erwiesen. Der Betrag der Einlagen weist, obwohl die Kunden der Bank für die Kriegsanleihen bedeutende Beträge abgehoben haben, ohne Berücksichtigung der namhaften Guthabungen der Behörden und Kommunen, eine Steigerung von über vierzig Millionen auf.

Die geschäftliche Betätigung der Bank zeigt in allen Richtungen eine ständige Entwicklung. Bei der vierten Kriegsanleihe konnte die Bank Zeichnungen in der Höhe von 113 Millionen Kronen anmelden.

Die Filialen und affilierten Institute zeigen das Bild starker Entwicklung.

Die Bank beteiligte sich an der Gründung der Geldinstituts-Zentrale.

Sämtliche dem Konzern der Bank angehörigen größeren Industrieunternehmungen waren lebhaft und gewinnbringend beschäftigt. Die Dr. Lipták u. Komp. Aktiengesellschaft für Bau- und Eisenindustrie setzte ihre bedeutenden Kriegslieferungen fort. Die Vereinigte Wernstädter und Gyömer Textilindustrie Aktiengesellschaft kann auch weiterhin einen günstigen Geschäftsgang verzeichnen. Die Temesvárer Bürgerliche Bierbrauerei Aktiengesellschaft hat auch im laufenden Jahre günstige Ergebnisse geliefert. Der Geschäftsgang der Unternehmungen aus der Häute- und Lederbranche ist ein unverändert günstiger. Von diesen Engagements wurde die Josef Böbl u. Sohn Kommanditgesellschaft unter Mitwirkung der Bank in eine Aktiengesellschaft mit einem Aktienkapital von 2½ Millionen Kronen umgewandelt. Die Holzindustrie-Unternehmungen der Bank haben, obwohl in der Exploitation auch weiterhin Schwierigkeiten bestehen, von der günstigen Bewertung ihrer Vorräte profitiert. Die Domänen- und Terrainbank Aktiengesellschaft hat ihre Tätigkeit durch die Einbeziehung einiger landwirtschaftlichen Unternehmungen erweitert. Sie hat die Barcszer Borstendiehmanufaktur Aktiengesellschaft in ihren Interessentkreis einbezogen und die Südungarische Borstendiehmanufaktur in Ujvidék gegründet.

Im Laufe des ersten Semesters hat die Bank bei der Fremdenverkehrs- und Reiseunternehmens-Aktiengesellschaft, bei der Rudolf Zeitler u. Komp. Dampf- und Eisfabrik Aktiengesellschaft in Makó, bei der Gründung der Ungarischen Erdgas-Aktiengesellschaft Beteiligungen übernommen und hat auch im Wege der Temesvárer Bank und Handels-Aktiengesellschaft die seit vierzig Jahren bestehende Erste Nagykölköndör Sparkasse sowie die Temesvárer Hungaria Kunstmühle Aktiengesellschaft ihrem Konzern angegliedert. Gleichfalls in das erste Semester des Jahres fällt die unter Mitwirkung der Bank durchgeführte Fusion der Steinbrucher Dampfziegelei-Gesellschaft mit der Budapest Ziegelei- und Kalzbrennerei Aktiengesellschaft.

17. Juni 1916

Das eiserne Gedenkstück der Reichsbank,

Das wir unseren Lesern hier im Bilde vorführen, wird, wie mitgeteilt, den Einlieferern von Goldsachen zur Erinnerung übergeben. Die Denkmünze hat etwa die Größe eines Fünf-

markstückes und spricht außerordentlich an. Möchten recht viele sich in den Besitz dieses Gedenkstückes durch Einlieferung von Goldsachen setzen und so mithelfen am endgültigen Sieg.



Die Semestralbilanz der Ungarischen Bank und Handelsaktiengesellschaft.

Die Bilanz dieses Instituts schließt per 30. Juni d. J. inklusive des Gewinnvortrages vom Vorjahre mit einem Reingewinn von 4,436.296 Kronen.

Das Verlust- und Gewinnkonto weist die folgenden Ziffern auf:

	1. Semester 1916	1. Semester 1915
Erträgnisse:		
Gewinnvortrag	1,239.738	1,263.446
Reines Zinsenerträgnis	3,838.015	3,377.648
Gewinne und Provisionen:		
im Bankgeschäfte	736.718	658.081
im Warengeschäfte	1,675.757	1,192.372
Erträgnisse der Immobilien	113.719	113.440
Zusammen	7,603.949	6,604.889
Lasten:		
Spesen: Gehälter und sonstige Personalansgaben, Geschäftskosten, Steuern und Gebühren	2,633.399	2,190.324
Kriegsfürsorge	439.310	221.348
Abreibungen für Wertverminderungen	94.942	155.393
Gewinnsaldo	4,436.296	4,037.823
Zusammen	7,603.949	6,604.889

Sämtliche Posten des Verlust- und Gewinnkontos weisen der entsprechenden Vorjahrsperiode gegenüber eine namhafte Zunahme auf. Unter den Lasten ist die wesentliche Steigerung der Spesen sowie der für Kriegsfürsorgezwecke aufgewendeten Beiträge bemerkenswert; die Mehrausgaben des ersten Titels sind auf die im Laufe des Jahres den Beamten bewilligten außerordentlichen Gehaltserhöhungen, sowie auf die wiederholt liquidierten Kriegszulagen und schließlich auf die infolge des Krieges eingetretene Steigerung der allgemeinen Unkosten zurückzuführen. Die Aufwendungen für Kriegsfürsorgezwecke haben eine Steigerung erfahren, da die Bank an den sich immer mehrenden, mit dem Kriege in Verbindung stehenden Wohltätigkeitsaktionen entsprechenden Anteil genommen hat. In dem Verlust- und Gewinnkonto gelangt sowohl seitens der Bank wie auch der Warenabteilungen bloß das Ergebnis der laufenden Geschäfte zur Verrechnung. Der Effektenbestand ist, ungeachtet der inzwischen erfolgten bedeutenden Wertsteigerungen, zu den in der Bilanz vom Jahre 1914 eingestellten Kursen bewertet. Neue Abreibungen von zweifelhaften Forderungen haben sich nicht als nötig erwiesen. Der Betrag der Einlagen weist, obwohl die Kunden der Bank für die Kriegsanleihen bedeutende Beiträge abgehoben haben, ohne Berücksichtigung der namhaften Guthabungen der Behörden und Kommunen, eine Steigerung von über 40 Millionen auf. Die geschäftliche Betätigung der Bank zeigt in allen Richtungen eine ständige Entwicklung. Bei der vierten Kriegsanleihe konnte die Bank Zeichnungen in der Höhe von 113 Millionen Kronen anmelden. Die Filialen und affiliierten Institute zeigen das Bild starker

Entwicklung. Die Bank beteiligte sich an der Gründung der Gelbinsituts-Zentrale.

Sämtliche dem Konzern der Bank angehörige größeren Industrieunternehmen waren lebhaft und gewinnbringend beschäftigt. Die Dr. Diptak u. Co. Aktiengesellschaft für Bau- und Eisenindustrie setzte ihre bedeutenden Kriegslieferungen fort. Die Vereinigte Wernstädter und Ghörer Textilindustrie-Aktiengesellschaft kann auch weiterhin einen günstigen Geschäftsgang verzeichnen. Die Temesvarer Bürgerliche Bierbrauerei-Aktiengesellschaft hat auch im laufenden Jahre günstige Ergebnisse geliefert. Der Geschäftsgang der Unternehmen aus der Häute- und Lederbranche ist ein unverändert günstiger. Von diesen Engagements wurde die Josef Löbl u. Sohn-Kommanditgesellschaft unter Mitwirkung der Bank in eine Aktiengesellschaft mit einem Aktienkapital von 2,5 Millionen Kronen umgewandelt. Die Holzindustrieunternehmen der Bank haben, obwohl in der Exploitation auch weiterhin Schwierigkeiten bestehen, von der günstigen Bewertung ihrer Vorräte profitiert. Die Domänen- und Terrainbank-Aktiengesellschaft hat ihre Tätigkeit durch die Einbeziehung einiger landwirtschaftlicher Unternehmen erweitert. Sie hat die Barceker Vorksteinvieh-Mastanstalt-Aktiengesellschaft in ihren Interessentkreis einbezogen und die Südbungarische Vorksteinvieh-Mastanstalt in Njibidél gegründet. Im Laufe des ersten Semesters hat die Bank bei der Fremdenverkehrs- und Reiseunternehmens-Aktiengesellschaft, bei der Rudolf Zeitler u. Co.-Dampfmühle und Eisfabrik-Aktiengesellschaft in Mako, bei der Gründung der Ungarischen Erdgas-Aktiengesellschaft Beteiligungen übernommen und hat auch im Wege der Temesvarer Bank und Handels-Aktiengesellschaft die seit 40 Jahren bestehende Erste Nagykúndöer Sparkasse, sowie die Temesvarer Hungaria-Kunstmühle-Aktiengesellschaft ihrem Konzern angegliedert. Gleichfalls in das erste Semester des Jahres fällt die unter Mitwirkung der Bank durchgeführte Fusion der Steinbrucher Dampfsiegelei-Gesellschaft mit der Budapester Ziegelei- und Kalkbrennerei-Aktiengesellschaft.

Buchforderungseskompte nach dem Kriege.

Im letzten Jahresbericht des Vereins Evidenzzentrale für den Eskompte offener Buchforderungen wird der Rückgang des Kreditgeschäftes durch ständige Abnahme der zu belehrenden Buchforderungen konstatiert und bemerkt, daß dieser Ausfall durch Forderungen aus Seereslieferungen teilweise wettgemacht werde. Nach der von der Zentrale publizierten Statistik betrug der Nettoeskompteumsatz bei einer Vereinigung von 54 Mitgliefern im Jahre 1914 R. 293,6 Millionen, während der Nettoeskompteumsatz im Jahre 1915 bei einer Mitgliederzahl von 51 Firmen auf R. 215 Millionen gesunken ist. Nachdem in diesem Umsatz zugeständenermaßen auch die Eskomptesumme von Seereslieferungsfordernungen enthalten ist, wäre es von hohem wirtschaftlichen Interesse gewesen, wenn man aus dem Bericht die auf den Geschäftsverkehr entfallende Quote erfahren hätte. Bildet doch die Umsatzziffer einer Vereinigung, die 26 Genossenschaften, 14 Aktienbanken und deren Filialen, 6 Gesellschaften n. b. G., 5 Privateskomptefirmen umfaßt, eine wertvolle Teilstatistik und damit einen Beleg zur Beurteilung, in welcher Weise sich das Eskomptegeschäft abgewickelt hat, wenn man in allgemein zugänglicher Ziffer erfassen könnte, welcher Prozentsatz aus dem normalen Warenkredit an der Belehnung und Tilgung teilgenommen hat. Das ist nicht geschehen und vermindert den Wert der gebotenen Ziffern um so mehr, als die Frage offen bleibt, mit welchen Beträgen die in Evidenz gehaltene, imposant erscheinende Zahl von 10.000 Firmen am Kredit beteiligt sind, die nicht in das Seereslieferungsgebiet fallen.

Aus einer derartigen Rumpfstatistik können keinerlei Folgerungen gezogen werden, und man ist daher nach wie vor auf Vermutungen angewiesen, hinsichtlich derer gewiß nach Beendigung des Krieges Klarheit geschaffen werden wird. Nichtsdestoweniger wird man sich aber jetzt schon mit der Frage befassen müssen, ob und inwieweit die Belehnung von Buchforderungen nach dem Kriege dem wirtschaftlichen Interesse entspricht und von welchen Folgen die Purifikation sein kann, die sich bei endgültiger Lösung der durch Begebung von Forderungen eingegangenen Verpflichtungen erheben dürfte. Von dem im Eskompte festgelegten Betrag, der in Friedenszeiten mit rund einem Drittel einer Milliarde veranschlagt worden ist, kommen hauptsächlich die durch das Moratorium gestundeten Forderungen in Betracht, da zurzeit, wenn überhaupt, nur kurzfristige Kreditgeschäfte getätigt werden, sohin nur ein geringfügiges neues Material zur Verfügung stehen kann. Man wird unbedingt dem Problem näbertreten müssen, in welcher Weise die bestehenden Kreditorganisationen die Operation durchzuführen imstande sein werden, ohne die bisher durch zum Teil erzwungenes Zuwarten gehaltenen Existenzen dem Konkurs und vollständigen Vernichtung zu überliefern. Hierbei wird man hauptsächlich auf den Abbau der Moratorien Rücksicht nehmen müssen, wie er sich den Kriegsverhältnissen entsprechend darstellt. In Oesterreich ist bis auf Galizien und derzeitige Kriegsgebiete bekanntermaßen der Abbau so weit vollzogen, daß nur mit den Pendenzen zu rechnen ist, die eingerückte Firmeninhaber betreffen. In Ungarn ist bei Ausschaltung der Eingelückten eine nur kleine Quote dem prozentuellen Abbau vorbehalten, und fallweise selbst bei Eingelückten, wenn deren Angehörige die Betriebe führen, die teilweise Einbrinlichkeit der Forderungen ermöglicht. Anders gestaltet sich aber die Frage der Einbrinlichkeit der Forderungen im Hinblick auf Galizien, Posen und die

Herzegowina, soweit ein Abbau dort überhaupt in Aussicht genommen werden kann. Insbesondere in Galizien wird der Abbau ein sehr schwerfälliger sein, da nur dort auf höhere oder kleinere Quoten gerechnet werden kann, wo die individuellen Verhältnisse günstiger liegen und der gute Wille vorhanden ist, wenigstens die Mindestquote von 10 Prozent pro rata temporis den Gläubigern auszuführen, zumal die Anrufung gerichtlicher Intervention deshalb von problematischem Werte ist, weil der Nachweis der Zahlungsfähigkeit in den wenigsten Fällen von Erfolg sein dürfte.

Wenn man nun annimmt, daß von den rund 333 Millionen, die bei Kriegsbeginn im Buchforderungseskompte festzulegt waren, nur 20 Prozent oder rund 70 Millionen auf Forderungen in Galizien entfallen, wovon sich ein erheblicher Prozentsatz auf außerhalb Galiziens etablierte Gläubiger verteilen dürfte, so wird man die gebieterische Notwendigkeit anerkennen, daß die beteiligten Institute ihren Kommittenten gegenüber in ihrem eigensten Interesse hinsichtlich der Stundung weitgehend entgegenkommen und jede Schwablone heiseste lassen müssen. Denn mehr als sonst gilt es bei diesem Anlaß, wertvolle volkswirtschaftliche Mitarbeit zu leisten, und daraus wird sich der Befähigungsnachweis erheben, inwieweit die bestehenden Kreditorganisationen vor und nach dem Kriege eine Krisenberechtigung beanspruchen.

Soll die Belehnung von Buchforderungen weitere Berechtigung haben, so werden die sich mit diesem Geschäftszweige befassenden Institute die größtmögliche Garantie für eine solide Geschäftsabwicklung zu bieten haben, und es müssen unnachlässigliche Elemente ausgeschieden werden, die lediglich individuelle Gewinninteressen zum Zwecke haben. Man wird dabei beharren müssen, daß das Prinzip der Gegenseitigkeit, das sich auch bei anderen Organisationen bewährt, bei Kultivierung des Belehnungsgeschäftes aufrechterhalten werde. Und gibt es auch einige Institute, die sich ein solches Prinzip stets gegenwärtig halten, das allein die Förderung des wirtschaftlichen Gedeihens bedingt, so muß doch hervorgehoben werden, daß

bei einzelnen Vereinigungen nur der Schein einer auf Gemeinsamkeit der Interessen gegründeten Genossenschaft hervorgekehrt wird, während die Rückseite der Medaille das gerade Gegenteil zur Anschauung bringt.

Im allgemeinen sollte als Richtlinie für das Gros der in Betracht kommenden, ihrem Zwecke nach ernst zu nehmenden Genossenschaften und Belehnungsinstitute programmatisch zur Geltung kommen, daß die dort anhängigen, zurzeit unbeweglichen Forderungen mit tunlichster Schonung und in periodischen Abständen von den Genossenschäftlern einzuholen wären, die ihnen die Möglichkeit bieten, ihren Verpflichtungen nachzukommen. Auch könnte dort, wo es die Zahlungsfähigkeit und aussichtsreiche Geschäftslage eines Genossenschäftlers zuläßt, mit Geldmitteln an die Hand gegangen werden, damit Kaufleute rücksichtlich der langwierigen Abwicklung ihrer Außenstände die schwierige Zeit überdauern, und dank dem dadurch gewonnenen Spielraume ihre Existenz voll aufrechterhalten können.

Des weiteren müßte aber auch seitens der Institute auf die künftige Gestaltung der Konditionen Einfluß genommen werden. Ist es in Friedenszeiten nahezu als Axiom aufgefaßt worden, wenn sich Branchen des Zwischenhandels (von industriellen Kartellen kann wohl abgesehen werden) zur Festlegung von Konditionen, Verkürzung der Respiro, Vorschrift von Kassa- oder Akzeptabildung partiellieren wollten, so ist dies nach dem Kriege um so leichter möglich, als sich, von dem nun entfallenden ausländischen Wettbewerb in dem Zugeständnis langfristiger Stundungen nicht zu reden, zurzeit die halbwegs solventen Elemente der Kaufmannschaft gleichen Bedingungen unterworfen haben und dies auch fernerhin tun können, da weite Abnehmerkreise, wie zum Beispiel die agrarische Bevölkerung, kauf- und zahlkräftiger geworden sind, und aus den künftigen höher entlohnenden und besser situierten Gewerbetreibenden ein großer Aufschwung des Barverkehrs in Aussicht stehen dürfte.

(Konzessionen der englischen Regierung an ausländische Abnehmer von Schatzwechseln.) In der englischen Unterhauskommission ist kürzlich die Finanzgebarung scharf kritisiert und der Schatzsekretär namentlich wegen der fortgesetzten Ausgabe von Schatzwechseln, die sich bereits auf 850 Millionen Pfund belaufen, getadelt worden. Mac Kenna ließ aber darüber keinen Zweifel, daß er an die Begebung einer Anleihe im Inlande derzeit nicht denken könne und die bisherige Methode der Geldbeschaffung daher fortsetzen müsse. Daß diese jedoch schweren Bedenken begegnet und der Absatz von Schatzwechseln immer schwieriger wird, bewiesen die Konzessionen, welche die englische Regierung machen muß, um auch das neutrale Ausland zur Annahme von Schatzwechseln und Kriegsausgabezertifikaten zu bewegen. Hierüber liegt uns das folgende indirekte Londoner Telegramm vor: Die englische Regierung bestimmte, daß sowohl Kapital wie Zinsen von Schatzwechseln und Kriegsausgabezertifikaten, sofern sie Ausländern gehören, von jeder jetzigen und künftigen englischen Steuer befreit sein werden.

Die Verschuldung der Entente im Auslande.

Durch die in den letzten Tagen von England und Frankreich in Amerika aufgenommenen Anleihen ist die Schuld dieser beiden Staaten im Auslande wieder beträchtlich gewachsen. Einst war es der Stolz der europäischen Westmächte, keine ausländischen Staatsgläubiger zu haben. Die englischen Konsols sowie die französische Rente waren bis auf ganz geringfügige Posten im Inlande untergebracht. Nie war es vor dem jetzigen Völkerkampfe den Engländern und Franzosen eingefallen, Geld im Ausland zu suchen. Sie hatten es nicht nötig, der Reichtum ihrer Länder schien unerschöpflich, sie waren nicht bloß für ihre inneren Anleihen äußerst aufnahmefähig, sie waren, wie man weiß, auch die Bankiers der ganzen Welt. Die exotischsten Papiere häuften sich in ihren Kassen. Sie waren beteiligt an allen möglichen industriellen Unternehmungen der fernsten Weltteile. Die Staatsbedürfnisse und kommunalen Bedürfnisse Hinterindiens oder Chinas fanden ebenso wie die Brasiliens oder Mexikos in Paris und London hilfsbereite Geldgeber. Kolossal sind die Summen, die nach den entlegensten Ländern abgeschlossen sind, um dafür ganze Berge von mitunter sehr riskanten, unsicheren Wertpapieren einzutauschen. Die hohe Verzinsung gerade der unsichersten Effekten lockte immer wieder zur Investition in ihnen und schuf im Vereine mit den guten inländischen Werten eine Durchschnittsrentabilität, die über die Verzinsung der heimischen Papiere hinausging und sie aufbesserte. Aber schon in den letzten Friedensjahren zeigten sich Symptome, Feuerzeichen, die darauf hindeuteten, daß sowohl das englische wie das französische Kapital sich stark übernommen, sich weit mehr zugetraut hätte, als es zu leisten imstande war. Die finanzielle Aufnahmefähigkeit und Tragfähigkeit Englands und Frankreichs zeigte sich nicht mehr in ihrem früheren Glanze, erschien vielmehr wesentlich geschwächt. Dafür gibt es einen untrüglichen Beweis, den starken Rückgang der englischen Konsols und der französischen Rente schon im letzten Jahrzehnt vor Ausbruch des Krieges. 114 sind die englischen Konsols einmal gestanden und bis auf 74 sind sie vor dem Kriege schon zurückgegangen. Das war zu einer Zeit, als noch nicht die Nötigung vorhanden war, Geld im Ausland zu suchen. Die englischen und französischen Anleihen fanden bis dahin noch immer, wenn auch zu stets niedrigeren Begebungskursen, Unterkunft im eigenen Staatsgebiet.

Welche Wandlung hat der Weltkrieg gerade in jenen Ländern, die als die reichsten gegolten haben, auf dem finanziellen Gebiet anzuwenden gebracht! Oesterreich war in der Laage während des Krieges eine Anleihe von 25 Millionen Dollar, das sind 125 Millionen Kronen, durch vollständige Rückzahlung von sich abzuschütteln. Dagegen haben England, Frankreich und Rußland seit Beginn des Krieges eine Dollaranleihe nach der andern aufzunehmen sich gezwungen gesehen. Die letzten zwei, in der verfloffenen Woche, umfassen einen Betrag von 250 Millionen Dollar auf englischer und 100 Millionen Dollar auf französischer Seite. Also wieder weit mehr als anderthalb Milliarden Kronen beträgt die neueste Verschuldung der beiden an Amerika. Wieviele Milliarden die Entente schon vorher in Form von Anleihen und Kontokorrentforderungen der amerikanischen Lieferanten jenseits des Ozeans schuldig geworden ist, entzieht sich der genauen Berechnung. Aber daß die amerikanischen Kriegslieferungen an unsre

Gegner sich zu einer stattlichen Zahl von Milliarden summieren, zeigt die Handelsbilanz der Vereinigten Staaten. Um rund zehn Milliarden Kronen war die amerikanische Ausfuhr in dem einen Jahre 1915 größer als die Einfuhr. Die Folge hievon ist, daß von den Anleihen, die von unsern Feinden in Amerika aufgenommen werden, trotz ihrer außerordentlichen Höhe auch nicht ein Heller in die Kassen der Ententestaaten einfließt, denn die ganze von den Amerikanern gewährte Anleihe summe hat von vornherein die Bestimmung, zur Bezahlung der in Amerika gemachten Bestellungen verwendet zu werden. Daher auch die Geldknappheit in London, die zu einer Erhöhung des englischen Bankzinsfußes von 5 auf 6 Prozent geführt hat. Das war auch einer der ärgsten Rechenfehler Englands, daß es glaubte, flüssigeres, billigeres und reichlicheres Geld für die Kriegsführung zur Verfügung zu haben, als die Mittelmächte. Der Krieg hat jedoch die unerwartete Erscheinung gezeitigt, daß das Geld in Wien und Berlin reichlicher vorhanden ist als an der Seine und Themse.

Amerika als Geldgeber Englands und Frankreichs! Wer hätte das noch vor zwei Jahren gedacht. Aber diese Krediteinräumung hat noch weitere, den Nationalstolz der europäischen Westmächte kränkende Begleitumstände. Man wird sich noch erinnern, daß vor einigen Monaten der französische Finanzminister an die Besitzer amerikanischer und anderer neutraler Papiere einen Aufruf erließ mit dem Ersuchen, dem französischen Staatschatz diese Papiere zu leihen, damit er sie als Deckung für eine Finanztransaktion, nämlich für die in Amerika aufzunehmende Anleihe verwenden könne. Es wurden auch solche dem französischen und englischen Staate leihweise überlassene amerikanische Papiere mit Zustimmung ihrer Besitzer nach Amerika verkauft, um eine Verschlechterung der englischen und französischen Valuta hintanzuhalten. Sie sind später den Besitzern, die sie hergeliehen haben, durch Rückkauf zurückzuerstatten. Die englische und die französische Staatsverwaltung haben damit eine förmliche Kontermineoperation gemacht, eine in der Finanzgeschichte auch noch nicht dagewesene Erscheinung. Es ist ferner nicht gerade erhebend für diese Finanzverwaltungen, daß sie, wie es in den Meldungen über die jetzigen zwei Dollaranleihen heißt, nur gegen Hinterlegung amerikanischer Papiere die Anleihe abschließen konnten. Befremdend mutet es auch an, daß das Land des 2½prozentigen Renteninzinsfußes, England, seine neueste amerikanische Anleihe, wenn man nicht bloß den nominellen Begebungskurs, sondern die weiteren damit verbundenen finanziellen Zugeständnisse berücksichtigt, nur zu ungefähr 7 Prozent anbringen konnte. Trotz aller Großsprecherereien, in denen sich die englischen Finanzmänner gefallen, müssen sie sich dessen voll bewusst sein, in welcher Selbsttäuschung sie befangen waren, als sie den eigenen Staatsbürgern gegenüber ihre Beteiligung an dem Krieg damit motivierten, daß das Land, wenn es an dem Kriege teilnehme, nicht mehr leiden würde, als wenn es demselben fernbliebe. Wie groß würde England heute dastehen, wenn es neutral geblieben wäre! Welche Machtfülle würde es politisch und finanziell in sich vereinigen! Es hat anders gewollt, es hat sich eingebildet, mit dem Kriege sogar ein Geschäft zu machen, zu seinen Gunsten die Gegner wirtschaftlich zu ruinieren, und muß nun die Folgen seiner falschen Berechnungen tragen.

20. / III. 1916

Städtische Finanzfragen.

Von Dr. Rempel (Mainz).

Der Krieg belastet die Gemeinden in doppelter Hinsicht, durch unmittelbare und mittelbare Kriegsausgaben. Erstere umfassen die gesamten Aufwendungen der vielseitigen städtischen Kriegswohlfahrtspflege (Zuschüsse zu den Reichsunterstützungen der Kriegsteilnehmerfamilien, Mietbeihilfen, Kinderfürsorge, Arbeitslosenfürsorge, Verwundetenfürsorge, umfangreiche Ankäufe von Lebensmitteln, bei deren Absatz die Kosten nicht immer gedeckt werden können). Unter mittelbaren Kriegsausgaben versteht man alle indirekten Einwirkungen des Krieges auf die Gemeindefinanzen, die Mindererträge und die Mehrausgaben des ordentlichen Haushalts (geringerer Ertrag der Steuern und der gewerblichen Betriebe, höhere Personalausgaben infolge der Einberufung vieler Beamten, Lehrer und Arbeiter, größere sachliche Ausgaben infolge der Teuerung), ferner auch die Zinsen der aufgelaufenen Kriegsschuld, da diese Zinsen schon jetzt von den meisten Städten im Interesse einer soliden Finanzpolitik auf den ordentlichen Haushalt übernommen wurden. Sämtliche auf den ordentlichen Haushalt übernommenen indirekten Kriegsausgaben wurden fast durchweg auch durch ordentliche Mittel, eventl. durch Erhöhung der Steuern und nötigenfalls auch durch Erhöhung der Gaspreise oder Straßenbahntarife gedeckt. Die direkten Kriegsausgaben können, da der Anleihemarkt jetzt nur für die Reichs-Kriegsanleihen geöffnet ist, erst nach Friedensschluß durch langfristige Anleihen gedeckt werden, soweit diese Aufwendungen den Gemeinden nicht von Reich und Staat ersetzt werden. Die wichtigste Frage ist zurzeit die Frage der Geldbeschaffung. Sie ist um so bedeutungsvoller, je größer entsprechend der räumlichen und zeitlichen Ausdehnung des Krieges die Kriegsausgaben werden. Die größeren Gemeinden sind von Zeit zu Zeit zur Aufnahme schwebender Schulden genötigt. Diesen kurzfristigen Kredit erhalten sie von staatlichen und privaten Geldgebern. Neben den Darlehenskassen leisten besonders die Landesbanken, die Sparkassen, in Preußen ferner die Zentralgenossenschaftskasse und die Kgl. Seehandlung, in Sachsen auch die Kommunalbank, in Hessen auch die Landeshypothekenbank, in den anderen Staaten auch ähnliche Institute den Gemeinden wertvolle Dienste. Als private Geldgeber kommen insbesondere Hypothekenbanken und Versicherungsgesellschaften in Betracht, sowie natürlich auch die Banken, mit denen die Städte schon in Friedenszeiten in Verbindung gestanden haben. Der Vorstand des deutschen Städtetages hatte durch Eingaben vom 9. Januar und 20. Februar 1915 die Reichsregierung um die Genehmigung zur Ausgabe von Schatzanweisungen ersucht. Diesen Wünschen ist die Regierung nicht nachgekommen, wahrscheinlich aus zwei Gründen. Einmal besteht die Möglichkeit für die Städte, Kriegskredit auf verschiedene Weise zu angemessenen Bedingungen zu befriedigen, sodann wäre durch die Schatzanweisungen noch die Mannigfaltigkeit und Unübersichtlichkeit des städtischen Anleihewesens, die Hauptursache des unbefriedigenden Kursstandes der Stadtanleihen, verstärkt worden.

Bei der endgültigen Deckung der eigentlichen Kriegsausgaben muß unterschieden werden

- a) ob die Ausgaben gesetzlich vom Reich zurückvergütet werden müssen,
- b) ob sie freiwillig von den Gemeinden geleistet wurden, zu deren Erstattung Reich und Staat nicht verpflichtet sind.

Unter Gruppe a) fallen lediglich die durch das Reich festgesetzten Unterstützungen von Kriegerfamilien und die Entschädigung für Einquartierungen. Ein großer Teil dieser Ausgaben wird schon während des Krieges den Gemeinden zeitweise zurückgezahlt. Es besteht aber kein Zweifel in kommunalen Kreisen, daß auch die hohen gemeindlichen Zuschüsse zu diesen Aufwendungen, so wie alle anderen direkten Kriegsausgaben nach Friedensschluß zurückvergütet werden müssen. In der Kölner Stadtverordnetenversammlung vom 11. März 1915 erklärte schon der dortige Oberbürgermeister: „Mit Bestimmtheit hoffen und erwarten wir, daß spätestens nach Beendigung des Krieges Reich und Staat sich daran erinnern werden, in welchem hervorragendem Maße gerade die Gemeinden an den Opfern der Kriegsfürsorge sich beteiligt haben, und daß es eine elementare Pflicht vom Reich und Staat bleibt, den Gemeinden diese außerordentlichen Aufwendungen zu ersetzen. In ähnlichem Sinne äußerten sich bei der Beratung der Haushaltspläne für das Jahr 1915 und das Jahr 1916 die Verwaltungen und die Stadtverordneten der anderen Städte.“

Selbst wenn Reich und Staat diesen berechtigten Wünschen der Gemeinden möglichst weit entgegenkommen, wird trotzdem nach Friedensschluß ein starkes Anleibebedürfnis der größeren Städte vorhanden sein. Da zur gleichen Zeit die Industrie mit gewaltigen Ansprüchen an den Kapitalmarkt herantreten wird, muß die schon seit geraumer Zeit in Bankkreisen aufgeworfene Frage der Einschränkung der Kreditansprüche von Industrie und Gemeinden auf dem Kapitalmarkt in irgendeiner Weise zur Verwirklichung kommen, wenigstens für eine bestimmte Frist nach Beendigung des Krieges. Den städtischen Anleibebedarf nun rein schematisch zu beschneiden, wäre zweifellos verfehlt. Wollte man z. B. den angemeldeten Bedarf jeder Stadt auf 50 pCt. beschränken, so würden die Städte mit dringend und unbedingt notwendigem Geldbedarf auf der Öffentlichkeit verborgene und gefährliche Wege gedrängt werden, wodurch die bisherige solide Finanzwirtschaft der deutschen Städte geschädigt und der gute Ruf ihrer Finanzgebarung wesentlich beeinträchtigt würde. Eine Begrenzung des Stadtkredits durch die bei der Uebernahme beteiligten Banken dürfte, wie in No. 13 und 14 des „Bankarchiv“ der Düsseldorfer Beigeordnete Dr. Matthias, ein angesehener Fachmann, ausführlich darlegt, nur nach sachlichen Regeln erfolgen. Der Maßstab müßte sich bei einer etwaigen Unterverteilung der verfügbaren Mittel nach dem Verwendungszweck richten. Wird Kapital für gewerbliche Zwecke (für Erweiterung der städtischen Betriebe, der Wasser-, Gas-, Elektrizitätswerke, der Straßenbahnen, Häfen) gesucht, so ist eine Beschränkung nicht am Platze. Dagegen könnten bei den Anleiheaufnahmen für Straßenbauten und Hochbauten bedeutende Abstriche gemacht werden. Diese Vorschläge sind höchst beachtenswert. Sie sind zweifellos auch am ehesten geeignet, die schon vor dem Kriege erhobenen Forderungen nach größerer Sparsamkeit bei dem städtischen Bauwesen zu verwirklichen. Die städtische Anleihewirtschaft muß sich mit Rücksicht auf die durch den Krieg geschaffenen Verhältnisse künftighin ganz besonderer Zurückhaltung befleißigen.

20. VIII. 1906

[Erhebungen über den Besitz ausländischer Wertpapiere.] In Deutschland wird soeben eine Aufnahme des Bestandes an ausländischen Wertpapieren seitens der Reichsregierung durchgeführt. Alle Banken, Vermögensverwaltungen und privaten Kapitalisten werden angefordert, anzugeben, welche ausländischen Effekten bei ihnen liegen und in welchen Beträgen. Diese Bestandaufnahme

wird eine der wichtigsten Handhaben für die Beurteilung der deutschen Zahlungsbilanz gegenüber dem Auslande bilden. Auch in Oesterreich ist eine solche Bestandaufnahme im Zuge. Vor einiger Zeit wurden nämlich, wie verlautet, die Banken und größeren Bankfirmen aufgefordert, der Finanzverwaltung mitzuteilen, welche Summen von ausländischen Wertpapieren sie im eigenen Besitze und als Depots der Kundschaft halten. Eine ähnliche Erhebung ist bereits vor 13 Jahren veranstaltet worden. In den von der österreichischen Finanzverwaltung herausgegebenen Daten zur Zahlungsbilanz, die einen Bestandteil der Tabellen zur Währungsstatistik bilden, war das Resultat einer Erhebung mitgeteilt worden, die im Jahre 1903 bei 37 österreichischen Bankinstituten angestellt wurde. Diese Nachweisungen hatten ergeben, daß in den Jahren 1893 bis 1902 im ganzen 465.012 Stück ausländischer Aktien, Renten und Schuldverschreibungen im Nominalbetrage von 4576 Millionen Kronen der Abstempelung unterzogen worden sind; die Finanzverwaltung hatte damals den gesamten österreichischen Besitz an ausländischen Effekten auf mindestens 600 bis 700 Millionen Kronen Nominal veranschlagt. Die jetzt in Angriff genommene neuerliche Erhebung ist noch nicht ganz abgeschlossen. Aus den vorliegenden Daten ist aber zu entnehmen, daß der Besitz Oesterreichs an ausländischen Papieren seit dem Jahre 1903 sehr erheblich zugenommen hat. Indessen wird noch eine Ergänzung der Aufnahme angeordnet, weil aus einzelnen Angaben nicht genau ersichtlich ist, ob auch solche Wertpapiere in die Mitteilung einbezogen wurden, die nicht im Inlande, sondern bei ausländischen, insbesondere englischen oder französischen, Filialen oder bei deutschen Geschäftsfreunden der betreffenden Institute erliegen. Ein erheblicher Teil dieser letzteren Wertpapiere würde einen vorübergehenden Besitz darstellen und dürfte auch nur zum Teil bezahlt sein. Gerade in solchen Effekten sind die Schwankungen sehr beträchtlich, während jene Papiere, die im Inlande erliegen und der Abstempelung unterzogen wurden, vollbezahlt sind und ihren Besitzer nur im Ausnahmefalle wechseln. Erst nach Abschluß der Erhebungen wird ein vollständiges verlässliches Bild des Besitzes Oesterreichs an auswärtigen Wertpapieren möglich sein.

[Die deutsche Bestandsaufnahme der ausländischen Wertpapiere.] Aus Berlin wird telegraphiert: Eine heute erlassene Bundesratsverordnung ordnet eine allgemeine Bestandsaufnahme ausländischer Wertpapiere an, sowohl der im Ausland befindlichen Wertpapiere überhaupt wie der im Inland befindlichen, aus denen ein im Ausland anfälliger Schuldner haftet oder durch die eine Beteiligung an im Ausland befindlichen Unternehmen verbietet wird, einschließlich der Zeugnisse über Beteiligungen an ausländischen Aktiengesellschaften (Shares certificates). Es soll

damit eine Uebersicht über den deutschen Besitz an ausländischen Wertpapieren ermöglicht werden, die im Interesse unserer Valutapolitik, wie unserer Handelspolitik überhaupt notwendig erscheint. Zur Erreichung dieses Zieles wird eine gesetzliche mit Strafwang ausgestattete Anmeldepflicht eingeführt, der natürlich die gesetzliche Schweigepflicht der mit der Entgegennahme und Bearbeitung der Anmeldungen befaßten Personen gegenübersteht. Insbesondere kommt die Verwendung des angemeldeten Materials zu steuerlichen Zwecken nicht in Frage. Der Reichstanzler hat zu dieser Verordnung Ausführungsvorschriften erlassen. Als Anmeldestellen sind die Reichsbankstellen bestimmt. Die Anmeldung hat nach dem Stande vom 30. September zu erfolgen. Die Anmeldefrist läuft bis zum 31. Oktober 1916.

Volkswirtschaft

und kaufmännische Interessen Englands Finanzlage nach zwei Kriegsjahren.

Aus Anlaß der zweiten Jahreswende des Krieges haben sich die englischen Blätter unter anderem auch mit der Gestaltung der englischen Finanzen nach zwei Kriegsjahren und mit den finanziellen Aussichten befaßt. Es ist wohl selbstverständlich, daß in den meisten Fällen dem englischen System der Finanzierung der Kriegskosten gegenüber dem von den Mittelmächten beobachteten Vorgang der Vorzug gegeben wird, aber es fehlt auch nicht an Stimmen, die eine mehr oder weniger scharfe Kritik an der Finanzpolitik MacKennas üben. Das Resultat der meisten Untersuchungen ist die Feststellung der großen finanziellen Leistungsfähigkeit Englands.

Der Economist berechnet in einem Zeitaufsatz die Gesamtausgaben des Schatzamtes einschließlich der mit 5 Millionen täglich angenommenen Kosten der laufenden Woche auf 2.681,883.000 Pfund oder nach Abzug der zweijährigen normalen Friedensausgaben die Kriegsausgaben auf ungefähr 2.282.000.000 Pfund, worin allerdings Summen für den Ankauf amerikanischer Werte und Darlehen an Verbandsgenossen und Dominien enthalten sind.

In dem gleichen Zeitraum sind 608 Millionen Pfund durch Besteuerung aufgebracht, wovon 400 Millionen, überschläglich gerechnet, Friedenseinkünfte des Staates darstellen. Die Summe von 208 Millionen oder selbst die von 300 Millionen Pfund, die der Steuerzahler im laufenden Jahr aufbringen soll, erscheint der Ausgabe gegenüber klein, ist aber sehr viel größer als die von anderen kriegführenden Mächte durch Besteuerung aufgebrachte, wobei freilich zu berücksichtigen ist, daß Frankreichs reichste Bezirke der Besetzung unterliegen und Rußland und Deutschland ihren Ausfuhrhandel größtenteils verloren haben.

Finanziell haben wir eine für Freund und Feind überraschende Stärke gezeigt, aber in der Frage der Besteuerung ist die Regierung mit einer Schwächtheit vorgegangen, die der Opferwilligkeit des Volkes nicht gerecht geworden ist. Lloyd George hat gut angefangen, aber nachher nachgelassen und MacKenna ist zu langsam vorangeschritten. Die Erhöhung der Einkommensteuer auf 25 Prozent ist zu spät gekommen und zu sehr verflausuliert und beschränkt, die Erhöhung der Postgebühren ist leider aufgegeben, ebenso die Reisesteuer, so daß unnötige Bergnügungsreisen unbesteuert Kohlen und Arbeit beanspruchen. Zu loben ist die Kriegsgewinnsteuer, die Erweiterung der indirekten Steuern und der Anfang von Einfuhrzöllen auf Luxusartikel im Interesse der Sparfamkeit mit Schiffraum.

Die Aufbringung der nicht durch Einnahme gedeckten Kosten hat viel berechnete Kritik hervorgerufen. Bei der ersten Anleihe hat man die Verschiebung des Geldwertes durch den Krieg nicht berücksichtigt, bei der zweiten durch die Konversionsbedingungen für Inhaber von Konsols, die zum Teil nicht Mittel genug hatten, um die Zusatzzeichnung in der neuen Anleihe (100 Pfund auf 75 Pfund Konsols) zu decken, für die Neuausgabe einen schlechten Markt geschaffen. Die in Amerika abgeschlossene Anleihe ist selbst von uns günstig gesinnten Amerikanern als unzweckmäßig und extravagant bezeichnet worden.

Sonst hat sich die Regierung mit kurzfristiger Geldbeschaffung durch Schatzwechsel, Schatzanweisungen, zweijährige Kriegsausgabenzertifikate und fünfjährige Kriegssparischeine begnügt und damit die Goldleute nicht erreicht, die eine dauernde oder langfristige Anlage vorziehen und deshalb lieber Eisenbahn- oder Kolonialwerte kaufen. Viel gutes Geld entgeht so der Regierung, doch findet es zum Teil seinen Weg in die kurzfristigen Werte wegen des dem Inhaber der 4½prozentigen (zweiten) Anleihe gewährten Konversionsrechtes im Falle einer neuen Anleihe.

Erstaunlich ist die Höhe der ausstehenden Schatzwechsel mit 842 Millionen Pfund, und wahrscheinlich nur erklärlich dadurch, daß solche Kapitalisten, die früher nie daran gedacht hätten, Geschmack daran gefunden haben, so daß nicht der offene Geldmarkt diese Riesensumme trägt.

Der Börsenmitarbeiter des Daily Telegraph führt aus: Die Schuldenlast ist im Kriege um 2,1 Milliarden Pfund und bei Einrechnung der Kassenscheine, soweit sie nicht durch Gold gedeckt sind, um 2,2 Milliarden Pfund gewachsen. Die Gesamtsumme seit dem 1. April bis Ende Juli ist um 609 Millionen Pfund Sterling auf 2846 Millionen Pfund gewachsen. Sie wird bis Ende März, wenn des Schatzkanzlers Schätzungen nicht hinter der Wirklichkeit zurückbleiben, auf 3440 Millionen Pfund angewachsen sein, da er auf eine Ausgabe in diesem Rechnungsjahr von 1825 Millionen Pfund rechnete, wovon 500 Millionen Pfund durch Staatseinnahmen gedeckt werden sollten. Beim jetzigen Stand der Schuld würden etwa 121,213.000 Pfund, also etwas mehr als 4½ Prozent durchschnittlich zur Verzinsung nötig sein. Mit 1 Prozent für Tilgung kämen jährlich 149 Millionen Pfund heraus.

Im letzten Staatshaushalt vor dem Kriege belief sich die Ausgabe auf etwas über 200 Millionen Pfund, wobei für den Schuldendienst 23.500.000 Pfund vorgesehen waren. Dabei beliefen sich die tatsächlichen Staatseinnahmen im Rechnungsjahre 1914/15 auf 227 Millionen und 1915/16 auf 337 Millionen, während im laufenden Jahre auf 500 Millionen Pfund gerechnet wird. Der Ueberichuß von 300 Millionen über die normalen Ausgaben von 200 Millionen deckt also Zinsen und Tilgungsanteil der gegenwärtigen Schuld mehr als doppelt. Selbst wenn die Staatsschuld auf 4 Milliarden anwächst, so erfordern 5 Prozent

Oesterreich.

Silse für Lembera.

* Wien, 26. August. Die Polnischen Stimmen melden: In der Vorwoche weilte in Wien eine Lemberger Deputation unter Führung des Vertreters des Regierungskommissärs Prof. Fiedler, die der Regierung ein Memorandum mit der Bitte um Erteilung einer Subvention von 15 Millionen Kronen an die Stadt Lemberg überreichte. Die Delegierten sprachen sowohl beim Ministerpräsidenten Grafen Stürgkh als auch beim Finanzminister v. Beth und beim Minister für Galizien v. Morawski vor und baten um ehebaldigste Erledigung des Memorandums. Die Minister nahmen die Ausführungen der Delegierten zur Kenntnis und versprachen, daß die Regierung der Stadt Lemberg eine gewisse Summe zur Deckung der durch den Krieg, speziell durch die Russeninvasion, verursachten Schäden zuerkennen werde.

Die rumänische Kriegserklärung.

Vom wirtschaftlichen und finanziellen Standpunkt aus hat die Kriegserklärung Rumäniens keine besondere Bedeutung. Die Ernten der wichtigsten Getreidearten sind in Oesterreich-Ungarn und Deutschland vollendet und haben so gute Ergebnisse geliefert, daß die Mittelmächte auf Zusätze aus dem Ausland nicht angewiesen sind. Andere Nahrungsmittel als Getreide sind äußerst selten und in unbedeutenden Mengen aus Rumänien eingeführt worden, und der einzige Rohstoff, der in Rumänien in reichlichem Maße vorhanden ist, Kohöl, unterlag während der ganzen Kriegszeit wiederholten, sehr weitgehenden Ausfuhrbeschränkungen, so daß auf eine regelmäßige Versorgung mit rumänischen Kohöl, beziehungsweise Petroleum nie gerechnet werden konnte.

Da im Kriege jeder Kreditverkehr aufgehört hat und bei der eigenartigen „Neutralität“ Rumäniens während des ganzen Krieges im finanziellen Verkehr seitens der Mittelmächte die größte Vorsicht geübt wurde, so ist es nahelegend, daß die Forderungen Rumäniens an die Monarchie und an Deutschland aus den laufenden Geschäften keine Verbindlichkeiten an die Mittelmächte jedesfalls übersteigen. Was die dauernden Verbindungen der Finanzinstitute betrifft, so unterhält die Länderbank die relativ engsten Beziehungen zur Rumänischen Kreditbank in Bukarest. Wie jedoch erklärt wird, hat gegenwärtig die Rumänische Kreditbank ein Guthaben von etwa 20 Millionen Kronen bei der Länderbank, so daß dieses Institut für alle Eventualitäten nach menschlicher Voraussicht gedeckt ist. Der Wiener Bankverein hat sich im Jahre 1906 an der hauptsächlich mit französisch-belgischem Kapital gegründeten Banque Commerciale Roumaine beteiligt. Wegen der Machtverhältnisse der Franzosen und Belgier in der Verwaltung hat sich jedoch der Bankverein schon vor einem Jahre fast vollständig von diesem rumänischen Institut zurückgezogen.

Der Warenverkehr zwischen der Monarchie und Rumänien wurde bekanntlich in der letzten Zeit durch geschlossene Züge, die sogenannten Merkur-Züge, abgewickelt, von denen zehn bisher das Bestimmungsland erreicht haben. Der elfte Merkur-Zug, der letzte, der nach Rumänien abging, hatte 23 Waggons und ist heute früh in der Nähe von Klausenburg, also nicht mehr sehr weit von der Grenze Rumäniens entfernt, aufgehalten worden. Ebenso ist ein Schlepper, der 47 Waggons repräsentierte, aufgehalten worden. Im ganzen sind elf Merkur-Züge nach Rumänien abgegangen, die insgesamt 263 Waggons umfassen. Die Waren waren größtenteils Chemikalien, Feinstglas, Glasflaschen, Möbel, Stab- und Winkelisen, Walzdraht, Porzellan und Tomopapier, Schreibpapier. Der Wert dieser Waren dürfte ungefähr drei Millionen Kronen betragen haben.

Der Verlauf der Wiener Börse.

Die heutige Börse verkehrte unter dem Eindruck der Kriegserklärung Rumäniens zwar in schwacher Haltung, doch bekundete der Markt eine bemerkenswerte Widerstandsfähigkeit. Die finanziellen Kreise hatten die Schwankungen der rumänischen Politik schon seit langer Zeit mit Mißtrauen verfolgt, und es herrschte allgemein die Ueberzeugung, daß für die militärischen Kreise die Entwicklung der Dinge keine Ueberraschung darstellt. Diese vertrauensvolle Auffassung der Lage wurde noch durch die Ankündigung gestärkt, wonach die Rumänische Kreditbank bei der Oesterreichischen Länderbank in Wien ein Guthaben von etwa 20 Millionen Kronen besitze, während die Beteiligungen der Länderbank an dem rumänischen Institut bei weitem nicht die Höhe des erwähnten Guthabens erreichen.

In der Kulisse waren bei ruhigem Geschäft und keineswegs drängendem Angebot besonders die bevorzugten Eisenwerte und Rüstungswerte wesentlich niedriger. Im weiteren Verlauf des Verkehrs konnten sich die Kurse stabilisieren und teilweise sogar leicht erholen. Gegen Schluß des Verkehrs trat sodann wieder eine Abschwächung der Kurse ein, als gemeldet wurde, daß der der Entente mißliebige griechische Generalstabschef Duzmanis seiner Stelle enthoben wurde. Im Schranken waren schließlich gleichfalls wesentliche Kursrückgänge zu verzeichnen. Der Anlagemarkt blieb ruhig.

Berliner Finanzbrief.

(Von unserem Korrespondenten.)

Berlin, 25. August.

Nach langen und eingehenden Beratungen, die im Reichsschatzamt gepflogen worden sind, hat man sich dasselbst entschlossen, bei der jetzt drüht bevorstehenden Zeichnung auf die fünfte deutsche Kriegsanleihe an dem bisherigen, viermal so glänzend bewährten Typus festzuhalten; also wiederum eine fünfprozentige Anleihe und außerdem $4\frac{1}{2}$ prozentige Schatzscheine auszugeben. Es hat durchaus nicht an Stimmen gefehlt, die einen anderen Anleihetypus in Vorschlag brachten; nicht etwa aus dem Grunde, weil der bisher gewählte nicht zweckmäßig sei, sondern weil man, besonders in Bank- und Kapitalistkreisen, den Standpunkt einnahm, man dürfe nicht eine allzu gewaltige Menge vollkommen gleichartiger Anleihen schaffen, die sich gleichsam gegenseitig Konkurrenz machen, sondern müsse vielmehr nach Kräften für eine möglichst große Verschiedenartigkeit der Anleihen sorgen. Vor allem gingen die Vorschläge dahin, bei der neuen Anleiheemission einen niedrigeren Zinsfuß und dementsprechend niedrigeren Ausgabekurs zu wählen; eines dieser Projekte wollte sogar eine gänzlich unverzinsliche Anleihe, die dafür nach zehn Jahren zu dem doppelten Ausgabekurs rückzahlbar sein sollte, befürworten; auch machten sich Stimmen für eine Losanleihe mit niedrigem Zinsfuße geltend, und man wird es verstehen, daß man im Reichsschatzamt alle diese Anregungen ernsthaft geprüft hat. Die Entscheidung fiel aber endlich doch zugunsten des alten, bewährten Anleihemodus aus, von dem man sich auch diesmal wieder einen vollen Erfolg verspricht. In Betracht kam dabei vor allem, daß man alles vermeiden wollte, was den Anschein des Experimentierens hervorrufen könnte; dies umso mehr, als zwischen der vierten und der fünften Anleihebegebung ein Personenwechsel im Reichsschatzamt vor sich gegangen, und bekanntlich an die Stelle Dr. Helfferichs Staatssekretär Graf von Roedern getreten ist. Gerade unter diesen Umständen wird man es sehr verständlich finden, daß mit dem Personenwechsel kein Systemwechsel, was die gegenwärtig wichtigste Frage in der Finanzverwaltung des Reiches betrifft, verknüpft werden sollte, und ohne Zweifel wird es sich zeigen, daß das Beibehalten des bisherigen Anleihetypus durchaus zweckmäßig gewesen ist.

Inzwischen ist man in Regierungskreisen auch der Frage nähergetreten, ob man nicht nötigenfalls die in deutschem Besitz befindlichen neutralen Auslandswerte mobilisieren solle, um auf diese Weise zur Hebung der deutschen Valuta in den betreffenden Ländern beizutragen. Natürlich kommen für eine solche Operation nicht alle Werte des neutralen Auslandes in Betracht, sondern nur ein bestimmter Teil, also vor allem holländische, schweizerische, schwedische, norwegische, dänische und amerikanische. An eine Abstoßung griechischer Werte in großen Mengen ist heute nicht zu denken, ebensowenig liegt diese Möglichkeit bei chinesischen, argentinischen, brasilianischen und chilenischen Staatspapieren vor, weil es an Gelegenheit fehlt, sie in das Heimatland zu schaffen und weil dieses außerdem auch gar nicht in der Lage sein dürfte, die betreffenden Werte aufzunehmen. Ein Teil des deutschen Besitzes an den ohne weiteres verwendungsfähigen Auslandswerten ist im Verlaufe des Krieges bereits über die Grenzen gewandert; immerhin dürften sich noch größere Mengen amerikanischer, schwedischer und schweizerischer Effekten in Deutschland befinden und in nächster Zeit wird aller Wahrscheinlichkeit nach eine Bestandaufnahme für diese angeordnet werden. Man kann ihrem Ergebnis mit Spannung entgegensehen; denn es fehlt heute an jedem zuverlässigen Anhalt für den Umfang dieses Besitzes, und von dessen Höhe wird es jedenfalls abhängen, ob man irgendwelche Anordnungen zur Abstoßung dieser Papiere ins Ausland treffen wird.

An der Berliner Börse herrscht eine allgemeine Zuversicht und Festigkeit der Tendenz. Dazu trugen vor allem die fortgesetzt ausgezeichneten Industrieberichte bei; ebenso die Jahresabschlüsse der verschiedenen Werke der Eisenindustrie, und endlich Nachrichten über die Halbjahresgewinne mancher im Mittelpunkt des Interesses stehenden Gesellschaften. Das gilt in erster Reihe von den großen Werken der Rüstungsindustrien, also von den deutschen Waffen- und Munitionsfabriken, den Rölln-Rottweiler Pulverfabriken, der Daimler Motoren-Gesellschaft und den verwandten Werken. Die Halbjahresgewinne bei diesen Gesellschaften gehen noch weit über die entsprechenden Vorjahresziffern hinaus, und wenn auch die Verwaltungen selber keine zahlenmäßigen Mitteilungen darüber veröffentlichen, so ist doch bekannt geworden, daß Rekordgewinne erzielt worden sind. Das verleiht naturgemäß der Börse eine starke Stütze, und so beschränkt der Verkehr auch gegenwärtig, unter der Einwirkung der neuen Maßnahmen auf diesem Gebiete, ist, so war doch die Stimmung des Marktes niemals fester und zuversichtlicher als augenblicklich.

Die Frage einer Wiedereröffnung eines offiziellen Börsenverkehrs wird übrigens in ein paar Monaten die Öffentlichkeit von neuem beschäftigen, und zwar aus folgenden Ursachen: Zum Zwecke der Steuereinschätzungen müssen amtliche Kurse für den 31. Dezember 1916, als Stichtag der neuen Vermögensaufnahme, ermittelt werden. Man muß also für sämtliche Papiere des Berliner Kurszettels amtliche Kurse festzustellen suchen, und diese Notwendigkeit wird aufs neue die Frage einer Wiedereröffnung der Börse akut machen. Es wäre heute verfrüht, ein Urteil darüber abgeben zu wollen, wie die Entscheidung in dieser Frage fallen wird. In der gesamten Konstellation kann sich bis zum Jahresluß vielerlei geändert haben; aber ohne Zweifel werden sich gewichtige Gründe für eine Wiederherstellung des amtlichen Börsen-

verkehrs geltend machen, und der gegenwärtige Zustand, der ursprünglich als ein kurzes Provisorium gedacht war, ist viel zu wenig zufriedenstellend, als daß mit seiner immer weiteren Verlängerung zu rechnen wäre. Der Zentralverband des deutschen Bank- und Bankiergewerbes, die Berliner Handelskammer, die Ältesten der Kaufmannschaft von Berlin, alle diese Vereinigungen haben sich schon vor Wochen dafür eingesetzt, daß eine allmähliche Wiedereröffnung des amtlichen Verkehrs stattfinden möge, und wenn auch vorerst noch nicht daran zu denken ist, so wird gegen Jahresende, aus den schon erwähnten Ursachen, diese Frage doch eine aktuelle Bedeutung erlangen.

30. / VIII. 1916

(Die Bestandaufnahme ausländischer Wertpapiere in Deutschland.) Im Deutschen Reich wurde, wie bereits mitgeteilt, durch Bundesratsverordnung eine allgemeine Bestandaufnahme ausländischer Wertpapiere nach dem Stande vom 30. September mit Strafwang angeordnet. Die Anmeldung hat bis zum 31. Oktober zu erfolgen. Aus dem Wortlaut der Verordnung ergibt sich, daß alle in deutschem Besitz befindlichen fremden Wertpapiere anzumelden sind, wobei es keinen Unterschied macht, ob es sich um Werte des feindlichen oder des neutralen Auslandes handelt, und es weiter gleichgültig ist, ob sich die Papiere in Deutschland oder im Ausland in Verwahrung befinden. Anzumelden sind: 1. Aktien, Anze, Interimsscheine und andre Wertpapiere, durch die eine Beteiligung an einem Unternehmen verbrieft wird, einschließlich der Zeugnisse über die Beteiligung an ausländischen Aktiengesellschaften; 2. auf den Inhaber lautende oder durch Indossament übertragbare Schuldverschreibungen oder vertretbare andre Wertpapiere. Ausgenommen von der Anmeldepflicht sind: Erneuerungsscheine (Talons), Zins- und Gewinnanteilscheine, Banknoten und Papiergeld, Wechsel und Schecks. Nicht anzumelden sind ferner Wertpapiere, die einer auf Grund des Darlehensstoffgesetzes vom 4. August 1914 errichteten Darlehenskasse verpfändet sind. Den mit der Bestandaufnahme betrauten Organen ist Verschwiegenheitspflicht auferlegt. Daraus sowie auch aus dem Umstand, daß von den Anmelgenden nicht der Name des Eigentümers der Papiere, sondern nur deren Gattung und der Gesamtbetrag der Titres anzugeben ist, geht hervor, daß die Aufnahme nicht zu steuerpolitischen Zwecken vorgenommen wird, sondern nur aus finanzpolitischen Gründen erfolgt. Es ist nach deutschen Blättern auch keineswegs sicher, daß der Ankauf oder eine Entleiherung mancher Auslandswerte nach englischem Muster durchgeführt wird.

30./VIII. 1916

Die Haltung der Wertpapiermärkte.

Der **Wiener** Wertpapiermarkt bewährte auch gestern seine ruhige Auffassung, wenngleich das Preisniveau der meisten Wertpapiere einer Abschwächung unterlag, was der geringen Aufnahmefähigkeit des Marktes zuzuschreiben war. Neben den Eisenaktien und den Munitionspapieren sind einzelne Bankwerte, Schiffsaktien, Petroleumwerte und Maschinenfabrikaktien rückgängig gewesen. Im Verlaufe des Verkehrs brachten die leitenden Papiere einen Teil ihres anfänglichen Rückganges herein, ohne daß von einem Stimmungsumschwung gesprochen werden konnte. Es herrschte eine weitgehende Zurückhaltung. Die im Schranken gehandelten Effektgattungen verharrten auf dem tieferen Stand, wobei aber die niedrigeren Kurse in vielen Fällen nur nominell waren, weil es überhaupt zu keinen Abschlüssen gekommen ist. Seitens des Publikums erfolgten bisher verschwindend kleine Abgaben. Der Anlagemarkt konnte seine feste Haltung behaupten. Neben den Renten sind die Prioritäten der verstaatlichten Eisenbahnen und Städteobligationen begehrt gewesen.

Die **Budapester** Börse eröffnete in reservierter Haltung, wobei die Werte zu gedrückten Kursen in den Verkehr kamen. Im späteren Verlaufe herrschte eine züversichtlichere Stimmung und die auf den Markt gebrachte Ware fand zu höheren Kursen schlanke Aufnahme. Für einzelne Bankwerte wie Ungarische Bank- und Handels-, Ungarische Kredit- und Barzellierungsaktien machte sich sogar lebhaftere Nachfrage bemerkbar. Von Industriewerten fanden im Hinblick auf die Transaktion mit der Enzersdorfer Beklerischen Fabrik, die Aktien der **Siptal-Bauten- und Eisenbetonunternehmung** größere Beachtung. Ferner wurden **Oran-Eszaparer Kohlen-, Allgemeine Kohlen- und Spodiumaktien** höher bezahlt. Die angeregte Stimmung hielt bis zum Schlusse an.

Die **Berliner** Börse, die schon am Vortage den Eintritt Rumäniens in den Weltkrieg mit Ruhe und Gelassenheit hingenommen hatte, beurteilte gestern die dadurch geschaffene Lage noch ruhiger. Das Geschäft bewegte sich naturgemäß in engen Grenzen, doch war die Aufnahmefähigkeit des Marktes infolge von Provinzkäufen und Rückkäufen der Lagespekulation größer. Die Kurse konnten sich daher auf dem gestrigen ermäßigten Stande nicht nur gut behaupten, sondern sogar vereinzelt bei den am meisten zurückgegangenen Werten leicht anziehen. Dies gilt besonders von **Trust-Dynamit-Aktien** und den führenden Montanwerten. Abgabelust bei weichenden Kursen bestand aus begreiflichen Gründen für **Stena Romana-Aktien**. Heimische und ausländische Renten blieben gut behauptet, ausgenommen die rumänischen Werte, die sich bei mäßigen Umsätzen wesentlich niedriger stellten.

30. VIII. 1916

Der Krieg mit Rumänien.**Die finanziellen Interessen der Mittelmächte.**

Der Eintritt Rumäniens in den Weltkrieg beschäftigt naturgemäß anhaltend die Wirtschaftskreise Oesterreich-Ungarns und Deutschlands. Die finanziellen und wirtschaftlichen Interessen Oesterreich-Ungarns in Rumänien halten sich in bescheidenen Grenzen. Wie bereits erwähnt, ist österreichisches Kapital an der Rumänischen Kreditbank und in sehr geringem Umfang an der Rumänischen Kommerzialbank, ferner an der rumänischen Holzgesellschaft Goeg, an der rumänischen Forstindustriengesellschaft und an der Waldausbeutungsgesellschaft „Tijita“ interessiert. Die Elektrizitätsgesellschaft Ganz u. Komp., die chemische Fabrik „Clothilde“ in Budapest haben Zweigunternehmungen in Bukarest, ebenso die Versicherungsgesellschaft „Der Anker“. An dem Schiffsahrtverkehr aus Rumänien ist die Donaudampfschiffahrtsgesellschaft lebhaft beteiligt. — Was die ungarischen Interessen in Rumänien anbelangt, so wird von maßgebender Budapester Seite mitgeteilt, daß die in Rumänien interessierten ungarischen Finanzunternehmungen nicht in Mitleidenschaft gezogen sind, da sie rechtzeitig für eine Bedeckung ihrer Forderungen sorgten. Interessiert sind bei Industrieunternehmungen die Kreditbank, die Kommerzialbank, die Ungarische Bank, die „Atlantica“, die Ungarische Eisenbahnverkehrs-Aktiengesellschaft, doch wurde bereits in letzter Zeit für die Abwicklung der Geschäfte Sorge getragen. Die Holzindustrie ist in Siebenbürgen stark interessiert. In erster Reihe die Firmen Grödel, Mites und Neuberger. Die gesamten Interessensummen haben keinen größeren Wert als 150 Millionen Kronen.

Sehr bedeutend ist das deutsche Kapitalinteresse in Rumänien. Der Gesamtbetrag der an der Berliner Börse eingeführten rumänischen Staatsanleihen und Bukarester Stadtanleihen erreicht etwa zwei Milliarden Kronen. Auch an rumänischen Banken und Industrieunternehmungen ist das deutsche Kapital in starkem Maße beteiligt. Unter den Banken ist die von der Diskontogesellschaft gegründete Banca generale romana zu nennen sowie die Banca Marmorosch, Blanc u. Co., an welcher neben österreichischem Kapital die Berliner Handelsgesellschaft und die Darmstädter Bank beteiligt sind. In der für Rumänien wichtigen Petroleumindustrie ist die mit 100 Millionen Lei Aktienkapital ausgestattete Steana Romana eine Schöpfung der deutschen Banken. Auch die rumänischen Interessen der der Diskontogesellschaft nahestehenden Deutschen Erdölaktiengesellschaft, der Vega, des Credit Petrolier usw. sind recht bedeutend.

30. / III. 1916

Die Gefährdung der Privatsforderungen im feindlichen Ausland.

Die Erörterungen über das Schicksal der österreichischen Guthaben im feindlichen Ausland sind in letzter Zeit wiederum in den Vordergrund getreten. Die weitgehenden Maßnahmen des wirtschaftlichen Kampfrechtes, insbesondere in England, haben lebhafteste Befürchtungen in den betroffenen Kreisen hervorgerufen. Die Sperrung und angedrohte Verseigerung der Depots bei den deutschen und österreichischen Bankfilialen in England, die Zwangsliquidation deutscher und österreichisch-ungarischer Niederlassungen in England und dessen Kolonien, wovon täglich neue Beispiele bekannt werden, deuten sicher nicht darauf hin, daß die Privatsforderungen im feindlichen Ausland von den sonstigen Verletzungen des Privateigentums verschont bleiben werden, die der merkwürdigen anglo-französischen Auffassung über die Vogelfreiheit des Privateigentums im Kriege zu verdanken sind. Englische Korporationen haben kürzlich von der Regierung verlangt, die englischen Schulden an das feindliche Ausland erst nach Begleichung aller englischen Forderungen vornehmen zu lassen. Derartige Bestrebungen erscheinen in ihrem wahren Lichte, wenn sie als ein Teil des auf die wirtschaftliche Ausschaltung der Centralmächte gerichteten Wirtschaftskrieges angesehen werden, und sind daher in ihrer Gefährlichkeit nicht zu unterschätzen.

Ob und in welcher Weise den Interessenten ein staatlicher Schutz zuteil werden könnte, darüber herrscht vorläufig völlige Unklarheit und die Ansichten über Inhalt und Umfang etwaiger Sicherungsmaßnahmen gehen noch recht weit auseinander. Die Selbsthilfebestrebungen der Gläubiger des feindlichen Auslandes, deren Ausdruck zum Beispiel die kürzlich erfolgte Gründung der Gläubigerschutzzentrale für die südöstlichen Okkupationsgebiete ist, bezeugen am besten den Ernst der Situation, vermögen aber nach der Lage der Dinge nur in den besetzten Gebieten und nicht im Feindeslande wirksam zu werden. Eine andere Selbsthilfe ist neuestens in Form einer Versicherung des Gesamtaußenstandes im Feindesland gefunden worden, mittelst welcher ein gewisser Mindestwert der Forderungen als Schutz sowohl gegen Verluste durch Insolvenzen als durch Konfiskation garantiert wird. Diese Versicherung ermöglicht es, die gefährdeten Außenstände mit dem garantierten Mindestwert als Aktiopost in die Bilanz aufzunehmen. Nach unseren Informationen sollen sehr kapitalstärkige deutsche Gesellschaften die Rückversicherung solcher Posten übernommen haben. Für diese Versicherung gibt sich in kaufmännischen Kreisen lebhaftes Interesse kund.

31. / VIII. 1916

Die Kriegsereignisse und die Börsen.

Die ungestüme Aufwärtsbewegung der Kurse im letzten Zeitabschnitt ließ voraussehen, daß eine Komplikation der politischen und militärischen Lage, wie sie durch den Eintritt Rumäniens in den Krieg geschaffen wurde, am Effektenmarkt nicht wirkungslos vorübergehen könne. In der Tat macht sich seit Eröffnung der Feindseligkeiten an der siebenbürgischen Grenze in Börsenkreisen das Bestreben geltend, sich durch Realisationen zu entlasten, um so der weiteren Entwicklung der Ereignisse mit mehr Ruhe folgen zu können. Schon während der beiden ersten Tage dieser Woche erwies sich die Tragfähigkeit des Marktes nicht ausreichend genug, um das ihm zuströmende Material ohne weiteres aufzunehmen; der Besitzwechsel vollzog sich vielmehr in den meisten Fällen unter empfindlichen Kursoptern. In noch viel stärkerem Grade war dies gestern der Fall, wo unter dem Einfluß vager politischer Gerüchte, denen übrigens nach Schluß des Verkehrs, wie an späterer Stelle berichtet, ein amtliches Dementi entgegengesetzt wurde, die Aufnahmefähigkeit namentlich des Schrankens versagte und selbst kleine Abgaben scharfe Rückgänge zur Folge hatten. Unter dem bestehenden Mißverhältnis zwischen Angebot und Nachfrage hatten sowohl Bankpapiere und Eisenbahnaktien als auch Schiffahrtsaktien und die zahlreichen industriellen Konjunkturwerte zu leiden, welche bisher den Uebertreibungen der Haufe am meisten ausgesetzt waren. Speziell Petroleumaktien mußten „gestrichen“ werden, da ein Ausgleich zwischen Geld und Ware für diese Werte nicht zu erzielen war. Verhältnismäßig widerstandsfähiger erwies sich die Tendenz in der Kassa; auch für die daselbst gehandelten Papiere kamen durchweg wesentlich tiefere Kurse zum Vorschein, immerhin aber zeigte sich zu den herabgesetzten Preisen auch wieder Nachfrage, so daß Rückgänge mit Erholungen abwechselten und schließlich gegen die Tiefkurse des Tages eine leichte Besserung zu verzeichnen war. Trotz der großen Preisverschiebungen war der Gesamtumfang des Verkehrs ein auffallend kleiner. Der Anlagemarkt blieb von den Vorgängen auf spekulativem Gebiet unberührt und bewahrte eine ruhige Haltung bei behaupteten Kursen.

Eine Erklärung des Aufsichtskommissärs der Börse.

Nach Schluß der amtlichen Börsezeit erfolgte seitens des Aufsichtskommissärs kaiserlichen Rates Friedrich im Auftrage der Regierung eine Erklärung, die dahin lautete, daß „an der Bundestreue Bulgariens und der Türkei zu zweifeln kein Anlaß vorliegt“.

Der internationale Geldmarkt.

Bericht des Generalsekretärs v. Schmid.

Seute fand unter dem Vorsitz des Gouverneurs Geheimen Rates Dr. Popovics eine Sitzung des Generalrates der Oesterreichisch-ungarischen Bank statt, in der Generalsekretär v. Schmid einen Bericht über den Stand der Bank und über die Lage des Geld- und Devisenmarktes erstattete. In diesem Bericht wird unter anderem ausgeführt:

Seit der letzten Sitzung des Generalrates hat sich das Geld auf offenem Markt in Wien noch weiter um $\frac{1}{2}$ Prozent verbilligt, so daß der Privatsatz dormalen in Wien $1\frac{1}{4}$ Prozent notiert. Auch der *Budapester Satz* hat sich verwohlfeilt, dagegen hat sich der Satz in Berlin sei 26. Juni um $\frac{1}{4}$ Prozent auf $4\frac{1}{2}$ Prozent erhöht. Der schon früher sehr hohe Geldsatz in London, wo schon im Juli die damals 5prozentige Bankrate auf offenem Markt überboten war, hat sich seither verteuert.

Der Geldsatz in London notiert derzeit 5 $\frac{1}{2}$ Prozent. Die Bank von England hat sich bekanntlich veranlaßt gesehen, ihre Bankrate von 5 auf 6 Prozent zu erhöhen. Der Grund dieser auffallenden bankpolitischen Maßnahme ist nicht ganz klar. Manche wollen in dieser Beziehung einen Wink Englands an seine Verbündeten sehen, daß, sie künftighin das Geld nur schwer und zu teureren Preisen erhalten würden.

Bezüglich der Devisenzentrale wurde mitgeteilt, daß die Ansprüche in den letzten zwei Monaten sehr stark waren, obgleich die Devisenzentrale alle Ansprüche, die etwa mit Luxusimporten im Zusammenhang stehen würden, zurückweist.

Abmbl.

Oesterreichisch-ungarische Bank.

Heute vormittag fand unter dem Vorsitz des Gouverneurs Geheimen Rates Doktor Bobovic eine Sitzung des Generalrates der Oesterreichisch-ungarischen Bank statt, in welcher Generalsekretär v. Schmid einen Bericht über den Stand der Bank und über die Lage des Geld- und Devisenmarktes erstattete. In diesem Berichte wird unter anderem ausgeführt:

Seit der letzten Sitzung des Generalrates hat sich das Geld auf offenem Markt in Wien noch weiter um $\frac{1}{8}$ Prozent verbilligt, so daß der Privatsatz dormalen in Wien $1\frac{1}{2}$ Prozent notiert. Auch der Budapestersatz hat sich verwohlfeilt, dagegen hat sich der Satz in Berlin seit 26. Juni um $\frac{1}{4}$ Prozent auf $4\frac{1}{2}$ Prozent erhöht. Der schon früher sehr hohe Geldsatz in London, wofelbst schon im Juli die damals 5prozentige Bankrate auf offenen Märkte überboten war, hat sich seither verteuert.

Der Geldsatz in London notiert derzeit $5\frac{1}{2}$ Prozent. Die Bank von England hat sich bekanntlich veranlaßt gesehen, ihre Bankrate von 5 auf 6 Prozent zu erhöhen. Der Grund dieser auffallenden bankpolitischen Maßnahme ist nicht ganz klar. Manche wollen in dieser Beziehung einen Wink Englands an seine Verbündeten sehen, daß sie künftighin das Geld nur schwer und zu teureren Preisen erhalten würden.

Bezüglich der Devisenzentrale wurde mitgeteilt, daß die Ansprüche in den letzten zwei Monaten sehr stark waren, obgleich die Devisenzentrale alle Ansprüche, die etwa mit Luxusimporten im Zusammenhang stehen würden, zurückweist.

Oesterreichisch-ungarische Bank.

Wien, 31. August.

Heute wurde in Wien unter dem Voritze des Gouverneurs Geheimen Rates Dr. P o p o v i c s eine Generalratsitzung der Oesterreichisch-ungarischen Bank abgehalten. Generalsekretär v. S c h m i d erstattete in dieser Sitzung den üblichen Bericht über die Lage der Bank, des Geldmarktes und der Devisenkurse. Zur übrigen gelangten Gegenstände der laufenden Geschäftsführung zur Verhandlung.

Ueber die Lage des G e l d m a r k t e s führte der Generalsekretär aus: Der Zinsfuß auf dem offenen Markte, der schon zur Zeit der letzten Generalratsitzung, am 28. Juni, ausnahmsweise flüssig war, hat sich seither weiter um $\frac{1}{8}$ Prozent ermäßigt. Der Privatsatz stellt sich in Wien derzeit auf $1\frac{3}{4}$ Prozent bei flüssigem Gelde und ohne Geschäft. Der Privatsatz in Budapest ist seit dem 28. Juni ebenfalls um $\frac{1}{16}$ Prozent zurückgegangen und notiert gegenwärtig $2\frac{5}{16}$ bis 3 Prozent, ohne daß es zu Abschlüssen käme. Dagegen hat sich in der gleichen Zeit der Satz in Berlin um $\frac{1}{4}$ Prozent auf $4\frac{5}{8}$ Prozent erhöht, und der schon früher hohe Privatsatz in London, wo bereits im Juni die damals 5prozentige Bankrate auf offenem Markte überboten war, hat sich noch weiter verteuert. Geld ist heute in London nur zum Satze von $5\frac{5}{8}$ Prozent erhältlich. Die Bank von England hat sich veranlaßt gesehen, ihre seit dem 11. August 1914 festgehaltene Zinsrate von 5 Prozent am 15. Juli dieses Jahres um ein volles Prozent auf 6 Prozent zu steigern. Die Gründe, welche diese Bank zu der auffallenden Erhöhung bewogen haben, sind nicht ganz klar. Von mancher Seite will man in dieser Zinsfußerhöhung einen Wink Englands an seine ewig geldhungrigen Verbündeten erblicken, daß das Geld in Zukunft nur schwerer und zu teureren Preisen zu haben sein werde.

Die Kriegserklärung Rumäniens und die Börsen.

Die Spekulation verhartet anhaltend in ihrer Zurückhaltung, so daß sich das Geschäft in engen Grenzen bewegt. Nach wie vor aber wird der Eintritt Rumäniens in den Weltkrieg mit nüchternen Ruhe beurteilt. Eine Stütze der ungestört in Geltung bleibenden zuversichtlichen Stimmung bildet die Haltung des Anlagemarktes, der von den Ereignissen der letzten Zeit kaum berührt wurde. Wenn auch die Maßnahmen zur Sicherung des Dienstes der Kriegsanleihe den Staatswerten zugutekommen, so ist doch in der Festigkeit des Anlagemarktes auch ein bezeichnendes Symptom für die Beurteilung der politischen und militärischen Lage zu erblicken. Auf den anderen Gebieten haben sich die Positionslösungen fortgesetzt, ohne daß sie größeren Umfang erreicht hätten. Immerhin waren die Rückschläge in einzelnen Papieren wieder empfindlicher.

Aus Budapest wird telegraphiert: Bei zuversichtlicher Stimmung fand im heutigen Privatverkehr die gestern zum Vorschein gelangte Abgabelust keine Fortsetzung und die auf den Markt gebrachte Ware wurde zu den gestrigen Schluszkursen schlank aufgenommen. Sowohl Bankaktien, als Kohlen-, Minen- und Industrierwerte haben ihre Kurse behauptet. Das Geschäft bewegte sich in engen Grenzen, der Schluß war reserviert.

Aus Berlin, 31. August, wird telegraphiert: In den bekannten Wertgattungen des Montan-, Rüstungs- und Petroleum-Aktienmarktes, welche die Börsenspekulation, trotz vielfacher Warnungen, über Gebühr in die Höhe getrieben hatte, hielt auch heute im freien Börsenverkehr die Neigung zu Glattstellungen an. Da natürlich die Gegenseite, die bei den beschränkten Verkehrsverhältnissen nur aus anderen Kreisen innerhalb der Börse bestehen kann, wenig Aufnahme lust zeigt, setzte sich die rückläufige Kursbewegung fort, heute allerdings in weitaus kleinerem Ausmaße als an den Vortagen. Hierzu steht die behauptete Haltung des Bank-, Schiffahrts- und heimischen Rentenmarktes im Gegensatz, die sich daraus erklärt, daß die berufsmäßige Spekulation sich auf diesen Märkten nicht in dem Ausmaße beteiligt hatte, wie auf den eingangs erwähnten. Rumänische Renten wurden bei mäßigem Angebot erneut niedriger umgesetzt. Der Geldstand blieb außerordentlich flüssig, Geld war zu 4½ Prozent auf einige Tage und auch täglich reichlich angeboten.

Zahlungsbilanz und Finanzlage Rumäniens.

Wien, 31. August.

Rumänien ist ein wirtschaftlich noch wenig entwickeltes Land, sein ganzer Reichtum besteht in seinem Grund und Boden, seine Industrie steht trotz der Schutzzölle und der kostspieligen staatlichen Industrieförderung zum allergrößten Teil noch in den Kinderschuhen, zur Erschließung seiner natürlichen Hilfsquellen und zum Ausbau seines Verkehrsnetzes ist das Land in hohem Maße, gleich überseeischem wirtschaftlichen Neuland, auf steten Kapitalzuzug aus dem Auslande angewiesen. Trotz der erheblichen Steigerung seiner Ausfuhr, die seit dem Beginn dieses Jahrhunderts die Einfuhr dem Werte nach wesentlich übertrifft, war Rumänien nicht in der Lage, in größerem Maßstabe an die Bildung eigenen Kapitals zu schreiten, denn seitdem Rumänien eine selbständige Volkswirtschaft besitzt, krankt es an einer stark passiven Zahlungsbilanz.

Selbst Rumäniens Handelsbilanz war bis zum Jahre 1900 ständig passiv, der Wert der Einfuhr überstieg jenen der Ausfuhr regelmäßig um 50 bis 150 Millionen Lei. Demnach erscheint es ausgeschlossen, daß das Land in diesen Jahren irgendwelche Rücklagen gemacht haben kann. Im Jahre 1900 setzte die Aktivität der rumänischen Handelsbilanz ein, die für die Jahre 1901 bis 1905 einen durchschnittlichen Ueberschuß der Ausfuhr über die Einfuhr in der Höhe von 61.7 Millionen Lei, für die Jahre 1906 bis 1913 einen solchen von 83.6 Millionen Lei ergab. Wirtschaftlich sehr nachteilig sind die starken Schwankungen dieses vom Ernteausfall abhängigen Aktivsaldo, das in den letzten fünf Friedensjahren folgende Ziffern aufweist:

1909	96.7	Millionen Lei
1910	206.8	" "
1911	122	" "
1912	5.8	" "
1913	80.7	" "

Wohl und Wehe des Landes hängt ausschließlich von seiner Ernte ab, nach der sich Kaufkraft und Einfuhr richtet. Jede Mißernte, wie jene vom Jahre 1912, führt unweigerlich zu einer allgemeinen Wirtschaftskrise, weil es an Rücklagen und an anderen Hilfsquellen fehlt. Aber auch die anderthalb Milliarden, die Rumänien seit dem Jahre 1900 an Ausfuhrüberschüssen erzielt, sind nicht im Lande geblieben, sie trugen nur dazu bei, die Passivität der Zahlungsbilanz Rumäniens zu mildern und das Tempo der fortschreitenden Verschuldung des Landes zu mäßigen.

Die rumänische Staatsschuld belief sich am 1. April laufenden Jahres auf 1718.3 Millionen Lei, in welcher Summe die schwebenden Schulden nicht inbegriffen sind, welche die Kosten der Kriegsvorbereitung zu decken hatten. Der Zinsendienst, der im Jahre 1913/14 85.6 Millionen Lei beanspruchte, ist im Voranschlag für das Rechnungsjahr 1916/17 bereits mit 112.2 Millionen Lei eingestellt. Nach vorliegenden Ausweisen hatte Rumänien im Jahre 1913/14 von den 85.6 Millionen Lei Zinsen nicht weniger als 84.2 Millionen Lei an das Ausland zu zahlen, und zwar 46.3 Millionen nach Deutschland, 37.7 Millionen nach Frankreich und den Rest nach Belgien.

Im Laufe des Krieges sind rumänische Rententitres im Werte von ungefähr 100 Millionen Lei nach Rumänien zurückgeflohen, von mancher Seite wird dieser Rückfluß auf rund 150 Millionen geschätzt, doch befinden sich von den rumänischen Renten noch immer rund 80 Prozent in ausländischem Besitz. Aber nicht bloß der Staat, auch die rumänischen Departements und Städte sind nicht unerheblich an das Ausland verschuldet. Die Departements haben jährlich 1.9, die Städte 18 Millionen Lei an Zinsen zu zahlen, die zum großen Teil ins Ausland gehen, was gleicherweise von den Zinsen der Mandbrieve des Crédit Rural gilt, deren Kapitalsumme 460.9 Millionen Lei mit einem Zinsenerfordernis von 22.8 Millionen Lei beträgt. Ebenso ist das Ausland beteiligt am Crédit Urbain von Bukarest, Jassy und Krajova, am Crédit Bitticole und der Caisse Rurale. Das ausländische Kapital, das in rumänischen Banken und Versicherungsgesellschaften (die „Nationala“ zahlt den siebenten Teil ihrer Coupons im Ausland, an der „Dacia“ und der „Generala“ sind Berlin, Wien und Triest investiert) investierte Kapital, bedingt gleichfalls erhebliche Geldabflüsse ins Ausland.

Aber damit sind die zahlreichen Passivposten der rumänischen Zahlungsbilanz noch keineswegs erschöpft. Nach amtlichen Angaben stellt sich der Ertrag der Güter, die sich im Eigentum von im Ausland lebenden rumänischen Großgrundbesitzern befinden, auf jährlich 4.7 Millionen Lei; zahlreiche ausländische Pächter senden die erzielten Gewinne ins Ausland (zumeist Griechenland), und die Ausgaben für Erziehung und Studium rumänischer Kinder und Studenten im Ausland werden jährlich auf rund 10 Millionen Lei, das Passivum aus dem Fremdenverkehr auf zirka 25 Millionen Lei geschätzt. Werden noch die Löhne für bulgarische, griechische und ungarische Saisonarbeiter hinzugerechnet, so ergibt sich nach den Ermittlungen rumänischer Volkswirte eine jährliche Zahlungsverpflichtung Rumäniens an das Ausland in der Höhe von rund 200 Millionen Lei, der einzig und allein das schwankende Aktivum der Handelsbilanz gegenübersteht, das im letzten Jahresfünft durchschnitlich 102 Millionen Lei im Jahre betrug. Für den Fehlbetrag hat die Kapitaleinfuhr, das heißt die fortschreitende Verschuldung, aufzukommen. Hieraus erklärt sich auch, daß die rumänischen Wechselkurse in den letzten Friedensjahren trotz der starken Exportüberschüsse Rumäniens ständig 3 bis 6 Prozent über der Parität notierten. Jetzt allerdings ist das Goldagio auf 35 bis 40 Prozent gestiegen.

In Rumänien will man fälschlich aus der in der städtischen Bevölkerungszunahme begründeten Steigerung des Verbrauches von Reis, Zucker und Kaffee, von Baumwolldruckware und Schafwollstoffen, in der Zunahme von Spareinlagen und Warenumsatz Anzeichen eines wirtschaftlichen Aufschwunges erblicken, obgleich die Zahl der Pellagrafälle infolge ungenügender Ernährung von 10.000 im Jahre 1888 auf rund 100.000 im Jahre 1905 gestiegen ist und die Mortalität der Kinder unter fünf Jahren ständig auf dem Satze von 30 Prozent verharrt. Dort neigt man zur Ansicht, daß die Exportüberschüsse viel größer sein müßten, als die amtliche Statistik angibt, da sich sonst der ständige Kapitalbedarf, den die passive Zahlungsbilanz bedingt, weit mehr fühlbar machen müßte. Die Erklärung dürfte jedoch eher in dem Umstand zu suchen sein, daß die fortschreitende Verschuldung Rumäniens, der Zufluß von Auslandskapital, das sich in Rumäniens Handel und Industrie betätigt, ohne den Ertrag über die Grenze zu schicken, weit größer sein dürfte, als man in Rumänien annimmt.

Rumänien gleicht in dieser Hinsicht Rußland, das viele Jahre hindurch seine Volkswirtschaft, Währung und Wechselkurse ausschließlich dank dem steten Zufließen fremden, und zwar vornehmlich französischen Kapitals aufrechterhielt. Die Annahme liegt sehr nahe, daß auch die Deckung der Kriegskosten in Rumänien ähnlich wie in Rußland vor sich gehen wird. Die Getreideausfuhr nach Deutschland und Oesterreich-Ungarn, von der kaum mehr als die 50.000 Waggons des ersten Abschlusses geliefert und bezahlt sein dürften, hat einige hundert Millionen Lei nach Rumänien fließen lassen, die bei dem Mangel an jedweder Verwertbarkeit das Bild einer unerhörten Geldfülle entstehen ließen. Die rumänische Regierung hat bereits den außerordentlichen Kriegskredit von 600 auf 800 Millionen Lei erhöht und sie will das Parlament einberufen, um neuerliche 800 Millionen zu fordern. Die schwebenden Schulden bei der Rumänischen Nationalbank und in London dürften bereits ebensoviel betragen. Nach Eintritt in den Krieg und im Verhältnis zu den Kriegskosten wird die Geldfülle in Rumänien kaum von langer Dauer sein. In London und Paris ist man voraussichtlich darauf gefaßt, auch die Kosten der rumänischen Kriegsführung auf sich zu nehmen. Die finanzielle Lage der Entente hat durch den neuen Bundesgeronnen nicht gewonnen. Rumänien ist nicht in der Lage, eine Milliardenschuld auf sich zu nehmen, für deren Verzinsung selbst es nicht auskommen kann. Der Krieg muß das verschuldete Land dem wirtschaftlichen Ruin entgegenführen.

1./IX. 1916

Finanzielle Ergebnisse des österreichischen Tabakmonopols für das Jahr 1913.

Nach den von der Generaldirektion der Tabakregie herausgegebenen „Statistischen Mitteilungen über das österreichische Tabakmonopol für das Jahr 1913“ betragen die Gesamteinnahmen des Tabakmonopols im bezeichneten Jahre rund 344,48 Millionen Kronen und haben daher gegenüber dem Ergebnisse des Vorjahres eine Zunahme von rund 5,3 Millionen Kronen = 1,56 Prozent erfahren. Ausschlaggebend für dieses Ergebnis war in erster Linie die Zunahme des Vertriebes im Inlande auf rund 330,78 Millionen Kronen, somit um 4,04 Millionen Kronen = 1,24 Prozent. Auch der Exportvertrieb ist auf rund 8,54 Millionen, somit um 1,03 Millionen Kronen = 13,72 Prozent gestiegen. Der Erhöhung der Einnahmen steht eine Verminderung der Ausgaben, und zwar um rund 1,16 Millionen Kronen, auf rund 121,87 Millionen Kronen gegenüber. Ein Vergleich des Voranschlages mit der tatsächlichen Gebarung des Jahres 1913 ergibt folgendes Resultat:

	Erfolg	gegen den Voranschlag
	K r o n e n	
Einnahmen	344.480.636	+ 12.836.136
Ausgaben	121.865.592	+ 4.096.522
Einnahmenüberschuß	222.615.044	+ 8.739.614

An den Auslagen partizipieren: der Tabakmaterialankauf mit 53,9 Prozent (im Vorjahre 55,6 Prozent), die Fabrikationskosten einschließlich Arbeitslöhnen mit 36,8 Prozent (im Vorjahre 35,8 Prozent), die Administrationsauslagen mit 4,8 Prozent (im Vorjahre 4,6 Prozent) und die sonstigen Auslagen mit 4,5 Prozent (im Vorjahre 4 Prozent). Die Gegenüberstellung der Gesamteinnahmen und der gesamten Ausgaben ergibt einen Selbgebarungserüberschuß von rund 222,62 Millionen Kronen, der den Ueberschuß des Vorjahres um rund 6,47 Millionen Kronen übersteigt. Zu dem Geldgebarungsüberschusse ist noch die Vermehrung des Vermögensstandes um rund 18,49 Millionen Kronen hinzuzurechnen, so daß der Reinertrag des Jahres 1913 sich auf rund 241,11 Millionen Kronen beziffert, was einer Steigerung des Reinertrages um 11,55 Millionen Kronen = 5 Prozent gleichkommt. Bei der Aufstellung der Bilanz sind die Kapitalkzinsen sowie die Ruhegehälter der Beamten, Werksführer, Diener und Arbeiter, welche Auslagen weder den Tabakverschleiß noch den Tabakregie-Stat belasten und speziell verrechnet werden, außer Betracht geblieben.

Die Notenbanken im Kriege.

Bank von Frankreich.

Ausweis vom 31. August.

	In Millionen Franken	Gegen Vorwoche
Barvorrat in Gold	4.288.958	- 96.214
Gold im Auslande	573.774	+ 100.588
Barvorrat in Silber	338.609	- 0.717
Guthaben im Auslande	691.053	+ 24.093
Vom Notatorium nicht betroffene Wechsel	448.319	+ 28.481
Gestundete Wechsel	1.407.108	- 11.538
Vorschüsse auf Wertpapiere	1.161.961	- 5.742
Kriegsvorschüsse an den Staat	8.600.000	unverändert
Vorschuss an Verbündete	1.345.000	+ 35.000
Notenzirkulation	16.424.647	+ 48.581
Treforguthaben	80.103	- 73.352
Privatguthaben	2.213.659	- 26.664

Bank von England.

Ausweis vom 31. August.

	In Millionen Pfund Sterling	Gegen Vorwoche
Gesamtreserve	38.496	- 1.565
Notenumlauf	36.152	- 0.616
Barvorrat	56.127	- 0.950
Portofenille	91.941	+ 2.334
Privatguthaben	102.140	+ 0.333
Staatsguthaben	52.361	+ 0.223
Notenreserve	36.713	- 1.405
Regierungssicherheiten	42.183	unverändert

Prozentverhältnis der Reserve zu den Passiven 24.91 gegen 26.15 in der Vorwoche.

Clearinghouse-Umsatz 257 Millionen, gegen die entsprechende Woche des Vorjahres 19 Millionen weniger.

(Die Staatsschulden Serbiens.) Man schreibt uns aus Belgrad: Laut einer Aufstellung des serbischen „Economist“ haben die Staatsschulden Serbiens am 31. Dezember 1912 insgesamt 658,821.000 Dinars betragen, welche sich auf einzelne Anleihen folgendermaßen verteilen: Zweiprozentige Staatslose aus dem Jahre 1881 21,920.000 Dinars, Tabaklose aus dem Jahre 1888 8,930.000, vierprozentige konvertierte Staatsanleihe aus dem Jahre 1895 333,520.000, fünfprozentige Staatsanleihe aus dem Jahre 1902 55,649.000, viereinhalbprozentige Eisenbahn- und Heeresausstattungsanleihe aus dem Jahre 1906 91,214.000, viereinhalbprozentige Eisenbahn- und Heeresausstattungsanleihe aus dem Jahre 1909 147,588.000 Dinars. Nach den Emissionsländern entfielen von der gesamten serbischen Staatsschuld auf Frankreich 524,372.500, auf Deutschland 103,598.500 und auf Oesterreich-Ungarn 30,850.000 Dinars. Die ursprünglich dreiprozentige Lotterianleihe aus dem Jahre 1881 wurde im Nominalbetrage von 33 Millionen Dinars zum Kurse 75,50 begeben und anlässlich des Karlsbader Arrangements 1895 in eine zweiprozentige umgestaltet. Die Tabaklose vom Jahre 1888 im Nominalbetrage von 10 Millionen Dinars wurden vom Wiener Bankverein um 5 Millionen Dinars in Gold übernommen, da sich die Bank aber verpflichtete, vom Gewinn aus dieser Finanzoperation dem serbischen Staate 1,100.000 Dinars zu zahlen, wurden bei dieser Anleihe effektive 61,1 Prozent erzielt. Die konvertierte vierprozentige Anleihe aus dem Jahre 1895 wurde im Nominalbetrage von 355,292.000 Dinars und bis auf den Betrag von 70,460.000 Dinars zur Konversion bestandener Staatsschulden verwendet, während der oben genannte Restbetrag im Wege von vier Optionen zu einem Durchschnittskurse von 69,50 in Frankreich placiert wurde. Die fünfprozentige Staatsanleihe aus dem Jahre 1902 im Nominalbetrage von 60 Millionen Dinars wurde ebenfalls in Frankreich emittiert und ihr Nettokurs stellte sich auf 75,52. Die viereinhalbprozentige Anleihe aus dem Jahre 1906 im Nominalbetrage von 95 Millionen Dinars wurde zu 90 emittiert, doch der effektive Kurs stellte sich auf 86. Die im Jahre 1909 zu einem Viertel in Deutschland und zu drei Vierteln in Frankreich emittierte Anleihe im Nominalbetrage von 150 Millionen Dinars erzielte einen effektiven Kurs von 82,5 Prozent. Zu den oben erwähnten Anleihen gesellt sich schließlich die nach dem Balkankriege abgeschlossene 250-Millionen-Anleihe, welche von Frankreich zum Nettokurse von 87,75 Prozent übernommen wurde. Inwieweit die Amortisation dieser serbischen Staatsschulden bis zum Ausbruche des Weltkrieges durchgeführt worden

ist, läßt sich hier nicht genau feststellen, denn bei den hiesigen serbischen Bankgeschäften ist kein einziges Stück serbischer Wertpapiere aufzutreiben, aus denen man die Amortisationspläne ersehen könnte. Indirekt läßt sich aber auf Grund des serbischen Budgets mittels der Annuitätenrechnung annähernd der Stand der serbischen Staatsschulden für Ende 1914 mit rund 894 Millionen Dinars feststellen. Während des Krieges schließlich hat die Skupstina die Regierung zur Aufnahme einer weiteren Anleihe von 450 Millionen Dinars ermächtigt, wie weit sich aber Serbien außerdem bei der Entente verschuldet hat, kann überhaupt nicht konstatiert werden.

[Zulassung ausländischer Kursnotierungen in Deutschland.] Man telegraphiert uns aus Berlin: Als Ausnahme vom Verbot der Kursveröffentlichungen bestimmt eine Verordnung des Bundesrates: Zulässig sind bis auf weiteres Mitteilungen von Personen und Anstalten, die Bankergeschäfte gewerbmäßig betreiben, an ihre Kunden über Verkaufspreise, die für ausländische

Wertpapiere auf Grund der im Auslande notierten Kurse im Inlande zu erzielen sind. Durch diese Bestimmung soll offenbar das Bestreben verfolgt werden, die Kunden über die im Interesse der deutschen Valuta erforderliche Abstoßung von Wertpapieren ausreichend zu informieren.

Der freie Wertpapierverkehr und die Verleitung zum Börsenspiel.

Seit Beginn dieser Woche sind nach einer nur vorübergehenden Zeitspanne der Kursrückgänge und drängenden Angebotes wieder die rosigsten Berichte über den freien Wertpapierverkehr an der Wiener Börse zu lesen. Die Launen der Hand voll Menschen, die sich auf eine Stunde dort versammeln, ihr Streben auch in Kriegszeiten im früheren Verufe ihr Brot samt den gewohnten Zutaten zu verdienen, was nur durch Kursbewegungen möglich ist, gehen eigentlich die große Öffentlichkeit nichts an. Bedenklich wird das Börsengeschäft nur durch zwei Umstände. Die Berichte, die über diesen freien Handel mit Aktien erscheinen, sind kritiklos in einer Tonart abgefaßt, die Kennern wie aus den Anreizerrundschreiben der berüchtigsten Winkelbörsenkontors entgegenklingt und ganz geeignet ist, bei Leuten, die über bescheidene Mittel verfügen, die Lust zu erwecken, ein wenig von den leichten Gewinnen zu erhaschen.

Die Schlepperbuden, die dank den strengen Erlässen, mehr noch gezwungen durch die Börsensperre, ihre Tätigkeit eingestellt hatten, entfalten sich wieder prächtig. Rundschreiben flattern in alle Welt hinaus, die trotz dem ausdrücklichen Verbot, „einer für weitere Kurse bestimmten Veröffentlichung vorgefallener Kurse“ einen regelrechten Kurszettel enthalten, noch dazu einen, der auch Preisangaben über solche Aktien enthält, die zum Börsenhandel gar nicht zugelassen sind. Auch ein paar Schlepperblätter erscheinen wieder regelmäßig, die entweder einem Börsenkantor gehören oder, was sie noch bedenklicher erscheinen läßt, zwar scheinbar unabhängig sind, tatsächlich aber doch von einer Kundensängerbude aus erhalten werden und ihr die Adressen der Leser zum Zwecke der Anwerbung zur Verfügung halten. Ist ja der Zweck ihres Erscheinens bloß der, solche Leute ausfindig zu machen, die dem Börsengeschäfte Aufmerksamkeit zuzuwenden beginnen, um ihre Lust an der Erzielung von Differenzgewinnen zu steigern.

Die Spielwut wird jetzt wieder nach allen Regeln der Kunst angereizt, und so schwer der Nachweis auch zu führen ist, das In-sich-Geschäft ist herrlich im Aufblühen. Die Zeit ist auch dazu nur zu günstig. Im Zuge der Aufwärtsbewegung ist es nur zu leicht Käufer zu finden und an Tagen der Kursstürze ebenso leicht, die auf Grund des leider im Handelsgesetz festgelegten Eintrittsrechtes vom Kommissionär gar nicht an der Börse gekauften, sondern selbst gelieferten Wertpapiere, dem Kunden wieder abzunehmen, d. h. die Differenz einzustechen, ohne mehr geben zu haben als das Geschäft sauber in die eigenen Bücher eingetragen zu haben. So einfach es nun an der Börse ist, Papiere zu kaufen, ohne sie zu übernehmen oder zu verkaufen, ohne sie zu haben, so billig ist es auch, mit dem außenstehenden Kunden ganz gleiche Geschäfte zu machen, wozu eben das Selbsteintrittsrecht des Kommissionärs da ist.

Aber nicht nur Börsenkantors, die nur dazu da sind, gegen ihre eigenen Kunden zu spekulieren, arbeiten jetzt mit Hochdruck. Auch die großen Banken scheuen sich nicht, in ihren Filialen die Einleger zum Kauf von Dividendenpapieren anzureizen. Auch die Banken machen diese Geschäfte in anderer Form teilweise „in sich“. Entweder sie verkaufen den Kunden Aktien, die noch aus der Zeit der tiefsten Entwertung in ihren Kassen moderaten, zu den jetzt geltenden, weit über den inneren Wert emporgetriebenen Kursen oder sie „kompensieren“. Das Kompensieren ist nämlich eine einträgliche Sache, denn mit der Ausfüllung von zwei Vordrucken, dem Einleben zweier Börsensteuermarken und zwei Bucheintragungen wird zweimal Courtage, zweimal Kontokorrentprovision und mitunter (bei Schrankenwerten) zweimal Censarie verdient, überdies noch die meist beträchtliche „Spannung“, das ist der Unterschied zwischen Verkauf- und Kaufkurs, verdient. Unkundige werden nun fragen, worin das „Kompensieren“ besteht. Es läßt sich etwa damit vergleichen, daß man eine Banknote aus der Brieftasche nimmt, um sie in die Geldbörse zu stecken. Ganz so einfach ist es nämlich, wenn z. B. ein Kunde in Reichenberg fünfzig Alpine zu kaufen wünscht, ein ganz freiwilliger Wunsch, den der dortige Bankfilialleiter nur durch seinen sachmännischen Rat gutheißt, und ein anderer in Graz ebensoviele Stücke derselben Aktienart verkaufen möchte, weder Kauf noch Verkauf wirklich durchzuführen, sondern die Aufträge beider Kunden zu kompensieren, wobei an bewegten Börsentagen ein beträchtlicher Zwischengewinn zu erzielen ist, wenn man dem Käufer einen der Höchstgrenze, dem Verkäufer einen dem Tiefstande nahen Kurs vorrechnet.

Solche Geschäfte werden gemacht. Eine behördliche Kontrolle könnte sie aus den Büchern aller Banken feststellen. Sie könnte nicht nur, sie sollte dies auch tun. Es ist höchste Zeit, daß dem wieder beginnenden Unfug der Ausbeutung der unerfahrenen Gabsucht durch Anreiz zum Spiele an der Börse ein Riegel vorgeschoben werde, ein Riegel, der nicht aus dem Papier einer Verordnung besteht, in das man nur allzu leicht Löcher reißen kann, sondern einer durch entschiedenes Einschreiten.

Z. IX. 1916

Umtausch der 4 $\frac{1}{2}$ -prozentigen ungarischen Staatskassenscheine vom Jahre 1913.) Der von uns bereits abiferte Umtausch der am 1. Oktober d. J. fälligen 4 $\frac{1}{2}$ -prozentigen Staatskassenscheine vom Jahre 1913 im Betrage von Nominale 250 Millionen Kronen wird in der Zeit vom 7. bis 14. d. M. bewerkstelligt werden. Laut des in Anfündigungsteile des vorliegenden Blattes enthaltenen Prospektes des königlich ungarischen Finanzministers werden an Stelle der 4 $\frac{1}{2}$ -prozentigen Staatskassenscheine Nominale 250 Millionen mit 5 $\frac{1}{2}$ Prozent verzinlichte steuerfreie Staatskassenscheine emittiert, die auf den Inhaber lauten und in Abschnitten von k 500, 1000, 5000, 10.000 und 50.000 ausgefertigt werden. Die Rücklösung der neuen Staatskassenscheine erfolgt ohne jeden Abzug, Steuer- und gebührenfrei am 1. Oktober 1919, das Finanzministerium hat jedoch das Recht, die Staatskassenscheine nach vorheriger dreimonatiger Kündigung auch früher einzulösen. Die Staatskassenscheine werden vom 1. Oktober 1916 an mit 5 $\frac{1}{2}$ Prozent fürs Jahr in halbjährigen Raten am 1. April und 1. Oktober jeden Jahres nachhinein verzinst und sind mit sechs halbjährigen Zinsscheinen, von denen der erste am 1. April 1917 der letzte aber am Ablaufstermin der Kassenscheine fällig wird versehen. Die Staatskassenscheine, sowie deren Zinsschein werden ohne Abzug von irgendwelchen bestehenden oder zu künftigen ungarischen Steuern, Stempeln und Gebühren ein gelöst. Die Umtauscheinladung, die von der Ungarischen Allgemeinen Kreditbank, der Ungarischen Postsparkasse der Pester Ersten Vaterländischen Sparkasse, der Pester Ungarischen Kommerzialbank und der Ungarischen Eskompte- und Wechselbank in Budapest und von der Firma S. M. v. Rothschild, der Oesterreichischen Kreditanstalt, der Allgemeine Oesterreichischen Bodenkreditanstalt, dem Wiener Bankverein der Oesterreichischen Länderbank, der Niederösterreichische Eskomptegesellschaft, der Unionbank und der Anglo-Oesterreichischen Bank in Wien gezeichnet ist, stellt u. a. fest, da die neuemittierten Titres, die mit 9740 berechnet werden, vom 28. September bis 15. Oktober d. J. ausgefolgt werden. Bei den außerordentlich günstigen Bedingungen — der neue Titre wird dem Inhaber eine Verzinsung von 6 $\frac{1}{2}$ Prozent bieten — ist es zweifellos, daß die Umtauschoperation von einem vollen Erfolg begleitet sein wird.

Ungarische Allgemeine Kreditbank.

— Halbjahresabschluss. —

Budapest, 6. September.

Die Direktion der Ungarischen Allgemeinen Kreditbank hat in ihrer heute abgehaltenen Sitzung die per 30. Juni 1916 abgeschlossene Semestralbilanz festgesetzt, welche mit einem Gewinn von k 9.165.979.58 schließt. Nach Abzug des vorjährigen Gewinnvortrages ergibt sich für das verflossene Halbjahr ein Reingewinn von k 6.112.804.67 gegenüber dem in der ersten Hälfte des Jahres 1915 erzielten Reingewinn von k 5.868.178.60, so daß das Ergebnis der ersten sechs Monate des laufenden Jahres um k 244.626.07 günstiger ist als dasjenige des ersten Halbjahres 1915. Die einzelnen Posten des Gewinn- und Verlustkontos des abgelaufenen Semesters gegenüber den entsprechenden Daten des Jahres 1915 finden sich im Ankündigungsteile des vorliegenden Blattes.

Der erzielte Halbjahresgewinn bezeugt eine weitere erfreuliche Entwicklung des laufenden Geschäftes, dessen bedeutende Steigerung in dem starken Anwachsen der bei dem Institut angeammelten fremden Kapitalien am deutlichsten zum Ausdruck gelangt. Der Betrag der Kontokorrent- und Spareinlagen hat sich nämlich im verflossenen Halbjahr — trotz der für die Zeichnung der Kriegsanleihen abgehobenen bedeutenden Beträge — gegenüber dem 30. Juni 1915 um 302 Millionen auf 915 Millionen Kronen erhöht, also auf den höchsten Betrag, welcher bisher einem heimischen Geldinstitut zur Verwaltung überwiesen wurde. Ein beträchtlicher Teil dieser Beträge wird voraussichtlich nach Beendigung des Krieges der Bank wieder entzogen werden, um sich von neuem im wirtschaftlichen Leben fruchtbringend zu betätigen. Die Entwicklung des laufenden Geschäftes kommt auch in der Erhöhung sämtlicher Ertragsziffern zum Ausdruck.

Die Tätigkeit der Warenabteilung hat sich im abgelaufenen Halbjahr naturgemäß auf einen engeren Kreis beschränkt.

Die hauptstädtischen und Provinz-Filialen weisen eine weitere günstige Entwicklung auf.

Die Gehälter, sonstige Personalauslagen und Speisen haben sich um k 639.000 erhöht. Diese Steigerung findet ihre Begründung in den Bezügen des neuen Personals, welches zur Vertretung der zum Kriegsdienst eingerückten, den vollen Gehalt beziehenden Angestellten aufgenommen wurde, ferner in den infolge der außerordentlichen Teuerung flüssig gemachten Kriegszulagen, und schließlich in den Spenden des Instituts für Kriegshilfe und für sonstige Wohltätigkeitszwecke.

Die Bank hat ihr Filialnetz mit der Belgrader Expositur erweitert.

Das Institut hat die Zahl seiner Affiliatoren wieder vermehrt, indem dasselbe mit der Komáromer Regionalsparkasse A.-G., dem Békéscsabaer Sparkassenverein, der Ersekújvári Volksbank A.-G. und der Vereinigten Czegléder Gewerbe-, Handels- und Volksbank A.-G. Interessengemeinschaft geschlossen hat.

Unter Mitwirkung bedeutender ausländischer Interessengruppen hat die Bank die Balkan-Kohlenhandels-A.-G. und in Gemeinschaft mit in- und ausländischen Interessenten die Ungarische Erdgas-A.-G. und die Bulgarische Nationale Bergwerksgesellschaft gegründet, schließlich im Vereine mit der Pester Ungarischen Kommerzialsbank die Ungarische Stickstoffdüngerindustrie-A.-G. ins Leben gerufen.

Die Bank hat sich an der Uebernahme von Mark 150.000.000 fünfprozentiger k. u. ung. Staatskassenscheine und k 100.000.000 5 1/2-prozentiger Kassenscheine der Stadt Wien vom Jahre 1916 beteiligt. Sie hat weiter im Vereine mit hauptstädtischen Geldinstituten im Wege von vorübergehenden Krediten die Anfang des zweiten Semesters durchgeführte Emission von k 80.000.000 sechsprozentiger Schuldverschreibungen der Haupt- und Residenzstadt Budapest vorbereitet.

An dem glänzenden Ergebnisse der vierten ungarischen Kriegsanleihe fällt dem Institut ein namhafter Anteil zu, indem von seiten desselben mit seinen Filialen und affilierten Geldinstituten Zeichnungen im Betrage von insgesamt 422 Millionen Kronen dem k. u. ung. Finanzministerium verrechnet worden sind.

Von den abgewickelten Syndikatsgeschäften sind die Beteiligungen an der vierprozentigen Prioritätsanleihe der Kassa-Oderberger Eisenbahn vom Jahre 1910, an der Zinkhütten- und Bergwerks-A.-G. vormals Dr. Lowitsch u. Co. in Erzebinia und an der Uebernahme von k 150.000.000 5 1/2-prozentiger k. u. ung. Staatskassenscheine vom Jahre 1915 zu erwähnen.

Die unter Mitwirkung des Instituts durchgeführten Kapitalserhöhungen sind die folgenden: k. u. ung. Fluß- und Seeschiffahrt-A.-G., Ungarische Baumwollindustrie A.-G., Kronstädter Papierstoffabrik A.-G., Ungarische Allgemeine Maschinenfabrik A.-G., K. K. priv. Oesterreichische Kreditanstalt für Handel und Gewerbe, A. Gerngroß A.-G. und „Cosmanos“ Vereinigte Textil- und Druckfabriken A.-G. Die Bank hat sich an der Kapitalserhöhung der Banque Balkanique in Sophia im Vereine mit der K. K. priv. Oesterreichischen Kreditanstalt für Handel und Gewerbe und dem Wiener Bankverein, welcher letzteres Institut bei der genannten Bank bereits vorher interessiert war, beteiligt und bei dieser Gelegenheit mit dem erwähnten bulgarischen Institut eine Interessengemeinschaft vereinbart.

Die in den letzten zehn Jahren ausgewiesenen halbjährigen Bilanzergebnisse

waren — nach Abzug des Gewinnvortrages — die folgenden:

	Kronen
Im I. Semester 1907 (bei einem Aktienkapital v. k 60.000.000)	3.520.000
„ „ „ 1908 „ „ „ „ „	3.503.000
„ „ „ 1909 „ „ „ „ „	3.652.000
„ „ „ 1910 „ „ „ „ „	3.802.000
„ „ „ 1911 (bei einem Aktienkapital v. k 80.000.000)	5.158.000
„ „ „ 1912 „ „ „ „ „	5.426.000
„ „ „ 1913 „ „ „ „ „	5.828.000
„ „ „ 1914 „ „ „ „ „	5.771.000
„ „ „ 1915 „ „ „ „ „	5.868.000
„ „ „ 1916 „ „ „ „ „	6.112.000

Oesterreichisches und ungarisches Kapital in Rumänien.

(Auf Grund konsularamtlicher Berichte.)

Die Agence Télégraphique Roumaine veröffentlicht ein Communiqué des rumänischen Finanzministers, wonach Rumänien alle durch die Lage gebotenen Maßregeln bezüglich des Eigentums der Oesterreicher, Ungarn und Deutschen getroffen habe sowie vor Ausbezahlung von Wertpapieren, Coupons und Dividenden den Beweis verlangen wird, daß die Stücke vor dem 27. August in den Händen des gegenwärtigen Besitzers gewesen sind. Bei der Skrupellosigkeit, die Rumänien in Fragen des Völkerrechtes gezeigt hat, wäre nur zu wünschen, daß Rumänien sich dieser Skrupellosigkeit nicht auch gegenüber dem Privateigentum, gegenüber dem Eigentum und den Unternehmungen der Staatsangehörigen Oesterreich-Ungarns und Deutschlands schuldig mache. Die Volkswirtschaft Rumäniens, seine Industrie und sein Bankwesen haben sehr vieles, wenn schon nicht alles, der Niederlassung österreichischen, ungarischen und deutschen Kapitals zu danken. Dem Unternehmungsgesiste der Finanzwelt und Industrie der Zentralmächte war es vorbehalten, das wirtschaftliche Leben in Rumänien auf eine neue, eine höhere Stufe zu bringen. Und so ist denn auch noch jetzt das Kapital von Angehörigen der Zentralmächte in sehr hohen Beträgen in Rumänien bankmäßig und industriell investiert, obwohl Rumänien in den letzten Jahren mittelst eines Industriegesetzes bemüht war, eine „nationale“ Industrie aufzuzüchten.

Waschen wir, unterstützt von der Führung unserer Konsularberichte, einen Rundgang um die Industrie Rumäniens, so bietet sich uns immer wieder das Bild der industriellen Kolonisation Rumäniens durch das Kapital und die Industrie der Zentralmächte dar. Im Bereiche der landwirtschaftlichen Industrie tritt der Unternehmungsgesist des ungarischen Kapitals hervor. Eine der größten Mühlen des Landes, die Galatzer Sternmühle, ist mit ungarischem Kapital gegründet worden. Um die Nahrungsmittel-Industrie Rumäniens hat sich Siebenbürgen mit Erfolg bemüht. Siebenbürger Sachsen ist die Entstehung von Salamisfabriken in Uzuga zu danken, vier große Unternehmungen, die das aus Südrumänien im Winter eingeführte Fleisch verarbeiten.

Auf die Entwicklung des Schiffshaus hat das Stabilimento Tecnico Triestino (Austriawerft A.-G.) durch seine Beteiligung an der Schiffswerft A.-G. S. Fernio — gerade in den letzten Wochen ist bei dieser Unternehmung ein Wechsel im Aktienbesitze eingetreten — mit bestem Ergebnisse gewirkt.

Ein Schulbeispiel für die Abhängigkeit der Industrie Rumäniens von der Technik und Arbeit der Zentralmächte liefert seine Glasindustrie. Die Glasfabrik in Uzuga bezieht nicht bloß den Sand und anderen Betriebsbedarf aus Böhmen und Deutschland, sondern auch die menschliche Arbeitskraft. Die dort beschäftigten Arbeiter stammen aus Böhmen und Siebenbürgen! Ähnliches gilt von der Fabrik in Giurja, und so wird es verständlich, daß die rumänische Glasindustrie sofort ihren Betrieb einschränken mußte, als Oesterreich-Ungarn vor zwei Jahren in den Weltkrieg eintrat: der größte Teil der dort Beschäftigten mußte eben zur Erfüllung ihrer Wehrpflicht in die Heimat zurückkehren.

Auf dem Gebiete der Holzindustrie hat das österreichische Kapital — A.-G. für Holzgewinnung und Dampf-Sägebetrieb vorm. P. E. Gock u. Co. — seit Jahren die Führung behauptet. Das große Sägewerk dieser Unternehmung in Galatz und ihr Betrieb in Mehoin (Kreis Buzau) sind hochmodern eingerichtet und überaus leistungsfähig. Wir erwähnen hier ferner die Zellulosefabrik in Braila, die seit Juni 1914 dem Konzern der Papier- und Zellulosefabriken der Ung. Allg. Kreditbank angehört. Weiters die Papierfabrik C. u. S. Schiel in Buzeni, die Siebenbürger Sachsen ihre Gründung dankt. In der Forstindustrie ist auch die „Asita“ der Oesterreichischen Kreditanstalt und der Ung. Allg. Kreditbank, ferner die Rumänische Forstindustrie-Gesellschaft, an der die Verkehrsbank in Wien beteiligt ist, hervorzuheben. Auf dem Gebiete der chemischen Industrie hat sich die Budapester „Alotilde“ durch Beteiligung an der Unternehmung in Marajesti betätigt und auf elektrotechnischen Gebiete die Elektrizitätsgesellschaft Ganz u. Co. in Budapest. Und das Exportkommen gerade der für Rumänien allerwichtigsten Industrie, der Petroleum-Industrie, ist ungarischen Finanziers zu danken, der Ungarischen Bank für Industrie und Handel, die vor etwa zwei Jahrzehnten eine Reihe von Petroleumgruben finanzierte und so die Steama Romana schuf.

Wie reich besuchend die mit österreichischem und ungarischem Kapital errichteten Banken, die Rumänische Kreditbank, das Bankhaus Marmarosch, Blank u. Co., sowie die Rumänische Kommerzialbank auf das Wirtschaftsleben des Landes gewirkt haben, ist bekannt. Der Versuch einer Unterbindung all dieser engen, viele Jahrzehnte weit zurückreichenden Verbindungen wird denn auch in erster und letzter Linie Rumänien zum Schaden gereichen.

8. IX. 1916

Kapitalwanderungen im Kriege.

Der Krieg hat die normale Kapitalbewegung, die in Friedenszeiten die Ersparnisse West- und Mitteleuropas nach den wirtschaftlich noch weniger entwickelten Ländern lenkt, jäh unterbrochen. Die Milliarden, die der Krieg in Bewegung gesetzt hat, nehmen einen ganz andern Weg, und nach dem Abschluß dieser Kapitalwanderungen, die voraussichtlich noch einige Zeit über den Friedensschluß hinaus andauern dürften, werden viele Länder finanziell ganz anders als vor dem Krieg einzuschätzen sein.

Die Hauptstraße, auf der sich eine große Kapitalwanderung während des Krieges vollzieht, führt von Europa, und insbesondere von England und Frankreich, nach Amerika. Die Vereinigten Staaten haben in den letzten zwei Jahren einen Ueberschuß der Ausfuhr über die Einfuhr in der Höhe von drei Milliarden Dollar erzielt, die zum allergrößten Teil von den Entente-Ländern zu bezahlen ist. Eine Milliarde ist die Entente schuldig geblieben, so hoch belaufen sich nämlich die bisherigen Anleihen und Bankkredite der Länder des Vierverbandes in Amerika, und vielleicht wird der Abfluß dieser Milliarde durch gesteigerte Ausfuhr Englands und Frankreichs nach dem Kriege zum Teil vermieden werden können. Zwei Milliarden Dollar jedoch oder zehn Milliarden Kronen haben England und Frankreich bereits an die Vereinigten Staaten abzuführen müssen, von welcher Wertsumme ungefähr ein Viertel auf Gold und drei Viertel auf Wertpapiere entfallen dürften. Es zeigt sich jetzt deutlich, wie gewaltig übertrieben die von Sir George Paish im Jahre 1911 für die englischen Kapitalanlagen im Ausland berechneten Daten waren. Nach seinen Angaben würde sich diese Summe auf rund drei Milliarden Pfund Sterling stellen, wovon 680 Millionen auf die Vereinigten Staaten entfielen. Die Ziffer dürfte rund um die Hälfte zu hoch gegriffen sein.

Mit ziemlicher Sicherheit läßt sich behaupten, daß England heute keinen nennenswerten Besitz mehr an amerikanischen Effekten haben kann. Die englische Regierung hat die Eigentümer durch eine Strafsteuer von 2 Schilling auf das Pfund Sterling Einkommen aus amerikanischem Effektenbesitz zur Abgabe dieser Wertpapiere gezwungen und aus dem Umstand, daß sie nunmehr auch andre neutrale Werte käuflich oder leihweise übernimmt und als Unterpfand für die jüngste Dollaranleihe nur 100 Millionen Dollar in amerikanischen, aber 200 Millionen in kanadischen, europäischen und südamerikanischen Effekten hinterlegte, erhellt, daß der Bestand an amerikanischen Wertpapieren in England und vermutlich auch in Frankreich so gut wie erschöpft ist. Nach amerikanischen Aufstellungen, die der Eisenbahndirektor Doree im Auftrag der Bundesreservebank im vorigen Jahr machte, befanden sich 1914 amerikanische Effekten für höchstens 3,5 Milliarden Dollar in ausländischem Besitz, wovon 2576 Millionen auf Eisenbahnwerte entfielen. Ungefähr die Hälfte dieser Effekten ist jetzt schon nach den Vereinigten Staaten zurückgefloßen, und es ist ziemlich sicher, daß die Rückzahlung der Ententeanleihen in Amerika, die starken Rohstoffbezüge Europas nach dem Kriege und die Bestrebungen, die Wechselkurve zu verbessern,

den Rückfluß auch der andern Hälfte der Kapitalschuld Amerikas an das Ausland zur Folge haben werden. Ein volles drittes Kriegsjahr würde den Vereinigten Staaten einen Barüberschuß von rund 2 Milliarden Dollar über die getilgte Auslandsschuld zuführen, und schon mit Ablauf dieses Jahres dürften sich die Vereinigten Staaten aus einem Schuldnerland in einen Gläubigerstaat verwandelt haben, der an Kapitalzinsen aus dem Ausland wesentlich mehr zu fordern hat, als er dahin abzuführen muß.

Auch Kanada hat während des Krieges einen bedeutenden Kapitalzufluß zu verzeichnen. Seine Verschuldung an das Ausland ist vor dem Kriege auf rund 1700 Millionen Dollars veranschlagt worden, wovon über 600 auf die Vereinigten Staaten entfielen, während rund eine Milliarde auf England kam. Kanadas Kriegslieferungen an England bis Ende 1915 beliefen sich bereits auf

500 Millionen Dollar, welche Forderung zum größten Teil in kanadischen Wertpapieren beglichen wurde. Kanada stand bei Kriegsausbruch vor einer finanziellen Krise infolge überhafter Investitionen, namentlich im Eisenbahnbau — die unfertige Grand Trunk Pacific kostete bereits 355 Millionen Dollar —, doch hat das starke Aktivsaldo seiner Handelsbilanz während des Krieges, das sich für beide Jahre auf mehr als 250 Millionen Dollar stellt, die Wirtschaftsverhältnisse der Kolonie wesentlich gebessert. Eine völlige Entschuldung kann die Kolonie, die überdies nach dem Frieden starken Geldbedarf haben wird, kaum erwarten. In Zukunft wird sie allerdings vermutlich mit den Vereinigten Staaten als einzigem Gläubiger zu rechnen haben, denn soweit die kanadischen Effekten aus englischem und französischem Besitz (Frankreich besitzt solche für höchstens 400 Millionen Franken) nicht ins Heimatland abfließen, gehen diese Dollarwerte zum überwiegenden Teil in amerikanischen Besitz über.

Ähnlich wie in Kanada liegen die Verhältnisse in Argentinien, das sich in der Kriegszeit von einer schweren Krise erholt hat. Die Republik hat im Jahre 1915 einen Ausfuhrüberschuß von 331 Millionen Goldpesos (gegen 77 Millionen im Vorjahre) erzielt, und die Konversionsklasse konnte ihren Goldbestand auf 305 Millionen Dollar steigern. Der starke Goldzufluß nach Argentinien kommt am deutlichsten in der Besserung des Wechselkurses zum Ausdruck. Der englische Wechselkurs auf Buenos Aires ($48\frac{1}{2}$ Pence bei der Parität von 47,58 Pence für den Goldpeso) verzeichnet nämlich ein Sterlingdisagio von 1,8 Prozent.

Von einer verhältnismäßig geringen Kapitalrückwanderung nach Europa, die in Brasilien zu beobachten ist, sehen wir auf der ganzen Linie eine starke Kapitalabwanderung von Europa nach Amerika, zum Teil auch nach Japan, die der Krieg bewirkt hat. Der große Rohstoffbedarf nach Friedensschluß wird diesen Abfluß noch steigern, der erst in einem späteren Zeitpunkt durch vermehrte europäische Warenexporte beendet und teilweise wenigstens wettgemacht werden können. Den finanziellen Vorrang jedoch hat England wohl schon dauernd an die Vereinigten Staaten verloren.

**Ausnahmen vom Zahlungsverbote gegen
Großbritannien, Frankreich und Rußland.**

Auf Grund des § 4 der Verordnung des Gesamtministeriums vom 22. Oktober 1914 und des § 1 der Verordnung des Gesamtministeriums vom 14. Dezember 1914 wird verordnet, daß bis auf weiteres die unter österreichisch-ungarischer oder deutscher Verwaltung stehenden Gebiete Rußlands bei Anwendung dieser Verordnungen wie das Inland zu behandeln sind. Diese Verordnung tritt mit dem Tage der Kundmachung in Kraft. Gleichzeitig verliert die Verordnung des Finanzministers im Einvernehmen mit dem Minister des Innern vom 23. Juni 1915 über Ausnahmen vom Zahlungsverbote gegen Rußland ihre Wirksamkeit.

Berliner Finanzbrief.

(Von unserem Korrespondenten.)

Berlin, 9. September.

Vor einigen Wochen konnte bereits festgestellt werden, daß die neue Kriegsanleihe, die fünfte, die in Deutschland zur Auflage gelangt, sich in der Form von den früheren nicht unterscheiden werde, daß man in den maßgebenden Kreisen vielmehr entschlossen sei, an dem bisherigen bewährten Typus festzuhalten. Inzwischen ist bekanntlich der Prospekt über die neue Anleihe erschienen, der die Richtigkeit dieser Voraussage bekräftigt hat. Besonders bemerkenswert erscheint in der Subskriptionseinladung der Umstand, daß man diesmal die Zeichnungsfrist etwas verlängert hat, und zwar auf einen vollen Monat, vom 4. September bis 5. Oktober. Was die Aussichten der Anleihe betrifft, so hat man schon heute gewisse, wichtige Anhaltspunkte, und zwar läßt sich vor allem feststellen, daß die Großzeichner in der Industrie im allgemeinen die gleichen Beträge wie bei der vierten Anleihe — so die Deutsche Erdöl-A.-G. 12 Millionen, die A. G. G. und der Bochumer Verein wieder je 10 Millionen — angemeldet haben, teilweise sogar auch etwas höhere Beträge als damals. Die Industrie, die stets die gewaltigsten Summen für die Kriegsanleihezeichnung aufgebracht hat, wird diesmal aller Voraussicht nach noch erheblichere Beträge übernehmen als bei den früheren Anleihen; auch die Bankwelt wird sich in mindestens dem gleichen Maße beteiligen wie bisher; ob der städtische Mittelstand ebenso große Summen aufbringen kann wie bei der letzten Zeichnung, ist noch nicht mit Sicherheit zu sagen; wohl aber dürften sich die landwirtschaftlichen Kreise, infolge intensiver Aufklärungsarbeit über zweckmäßige Kapitalanlage, in bedeutenderem Umfange bei der Anleihezeichnung einstellen. Zusammenfassend kann man sagen, daß die Aussichten auf einen vollen und großen Erfolg auch diesmal wieder vorhanden sind.

Der Eintritt Rumäniens in die Reihe unserer Gegner ist — von militärischen und politischen Gesichtspunkten abgesehen — auch finanziell und wirtschaftlich von einer gewissen Bedeutung für Deutschland; denn die Beziehungen dieser Art zu Rumänien waren weit umfangreicher als etwa zu Italien. Seit Jahrzehnten war Deutschland der erste Geldgeber des Königreiches gewesen, und mehr als drei Viertel der rumänischen Staatsanleihen befinden sich in deutschem Besitz. Sie sind an deutschen Börsen eingeführt und galten hier stets als eine durchaus sichere, empfehlenswerte Anlage. Heute wird der Besitz Deutschlands an diesen Werten auf nicht viel weniger als eine Milliarde geschätzt. Unter diesen Umständen ist natürlich der Eintritt Rumäniens in den Krieg für die deutsche Kapitalistenwelt eine unliebsame Überraschung gewesen. Aber das deutsche Interesse erschöpft sich nicht allein hiermit. An zahlreichen Unternehmungen in Rumänien ist deutsches Kapital stark beteiligt; ursprünglich durch die Gruppe Diskonto-Gesellschaft-Bleichröder, später auch durch die Deutsche Bank, die mehr und mehr in Rumänien Fuß gefaßt hat. Verschiedene rumänische Banken, vor allem die Banque Générale Roumaine und die Rumänische Kreditbank, waren unter starker Beteiligung deutschen Kapitals errichtet worden; ebenso war in einigen der größten rumänischen Petroleumunternehmungen, so der Steaua Romana, der Concordia, der Vega, der Astra Romana und dem Credit Pétrolisa, deutsches Kapital in sehr erheblichen Mengen investiert. Unter diesen Umständen wird man es natürlich finden, daß auch die Berliner Börse auf die Nachricht von der rumänischen Kriegserklärung an Oesterreich-Ungarn zunächst in eine ausgesprochen matte Haltung versiel; ganz verständlich aber wird dies erst, wenn man in Betracht zieht, daß eine kräftige Auf-

wärtsbewegung vorhergegangen war, und daß gerade die Berliner Börse in bezug auf Rumänien vielfach durchaus unrichtig informiert war. Hatte doch kurz vorher noch eine allgemeine Befestigung Platz gegriffen, als die Meldung von dem großen Schienenabschluß Rumäniens mit dem Deutschen Stahlwerksverband eingetroffen war, und ziemlich allgemein war die Meinung verbreitet, Rumänien werde auch weiterhin an seiner Neutralitätspolitik unverändert festhalten. Indessen hat sich die Börse von ihrem ersten Schrecken sehr schnell wieder erholt; dem Eintritt Rumäniens in die Zahl unserer Gegner legt man militärisch keinerlei entscheidende Bedeutung bei und die allgemein herrschende Zuversicht ist in keiner Weise beeinträchtigt worden. Nach Überwindung der ersten Bestürzung zeigt die Börse aufs neue ihre feste und vertrauensvolle Haltung und fortgesetzt schwach liegen nur, wie nicht anders zu erwarten, rumänische Werte selber. Der Entwicklung der Dinge in Griechenland sieht man inzwischen mit ruhiger Fassung entgegen; jedenfalls kann kein Ereignis dortselbst als Ueberraschung mehr wirken, und von irgendwelcher Bedeutung sind natürlich die Geschehnisse in Griechenland für den Ausgang des Krieges nicht, so daß die Börse mit dem größten Gleichmut die dortigen Vorgänge verfolgt. In Betracht kommt dabei auch noch, daß die finanziellen Interessen Deutschlands in Griechenland gänzlich untergeordneter Natur sind, so daß also auch in dieser Beziehung ein grundlegender Unterschied gegenüber Rumänien herrscht.

Was der Börse immer von neuem einen so starken Rückhalt gibt, ist die unverändert glänzende industrielle Lage, die sich gerade gegenwärtig täglich in den Jahresabschlüssen der großen Eisenwerke widerspiegelt. Dividendenverdoppelungen gegenüber dem Vorjahre bilden zurzeit gar keine Seltenheit mehr, und selbst Werke, die Jahre hindurch ohne Gewinn arbeiteten, sind gegenwärtig in der Lage, zehn bis fünfzehn Prozent Dividende zu verteilen. Was die Verhältnisse einzelner Gesellschaften betrifft, so liegen zurzeit beim Bochumer Verein für Bergbau und Hüttenfabrikation Aufträge in der Höhe von 120 Mil-

lionen Mark vor, also in mehr als dreifacher Höhe des Aktienkapitals, und ähnlich dürfte es auch bei zahlreichen anderen Werken aussehen. Da außerdem die Gesellschaften durchweg ungewöhnlich hohe Abschreibungen im Laufe der letzten zwei Jahre vorgenommen haben und der finanzielle Stand überdies ausnahmslos günstig ist, was die hohen Kriegsanleihezeichnungen erkennen lassen, so kann man der ferneren Dividendenentwicklung in der Industrie mit größtem Vertrauen entgegensehen. Voraussetzung ist dabei freilich, daß die Gesellschaften nicht mit neuen steuerlichen Abgaben, vor allem einer weiteren Erhöhung der Kriegsgewinnsteuer, belastet werden. Von solchen Absichten der Regierung war vor einigen Wochen vorübergehend die Rede, und zwar im Zusammenhang damit, daß die jetzige Steuer den erhöhten Kriegsgewinn augenscheinlich nur zum verhältnismäßig kleinen Teil besteuere. Inzwischen hat man freilich von solchen Absichten nichts mehr vernommen, und jedenfalls sind derartige Erwägungen zurzeit nicht aktuell. Ob in späterer Zeit solche Pläne greifbare Gestalt annehmen werden, dürfte in erster Linie von der Dauer des Krieges und von den dadurch bedingten Lasten abhängen, die uns erwachsen. Aber gegenwärtig ist eine Neubelastung der Industrie jedenfalls nicht in Aussicht genommen, und unter diesen Umständen darf man der weiteren Entwicklung auf diesem Gebiete mit unverändertem Vertrauen entgegensehen. Die deutsche Industrie bildet den Grund- und Säpfeiler unserer wirtschaftlichen Kraft, und das hat sich niemals in höherem Maße gezeigt als gegenwärtig, in den Tagen des Krieges.

12. IX. 1916

Die wirtschaftlichen Kriegereignisse.

Die Goldreserven der Entente.

(Telegramm der „Neuen Freien Presse“.)

Berlin, 12. September.

Die „Tägliche Rundschau“ meldet aus dem Haag: Die „Times“ melden aus Paris, England, Frankreich, Italien und Rußland sind übereingekommen, ihre Goldreserven als gemeinsame Reserven anzusehen.

M./A. 1916

— (Der Silberpreis.) Der Silberpreis ist in der abgelaufenen Woche in London wieder auf 32 $\frac{7}{16}$ Pence gestiegen. Vor Jahresfrist betrug er 23 $\frac{1}{16}$ Pence, ehe sich das Bedürfnis nach weißem Hartgeld fast gleichzeitig in allen Ländern fühlbar machte. Die Nachfrage nach Silberbarren fast aller europäischen Münzstätten bewirkte ein Anziehen des Preises, das ein immer rascheres Tempo annahm und seinen Gipfelpunkt im Frühjahr dieses Jahres bei einem Preis von mehr als 37 Pence erreichte. Die Spekulation hatte sich, nachdem der Preis von 30 Pence überschritten war, auf den Artikel geworfen; ihre Berechnungen waren zweifellos richtig, nur eilte sie zu wild vorwärts. Zu den gestiegenen Preisen überließen die amerikanischen Produzenten nicht nur alle irgendwie verfügbaren Mengen dem Markte, sondern aus dem Innern Chinas strömten große Beträge aufgestapelten Feinsilbers in die Hafenzentren, um nach Indien verschifft zu werden, wo durch die Einführung der Rupie als legales Zahlungsmittel in Aegypten, Arabien und Mesopotamien sich ein ganz außergewöhnlicher Münzbedarf eingestellt hatte. Realisationen der kurzatmigen Spekulation einerseits, die bedeutenden Abgaben Chinas andererseits bewirkten einen raschen Fall des Preises bis auf 28 Pence. Es scheint indes, daß der Münzbedarf der bestimmende Faktor für die Preisbildung geblieben ist, er absorbierte alle an den Markt kommenden Mengen; zudem stellte es sich heraus, daß die amerikanischen Produzenten sich bei den hohen Preisen für größere Quantitäten engagiert hatten, als sie trotz gesteigerter Produktion angesichts des Ausfalles in der mexikanischen Silbergewinnung auf die Dauer zu liefern in der Lage sind. Die rasche Erhöhung des Preises auf mehr als 32 Pence bestätigt die Auffassung, daß bei entschieden rückgängiger Produktion der dauernde Bedarf der Nationen an Silber-Hartgeld ganz bedeutend zugenommen hat und voraussichtlich mit einer bleibenden Höherbewertung des weißen Metalls zu rechnen ist.

M./X. 1916

Französisches Gold für England.

Wien, 13. September.

Der französische Finanzminister Ribot hat indirekt die volle Abhängigkeit Frankreichs, Russlands und Italiens von England bestätigt. In einem Gespräch mit dem Pariser Korrespondenten der „Times“ erklärte Ribot, die Bank von Frankreich besäße eine Goldreserve von 160 Millionen Pfund Sterling und sei in der Lage, diesen beträchtlichen Goldvorrat an England abzugeben. Dasselbe werden Russland und Italien, soweit dies möglich ist, tun. Die französische Regierung stelle dieses Gold dem englischen Schatzamt als Anleihe zur Verfügung und England werde für Frankreich einen Kredit in London eröffnen.

Aus dieser Mitteilung des französischen Finanzministers ist ersichtlich, daß Frankreich in der Tat seine letzten Reserven den Zwecken des Krieges opfert. Der Goldschatz der Bank von Frankreich galt in guten wie in schlechten Zeiten als unantastbar. Jetzt wird er in die Bank von England geschickt und zur Bezahlung der großen Schulden in Großbritannien verwendet werden. Schon in den letzten Monaten war eine Schwächung des Goldschatzes der Bank von Frankreich in der Höhe von 700 Millionen Francs eingetreten. Der Goldvorrat beträgt aber noch immer 4,2 Milliarden, ist also mehr als dreimal so groß als jener der Bank von England.

Der Ausweis der Russischen Staatsbank zeigt einen Goldbestand von 1500 Millionen Rubel, und auch in den italienischen Banken dürfte noch Gold von vielleicht einer Milliarde Francs liegen. Alle diese Goldbestände, die letzten Reserven der Länder, werden für die Kosten des Krieges zur Verfügung gestellt und nach London geschickt werden. Die Hörigkeit der Kriegführenden gegenüber England kommt in der Hingabe der Goldbestände deutlich zum Ausdruck.

Sozialpolitische Wochenplauderei. Bankbeamte.

Zu fenne wenig Letztstoff, der so anregend wäre, wie Fachblätter gewerkschaftlich organisierter Männer, und ante-diesen ist das Blatt, das unter dem so mäßig anregenden Titel „Der österreichische Bankbeamte“ erscheint, eines der anregendsten. Ich freue mich von Monat zu Monat auf den Tag, wo es mir ins Haus kommen wird. Es bereinigt aber überaus erfreuliche Gegenstände: die man gewohnt ist, sich klein und untermützig zu denken, zeigt es als stolze, selbstbewußte, aufrechte Männer, die sich und anderen kein Unrecht tun lassen; die anderen aber, die Borgelesen, die man sonst nur auf der soils unabhängigen Höhe der Präsidenten- und Generaldirektorenlehnsühle zu sehen gewohnt ist, führt uns das Organ des Reichsvereines der Bank- und Sparkassendeckanten in ihrer ganzen kleinen Menschlichkeit vor. Das Blatt vollführt zwei wertvolle Taten: es flößt Respekt vor den Kleinen ein und zerstört Respekt vor den Großen. Beides ist sehr notwendig, beides ist Kulturwert.

Man hat es hier und da übergenommen, daß ich in meinem Kampfe gegen die bekanntmontungslosen Gebieter der Welt einen Zipsel des Schleiers liestete, der das, sojam gebührende Geheimnis ihrer Einkünfte bedeckt. Die dies tabeln, sehen nicht — vielleicht wollen sie nicht sehen — daß das die einzige Stelle ist, wo man die Herrscher der arbeitenden Menschheit treffen kann, weil es die einzige ist, wo sie sterblich sind. Das wissen auch die, denen es mit den großen Männern der Bankwelt geht, wie mit anderen großen Männern den Kammerdienern. Man entschuldige den Vergleich. Aber es ist wirklich so. Der Kammerdiener kann den Napoleon nicht achten, den er täglich nach sieht,

mit allem, was die Nachsicht an menschlicher Kleinheit und Niedrigkeit enthält; der Bankbeamte kann den Napoleon nicht achten, den er täglich in der ganzen Nachsicht seiner laufenden Rechnung sieht. Er muß sich weigern, aber er darf lächeln und verachten. Beides gestattet ihm die Stärke seiner Organisation. Sie erlaubt ihm auch, als Mann zu Mann, mit ungebeugtem, aufrechten Rücken, offenen Worten und lauten Lones mit denen zu verhandeln, die längst nicht mehr die Macht haben, wie der Gott aus der Wolke Gnade und Born zu senden. In jeder Stelle ist die Dienstprogramm getreten, die den rechtlosen Untergebenen von früher zum geringer entlohnten, aber rechtlich gleichgestellten Mitarbeiter gemacht hat.

Geringer entlohnt allerdings! Wenn man die Beiträge der Direktoren und Verwaltungsräte einiger Italiener gelesen hat — wie die Leiter des „Abend“ — oder gar die Bezüge fast aller — wie der Verfall der dieser verschiedenen Plauderei — so berührt ganz eigenfänglich, was das Fachblatt der Bankbeamten über Feuerungsaufoagen zu sagen hat.

„Und so stehen wir nun mitten in der dritten Feuerungsaktion, deren Ergebnisse leider wieder nicht der Gärte der Tatsachen auch nur annähernd Rechnung tragen. Mit Ausnahme der Niederösterreichischen Sparkassengesellschaft, welches dieses Anjungen der Beamtenhöflichkeit mit wirklicher Einsicht in die bestehenden Verhältnisse behandelt, und der Ersten österreichischen Sparkasse war man nirgends ungedacht der glänzenden Wankungen großzügig genug, der Beamtenhöflichkeit Zuhagen zu geben, welche der verteuerten Lebensführung halbwegs entsprechen. Geradezu lächerlich ist es, wenn man der Beamtenhöflichkeit in diesen Zeiten mit einer Summe von zehn bis zwanzig Kronen monatlich kommt, wie dies in der Creditanstalt und im Bi-

ner Bankverein im Vormonat gesehen ist. Glaubt man denn, daß der um die Aufrechterhaltung der Existenz kämpfenden Beamtenhöflichkeit die gewöhnlichen Ergebnisse und die daraus sich ergebenden Möglichkeiten unbekannt gelieben sind? Gühlen die Herren, die der Beamtenhöflichkeit derartige lächerliche und zu den Verhältnissen im schreienden Widerspruch stehende Zulage bieten, nicht die Herausforderung, die damit verbunden ist, von selbst heraus? Gläubere sie denn wirklich, daß die Beamtenhöflichkeit heute nicht mehr weis, daß ausreichende Mittel zur Verfügung stehen, wenn es sich um die Verteilung von Anteilen und Direktoren handelt und nur für die Kosten gesammelt wird, wenn die Beamten über die Kosten gesammelt wird, wenn die Beamten kommen? Eine glatte Ablehnung hat man nicht gewagt, für eine wirkliche Hilfe war man zu energig. Unter dieser Umständen dürfen sich die Direktoren nicht wundern, wenn die Beamtenhöflichkeit sehr bald wieder als lästige Mahner vor sie hinstreten wird. War man nicht einseitig genug, die Feuerungsanlagen trotz vorhandener Möglichkeiten mit einem Rück ins richtige Verhältnisse zu den herrschenden Lebensbedingungen zu sehen, dann wird eben die Beamtenhöflichkeit die Verwaltungen an ihre soziale Pflicht neuerlich erinnern müssen.“

Vielleicht irre ich mich; vielleicht macht mich meine Vorliebe für die Schwächeren betrogen; aber es will mich bedünken, daß dies Worte sind, die dem Sprecher Ehre machen und nicht ganz ohne Wirkung bleiben können. Unter denen, die sie ansprechen, ist ja auch der Kassier, der den Direktoren die 115.141 Kronen Anteilen und die 50.000 Kronen Feuerungsanlagen ausgegibt, und der Buchhalter, der sie in die Bücher eingetragen hat.

Der Abend
16./IX. 1916

19./IX. 1916

‡ (Ungarische Eskompte- und Wechselbank.)

Die Direktion des Instituts hat in ihrer heute abgehaltenen Sitzung die Bilanz für das I. Semester des laufenden Jahres festgestellt. Das Gewinn- und Verlust-Konto mit den vergleichenden Daten von 1915 zeigt folgende Ziffern:

Einnahmen: Zinskonto (Bank und Waarenabtheilung) K. 2.688,894.31 (2.322,574.78), Provisionskonto (Bank und Waarenabtheilung) K. 850,028.87 (705,358.84), Gewinn im Pfandbrief- und Konsumdarlehensgeschäft K. 307,011.78 (302,409.45), Gewinn an Effekten, im Effektenkommissions- und Konsortialgeschäft K. 194,050.23 (64,572.91), Ertrag der Filialen K. 327,869.51 (410,261.51), Gewinn an Dividen und Valuten K. 102,984.30 (146,678.58), Ertrag der Lagerhäuser in Budapest und in der Provinz K. 257,244.85 (186,754.50), Ertrag des Institutsgebäudes K. 56,140.50 (54,640.50) Zusammen K. 4.784,224.35 (4.193,251.07).

Ausgaben: Steuerkonto K. 363,439.61 (294,850.45), Gehälter und sonstige Spesen (Bank und Waarenabtheilung) K. 1.790,946.62 (1.361,668.96), Abschreibung an Dubiosen K. 215,000 (245,000). Zusammen K. 2.317,386.23 (1.901,519.41). Gewinn im I. Semester K. 2.466,838.12 (2.291,731.66). Gewinnvortrag vom Jahre 1915 K. 1.110,173.43 (512,033.75). Totalgewinn K. 3.577,011.55 (2.803,765.41).

Aus obigen Ziffern geht hervor, daß das verfloßene Halbjahr inklusive Gewinnvortrag mit einem Gewinn von K. 3.577,011.55 gegen K. 2.803,765.41 im Vorjahre schließt; ohne Berücksichtigung des heuer um K. 598,139.68 größeren Gewinnvortrages beträgt der Gewinn diesmal K. 2.466,838.12, übersteigt somit das Ergebnis des ersten Halbjahres 1915 um K. 175,106.46. Der Gewinn resultirt auch diesmal überwiegend aus dem laufenden Geschäft. Mit Ausnahme des Dividendenkontos und der Filialen weisen sämtliche Posten des Gewinn- und Verlustkontos erhöhte Ziffern auf. Das Zinskonto erfuhr dem Jahre 1915 gegenüber bei einem Resultat von K. 2.688,894.31 eine Steigerung von K. 366,319.53 und auch das Provisionskonto erhöhte sich von K. 705,358.84 auf K. 850,028.87. Die erhöhten Ertragsziffern dieser beiden Konten sind auf die durch die bedeutende Zunahme des Einlagenstandes bedingten gesteigerten Umsätze zurückzuführen. In Effekten, im Effektenkommissions- und Konsortialgeschäft erscheint heuer ein Gewinn von K. 194,050.23 ausgewiesen gegen K. 64,572.91 im Vorjahre. An der Bewerthung der Effekten- und Konsortialbestände des Instituts wurde trotz der inzwischen erfolgten wesentlichen Werthsteigerungen auch diesmal keine Aenderung vorgenommen. Das Ergebnis der Hypothekendartheilung blieb in den letzten Jahren im großen Ganzen auf derselben Höhe und weist dem Vorjahre gegenüber eine kleine Steigerung auf, indem der bisher erworbene ansehnliche Hypothekendarlehensstock der Bank auch ohne Abschluß größerer neueren Geschäfte einen jährlich rentenmäßig wiederkehrenden Gewinn sichert. Die Pfandbriefe des Instituts erfreuten sich insbesondere in den letzten Monaten reger Nachfrage, so daß sich der Vorrath an eigenen Emissionen auf ein Minimum reduzirte. Ebenso

wie die Einnahmen, haben sich auch die Ausgaben des Instituts im abgelaufenen Semester wesentlich erhöht. Insbesondere erfuhr das Konto der Gehälter und sonstigen Spesen eine Zunahme von K. 377,297.66. Diese Steigerung ist darauf zurückzuführen, daß die Bank die Bezüge der zu Militärdienst eingerückten Angestellten nach wie vor ungeschmälert flüssig macht und gleichzeitig für die stetig zunehmenden Kosten der Vertretung derselben aufzukommen hat, ferner auf die den Angestellten in Folge der außerordentlichen Theuerung mehrfach bewilligten Kriegszulagen, schließlich auf die der Kriegsfürsorge auch in diesem Semester gewidmeten beträchtlichen Summen. Als ein wesentliches Merkmal der Kriegswirtschaft tritt die beträchtliche Zunahme des Einlagenstandes in die Erscheinung, wobei allerdings nicht übersehen werden darf, daß ein großer Theil dieser Einlagen wohl nur vorübergehend bei Banken Anlage sucht und denselben bei Wiedereintritt normaler wirtschaftlicher Verhältnisse alsbald wieder entzogen werden dürfte. Während in der Semestralbilanz 1915 ein Einlagestand von 176½ Millionen Kronen ausgewiesen war, betrug derselbe Ende Juni 1916 über 300 Millionen Kronen. Die Bank nahm im verfloßenen Halbjahr hervorragenden Antheil an der Emission der vierten ungarischen Kriegsanleihe, wodurch sich der Betrag der durch die Bank bisher placirten ungarischen Kriegsanleihe-Titres auf annähernd eine halbe Milliarde erhöhte. Außerdem betheiligte sich die Bank im abgelaufenen Halbjahr an dem Konsortium für die Uebernahme von 150 Millionen Mark 5prozentiger ungarischer Staatskassenscheine und anderen finanziellen Transaktionen. Von den Lagerhausunternehmungen des Instituts konnten die hauptstädtischen und Barceser Lagerhäuser bei entsprechenden Umsätzen ein befriedigendes Resultat erzielen. Der Verkehr der Fiumaner öffentlichen Lagerhaus-A.-G. war diesmal etwas größer als im Vorjahre. Die Waarenabtheilung der Bank bethätigte sich auch diesmal ausschließlich im Rahmen des Kommissionsgeschäftes und vermochte günstigere Resultate zu erzielen als in der gleichen Periode des Vorjahres. Der durch den Krieg verursachte Stillstand in den Fiumaner und Triester Geschäften der Ungarischen Verkehrsbank-A.-G. hält naturgemäß weiter an.

Bilanzen-Rundschau.

Von Walther Federn.

Als letzte unter den Wiener Banken hat die Anglo-Oesterreichische Bank ihren Rechnungsabluß veröffentlicht. Sie ist vielleicht diejenige Bank, die am meisten Nutzen aus der Kriegskonjunktur gezogen hat. Eine ganz große Anzahl von Unternehmungen gehört ihrem Kreise an, die Kriegsmaterial oder Nahrungsmittel herstellen und die im Kriege mit außerordentlich hohem Gewinn arbeiten konnten. Nur ein Teil von ihnen hat die juristische Form der Aktiengesellschaft, eine große Anzahl ist als Gesellschaften m. b. G. gegründet und unter ihnen einige der wichtigsten für Heeresbedarf arbeitenden Unternehmungen, über deren Ertragnisse die Öffentlichkeit nicht unterrichtet wird, auch nicht mittelbar aus den Abschlußziffern der Anglobank. Denn gleich den meisten anderen Banken weist auch diese beinahe nicht die vollen Ertragnisse aus. Die hohen Dividenden der nahestehenden Aktiengesellschaften werden erst dem laufenden Jahre zugute kommen, von den Beteiligungen an anderen Unternehmungen sind nur die normalen Ertragnisse eingestellt. Der Rest ist späterer Verrechnung vorbehalten worden. Er vermehrt die großen stillen Reserven, die die Bank seit ihrer Reorganisation im Jahre 1905 vor allem dadurch geschaffen hat, daß sie niemals Gewinne aus Finanzierungsgeschäften verrechnet hat. Nichtsdestoweniger vermag die Anglo-Oesterreichische Bank als einzige Wiener Bank neben der Niederösterreichischen Eskomptgesellschaft ihre Dividende, die sie im vergangenen Jahre zur Schaffung einer Kriegsverlustreserve von 5 Millionen Kronen von $8\frac{1}{2}$ auf $6\frac{1}{4}$ Prozent vermindert hat, über die höchste Friedensdividende hinaus auf $8\frac{1}{4}$ Prozent zu erhöhen und dabei ihre stets reichlichen offenen Rücklagen noch zu erhöhen; pro 1913 hatte sie 3,24 Millionen (pro 1914 abgesehen von der Kriegsverlustreserve 1 Million Kronen) dem Reservefonds und Gewinnvortrag zugeführt, für 1915 widmet sie 3,7 Millionen Kronen diesen Zwecken, die größte Summe abgesehen von der Länderbank. Obwohl die Anglobank durch ihre Londoner Niederlassung direkt vom Kriege berührt war, und wie alle Banken gewisse Minderbewertungen an ihrem Effektenportefeuille vornehmen mußte, konnte sie doch pro 1914 einen etwas höheren Bruttogewinn als pro 1913 ausweisen und der Bruttogewinn des Jahres 1915 geht über den des Jahres 1914 noch um $1\frac{1}{4}$ Millionen, der Reingewinn um 1 Million Kronen hinaus. Zu dem Ertragnisse hat wohl auch die Warenabteilung erheblich beigetragen, die ja bei allen Banken, die diesen Geschäftszweig pflegen, im Kriege Gelegenheit zu großen Gewinnen gegeben hat. Ihre starke Beteiligung an für den Krieg beschäftigten Industrieunternehmungen kommt auch in den Bilanzziffern zum Ausdruck. Auch bei ihr haben die fremden Gelder beträchtlich zugenommen. Einlagen und Kreditoren sind um 168 Millionen Kronen oder 28 Prozent gestiegen, immerhin nicht in dem Maße, wie bei manchen anderen Banken, zumal unter den Kreditoren noch eine seither natürlich vollständig abgetragene Restschuld an die Postsparkasse aus der dritten Kriegsanleihe enthalten ist. Die Umwandlung von Kunden, die den Kredit der Bank in Anspruch nahmen, in solche, die Guthaben bei ihr unterhalten, scheint nicht in dem Umfange wie bei anderen Banken vor sich gegangen zu sein, weil ein bedeutender Teil der Kundschaft nicht nach Aufarbeitung ihrer Kundschaft zum Stillstand verurteilt war, sondern weiterproduzierte und daher Kredit in Anspruch nahm. So sind denn auch, wenn man von den Vorschüssen auf Kriegsanleihe an die Kundschaft abzieht, die übrigen Debitoren nur um 40 auf 420 Millionen Kronen zurückgegangen. Und da die Bank 238 Millionen Kronen Vorschüsse auf Kriegsanleihe gewährt und an Effekten und Konfortialbeständen 92,6 Millionen Kronen, davon allerdings 54 Millionen Kronen festverzinsliche Wertpapiere, hauptsächlich Kriegsanleihe im Portefeuille hatte, konnte sie nicht wie einzelne Banken große Vorauszahlungen an die Postsparkasse leisten und auch ihr Trattenumlauf ist mit 27 Millionen Kronen unter den höchsten. Gegen 1913, als noch die großen Akzeptverbindlichkeiten der Londoner Niederlassung in der Bilanz erschienen waren, ist der Akzeptumlauf allerdings unter den ersten Teil gefallen. Das Wechselportefeuille der Bank ist wie überall zurückgegangen, auf 144 Millionen Kronen, und darin sind große Posten staatlicher Schatzwechsel enthalten; die Klassenbestände haben sich auf 53,6 Millionen Kronen, mehr als das Vierfache des letzten Friedensjahres, vermehrt. Auch ihre Bilanz steht also unter dem Zeichen der ungeheuren Vermehrung der Zahlungsmittel durch den Krieg, wenn auch nicht in dem Maße, wie die mancher anderen Banken.

In den letzten Wochen haben einige Kohlenbergbau-Unternehmungen ihre Rechnungsabläufe veröffentlicht. Alle Kohlenbergwerke litten seit Kriegsausbruch unter der Verringerung der ihnen zur Verfügung stehenden Arbeiterzahl und, soweit die einberufenen geschulten Arbeiter durch andere heimische Arbeitskräfte und Kriegsgefangene ersetzt wurden, durch ihre geringere Leistungsfähigkeit. In keinem Revier ist dieser Uebelstand so sehr zutage getreten, wie im Nordwestböhmischen Braunkohlenrevier, das auch von der weiteren Kriegsfolge, der unzureichenden Wagenverstellung, sehr stark betroffen wurde. Während im Ostau-Ratwiner Steinkohlenrevier die Förderung im Jahre 1915 die des Vorjahres bereits wieder übertrafen hat und auch der Westböhmische Bergbauaktienverein gegen 1914 eine kleine Produktionszunahme von 1,068.000 auf 1,075.000 Tonnen aufweisen konnte, ist die Produktion der Brügger Kohlenwerksgesellschaft von 3,41 auf 2,89 Millionen Tonnen gesunken, die der Nordböhmischen Kohlenwerksgesellschaft von 1,93 auf 1,65 Millionen Tonnen. Gegen 1913 ergibt sich bei der Brügger ein Förderungsanstieg von über 25 Prozent, bei der Nordböhmischen von fast 30 Prozent. Dabei dürfte der unmittelbare Förderungsanstieg nicht die einzige Folge der verminderten Arbeiterzahl sein. Um den Bedarf zu befriedi-

gen, mußte eine möglichst große Zahl von Arbeitern unmittelbar bei der Herausbringung der Kohle beschäftigt werden und der sonst stets sorgsam gepflegte Vorkauf zurücktreten. Das wird sich erst in späteren Zeiten bemerkbar machen, wenn nicht mehr so viel bereits zum Abbau vorgearbeitete Strecken zur Verfügung stehen werden. Die Verminderung der Produktion hat überall die Beschickungskosten erheblich verteuert, die auch durch die Notwendigkeit, Beamten und Arbeitern Teuerungszulagen zu gewähren, und durch die rasche Preissteigerung aller Materialien erheblich in die Höhe getrieben wurden. Als weitere, die Produktion verteuernde Momente kamen die Aufrechterhaltung der Bezüge der einberufenen Angestellten und Arbeiter, beziehungsweise die Unterstützung ihrer Familien und die Einführung der staatlichen Unfallversicherung seit 1. Jänner 1915 hinzu. Aber die Erhöhung der Beschickungskosten wurde überall durch die Erhöhung der Verkaufspreise ausgeglichen. Im Böhmischem Braunkohlenggebiet ist allerdings nur einmal eine allgemeine Preiserhöhung am 1. Jänner 1915 vorgenommen worden, die bereits für den Herbst 1914 geplant und wegen des Kriegsausbruches zunächst hinausgeschoben wurde. Aber die rege Nachfrage nach Kohle gab Gelegenheit, darüber hinaus Preisaufschläge durchzusetzen, indem verschiedenen Kunden eingeräumte Rabatte und Preisermäßigungen, die in von anderen Revieren konkurrenzieren Gebieten gewährt worden waren, aufgehoben wurden. Vor allem aber gab die Ausfuhr — und von der böhmischen Braunkohlenproduktion gehen ja etwa 40 Prozent nach Deutschland — Gelegenheit zu großen Gewinnen, nicht nur, daß die Kohlenwerke bei der Ausfuhr den stark gestiegenen Preisen in Deutschland folgen konnten, hat das Disagio unserer Währung den Gewinn an der ins Ausland verkauften Kohle außerordentlich stark erhöht. Infolgedessen können die Braunkohlenwerke mit erheblichen größeren Gewinnen als im Vorjahre ihre Rechnungen abschließen.

Bei der Brügger Bergbaugesellschaft war wohl im Vorjahre ein Ausfall von 1,4 Millionen Kronen im Betriebsüberschuß und von 1,65 Millionen Kronen im Reingewinn eingetreten, aber sie konnte trotzdem ihre im Jahre 1913 verteilte Dividende von 25 Prozent aufrechterhalten, indem sie die stets reichlichen Rücklagen diesmal unterließ. Pro 1915 hat der Betriebsgewinn bis auf 10.000 Kronen wieder die Höhe des Jahres 1913 erreicht, der Reingewinn geht sogar um $\frac{1}{4}$ Million Kronen darüber hinaus, und die Gesellschaft kann daher ihre Dividende auf die Rekordhöhe von 28 Prozent bringen und dabei ihre Rücklagen wieder beinahe auf die außerordentliche Höhe des Jahres 1913 bringen. Die Abschreibungen wurden mit Rücksicht auf den verminderten Substanzverlust an geförderter Kohle etwas eingeschränkt, sie betragen 1,869.000 gegen 2,1 Millionen Kronen im Jahre 1913, aber auf die Tonne geförderter Kohle ist das 0,64 gegen 0,54 im Jahre 1913, und vom Buchwert der Anlagen etwa 9 Prozent, also eine sehr reichliche Abschreibung. Wie groß der Gewinn der Gesellschaft an ihrer Produktion ist, geht daraus hervor, daß der Bruttoüberschuß pro Tonne geförderter Kohle 3 Kronen, gegen 2,02 Kronen im Vorjahre, und 2,22 im Jahre 1913 beträgt; der Reingewinn, der fast um die Hälfte höher ist als im Vorjahre, macht 2,07 Kronen gegen 1,20 Kronen und 1,48 Kronen auf die Tonne geförderter Kohle aus. In der Bilanz stehen die gesamten Anlagen nach Abzug einer aus früherer Zeit stammenden Amortisationsreserve in den Passiven mit 21,3 Millionen Kronen zu Buch, das ist nur 7,3 Kronen pro Tonne geförderter Kohle, also nur das Dreieinhalbfache dessen, was sie im letzten Jahre auf die geförderte Kohle rein verdient hat. Dabei ist die Gesellschaft auch sonst mit offenen Reserven gesättigt, denn bei einem Aktienkapital von 16 Millionen Kronen weist sie beinahe 11 Millionen Kronen auf. Die Investitionstätigkeit war im abgelaufenen Jahre wie bei den meisten Kohlenwerken sehr gering. Es fehlte an Arbeitskräften dafür. Insgesamt wurden für die notwendigsten Zwecke und zur Fertigstellung vorgefertigter älterer Arbeiten 770.000 Kronen investiert; darin ist auch ein Betrag von 276.000 Kronen zur Fortsetzung der Aufschließungsarbeiten in den vor einigen Jahren erworbenen Freischurterrain im Ostauer Steinkohlenrevier enthalten, in dem bisher etwa 3,2 Millionen Kronen investiert sind. Die Untersuchungen haben weiter günstige Resultate ergeben. In der Bilanz erscheinen zum erstenmal 3,74 Millionen Kronen Wertpapiere, welche den Gegenwart der für eigene Rechnung gezeichneten Kriegsanleihen darstellen; insolgedessen sind die Außenstände, die zum weitaus größten Teile als Bankguthaben bestehen, um 3,1 Millionen Kronen auf 12,97 Millionen Kronen zurückgegangen. An Kreditoren und Hypotheken stehen dem nur 3,8 Millionen Kronen gegenüber.

(Schluß folgt.)

Bilanzen-Rundschau.*)

Von Walthar Federn.

(Schluß.)

Während die Brüger Kohlenbergbaugesellschaft ihr reichliches Kohlenvermögen zum größten Teil bereits aufgeschlossen hat und ihre Stärke in der außerordentlich großen Produktion besteht, was sie auch veranlaßt haben dürfte, eine neuerliche Zukunftsbasis im Ostrauer Steinkohlenrevier zu suchen, liegt die Stärke der Nordböhmisches Kohlenwerksgesellschaft in ihrem reichen, noch unaufgeschlossenen Kohlenvermögen. Im Vergleich zu der geförderten Kohlenmenge ist denn auch der Buchwert ihrer Anlagen weit höher als bei der Brüger, nämlich 16,4 Millionen Kronen oder fast 10 Kronen per Tonne geförderter Kohle; auch hier nach Abzug einer älteren unter den Passiven verbuchten Amortisationsreserve. Auch die Nordböhmisches ist an Reserven gesättigt, sie betragen bei 12 Millionen Kronen Aktienkapital 7,88 Millionen Kronen und stammen wie bei der Brüger zum Teil aus Aktienagio. Die Investitionstätigkeit ist auch bei der Nordböhmisches sehr gering gewesen, kaum 250.000 Kronen. Auch sie weist zum ersten Male einen Effektenstand, und zwar in der Höhe von 8,1 Millionen Kronen, aus, während die von ihr gezeichneten Kriegsanleihen nur 3½ Millionen Kronen erreichen; was für Effekten sie sonst im Besitz hat, wird nicht mitgeteilt. Früher wurden Effekten und Debitoren in einer Post ausgewiesen, und diese ist von 7,5 auf 1,7 Millionen Kronen gesunken. An Kreditoren stehen dem 3,06 Millionen Kronen gegenüber. Während bei der Brüger Betriebsüberschuß und Reingewinn noch über das Ausmaß des Jahres 1913 hinausgehen, weist die Nordböhmisches gegen 1914 nur eine Steigerung des Betriebsüberschusses von 300.000 auf 4,26 Millionen Kronen aus, was gegen 1913 noch einen Ausfall von fast 600.000 Kronen ergibt. Der Reingewinn ist mit 2,6 Millionen Kronen um 550.000 Kronen höher als 1914, um fast 400.000 Kronen niedriger als 1913; per Tonne geförderter Kohle beträgt der Betriebsüberschuß 2,57 Kronen gegen 2,06 und 2,07 Kronen in den beiden Vorjahren, der Reingewinn 1,58 gegen 1,07 und 1,28 Kronen in den Vorjahren. Die Abschreibungen betragen vom Buchwert ohne Grundbesitz 4,6 Prozent und 4,5 Prozent gegen 4,0 und 3,7 Prozent in den beiden Vorjahren per Tonne geförderter Kohle. Infolge des Rückganges im Reingewinn hat die Nordböhmisches im Vorjahre gleichfalls unter Einstellung der Reservierungen ihre Dividende von 18 auf 16½ Prozent ermäßigt; heuer erhöht sie sie wieder auf 18 Prozent, kann aber nur etwa 250.000 gegen 592.000 Kronen im Jahre 1913 zurücklegen.

Der Westböhmisches Bergbauaktienverein fördert nicht viel mehr als ein Drittel der Kohlenmenge der Brüger Bergbaugesellschaft, allerdings an Steinkohle, und sein Bruttogewicht ist etwa halb so groß. Er hat im Jahre 1914 nur einen Rückgang der Kohlenförderung um etwa 10 Prozent erlitten und konnte im Jahre 1915 bereits wieder eine kleine Zunahme der Produktion aufweisen, obwohl das westböhmisches Steinkohlenrevier unter denselben Uebeln — Arbeiter- und Wagenmangel — litt, wie das Braunkohlenrevier; er verdankt das dem kurz vor Kriegsausbruch in den Rollbetrieb gelangten neuen Jubiläumsschacht, durch welchen unter anderen Umständen ein namhafter Produktionszuwachs erzielt worden wäre. Auch beim Westböhmisches hat die Preis-erhöhung, die bei ihm zum größten Teile die inländischen Verbraucher trifft, die Gesehungskosten weitaus ausgeglichen. Obwohl die Förderung um 118.000 Tonnen geringer ist als 1913, geht sein Bruttogewinn mit 4,42 Millionen Kronen noch etwas über den in jenem Jahre erzielten Gewinn hinaus. Allerdings ist die Rechnungslegung des Westböhmisches Bergbauvereines immer eine besonders undurchsichtige und seine Bilanzierungsmethoden haben denn auch wiederholt scharfe Angriffe erfahren. Lange Zeit hat er die Investitionen zum weitaus größten Teil, so die ganzen Kosten des neuen Schachtes, aus dem Betriebe gedeckt und die Dividende künstlich niedergehalten; erst in den letzten Jahren scheint er davon mehr abgegangen zu sein, obwohl auch jetzt noch die Investitionen in seinen alten Schächten anscheinend zu Lasten des Betriebes bestritten werden. Dagegen scheinen jetzt die Investitionen in den neu erworbenen Terrains auf Kapitalkonto geschrieben zu werden. Der Westböhmisches hat nämlich vor einigen Jahren sein Tätigkeitsfeld außerordentlich erweitert. Zu seinen alten böhmischen Gruben hat er große Terrains in Deutschland erworben, indem er gemeinsam mit dem Schaaffhausener Bankverein und der Dresdner Bank von der Internationalen Bohrergesellschaft in Ostfalen eine Reihe von Kohlenfeldern in Westfalen, in Oberschlesien und Lothringen erworben und deren Ausschließung dem Deutsch-österreichischen Bergwerksverein, an dem er mit 55 Prozent beteiligt ist, übertragen hat. Dieser hat dann noch gemeinsam mit dem Fürsten Salzu die Gewerkschaft Lippamsdorf gegründet. In der Bilanz des Westböhmisches Bergbauvereines erscheint die Beteiligung am Stammkapital dieser Gesellschaften und der Zweiganstalt Berlin mit 646.000 Kronen. Weit größer sind aber die Vorstöße, die er für die Ausschließungen gewährt und die unter Debitoren ausgewiesen sind; diese, die früher fast durchwegs Bankguthaben waren, sind in den letzten zwei Jahren um 2 Millionen Kronen auf 9,06 Millionen Kronen zurückgegangen und dürften heute zum großen Teil Außenstände bei der Tochtergesellschaft enthalten. Eines der Terrains in Oberschlesien hat der Westböhmisches von der Tochtergesellschaft zurück erworben und errichtet dort einen Schacht, dessen Investitionskosten seit drei Jahren den Buchwert der Kohlenwerke der Gesellschaft um 3,65 auf 12,25 Millionen Kronen erhöht haben, was unter Berücksichtigung der Abschreibungen einem Investitionsaufwand von rund 6 Millionen Kronen entspricht. In der Gewinnrechnung sind Zinsen

und Bergbauvertrags zusammengeworfen und unter den Ausgaben nur die Steuern und sozialen Auslagen ausgewiesen. Der Bruttogewinn beträgt 4,1 Krone per Tonne geförderter Kohle gegen 3,7 Kronen im Vorjahre und 3,5 Kronen im Jahre 1913; der Reingewinn ohne Abschreibungen, die erst zu Lasten des Reingewinnes mit 70 Heller gegen 62 Heller in den Vorjahren per Tonne geförderter Kohle bemessen werden, ist mit 3,2 Millionen Kronen gegen 2,78 und 3,00 Millionen Kronen in den beiden Vorjahren der höchste je erzielte. Er beträgt 3 Kronen gegen 2,06 Kronen in den beiden Vorjahren per Tonne. Die Dividende, die voriges Jahr um 2 Prozent verringert worden ist, wird denn auch wieder um 2 Prozent auf 13 Prozent erhöht. Die Zukunft der Gesellschaft wird hauptsächlich von dem Ergebnis der ausgedehnten neuen Besitztümer in Deutschland abhängen, über deren Ausschließungsarbeiten die Geschäftsberichte Befriedigendes mitteilen.

Kürzlich hat auch die Rositzer Bergbaugesellschaft, ein relativ kleines Steinkohlenunternehmen in Mähren, ihren Rechnungsabschluss veröffentlicht. Diese Gesellschaft hat seit geraumer Zeit ihren Aktionären, die in den Besitz große Zukunftshoffnungen setzten, viel Enttäuschungen bereitet, und pro 1914 mußte sie, nachdem sie kurz zuvor das Aktienkapital um 1,2 auf 12 Millionen Kronen erhöht hatte, die Dividendenzahlung sistieren. Pro 1915 konnte wieder eine Dividende von 5 gegen 5½ Prozent in den letzten Friedensjahren verteilt werden. Die Gesellschaft hat zwei getrennte Kohlenfelder, deren eines, das südliche, eine stark mit Schiefer durchsetzte Kohle fördert. Auf diesem wurde in den letzten Jahren eine große neue Schachtanlage gebaut und große Investitionen gemacht, um die Kohle zu reinigen und dadurch bessere Preise zu erzielen. Die Investitionen waren aber in zu großem Stil angelegt worden und die Kosten der Qualitätsverbesserung konnten in den Preisen schwer heringebracht werden; darauf sind in erster Linie die unbefriedigenden Ergebnisse zurückzuführen. Im letzten Jahre ist nun eine Veränderung in der Leitung der Gesellschaft eingetreten, indem die Oesterreichischen Berg- und Hüttenwerke den Vertrieb der Kohle übernommen haben. Neben anderen Neuerungen hat die neue Leitung auf die Ausnützung der zur Qualitätsverbesserung gemachten Anlagen verzichtet und verkauft die Kohle im ungewaschenen Zustand, wobei ihr freilich die günstige Konjunktur zustatten gekommen ist, in der den Werken jede Kohle zu hohen Preisen aus den Händen gerissen wird. Der bessere Erlös deckte auch bei der Rositzer weitaus die Erhöhung der Gesehungskosten, die aus denselben Ursachen wie bei allen Kohlenwerken eingetreten ist. Auch bei der Rositzer ist die Förderung im Jahre 1914 um 22.000 Tonnen und im Jahre 1915 weiter um 25.000 Tonnen auf 347.000 Tonnen zurückgegangen. Trotzdem ist der Bruttogewinn, der 1914 einen Rückgang um 440.000 Kronen erfuhr, im letzten Jahre um 560.000 Kronen auf 2,39 Millionen Kronen gestiegen; die Abschreibungen wurden im letzten Jahre um etwa ein Viertel auf 573.000 Kronen erhöht, vom Buchwert betragen sie fünf Prozent gegen 3,9 Prozent im Vorjahre; die weitausgehenden Investitionen der letzten Jahre haben den Buchwert der Anlagen, unter denen auch eine Koks- und Boulette-Anlage und ein kleines Eisenwerk mit Konstruktionswerkstätte sich befindet, auf 14,3 Millionen Kronen oder zwei Drittel der Brüger mit einer in normalen Jahren zehnfach größeren Produktion erhöht. Eine Berechnung des Buchwertes der Gewinnziffern und Abschreibungen per Tonne zum Vergleich mit den böhmischen Werten unterlasse ich, weil er angeht die bedeutenden Anlagen zur Verkokung und Boulette-Erzeugung sowie der Hüttenwerke eher irreführend wäre. Immerhin läßt die nunmehr eingeleitete, zweckmäßige Ausnützung der Anlagen und der Anschluß an eine große Verkaufsorganisation bei Fortdauer der guten Konjunktur steigende Erträge erhoffen.

*) Siehe „Fremdenblatt“ vom 3. Mai.

Englands Finanzen im Kriege.

Von Ernst Lemberger.

Direktor der Wiener Lombard- und Escomptobank.

Wien, 4. Mai.

Noch über allen Göttern und Götzen der Gesellschaft thronen in unantastbarer Majestät die Zahlen auf beiden Seiten — dort in den Kriegsregistern, hier in der Volkswirtschaft — tiefenhaft und drohend emporstrebend, so schrieb über das Jahr 1816 ein geistvoller österreichischer Schriftsteller, Friedrich v. Schönholz, in seinen lehrreichen Traditionen, und wahrlich — genau nach 100 Jahren! — tiefenhaft und drohend emporstrebend sind die Ziffern, welche die Volkswirtschaft bietet, selbst für das reiche und auf seinen Reichtum so stolze England. In einem letzten Artikel dieses Blattes (Nr. 18559) wurde der Versuch gemacht, die ungünstige finanzielle Lage Frankreichs durch seine Eigenheit als stillstehendes Land zu erklären. Kein objektiver Kritiker wird England als stillstehendes Land bezeichnen können, aber immerhin vollzog sich dort jede Art der Entwicklung ungemein langsamer als bei seinem größten Konkurrenten, bei Deutschland. Lassen wir einige mehr oder weniger bekannte Ziffern Revue passieren:

Es stieg die Roheisenproduktion im letzten Vierteljahrhundert

in Deutschland von 4,024,000 Tonnen auf 17,853,000 Tonnen = 343,6 Prozent,

in England von 7,681,000 Tonnen auf 9,031,000 Tonnen = 17,6 Prozent;

die Kohlenproduktion

in Deutschland von 76,200,000 Tonnen auf 255,800,000 Tonnen = 240 Prozent,

in England von 164,000,000 Tonnen auf 264,000,000 Tonnen = 60,7 Prozent;

die Handelsmarine

in England von 7,430,000 Tonnen auf 11,878,000 Tonnen = 159 Prozent,

in Deutschland von 1,275,000 Tonnen auf 3,153,000 Tonnen = 247 Prozent.

In derselben Zeit hat sich der Außenhandel Englands um 113 Prozent, der Deutschlands um 214 Prozent vermehrt. Selbst auf banktechnischem Gebiete lassen sich diese geringen Fortschritte leicht nachweisen. So erhöhte sich das Eigenkapital englischer Banken (Aktienkapital und Reserven) von 1894 bis 1912 um 8 Prozent, in Deutschland in derselben Zeit um 176 Prozent; die Einlagen stiegen in England von 430 Millionen Pfund auf 772 Millionen Pfund, daher um 79 Prozent, in Deutschland von 1700 Millionen Mark auf 9436 Millionen Mark = um 455 Prozent.

Trotzdem war die Stellung Englands und das heißt soviel wie Londons als finanzielles und Handelszentrum der Erde bis zum Ausbruch des Krieges eine vollständig unbestrittene, ebenso Londons Bedeutung als einziger freier Goldmarkt. Beherrschte es doch von der jährlichen Goldproduktion von 100 Millionen Pfund Sterling beinahe zwei Drittel. Auch heute ist England die finanzielle Vormacht der Entente und unterstützt seine Verbündeten. Schatzkanzler Mac Kenna bezeugt, daß die Vorschüsse an die Verbündeten und Kolonien bis zum Ende des Finanzjahres 800 Millionen Pfund Sterling betragen werden. Dazu kommen aber weiters sehr bedeutende Kredite, welche die Bank von England französischen und russischen Banken unter Regierungsgarantie eingeräumt hat. Daß England einen Teil seiner Ausgaben durch Gewinne am Exporte und Frachtzöllen, speziell bei Frankreich und Italien einbringt, ist zweifellos. Die Ausfuhr steigt in den letzten Monaten wieder an. Während dieselbe im März 1915 noch 30,176 Millionen Pfund Sterling betrug, erreichte sie im März 1916 37,598 Millionen Pfund Sterling eine Ziffer, die sich noch um zirka 25 Prozent unter der Friedensziffer hält. Aus den französischen Ausweisen erhellt nun klar, daß das Plus durch verstärkte Exporte nach Frankreich entstand.

Gingegen zeigt die Einfuhr ein viel rapideres Ansteigen und hat im März d. J. die Höhe von 86,029 Millionen Pfund erreicht, überschreitet damit ebenfalls um 25 Prozent die Friedensziffer. Ein monatliches Handelsbilanzpassivum von 50 Millionen Pfund nebst allen anderen Verpflichtungen gibt aber wohl zu denken. Dabei sind die Regierungsimporte, welche Hunderte von Millionen Pfund ausmachen, nicht einbezogen. Gewiß hatte England immer eine passive Handelsbilanz (etwa 150 Millionen Pfund pro anno in einem Normaljahre) und trotzdem eine überaus aktive Zahlungsbilanz und hat es bis jetzt verstanden, auch seine Zahlungsbilanz aktiv zu erhalten. Dadurch ist es ihm auch geglückt, ein wesentliches Disagio seiner Währung vorläufig zu verhindern. Verschiedene Schätzungen taxieren den englischen Besitz an amerikanischen Papieren auf etwa zwei bis drei Milliarden Dollar, von denen angeblich 950 Millionen nach Amerika zurückverkauft wurden. Wieviel die weiteren Reihoperationen sowie eventuelle Manipulationen mit Depots Angehöriger der Centralmächte ergaben, läßt sich nicht beurteilen, zweifellos ist es jedoch, daß England seine Zahlungsbilanz durch Verkauf und Verpfändung seiner besten Aktiven vorläufig noch aufrecht erhält. England ist ein sehr reiches Land, und wenn Mac Kenna das englische Volksvermögen auf 20 Milliarden Pfund beziffert, so mag diese Ziffer nicht allzusehr übertrieben sein. Es ist daher begreiflich, daß der englische Finanzminister durch scharfes Anziehen der Steuerhantel (die Inlandssteuern stiegen von 84 Millionen Pfund auf 205 Millionen Pfund, die Zölle von 68 Millionen Pfund auf 112 Millionen Pfund) und durch eine sehr hohe Kriegsgewinnsteuer zumindest für die Zinsen der Kriegsanleihen Bedeckung geschafft hat.

Wir sind über die Kriegsausgaben Englands ziemlich genau orientiert. Es flossen bis jetzt ein:

Zirka 700 Millionen Pfund für die erste Kriegsanleihe, 600 Millionen Pfund für die zweite Kriegsanleihe, 50 Millionen Pfund für die amerikanische Anleihe, 650 Millionen Pfund für Erlös aus dreimonatlichen Schatzscheinen, 150 Millionen Pfund aus fünfprozentigen Bonds gegen Entlehnung amerikanischer Wertpapiere, zusammen 2150 Millionen Pfund.

Die Summe von mehr als 2 Milliarden Pfund dürfte daher bereits ausgegeben sein, welche Summe die bisherigen Kriegsausgaben Frankreichs noch weit überträgt. Die bis jetzt emittierten zwei Anleihen verzeichnen ein ganz beträchtliches, bis 7prozentiges Disagio. Freilich sind in England die Kriegsanleihen keine Volksanleihen wie bei uns, die Hauptlast ist den Banken aufgebürdet.

Wir haben früher auf die geringe Entwicklung der englischen Depositenbanken verwiesen. In den letzten vier Jahren, in denen sich Eigenkapital und Reserven gar nicht, die Einlagen mäßig entwickelten, stiegen die Effektenbestände von zirka 100 Millionen Pfund auf zirka 300 Millionen Pfund, zum Beispiel bei der Lloyds Bank von 11 Millionen Pfund auf 43 Millionen Pfund bei einem eingezahlten Kapital plus Reserven von 7,2 Millionen Pfund, der London County & Westminster Bank von 9,5 Millionen Pfund auf 35 Millionen Pfund bei einem eingezahlten Kapital plus Reserven von 7,5 Millionen Pfund usw.

Auffallend für deutsche oder österreichische Kritiker ist besonders das große Mißverhältnis zwischen eigenen Mitteln und Effektenbeständen, das sich durch die Eigenart der Geschäfte der vielbesprochenen englischen Depositenbanken erklärt. Der größte Teil dieser Vergrößerung der Effektenbestände erfolgte natürlich erst seit Kriegsausbruch und ist zweifellos der Erwerbung großer Posten beider Kriegsanleihen zuzuschreiben. Bei aller Solidität leiden aber alle Banken doch unter den verheerenden Wertzerstörungen, die das englische Kursgebäude erfaßt hat. Die englischen Banken sind ängstlich bemüht, den Charakter ihrer Aktien als unbedingt sichere Kapitalanlage aufrechtzuerhalten und haben daher an den sehr hohen Dividenden der letzten Jahre (Durchschnitt 15 bis 20 Prozent) festgehalten. So besitzt die Lloyds Bank 24,000, die London County & Westminster Bank 23,000, die Joint Stock Bank 11,000 Aktionäre, auf die die Banken Rücksicht nehmen müssen. Neuer betragen die Abschreibungen an Effekten etwa 3 1/2 Millionen Pfund, nachdem schon seit Jahren große Beträge abgeschrieben wurden und die geringe Vermehrung der Reserven geradezu auf die fortwährend notwendigen Abschreibungen an Anlagewerten zurückzuführen wird. Daß die Banken neben sehr großen Posten der beiden Kriegsanleihen auch einen Großteil der dreimonatigen Schatzscheine im Portefeuille haben, ist zweifellos. Die englischen Depositenbanken, die eigentlich nichts als Sparbanken sind und sich von jedem industriellen oder Kreditgeschäft fernhalten, werden auch weitere schwere Verluste ertragen können. Etwas ganz anderes ist es mit den Finanz- und Trustkompagnien, von denen in England einige Hundert mit teilweise bedeutendem Kapital existieren. Eine Trustkompagnie hat eigentlich den Zweck, durch Ankauf verschiedener Wertpapiere (Anlagewerte, auch ausländische) ihren Aktionären und Obligationären eine höhere Verzinsung als die landesübliche bieten zu können. Die Finanzkompagnien befassen sich mit dem Placement von Aktien usw. Diese beiden Arten Gesellschaften sind auf dem Festland weniger bekannt, dürften aber unter den rückgängigen Kursen sehr schwer leiden und verfügen auch nicht über die Hilfsmittel der großen Depositenbanken. Genügte doch ein etwas schärferer Kursrückgang der Konsols (von 82 auf 76 im Jahre 1911), die Wirt. bed. Bank, eine angesehenere Trustkompagnie, in Schwierigkeiten zu bringen.

Die Kursverluste im englischen Kursblatt von Kriegsbeginn bis 31. Dezember 1915 werden auf 936 Millionen Pfund berechnet. Wenn auch diese Verluste nicht als effektive zu betrachten sind, so ist diese Ziffer im Verein mit der jüngst genannten für Frankreich doch als Vergleich mit Oesterreich und Ungarn, wo die Wertverluste seit Kriegsbeginn sehr bedeutende sind, interessant. In den letzten vier Jahren (1910 bis 1913) wurden in London allein 867 Millionen Pfund englischer, 690 Millionen Pfund ausländischer Werte emittiert, an denen sehr schwere Verluste erlitten werden. Auch Deutschland und Oesterreich-Ungarn besitzen nicht unbeträchtlich Interessen in England; so wurde offiziell der Besitz Deutschlands an englischen Wertpapieren mit 405 Millionen Pfund angegeben. Oesterreich besitzt wohl kaum den vierten Teil dieses Betrages. Auf obige 105 Millionen Pfund schuldet Deutschland etwa 30 Millionen Pfund. Weiter besitzt die Bank von England etwa 120 Millionen Pfund unbezahlter Tratten deutscher und österreichisch-ungarischer Provenienz, für welche die Regierung, um die großen Diskonthäuser zu schützen, die Garantie übernahm.

Um kurz zusammenzufassen, stellt sich die Finanzlage Englands besser als die seiner Alliierten dar. Aber „Business as usual“ ist keinesfalls richtig. Das Passivum der Handelsbilanz erreicht eine schwindelnde Höhe. Das Volk ist mit enormen Steuern bereits belastet. Die Konsolidierung der schwebenden Schulden, somit die Emission einer neuen Kriegsanleihe ist unbedingt notwendig. Bei dem Kursstand der alten beiden Anleihen werden weitere Konzessionen erforderlich sein und diese bedrohen wieder die Kurse der alten Anlagewerte. Die Depositenbanken erleiden schwere Verluste an ihren Effektenbeständen, welche aber für sie nicht verhängnisvoll werden können. Geringe dürfte die Lage der Finanz- und Trustkompagnien eine sehr ungünstige sein. Auch dem englischen Finanzminister sind wohl Stunden schwerer Sorge nicht erspart.

Der Volkswirt.

Oesterreichisch-ungarische Staats- eisenbahngesellschaft.

Generalversammlung vom 5. Mai.

Im Hause der Industrie hat gestern die 61. ordentliche Generalversammlung der Aktionäre der privilegierten österreichisch-ungarischen Staats-
eisenbahngesellschaft stattgefunden. Es waren sechzig Aktionäre anwesend, die 114,405 Aktien mit 829 Stimmen repräsentierten. Als landesfürstlicher Kommissär war Ministerialrat Heinrich Sirt erschienen, als Protokollführer fungierte Notar Dr. Edmund Kundgraber. Zu Statutoren wurden die Aktionäre Stephan Mautner und Dr. Heinrich Ritter v. Miller zu Michholz bestellt.

Generalsekretär Karl Reblinger brachte der Geschäftsbericht zur Verlesung, dem wir folgendes entnehmen:

Der Geschäftsbericht.

Im Geschäftsjahr 1915 hat sich der Einfluß der Kriegskonjunktur auf fast alle Produktionszweige der Staatseisenbahngesellschaft erstreckt und insbesondere die Kriegsmaterial erzeugenden Betriebe mußten mit ihrer äußersten Leistungsfähigkeit einsetzen, um ungeachtet der erheblichen Schwierigkeiten, die hauptsächlich durch den Mangel an geschulten Facharbeitern und die erschwerte Beschaffung der Rohstoffe hervorgerufen wurden, den Anforderungen der Heeresverwaltung entsprechen zu können. Die modernen Einrichtungen und die zweckmäßige Konzentration unserer Betriebe haben sich hierbei vollauf bewährt und zu den günstigen Ergebnissen beigetragen, die in den weiter unten folgenden Ertragsziffern als der bisher höchste Geschäftserfolg der Berg- und Hüttenwerke und Domänen ausgewiesen erscheinen.

Das Gewinn- und Verlustkonto schließt — den Gewinnvortrag von 4,831,118 K. aus dem Jahre 1914 inbegriffen — mit einem Gewinnsaldo von 24,924,452 K. ab, der den des Vorjahres um 2,354,119 Kronen übersteigt. Der Reingewinn des Jahres 1915 beträgt nach Abzug des Gewinnvortrages 20,093,334 K. und ist um 2,408,270 K. größer als im Vorjahre.

Bei der Annuität für die Ablösung der ungarischen Eisenbahnlinien hat die Goldaufzahlung eine Erhöhung von 786,720 K. gegen 1914 ergeben; von diesem Mehrerlös wurde jedoch in Gemäßheit des Verstaatlichungsübereinkommens vom Jahre 1908 eine um 392,819 K. vermehrte Quote an die österreichische Staatsverwaltung abgeführt. Der Dienst der Prioritätsanleihen hat durch die erhöhten Umrechnungskurse und Kosten der Markvaluta einen Mehraufwand von 427,732 K. erfordert. Der Spezialreserverfonds für die Vergütung des französischen Stempels wurde wie bisher zu Lasten des Gewinn- und Verlustkontos dotiert und hat sich auch durch sonstige widmungsgemäße Zuflüsse erhöht.

Der Reinertrag der Unternehmungen in Oesterreich ist mit 2,339,950 K. um 1,003,657 K., der Reinertrag der Unternehmungen in Ungarn mit 3,517,951 K. um 1,495,323 K. größer als im Vorjahre.

Die Förderung des Kohlenwerkes Radno hat 6,296,300 Meterzentner gegen 5,669,500 Meterzentner im Vorjahre betragen. Die Steigerung der Produktion wurde durch stärkere Anspannung der Leistungsfähigkeit des Werkes unter Einführung von Uberschichten erreicht. Die rege Nachfrage hat es ungeachtet der noch wiederholt auftretenden Schwierigkeiten im Bahnverkehr ermöglicht, die gesteigerte Produktion des Geschäftsjahres zu erhöhten Preisen abzusetzen. Das Ergebnis des Jahres 1915 ist daher günstig. Zu diesem Resultat haben die Wirkungen der in den Vorjahren durchgeführten Investitionen beigetragen.

Die Wiener Maschinenfabrik hat im Berichtsjahr 59 Lokomotiven und 35 Tender gegenüber 57 Lokomotiven und 36 Tendern im Vorjahr abgeliefert. Der Auftragsbestand sowie die Betriebsverhältnisse im Berichtsjahre haben gegen das Vorjahr keine nennenswerte Veränderung erfahren, so daß der Ertrag nur eine geringe Erhöhung aufweist. Erst gegen das Ende des Jahres wurde uns vom Eisenbahnministerium ein größerer Auftrag auf Lokomotiven und Tender überwiesen.

Für die Ausgestaltung der österreichischen Unternehmungen sind im abgeschlossenen Geschäftsjahr 190,043 K. verwendet und dagegen 987,536 K. abgeschrieben worden.

Die bei den Bergbauern im Berichtsjahr durchgeführten Rekonstruktionsarbeiten umfassen den Bau einer neuen Kohlenwäsche und die Ausmauerung eines Wetterschachtes in Anina, ferner die Ausgestaltung der Förderanlage in Domany. Um den Aufträgen der Kriegsverwaltung und dem Kriegsbedarf der ungarischen Bahnen nachzukommen, mußten die Werkstätten namhaft erweitert und insbesondere eine bedeutende Anzahl Arbeitsmaschinen angeschafft werden. Da anzunehmen ist, daß die reichlichen Heeresaufträge, welche die großen Investitionen des Berichtsjahres veranlaßt haben, nach Friedensschluß eine wesentliche Verringerung erfahren werden, sehen wir uns nötigt, die Abschreibung der durchgeführten In-

gegebenen Erklärungen des Generaldirektors inther, aus denen speziell die großen Schwierigkeiten, denen diese Betriebe in Südbahn begegnen, mentlich bei der Arbeiterbeschaffung, deutlich seinandergesetzt wurden. Es bedarf keiner besonderen Betonung, daß wir als ordentliche Kaufleute jede sich ergebende Konjunktur ausnützen werden.

Aktionär Hoffmann erkennt die Berechtigung des vom Vorsitzenden gemachten Hinweises, daß den Betrieben der Staatseisenbahngesellschaft in ein Fünftel des Aktienkapitals investiert sei, billig an. Dennoch wäre den Aktionären ein höheres Erträgnis zuzuwenden, wenn die Abschreibungen inder weitgehend gehandhabt würden. Redner zieht e Kossiber Bergbaugesellschaft zum Vergleich ran, deren Werke bei ungleich geringerer Förderung ch wesentlich höher zu Buche stünden als die doch ngleich wertvolleren österreichischen Kohlenwerke er Staatseisenbahngesellschaft in Brandeisl.

Generaldirektor Günther über die Investierungen und Abschreibungen.

Verwaltungsrat Generaldirektor Georg Günther betont neuerlich, daß nur die Vorsicht, mit welcher die Verwaltung bei den Investitionen und Abschreibungen zu Werke gegangen sei, es ermöglicht habe, den Aktionären in diesem Jahre o günstige Resultate zu bieten. Die Abschreibungen es abgelassenen Geschäftsjahres könnten nicht in Beziehung gebracht werden zu den Abschreibungen rgenheimdes Jahres, sondern würden selbstver- ändlich immer auf das ursprüngliche Kapital zu bemessen sein. Sie seien infolgedessen für längere Zeit unabhängig von den augenblicklichen Investitione. Wenn auch in den nächsten Jahren weniger investiert würde, so würde das auf die Abschreibungen keinen nennenswerten Einfluß haben. Im abge- lautenen Jahre waren die Abschreibungen höher, als sie in normalen Zeiten sein würden und als sie n Zukunft sein würden, wenn einmal die Kriegs- verhältnisse weggefallen sein werden. Diese außer- gewöhnlichen Abschreibungen des vergangenen Jahres sind lediglich die Folge der besonders inten- siven Inanspruchnahme aller Anlagen und des Um- standes, daß gewisse Anlagen, die zur Erzeugung von Kriegsmaterial dienen, in ein bis zwei Jahren vollkommen abgeschrieben sein mußten. Was den Vergleich der gesellschaftlichen Kohlenwerke mit jenen der Kossiber Bergbaugesellschaft betreffe, so seien diese Verhältnisse überhaupt nicht vergleichbar, da für die Höhe der Abschreibungen nicht die jährliche Förderung, sondern das vor- handene Kohlenvermögen maßgebend sei.

Die Anträge der Verwaltung werden sodann einstimmig angenommen und dem Verwaltungsrate wird das Absolutorium erteilt.

Die Wahlen.

In den Verwaltungsrat wurden die Herren Friedrich Baron Sarkanyi wieder- und Alexander Weiner nengewählt. Die Herren Otto Edler v. Schlumberger, Dr. Moritz Ludwig Weiß und Emanuel Weissenstein wurden zu Mit- gliedern des Revisionsausschusses und die Herren Dr. Otto Reich Edler v. Rohrwig und Dr. Anton Gassauer zu Erfahrmännern für das Jahr 1916 gewählt.

Landeskongress der Finanzinstitute

ober Niedergang in erster Linie das betreffende Geldinstitut interessiert ist. Je nachdem dieses Institut die Art der Placierung gut oder schlecht gewählt hat, fördert oder schädigt es damit nicht nur das Interesse seiner Klientele, sondern auch das des ganzen Landes. Das einzelne Geldinstitut, beziehungsweise dessen Leitung kann aber nichts anderes tun, als die Aussichten des zu gründenden Unternehmens mit der Obhut des gewissenhaften Kaufmannes zu prüfen — soweit ihm diese bekannt sind. Es wird ihm hingegen nur in den seltensten Fällen möglich sein, die Frage aus einem höheren, sich auf das ganze Land erstreckenden Gesichtspunkte zu beurteilen, zu prüfen, ob die projektierte Unternehmung volkswirtschaftlich notwendig sei? Ob in dem betreffenden Produktionszweig keine Hypertrophie vorhanden ist? Ob nicht ein Wettbewerb von österreichischer oder sonstiger Seite zu gewärtigen ist, der jeden Versuch voraussichtlich aussichtslos macht? Von unseren Geldinstituten jedoch zu fordern, sie mögen von der Alimentierung jedes berattigen Unternehmens absehen, würde eine vollständige Hemmung unserer, nach dem Kriege noch in erhöhtem Maße notwendigen wirtschaftlichen und industriellen Entwicklung bedeuten.

Infolgedessen kann die Lösung der zweifellos überaus schwierigen Frage nur in der Weise geschehen, indem die Zentrale der Geldinstitute diese Aufgabe übernimmt. Bei ihr laufen die Fäden des Geschäftslebens zusammen; ihr wird die Regierung ihren informativen Dienst sicherlich zur Verfügung stellen. Daß eine derartige Funktion der Zentrale den Schöpfer des Entwurfes vor Augen geschwebt hat, erhellt aus einem Vergleich der Paragraphen 5 und 7 der Statuten. Der letzte Absatz des § 5 und der erste Absatz des § 7, die sich aufeinander beziehen, lauten nämlich folgendermaßen: „Die Zentrale der Geldinstitute wirkt dabei mit, daß in dem Geschäftsgebaren der einer Revision unterliegenden Institute die ihrer Natur und den Ansprüchen der Volkswirtschaft entsprechenden Prinzipien zur Geltung kommen. Zur Förderung dieses Zweckes erteilt die Zentrale ihren Mitgliedern in Fachfragen Fingerzeige.“ Als nützlichster Fingerzeig kann aber jener gelten, der die Geldinstitute in die Lage versetzt, die ihnen anvertrauten Gelder in der Weise anzulegen, damit dies zur Quelle des Wohlstandes und nicht des wirtschaftlichen Ruins werde.

Wir werden es der Zentrale selbst nicht einmal verübeln, wenn sie zur Erreichung dieses Zieles selbst die ihr zur Verfügung stehenden Zwangsmittel anwenden sollte. Dies würde unlegbar eine gewisse Beschränkung der wirtschaftlichen Freiheit bedeuten. Doch haben wir uns im Kriege schon daran gewöhnt, hinsichtlich aller Lebensverhältnisse gewisse Beschränkungen hinzunehmen. Diese neue Schranke können wir in dem Bewußtsein auf uns nehmen, daß es unter allen die staatsbürgerliche Freiheit beschränkenden Maßnahmen keine einzige gibt, die vom Gesichtspunkte der künftigen wirtschaftlichen Entwicklung der Nation ein erspriechlicheres Resultat ergeben könnte als diese.

Im zweiten Teile seiner Rede beschäftigte sich der Präsident mit der Auswanderungsfrage und trat dafür ein, daß die Auswanderung aus Ungarn, die bisher zumeist nach Amerika gravitierte, in Zukunft in die uns politisch und wirtschaftlich nähergerückten südöstlichen Staaten geleitet werde.

Die Rede des Präsidenten wurde mit großer Aufmerksamkeit und mit lebhaftem Beifall aufgenommen.

Die Tagesordnung.

Den ersten Gegenstand der Tagesordnung bildete der Bericht des Direktors Reichstagsabgeordneter Dr. Elemér Gantós über den Stand der Geldinstitute und die Tätigkeit des Reichsverbandes während des Krieges. Dr. Gantós entwarf ein äußerst interessantes Bild der den Geldinstituten durch den Krieg erwachsenen Aufgaben, die sie zu lösen imstande waren. Dabei war ihnen der Reichsverband behilflich, der die heterogensten gesellschaftlichen, politischen und wirtschaftlichen Elemente vereint. Außer vielen Hunderten von ungarischen Instituten umfaßt er fast sämtliche sächsischen, rumänischen, slowakischen und serbischen Institute und er hat seine Tätigkeit auch auf Kroatien und Slavonien ausgedehnt. Der Reichsverband ist demnach nicht nur eine Interessenvertretung der Geldinstitute, sondern eine nationale Friedensorganisation, welche bisher zentrifugal wirkende Elemente vereint. Aber nicht nur zwischen den nationalen Gegensätzen, sondern auch in den wirtschaftlichen Gegensätzen betätigt sich der Verband vermittelnd. Das Kapital, welches den Finanzinstituten anvertraut ist und vom Verband demzufolge geschützt wird, ist erhaltend, konservativ, die Produktion hingegen, welche den Zweck der Finanzinstitute bildet und daher vom Verband gefördert wird, ist schaffender Natur. So wird der Verband zu dem Vertreter des nützlichsten Progressivismus. Aber auch auf die Gegensätze zwischen Merkantilismus und Agrarismus wirkt er ausgleichend, da sich in seiner Mitte die besten Vertreter beider Erwerbszweige befinden und die Basis der Tätigkeit der Geldinstitute vorwiegend der Boden und die landwirtschaftliche Produktion ist, während ihnen die belebende Lust vom mobilen Kredit und von der kaufmännischen Pünktlichkeit zugeführt wird. Wer mit offenen Augen beobachtet, kann unmöglich die Vorposten einer kommenden Revolution außer acht lassen. Im Kreise des Publikums, aber auch in der Tagesordnungsdebatte des Abgeordnetenhauses konnte man die Stimmung merken, die sich verschleiert oder offen gegen die Welt richtet. Es ist gewiß, daß nach Friedensschluß, wenn die Kleinlichkeiten und Verärgerungen des Alltags wieder in erhöhtem Maße beginnen werden, sich diese Stimmung nur verstärken wird. Um ihr zu steuern, wird es in erster Reihe einer starken Organisation bedürfen und Redner hofft, daß bis dahin sämtliche Institute des Reiches im Schoße des Verbandes vereint sein werden.

Dr. Anton Eber befaßt sich sodann mit der Kriegsgewinnsteuer der Finanzinstitute. Da man mit Recht voraussetzen kann, daß die Regierung bei der Besteuerung der Kriegsgewinne ihren Gesperrn nach ausländischen Mustern verfertigen wird, verdienen die im Auslande diesbezüglich schon ins Leben gerufenen Gesetze und Verordnungen die größte Aufmerksamkeit der Beteiligten. Der Redner

behandelte daher ausführlich die Verfügungen des deutschen Kriegsgewinnsteuergesetzes und des in jüngster Zeit erlassenen österreichischen Regierungserlasses. Er wies auf den Umstand hin, daß der Schlüssel des in Österreich ins Leben getretenen Steuergesetzes niedriger ist als der des deutschen Gesetzes, was jedenfalls dem Umstande zu ver danken ist, daß die österreichische, an Stärke der deutschen nachstehende Volkswirtschaft bei der Besteuerung mit größerer Rücksichtnahme behandelt werden muß. Dieser Standpunkt muß bei der Relation des österreichischen und ungarischen Schlüssels der Kriegsgewinnsteuer zur Geltung kommen, um die heimische Konkurrenzfähigkeit zu wahren; die Steuer soll unter billiger Berücksichtigung unserer Steuerfähigkeit bemessen werden. Es soll darauf Bedacht genommen werden, daß bei der Besteuerung von Privatpersonen und Gesellschaften nicht krasse Unverhältnismäßigkeiten Platz greifen. Da der hohe Schlüssel der Einkommensteuer bei uns die Steuermoral stark beeinflusste, muß man damit rechnen, daß die auf Privatpersonen auszuwerfende Steuer deren Einkommen nicht in dem Maße erreichen wird, wie die der Gesellschaften. Auf Vorschlag des Redners wurde ein Beschlusstrag angenommen, nach welchem der Kongress sich mit der Bitte an die Regierung wendet, daß die Gutachten der Interessenvertretungen noch vor der endgültigen Abfassung des Gesetzentwurfes in Erwägung gezogen werden sollen.

Abgeordneter Ladislav v. Almásy erörterte die Frage der Sicherungshypothek, indem er ausführlich die Situation beleuchtete, welche die jüngste Stellungnahme der kön. Kurie geschaffen hat und unter einem auf die nachteiligen Folgen hinwies, von denen der Hypothekarkreditverkehr durch die geschaffene Rechtslage betroffen ist. Auf Vorschlag des Redners wurde folgender Beschlusstrag angenommen: Der Landeskongress der Finanzinstitute stellt fest, daß der mit der 8. rechtseinheitlichen Entscheidung der kön. ung. Kurie deklarierter Rechtszustand, demgemäß bei dem mit einer Sicherungshypothek gebildeten Kreditverhältnis dieses Kreditverhältnis mit dem an Stelle des in der Sicherungsurkunde benannten ursprünglichen Schuldners getretenen neuen Schuldner nicht aufrechtzuerhalten ist und mit den Interessen des Hypothekarkreditverkehrs in schärfstem Gegensatz steht. Der Kongress bekräftigt demzufolge die Leitung des Reichsverbandes ungarischer Finanzinstitute im Interesse der dringlichen Verwirklichung der von der Regierung bereits vorhergehend in Aussicht gestellten legislativen Reform die nötigen Schritte einzuleiten.

Hierauf hielt der Reichstagsabgeordnete Alexander Simonji-Semadam einen Vortrag über die Zwangsliquidation der Geldinstitute. Schon gelegentlich der Schaffung der Zwangsausgleichsverordnung erfolgte der Hinweis darauf, daß diese Institution, mit Rücksicht auf die besondere Lage der Geldinstitute, durch die Regelung der Zwangsliquidation ausgebaut werden solle. Der Umstand, daß der Konkurs, der in allen Fällen die Vernichtung der Werte zur Folge hat, in Fällen aber, wo es sich um Geldinstitute handelt, nicht allein den Zusammenbruch eines vielleicht überflüssigen Instituts, sondern vielmehr eine Gefahr für die Volkswirtschaft eines Landes teiles bedeutet, bedingt als ein unumgängliches Erfordernis, daß die ungestörte Liquidation der Geldinstitute gesetzlich gesichert werde. Durch Schaffung der Geldinstitutzentrale ist das Organ ins Leben gerufen worden, das in solchen Fällen als beglaubigter Liquidator zu funktionieren berufen sein wird. Es erübrigt jedoch eine Organisation der Autonomie der Gläubiger, und gerade aus diesem Gesichtspunkte wäre die Regelung der Zwangsliquidation von besonderer Wichtigkeit, wobei aber der besondere Schutz der Spar einleger im Auge behalten werden mußte.

Nunmehr kam die Frage der Zentrale der Geldinstitute an die Tagesordnung. Reichstagsabgeordneter Dr. Elemér Gantós befaßte sich mit den verschiedenen Gesichtspunkten, aus welchen man die Institution betrachten kann. Er selbst ging hauptsächlich auf die Frage ein, welches das Verhältnis des Reichsverbandes zu der neuen Zentrale sein wird. Die erste Aufgabe wird es sein, die Autonomie der Geldinstitute innerhalb und gegenüber der Zentrale zu schützen. Von diesem Gesichtspunkte aus wird der Reichsverband die Tätigkeit der autonomen Mitglieder der Zentrale kontrollieren und auf ihre Wahl Einfluß nehmen. Ueber diese Frage entwickelte sich eine lebhafte Debatte, in welcher Ernst v. Szabó (Szombathely) empfahl, als Mitglied des Kandidationsausschusses zu den bereits gewählten Mitgliedern den Generalsekretär a. D. der Oesterreichisch-Ungarischen Bank Hofrat Josef v. Pranger zu kooptieren.

Ueber den Revisionsverband der siebenbürgischen Geldinstitute referierte Reichstagsabgeordneter Dr. Guido Gündisch. Der Verband wurde als Handelsgenossenschaft Ende des Jahres 1903 gegründet und zählt jetzt 41 Mitglieder. Im Verbands herrscht die obligate Ueberprüfung. Bisher wurden in zehn Jahren 101 Revisionen durchgeführt und in diesem Zeitraume ist jedes Mitglied durchschnittlich viermal überprüft worden. Die größte Schwierigkeit der Institution der Revision ist bekanntlich die, daß sich die geeigneten Sachleute schwer für die Revisionsarbeit hergeben, jedoch ist feststellbar, daß die Institution sich im ganzen bewährt hat. Nach den Erfahrungen der sächsischen Institute ist kein Grund dafür vorhanden, in der Revision irgendeine Unannehmlichkeit zusehen, denn auch der strengste Revisor wird dort nichts auszuweisen haben, wo die betreffende Bank keine forcierte Dividenden- und Ausbreitungspolitik treibt.

Johann Zapadatu, Direktor des Verbandes der heimischen rumänischen Institute, hielt einen Vortrag über die Revisionsfähigkeit des Revisionsverbandes „Solidaritatea“. Es sind acht Jahre, seitdem die rumänischen Institute die obligatorische Jahrevision eingeführt haben und daß diese auf all diese Finanzinstitute ausgedehnt wurde. Der konsequenten Durchführung der Revisionen ist es zu verdanken, daß den Krisen der letzten Jahre kein rumänisches Geldinstitut zum Opfer gefallen ist.

Direktor Dr. Elemér Gantós führte hierauf aus, daß die Verbände der sächsischen, rumänischen und slowakischen Revisoren sich dem Kongress darum vorstellten, da ihnen auf

Veranlassung des Reichsverbandes im Rahmen der Geldinstitutzentrale voraussichtlich bei der Durchführung von Revisionen eine entsprechende Rolle zufallen wird. Redner war von Anfang an dafür, daß in die Statuten der Geldinstitutzentrale Verfügungen aufgenommen werden, welche die Zuanpruchnahme der bisher schon tätigen Fachrevisoren ermöglichen.

Der Kongress beschloß, sich in diesem Sinne an die Direktion der Geldinstitutzentrale zu wenden.

Die Verhandlungen des Kongresses waren damit erschöpft. Nachdem Präsident Geheimer Rat Ladislav v. Lulács den Anwesenden und im Namen dieser Versammlung dem Präsidium Dank gesagt hatten, begann die Generalversammlung des Reichsverbandes der Finanzinstitute. Auf Antrag des geschäftsführenden Direktors Dr. Elemér Gantós wurden 112 neue Institute als Mitglieder aufgenommen. Auf Antrag des Präsidenten wurden in die Direktion: Reichstagsabgeordneter Dr. Géza v. Antal, Béla Verlöcshy, Johann v. Szamotai, Abgeordneter Leopold v. Szutelsky, in den Verwaltungsrat: Joltán v. Balás, Josef Bohnerl, Samuel Grünbaum, Viktor Fedesco, in den Aufsichtsrat: Albert Thurner gewählt.

Der Ökonomist.

Österreichische Creditanstalt.

Wien, 12. Mai.

Heute nachmittags fand im Saale des Oesterreichischen Ingenieur- und Architektenvereines unter dem Vorsitz des Präsidenten Julius Blum die 60. ordentliche Generalversammlung der Oesterreichischen Creditanstalt statt, an der 90 Aktionäre teilnahmen, die 2727 Stimmen geltend zu machen berechtigt waren. Als landesfürstlicher Kommissar fungierte Ministerialrat Doktor Ferdinand Ritter v. Grimm, als Schriftführer Regierungsrat Alois Wismeyer. Zu Sekretären wurden die Herren Richard Pollak, Wilhelm Ritter v. Doderer, Dr. Hugo Fürth, Dr. Rudolf Spiro und Friedrich Elfinger bestellt.

Präsident Julius Blum gedenkt zunächst des 60jährigen Jubiläums der Anstalt, von dessen besonders feierlicher Begehung jedoch mit Rücksicht auf die Kriegszeit Umgang genommen wurde.

Sodann bringt der Vorsitzende der Direktion Ludwig Neuratn folgenden Geschäftsbericht des Verwaltungsrates zur Verlesung:

Der Bericht.

Gehrte Versammlung! Wir haben Ihnen über ein volles Kriegsjahr zu berichten. Das österreichische Wirtschaftsleben hat sich — auf sich selbst gestellt — auch im zweiten Kriegsjahre den mit der verlängerten Kriegsdauer naturgemäß schwieriger gewordenen Verhältnissen voll anzupassen gewußt. Die gigantischen Gütermengen, welche der Staat für direkte und indirekte Kriegszwecke dem Markte entnimmt, und die hiedurch gesteigerte heimische Arbeit boten den meisten Produktionszweigen Gelegenheit zu lohnender Betätigung. Der durch den Krieg hervorgerufene rasche, stets sich erneuernde Bedarf bewirkte naturgemäß eine schnelle Abnahme der Lagerbestände, eine Beschleunigung des Umsatzes und in weiterer Folge einen bedeutenden Ueberschuß flüssiger Mittel, welche dem Staate im Wege der Kriegsanleihen in steigendem Maße immer wieder zugeführt werden konnten. Ein erfreuliches Symptom dafür, daß die gesunden Grundlagen unseres Wirtschaftslebens auch durch den Krieg nicht erschüttert worden sind — wenn auch selbstverständlich in gewissen Branchen, wie in der Bau- und Luxusindustrie, der Geschäftsgang ein ungünstiger ist — kann darin erblickt werden, daß das zu Beginn des Krieges erlassene allgemeine Moratorium schon mit Ende August 1915 vollständig abgebaut werden konnte, so daß der Zahlungsverkehr der Monarchie außerhalb der durch den Krieg unmittelbar betroffenen Kronländer wieder normal funktioniert. Wenn Oesterreichs Industrie mit berechtigtem Stolz auf das im Kriege geleistete blüht, so kann andererseits auch mit Genugtuung konstatiert werden, daß die Organisation des österreichischen Bankwesens sich den großen Aufgaben dieser Zeit voll gewachsen gezeigt hat. Das innige Verhältnis, welches unsere Banken zur Industrie unterhalten, der sie nicht nur als Kreditquelle, sondern vielfach auch als Mitinteressenten und Berater zur Seite stehen, hat im Auslande wiederholt den Gegenstand der Kritik gebildet. Dieses in Oesterreich eingebürgerte System hat sich im Kriege voll bewährt, und unsere Anstalt kann mit Befriedigung darauf hinweisen, daß eine Anzahl industrieller Unternehmungen unseres Konzerns im Kriege der Allgemeinheit große Dienste zu leisten berufen war. Darunter befinden sich auch einzelne Gesellschaften, welche wir durch eine Reihe von Jahren unter schwierigen Verhältnissen im Betriebe erhalten und durch Kreditgewährungen gefördert haben. Angesichts der Absperrung der Zentralmächte von ausländischen Zufuhren war die Industrie gezwungen, Organisationen für die Beschaffung und Verteilung der Rohstoffe — teilweise unter staatlicher Ingerenz — zu schaffen und eine Anzahl von „Zentralen“ zu diesem Zwecke ins Leben zu rufen. Auch wir haben uns in den Dienst dieser Kriegsorganisation gestellt und an der Führung, beziehungsweise Finanzierung einiger solcher Zentralen teilgenommen. Die Emissionstätigkeit hat sich im Berichtsjahre in der Hauptsache auf die Vermittlung der Kriegsanleihezeichnungen beschränkt. Die zweite und dritte Emission der österreichischen und ungarischen Kriegsanleihen, welche im Jahre 1915 erfolgten, brachten glänzende Resultate, indem zusammen über 3,7, beziehungsweise 6,2 Milliarden Kronen subskribiert wurden. Wir selbst zeichneten für eigene Rechnung in den beiden Subskriptionen Nominale 75.000.000 K. österreichischer Kriegsanleihe. An der Zeichnung auf ungarische Kriegsanleihe nahmen wir als Mitglied des Konsortiums für die ungarischen Staatsgeschäfte mit einem entsprechenden Betrage teil. Das Gesamtergebnis der von unserer Anstalt vermittelten, respektive vorgenommenen Zeichnungen erreichte für die drei österreichischen und ungarischen Anleihen die Ziffer von Nominale 878.114.300 K. Die Geldflüssigkeit hatte bei dem innigen Kontakte, in welchem unser Institut zu einer großen Anzahl bedeutender Industrieunternehmungen steht, auch bei uns die Wirkung, daß viele Firmen, welche früher in ausgedehntem Maße Kredite in Anspruch genommen hatten, nunmehr sehr bedeutende Guthabungen unterhielten. Wenn trotzdem die Summe unserer Debitoren keinen Rückgang, sondern sogar eine Steigerung aufweist, so ist dies auf die Ausdehnung des Umfangs unserer Geschäfte im allgemeinen zurückzuführen. Die Zunahme unserer Geschäfte erhellt noch mehr aus den Ziffern unserer Kreditoren, welche gegenüber dem Vorjahre eine ganz ungewöhnliche Steigerung ergeben. Diese Umstände setzten uns trotz eingengter Verwertungsmöglichkeiten für Geld im allgemeinen und trotz des im Vergleiche zum Vorjahre stark gesunkenen Privatdiskonts in die Lage, auf Zinsen- und Provisionskonto wesentlich gesteigerte Erträge auszuweisen. Die Generalversammlung hat im Vorjahre über unseren Antrag zugestimmt, eine Reserve für Kriegsverluste von 5.000.000 K. zu Lasten des Gewinn- und Verlustkontos zu bilden und etwa darüber hinausgehende Verluste durch Heranziehung des außerordentlichen Reservefonds von 2.000.000 K. und eventuell des allgemeinen Reservefonds zu decken. Wir sind heute noch nicht in der Lage, Ihnen über die voraussichtliche Höhe der Kriegsverluste präzise Angaben zu machen. Die beiden Exportunternehmungen, an welchen wir beteiligt sind (Alois Schweiger & Co., Gesellschaft m. b. H. und Austro-Orientalische Handelsaktiengesellschaft) besitzen keine zuverlässigen Informationen über den Stand ihrer Engagements im feindlichen Auslande. Bezüglich unserer galizischen Engagements glauben wir zu der Annahme berechtigt zu sein, daß die aus denselben zu gewärtigenden Verluste nicht unwesentlich geringer sein dürften, als im Vorjahre befürchtet wurde. Wir haben daher keine Beranlassung, weitere Dotierungen der Reserve für Kriegsverluste in Antrag zu bringen. Die Kraft, welche unser gesamtes Wirtschaftsleben unter den schwierigsten Verhältnissen bewiesen, die Anpassungsfähigkeit, von welcher es so glänzende Proben abgelegt hat, begründen die Ueberzeugung, daß diejenigen wirtschaftlichen Faktoren, welche die Ueberleitung der Kriegsin die Friedenswirtschaft durchzuführen berufen sind, auch diese große Aufgabe einer gedeihlichen Lösung zuführen und derart die

Grundlagen schaffen werden, auf welchen die künftige ökonomische Entwicklung unserer Monarchie gesichert ruhen wird. Dieser Erwartung können wir mit um so größerer Zuversicht Ausdruck verleihen, als die unvergleichlichen Heldentaten unserer Armee sowie jene unserer Verbündeten die Ueberzeugung voll gerechtfertigt erscheinen lassen, daß dieses Heldentum seine ruhmvolle Krönung in einem für unser Vaterland ehrenvollen segensreichen Frieden finden wird. (Beifall.)

Der Wert des Effektenbestandes unserer Anstalt betrug am 31. Dezember 1915 113.037.708 K. In dieser Summe sind für verzinsliche Werte im Betrage von 82.796.628 K. enthalten. Der Gewinn an Effekten und Konfiskationsgeschäften beliefert sich mit 774.138 K. Das im Jahre 1914 geschlossene Syndikat zur Uebernahme von Nominale 396.600.000 Kronen 4 1/2-prozentigen, in 15 Jahren zu amortisierenden österreichischen Staatschahanzweisungen konnte Anfang des Jahres 1915 mit beiseitigen Augen aufgelöst werden. Das königlich ungarische Finanzministerium emittierte Nominale 150.000.000 K. 5 1/2-prozentige ungarische Staatskassenscheine vom Jahre 1915, fällig am 1. Juni 1918, zum Zwecke der Einlösung der am 1. Juni 1915 fällig gewordenen Nominale 150.000.000 K. 4 1/2-prozentigen ungarischen Staatschahanzweisungen vom Jahre 1913. Unser Konsortium übernahm die neu emittierten Staatskassenscheine und begab sie im Wege des freihändigen Verkaufes. Der auf unseren Anteil entfallende Gewinn ist in der vorliegenden Bilanz verrechnet. Die Begebung der im Jahre 1914 übernommenen Nominale 50.000.000 K. des 4 1/2-prozentigen steuer- und abzugsfreien pupillarsicheren Landesanlehens des Königreiches Galizien und Podolien samt dem Großherzogtum Krakau konnte ohne Verlust durchgeführt werden. Die im Jahre 1914 von der königlichen Stadt Pilsen übernommenen Nominale 8.500.000 K. 4 1/2-prozentigen steuerfreien Obligationen wurden begeben. Der erzielte Gewinn erscheint in das Jahresergebnis einbezogen.

Die Bialaer Eskompte- und Wechselbank war abermals in der Lage, den Aktiencoupon mit 10 Prozent einzulösen. Eine erfreuliche Entwicklung nahm das Geschäft der privilegierten Landesbank für Bosnien und Herzegowina, welche die Dividende wie im Vorjahre mit 9 Prozent bemessen konnte. Im Geschäftsgange der Galizischen Bank für Handel und Industrie machte sich der Druck der kriegerischen Verhältnisse in Galizien stark geltend. Die Einnahmen der Mittelswaldbahn haben sich, da insbesondere der Grenzverkehr durch den Krieg fast vollständig unterbunden ist, nicht günstig gestaltet. Die „Ericsson“ Oesterreichische Elektrizitätsaktiengesellschaft vorm. Decker & Homolka und die „Ericsson“ Ungarische Elektrizitätsaktiengesellschaft vorm. Decker & Homolka haben im abgelaufenen Geschäftsjahre recht befriedigende Resultate erzielt. Die A. G. S. Union Elektrizitätsgesellschaft war gut beschäftigt und dürfte ein besseres Jahresergebnis liefern. Die Oesterreichische Elektrizitätslieferungsgesellschaft Aktiengesellschaft weist in ihrem Etablissement in Kofitz einen bedeutend erhöhten Stromkonsum auf, während das Elektrizitätswerk Parschnitz infolge ungünstigeren Geschäftsganges in dortigen Industriebezirken nur ein langsames Ansteigen des Stromabfahres konstatieren kann. Die Skoda-Werke, Aktiengesellschaft in Pilsen, waren im abgelaufenen Jahre sehr reichlich beschäftigt. Sie waren in der Lage, eine Dividende von 31 K. = 17 Prozent zu verteilen. Die Bedeutung der Werke für die Wehrkraft unserer Monarchie ist allgemein bekannt. Das Stabilimento Tecnico Triestino hat sich im allgemeinen der Kriegslage nach Möglichkeit anzupassen gewußt, aber naturgemäß in einzelnen Betrieben eine Einschränkung seiner Tätigkeit erfahren. Die nicht im Kriegsgebiete liegenden Betriebe der Gesellschaft haben trotz aller Schwierigkeiten mit gutem Erfolge gearbeitet und sind noch mit Arbeit versorgt. Dank diesem Umstande vermag der Verwaltungsrat der Generalversammlung der Aktionäre die Verteilung einer Dividende von 150 K. auf die Stammaktien und von 75 K. auf die Vorzugsaktien vorzuschlagen. Um den österreichischen Charakter des Unternehmens klar zum Ausdruck zu bringen, beschloß der Verwaltungsrat, in der Generalversammlung zu beantragen, daß der Firmavortlaut „Stabilimento Tecnico Triestino“ in „Autriawerke A. G.“ abgeändert werde. — Die Ringhoffer Werke A. G. und die Aktiengesellschaft der Lokomotivfabrik vormals G. Sigl in Wiener-Neustadt dürften pro 1915 höhere Dividenden als im Vorjahre ausschütten. Der Auftragsbestand pro 1916 ist ein reichlicher. — Gemeinsam mit den Skoda-Werken, beziehungsweise mit Dr. Karl Freiherrn v. Skoda haben wir uns an der Gründung der Oesterreichischen Flugzeugfabrik A. G. beteiligt und haben ferner an der Transaktion behufs Fusion der Vaterländischen Maschinenbau-Aktiengesellschaft (Sangerhausen-Eisele) mit der L. Lang Maschinenfabrik A. G. sowie auch an der Finanzierung der Ungarischen Allgemeinen Maschinenfabrik-Aktiengesellschaft, welche zum Zwecke der Aufnahme des Baues von Flugapparaten erfolgte, teilgenommen. Die vorerwähnten drei Gesellschaften nehmen eine befriedigende Entwicklung. Die Vereinigte Maschinenfabriken A. G. vormals Skoda, Rustaw, Bromowsky & Ringhoffer hat im Jahre 1915 mit recht günstigem Erfolge gearbeitet und beantragt eine Dividende von 6 Prozent. Die Geschäftsaussichten für das laufende Jahr sind günstig. Bei der Maschinen- und Waggonfabriken P. Zieleniewski in Krakau, Lemberg und Sanok Aktiengesellschaft haben sich die Verhältnisse gegenüber dem Vorjahre dadurch gebessert, daß nach Vertreibung des Feindes aus Galizien die Etablissements der Gesellschaft wieder dem Betriebe übergeben werden konnten. Der Auftragsbestand ist ein zufriedenstellender. Der Geschäftsgang bei der Eisenwerke-Aktiengesellschaft Korzan-Rudek ist ein recht befriedigender. Die Ostrauer Waggonbau-Aktiengesellschaft vormals Fürst Sach hat für das Geschäftsjahr 1914/15 eine Dividende von 10 Prozent zur Verteilung gebracht. Die Mitterberger Kupfer-Aktiengesellschaft arbeitet mit sehr günstigem Resultate; sie war auch im zweiten Kriegsjahre in der Lage, an der Kupferversorgung der Monarchie für Munitionszwecke hervorragend mitzuwirken. Bei der Aktiengesellschaft zur Rübarmachung der Wasserkraft Dalmatiens (Kerka) haben die kriegerischen Ereignisse auf die Produktionsverhältnisse ungünstig eingewirkt. Gegenwärtig sind bei der Gesellschaft technische Maßnahmen im Zuge, welche eine Produktionssteigerung zum Zwecke haben. Auch im abgelaufenen Jahre hat das Unternehmen — als das einzige der Monarchie, welches Stickstoff aus der Luft erzeugt — wichtige ökonomische Aufgaben im Interesse der Allgemeinheit erfüllen können.

Die Mineralölschmelzerei-Aktiengesellschaft hat in den Raffinerie-Etablissements günstig gearbeitet und sich durch Aktienvermehrung auch die Kontrolle über die Budapester Mineralölschmelzerei-Aktiengesellschaft gesichert. Sowohl die Raffinerien als auch die Bohrbetriebe der Gesellschaft haben zufriedenstellende Resultate erzielt. Die Dividende wird in der vorjährigen Höhe bemessen werden. Die Zückerindustrie hatte infolge des reduzierten Rübenanbaues eine kleine Kampagne, die sich durch Transport-, Personal- und andere durch den Krieg

verursachte Schwierigkeiten, insbesondere aber auch infolge der ungünstigen Witterung im vorigen Herbst nur langsam und kostspielig vollzog. Die Raffinerien haben dank dem bedeutenden Abfalle im Inlande befriedigend gearbeitet. Die großen Exportraffinerien sind jedoch durch den Ausfall des Exports beeinträchtigt worden. Nur soweit letztere Unternehmungen zumeist aus der früheren Kampagne stammende Erzeugnisse vor Begründung der Zuckerzentrale zu gestiegenen Preisen in dem neutralen Ausland absetzen konnten, haben sie gute Resultate erzielt. Aus dem letzterwähnten Grunde wird auch die Restomiger Zuckerraffinerie gute Ergebnisse ausweisen und eine Dividende von 10 Prozent gegen 8 Prozent im Vorjahre ausschütten. Ähnlich liegen die Verhältnisse bei der Peceher Zuckerraffinerie, die ihre Dividende gleichfalls erhöhen dürfte. Die Carl Stummer Zuckerraffinerie-Aktiengesellschaft hatte infolge des besonders geringen Anbaues in Ungarn eine so reduzierte Verarbeitung, daß das Erträgnis jedenfalls gegen das Vorjahr zurückbleiben wird. Der Verein mährischer Zuckerraffinerien hat im vergangenen Jahre 12 Prozent Dividende verteilt; auch im laufenden Jahre dürfte ein gutes Erträgnis zu erwarten sein. Die Zentralmährische Zuckerraffinerie- und Dekomien-Aktiengesellschaft hat recht zufriedenstellend gearbeitet und dürfte die Dividendenzahlung aufnehmen. Die Mährische Zuckerindustrie-Aktiengesellschaft hatte unter den Betriebschwierigkeiten der Kampagne und unter der ungünstigen Witterung besonders zu leiden. Von den Spiritus-Unternehmungen, an welchen wir beteiligt sind, hat die Koliner Spiritus-Pottaschefabrik- und Raffinerie-Aktiengesellschaft eine Dividende von 16 Prozent, die Spiritus- und Pottaschefabrik-Gesellschaft m. b. H. in Brüx eine solche von 14 Prozent und die Spiritusindustrie-Aktiengesellschaft 9 Prozent zur Ausschüttung gebracht. Die Franz Kav. Brosche Sohn Aktiengesellschaft wird pro 1915 eine Dividende von 20 Prozent verteilen. Die Bündwaren-Aktiengesellschaft „Delios“ entwickelt sich in zufriedenstellender Weise. Die Papierindustrie-Aktiengesellschaft Olsechau war im abgelaufenen Jahre mit Aufträgen reichlich versehen.

Auf dem Baumarkte machte sich — von den Bauten für militärische Zwecke abgesehen — die Stagnation in noch höherem Maße geltend als im Vorjahre und beeinflusste die Ziegel- und Zementindustrie auch weiterhin in empfindlicher Weise. Diese Verhältnisse machten sich sowohl bei der Gollschauer Portlandzementfabrik als auch bei der Oesterreichischen Portlandzementfabrik-Aktiengesellschaft, Szegedakowa, geltend, welche Gesellschaften dividendenlos blieben. Die „Tisita“ Walderexploitations-Aktiengesellschaft hatte unter der Darlehenbeschränkung und unter der dadurch hervorgerufenen vollständigen Lähmung des Exports stark zu leiden. Das galizische Unternehmen der Aktiengesellschaft für Mühlen- und Holzindustrie befindet sich noch immer unter militärischer Verwaltung und der Betrieb ist stark beeinträchtigt. Dessenungeachtet war die Gesellschaft in der Lage, eine bescheidene Dividende zur Ausschüttung zu bringen. Bei der „Mundus“ Aktiengesellschaft der Vereinigten Oesterreichischen Bugholzmöbel-fabriken und bei der „Mundus“ Aktiengesellschaft der Vereinigten ungarischen Bugholzmöbel-fabriken haben die kriegerischen Ereignisse auf die Produktions- und Absatzverhältnisse ungünstig gewirkt. Das Gleiche ist von der Ersten Oesterreichischen Linoleumfabrik zu melden.

Die Geschäftsergebnisse der Wollehandels-gesellschaft m. b. H. sind sehr befriedigend. Die Aktiengesellschaft der Brüner Lederfabrik vorm. Marx, Grünfeld konnte ihren Verlustvortrag tilgen und für das letzte Geschäftsjahr eine Dividende von 15 Prozent zur Verteilung bringen. Auch das laufende Geschäftsjahr entwickelt sich recht günstig. Die Aktiengesellschaft der Oesterreichischen Fezfabriken ist hauptsächlich für Heereslieferungen stark beschäftigt. Die Vereinigten Brauereien Schwachat, St. Marx, Simmering-Dreher, Mautner, Meißl Aktiengesellschaft haben für das Geschäftsjahr 1914/15 eine Dividende von 6 Prozent bezahlt. Die Gösser Brauerei-Aktiengesellschaft vormals Marx Kober in Göß konnte eine Dividende von 9 Prozent zur Ausschüttung bringen. Die Venediger Metallwarenfabrik Arthur Krupp A. G. hat ein Resultat erzielt, welches ermöglichte, den Besitzern von Vergütung für 1913/14 9 1/2 Prozent, für 1914/15 11 1/2 Prozent, den Besitzern von Stammaktien für 1913/14 8 1/2 Prozent, für 1914/15 10 1/2 Prozent als Dividende auszubezahlen. Die Hirtensberger Patronen-, Zündhütchen- und Metallwarenfabrik vorm. Keller & Comp. und die G. Roth Aktiengesellschaft arbeiten sehr befriedigend. Der Geschäftsgang der C. Stölzles Söhne Aktiengesellschaft für Glasfabrikation hat sich im abgelaufenen Jahre befriedigt; das Ergebnis der Bilanz dürfte die Auszahlung einer Dividende ermöglichen. Bei der Holzverarbeitungsindustrie-Aktiengesellschaft war der Geschäftsgang im abgelaufenen Jahre befriedigend, so daß eine mäßige Erhöhung der Dividende gegenüber dem Vorjahre möglich sein dürfte.

Die Milchindustrie-Aktiengesellschaft wird ungefähr das gleiche Resultat wie für das Vorjahr ausweisen und wieder eine Dividende von 10 Prozent zur Ausschüttung bringen. Bei der Spinnindustrie-A. G. waren die Absatzverhältnisse etwas günstiger als im vorangegangenen Jahre. Eine Dividende konnte jedoch nicht verteilt werden. Die Am. Gerngroß Aktiengesellschaft arbeitet andauernd mit gutem Erfolge und dürfte in diesem Jahre eine erhöhte Dividende ausschütten. Die kriegerischen Verhältnisse unterbanden vollständig den Betrieb der Vereinigten Oesterreichischen Schiffahrts-Aktiengesellschaft vormals Austro-Americana & Fratelli Cosulich. Die Jahresrechnung wird deshalb abermals einen beträchtlichen Verlust ergeben. Die Providentia, allgemeine Versicherungsgesellschaft in Wien, wird ihre Jahresrechnung voraussichtlich mit sehr zufriedenstellendem Erfolge abschließen. Der befriedigende Geschäftsgang bei der Ersten Oesterreichischen Versicherungsgesellschaft gegen Einbruch ermöglichte es, die Jahresdividende mit 17 Prozent zu bemessen. Wir haben uns an der Finanzierung der vom Ministerium des Innern legitimierten Einkaufsstelle, Gesellschaft m. b. H., mit einem entsprechenden Betrage beteiligt. Die Sebarung dieser Gesellschaft, welche die Approvisionierung von Ländern und Kommunen zum Zwecke hat, steht unter ständiger Kontrolle des Ministeriums des Innern, welches insbesondere auf die Zuteilung der eingekauften Waren und Erstellung der Verkaufspreise fortlaufend entscheidenden Einfluß nimmt. Gemeinsam mit uns nahestehenden Firmen errichteten wir die Bau- und Rekonstruktionsgesellschaft m. b. H., die ihre nutzbringende Tätigkeit sofort beginnen konnte, so daß sie bereits in der Lage ist, auf erfreuliche Erfolge hinzuweisen.

Im Herbst des vergangenen Jahres errichteten wir mit Zustimmung des Militär-Generalgouvernements für das Oesterreichisch-ungarische Okkupationsgebiet in Polen eine Filiale in Lublin, welche eine gedeihliche Entwicklung verspricht. Infolge des kriegerischen Ereignisses im Süden der

Monarchie haben wir den Sitz unserer Triester Filiale nach Wien, und zwar in unser Haus in der Mariahilferstraße, und den Sitz unserer Filiale Görz und Pola nach Vaidach verlegt. Der Buchwert unserer Realitäten hat sich um den Betrag der vorgenannten Abschreibungen in der Höhe von 235.320 K. auf 13.194.400 K. verringert. Wie in unserem Bericht für das Jahr 1914 erwähnt, haben wir das Bankgebäude der Niederösterreichischen Eskomptgesellschaft sowie die anstoßenden Häuser zum Zwecke eines Neubaus für unsere Anstalt erworben. Nachdem uns die Niederösterreichische Eskomptgesellschaft im Herbst das von ihr verlassene Bankgebäude übergeben hatte, wurde mit dessen Demolierung begonnen. Behufs Erhöhung der für den Neubau gebildeten Immobilienreserve beantragen wir die Einstellung von 1.000.000 K. aus den Erträgnissen des Berichtsjahres, wodurch sich diese Reserve auf 2.500.000 K. stellen wird.

Die Steuern und Gebühren haben sich im Gegenhalt zu denen des Jahres 1914 um ungefähr 1.750.000 K. erhöht, da wir — wie Ihnen bekannt — grundsätzlich die auf Grund des Reinerträgnisses jeder Geschäftsperiode ermittelte Steuer dem Gewinn- und Verlustkonto des betreffenden Jahres anlasten. Das Gehaltkonto weist im Jahre 1915 eine Erhöhung um 773.274 K. aus. Das große Mehrerfordernis für Gehalte erklärt sich insbesondere durch die Einstellung von Hilfskräften an Stelle der zum Heeresdienst einberufenen Angestellten sowie durch außerordentliche Zuwendungen, welche wir unseren Beamten angesichts der Verteuerung der Lebensführung bewilligt haben. Die verschiedenen Zweige des laufenden Geschäftes trugen in ihrer Gesamtheit an Zinsen 26.700.977 K., an Provisionen 8.204.140 K., an dem Umsatz in Devisen 1.498.304 K., an Realitätenerträgnissen 337.542 K., an nachträglichen Eingängen auf bereits abgeschriebene Forderungen 4344 K., zusammen 37.445.310 K., hievon ab: Gehalte und Spesen 13.178.255 K., Steuern und Gebühren 4.768.673 K., Verluste an Forderungen 209.424 K., zusammen 18.156.353 K., verbleibt ein Erträgnis von 19.288.956 K. Das laufende Geschäft ergab somit, ohne Rücksicht auf den Gewinn an Effekten und Konfortialgeschäften, für das Aktienkapital von 150 Millionen Kronen eine Verzinsung von 12,859 Prozent.

Das Gesamterträgnis der Zentrale und der Filialen beläuft sich unter Einbeziehung des Gewinnvortrages vom Jahre 1914 per 522.411 K. auf 20.415.173 K., von welchem nach § 74 der Statuten 5 Prozent des eingezahlten Aktienkapitals mit 7.500.000 K. an die Aktionäre zu verteilen sind und es verbleiben 12.915.173 K. zur weiteren Verwendung. Behufs Verrechnung der Lantime ist hievon außer dem Gewinnvortrag vom Jahre 1914 per 522.411 K. ein Betrag von 1.000.000 K. gemäß der in der Generalversammlung vom Jahre 1912 abgegebenen Erklärung und ferner der Betrag von 26.514 K., der im Vorjahre zur Erreichung eines tantiemefähigen Verteilungsbetrages fehlte, in Abzug zu bringen. Es befreit sich jedoch die statutenmäßige Lantime für den Verwaltungsrat mit fünf Prozent von 11.366.247 K. und die Lantime für die Direktion und die Beamten in gleicher Höhe mit zusammen 1.136.624 K., so daß die Generalversammlung über die Verwendung der zu verbleibenden 11.778.548 K. zu beschließen hat. Wir beantragen, hievon 16 K. per Aktie, das sind 7.500.000 K. als Resdividende zur Verteilung zu bringen, so daß der Coupon pro 1915 mit 32 K. zur Einlösung zu gelangen hätte, ferner 1.000.000 K. in den außerordentlichen Reservefonds zu hinterlegen, 1.000.000 K. dem Pensionsfonds, weiter, wie bereits erwähnt, 1.000.000 K. der Immobilienreserve zuzuwenden und den hienach verbleibenden Betrag von 1.278.548 K. auf das Gewinn- und Verlustkonto des laufenden Jahres vorzutragen.

Unsere Gesellschaftsstatuten enthalten in § 4, VIII, 2. Absatz, die Bestimmung, daß der Betrag der gegen Kassenheine und Einlagsbücher übernommenen Gelder zusammengekommen den Betrag des jeweilig eingezahlten Aktienkapitals nicht übersteigen darf. Angesichts des kontinuierlichen Anwachsens des Standes unserer Einlagsgelder, welcher tatsächlich mittlerweile die statutarisch festgesetzte Grenze weit überschritt, haben wir uns veranlaßt, an das Finanzministerium heranzutreten, welches in entgegenkommender Weise diese Grenze auf die Höhe von 300 Millionen erstreckte. Hiedurch ist die Aenderung des betreffenden Absatzes der Statuten notwendig geworden. Mit einer Statutenänderung befaßt, schien es uns angezeigt, noch einige andere Bestimmungen unserer, in manchen Punkten veralteten Statuten zur Aenderung zu beantragen. Wir haben unsere Anträge auf einer dem gegenwärtigen Berichte angehefteten Beilage zusammengestellt und unterbreiten diese Anträge Ihrer Beschlußfassung.

Der Vorsitzende unserer Direktion Herr Dr. Alexander v. Spitzmüller wurde im November 1915 zum Pensionsminister ernannt und ist demnach aus dem Verbands unserer Anstalt geschieden, dem er seit dem Jahre 1910 angehört. Doktor v. Spitzmüller hat sich während der Zeit seiner Tätigkeit sowohl um unsere Anstalt selbst als auch um diejenigen uns affiliierten Unternehmungen, in welchen er die Interessen unseres Instituts zu vertreten berufen war, große und bleibende Verdienste erworben; er hat sich stets mit seiner ganzen hervorragenden Persönlichkeit für die Wahrung und Festigung der Position unserer Anstalt eingesetzt, und wir werden der Erfolge, die uns hiezu erwachsen, immer in herzlichster Dankbarkeit für ihn eingedenkt sein. (Lebhafter Beifall.)

Im Dezember 1915 hat der Verwaltungsrat gemäß der ihm erteilten Ermächtigung zu seiner Ergänzung den Direktor der Anstalt Herrn Emanuel Raumann in den Verwaltungsrat berufen und denselben gebeten, die Agenden eines Direktors weiterzuführen. Wir haben im vorigen Jahre anlässlich des Ansehens des langjährigen Dirigenten unserer Filiale Triest, des Herrn Direktors Oskar Gentilomo, um Befreiung in den Ruhestand den großen Verdienste gedacht, die er sich um das Emporblihen unserer Filiale Triest in 64jähriger Tätigkeit erworben hatte, und Sie haben diese Verdienste durch seine Wahl in den Verwaltungsrat unserer Anstalt geehrt. Zu unserem größten Leidwesen wurde Herr Oskar Gentilomo wenige Wochen später an dem Leben abberufen. Wir betrauern in dem Dahingegangenen einen ausgezeichneten, unserem Institute treu ergebenen Mitarbeiter. Einen schweren Verlust haben wir ferner durch das Ableben des Dirigenten unserer Lemberger Filiale, des Herrn Dr. Ladišlaus Solowij, erlitten, der sich in der kurzen Zeit seiner Tätigkeit unsere volle Wertschätzung erworben hat. Wir werden den beiden Dahingegangenen stets ein dankbares Andenken bewahren.

Mit dem heutigen Tage treten infolge Ablaufes ihrer Funktionsdauer die Herren Julius Blum, Dr. Moritz Lederer, Dr. Hans Ritter v. Mauthner, Alexander Měrey v. Kaposmėre und Erwein Graf Rostk-Rieneck aus dem Verwaltungsrate. Wir schlagen Ihnen vor, die gegenwärtig mit 24 bestimmte Anzahl der Mitglieder des Verwaltungsrates in der gleichen Höhe zu belassen, jedoch in der heutigen Versammlung nur sechs Mitglieder mit vierjähriger Funktionsdauer zu wählen und es dem Verwaltungsrate zu überlassen, die offen bleibenden Stellen eventuell im Wege der Kooptierung zu besetzen. Die durch Ablauf der Funktionsdauer Auscheidenden sind wieder wählbar.

Die Anzahl der zur Kriegsdienstleistung eingekleideten Beamten und Diener unseres Institutes hat sich an

744 erhöht und beträgt weit mehr als die Hälfte unserer männlichen Angestellten. Wir waren naturgemäß genötigt, eine weitere beträchtliche Zahl von Ersatzkräften für die Kriegsdauer anzustellen. Wir können auch heute noch im Dienste Verbliebenen für ihre unter Einsatz ihres besten Könnens geleisteten besonders eifrigen Dienste im abgelaufenen Jahre unseren Dank und unsere volle Anerkennung aussprechen. Von den Angestellten unseres Institutes, die zur Verteidigung des Vaterlandes in den Kampf zogen, hat seit unserem letzten Berichte wieder eine große Zahl den Heldentod gefunden. Ein treues Gedenken bleibt ihnen gewahrt.

Die Debatte.

Aktionär Hofrat Dr. Simon Kornfeld zollt der Verwaltung, die es in vortrefflicher Weise verstand, das Interesse der Aktionäre mit patriotischer Gesinnung und sozialer Fürsorge für ihre Angestellten in vollständigen Einklang zu bringen, für die ausgezeichnete Leitung der verschiedenen Unternehmungen des Institutes Dank und Anerkennung. Er weist auf die reiche Exploitierbarkeit Bosniens und der Herzegowina in industrieller Beziehung hin, zumal durch die glänzenden Taten unserer Armee die Befähigung der dort angelegten Kapitalien wohl für alle Zeiten ausgeschlossen ist. Die Anstalt ist zwar an der Bosnischen Landesbank beteiligt, aber es bleibt noch immer im Interesse der Heimat viel zu leisten übrig, weil der Weg nach Saloniki, nach Konstantinopel und nach Kleinasien für die Oesterreichische Reichshälfte über Bosnien führt. Die Verwaltung, die überall so fürsorglich auftritt, möge auch Bosnien ihre Aufmerksamkeit zuwenden, damit sie dort eine ebenso erspriehliche Tätigkeit entfalten könne wie in Oesterreich. (Zustimmung.)

Präsident Julius Blum: Ich danke für die wohlwollenden Worte der Anerkennung und bitte, überzeugt zu sein, daß wir die gegebenen Anregungen in Ermüdung ziehen werden. Wir sind ja an Bosnien und der Herzegowina eigentlich schon interessiert, da wir uns an der Bosnischen Landesbank beteiligt haben.

Aktionär Dr. v. Hofmannsthal gibt im Auftrage des Oesterreichischen Aktionärvereines seiner Befriedigung darüber Ausdruck, daß die Creditanstalt noch während des Krieges wieder die alte geworden ist. Aber diese Anerkennung und Befriedigung gilt nicht allein der Creditanstalt. Die 60. Generalversammlung dieses Institutes erscheint mit Rücksicht auf seine überragende Bedeutung im Finanzleben Oesterreichs und seine zentrale Stellung in dessen Industrie als der richtige Platz, um anzusprechen, daß die Oesterreichischen Aktionäre mit der Art, in der sich das Oesterreichische Aktienwesen im allgemeinen trotz mancher seiner Mängel während der härtesten Probe einer wirtschaftlichen Einrichtung, nämlich im Kriege, bewährt hat, zufrieden sein können. Gerade die Prinzipien, welche die Creditanstalt immer vertreten hat und deren erfreuliche Wirkung konstatiert werden kann, hatten zur Folge, daß gewisse Aktien sich immer mehr vom Charakter des Spekulationsobjektes entfernten und sich dem des Anlagewertes genähert haben. Den Mitgliedern des Oesterreichischen Aktionärvereines handelt es sich weniger darum, an Kurschwankungen zu profitieren, sondern vor allem darum, von dem Ertrage ihres Kapitals zu leben. Der Leitung der Creditanstalt wird es obliegen, die Ertragsfähigkeit aller ihrer Unternehmungen möglichst zu steigern und die Aktionäre die Theaurierungspolitik nicht in ihrer vollen Macht fühlen zu lassen. (Zustimmung.)

Präsident Julius Blum: Ich danke bestens für die interessanten Anregungen und Ausführungen, bemerke jedoch, daß die Verwaltung sich, noch ehe der, wie wir hoffen, bald kommende und für uns glänzende Friede eintritt, mit diesen Fragen bei den verschiedensten Gesellschaften, bei denen die Creditanstalt maßgebenden Einfluß hat, befaßt. Wir bitten, überzeugt zu sein, daß wir nach dieser Richtung hin auch weiter immer bemüht bleiben werden. (Lebhafter Beifall.)

Hierauf wird der von Kommerzialrat Richard Pollak namens des Revisionsausschusses gestellte Antrag, den Rechnungsabfchluß für das Jahr 1915 zu genehmigen und dem Verwaltungsrate das Abolutorium zu erteilen, einstimmig ohne Debatte angenommen. Ebenso werden die Anträge des Verwaltungsrates, betreffend die Verwendung des Reinertrages des Jahres 1915, einstimmig zum Beschlusse erhoben. Desgleichen gelangen die vom Verwaltungsrate beantragte Statutenänderung, betreffend die Erhöhung des gegen Kassenheine und Einlagsbücher übernommenen Betrages auf 300 Millionen Kronen, sowie die Aenderung einer Reihe von unwesentlichen, in manchen Punkten veralteten Bestimmungen der Statuten ohne Debatte einstimmig zur Annahme. Schließlich wurden von den Verwaltungsräten die Herren Julius Blum, Dr. Moritz Lederer, Dr. Hans Ritter v. Mauthner, Geheimer Rat Alexander Měrey v. Kaposmėre und Geheimer Rat Erwein Graf Rostk-Rieneck wiedergewählt und die Kooptierung des Direktors Emanuel Raumann bestätigt. Der Verwaltungsrat wird gleichzeitig ermächtigt, die offen bleibenden Stellen des Verwaltungsrates eventuell im Wege der Kooptierung zu besetzen. Zu Revisoren wurden gewählt die Herren Wilhelm Ritter v. Doderer, Richard Pollak und Adolf Wiesenhurg Elder v. Hochsee, zu deren Ersatzmännern die Herren Friedrich Elfinger und Dr. Rudolf Spiro.

Der Dividendencoupon pro 1915 im Betrage von 32 K. gelangt von morgen, den 13. d., ab zur Einlösung.

dorf, Röschitz, Gränzenborf und Bergdorf abgehalte
In denselben wies zunächst Statthaltereirat v. Steff
auf die eminente Bedeutung der Kriessanleihe hi
Hieran anschließend erstattete Finanzkommissi
Dr. Werka ein Referat über das Wesen, die Bedeu
tungen und die Vorteile der vierten Kriessanleihe
und besprach das Wesen und die Gründung d
Kriessanleihezeichnungsvereine. Es wurden bish
26 Kriessanleihezeichnungsvereine gegründet.

**Ein Aufruf an die Großgrundbesitzer
Ungarns.**

Budapest, 15. Mai. (Melbung des Ungarische
Telegraphen-Korrespondenzbureaus.) Graf Juli
Andrassy, Graf Albert Apponyi, Graf Andreas Sze
nich, Fürst Nikolaus Esterhazy, Graf Karl Khuen
Hedervary, Graf Josef Maslath und Graf Em
Szechenyi richteten an die Großgrundbesitze
Ungarns einen Aufruf, worin dieselben au
gefordert werden, möglichst große Summen auf d
vierte ungarische Kriessanleihe zu zeichnen, um
mehr, als infolge der Ermächtigung des Finan
ministers die Altmeisterbank es ihnen ermöglicht, b
Hypothekarsicherstellung kostenlos, ja fog
mit Zinsgewinn größere Zeichnungen auf d
Kriessanleihe vorzunehmen.

Finanzwirtschaft nach dem Kriege.

Im Anschluss an die gestern stattgefundenen
Delegiertenversammlung des Zentralverbandes de
Industriellen Oesterreichs hielt Univeritätsprofessor
Dr. Franz Eulenburg (Leipzig) im großen Fes
saale des Industriehauses einen Vortrag über d
„Finanzwirtschaft nach dem Kriege“.

Der Präsident des Zentralverbandes Sektionsch
a. D. Dr. Siegmund Brosche eröffnete die Ver
sammlung mit einer Ansprache, in welcher er vor allem
die überaus zahlreich erschienenen Gäste auf das
wärmste willkommen hieß.

Hierauf ergriff Professor Dr. Eulenburg
das Wort zu seinem Vortrag, in welchem er
unter anderem ausführte: Kolossale Aufgaben auf
allen Gebieten werden uns nach dem Krieg
bevorstehen. Das Wirtschaftsleben wird zum
Teil auf ganz neuen Grundlagen aufgebaut
werden müssen. Es handelt sich um die Wieder
herstellung zerstörter Gebiete, um die Ergänzung der
Produktionsmittel, um das Nachholen vernachlässigter
Arbeiten, unter denen der Wohnungsbau eine be
sondere Rolle spielt. Die neue Regelung der Valuta
verhältnisse und die allmähliche Beschaffung der Roh
stoffe, die mit einennmal hereinströmen werden, er
fordern besondere Aufmerksamkeit. Vor allem aber
wird nach dem Kriege neues Kapital notwendig sein,
um das vernichtete zu ergänzen und um eine In
tensivierung der Volkswirtschaft, die unentbehrlich
ist, in die Wege zu leiten. Es wird notwendig sein,
Kosten zu sparen, um Ueberschüsse zu erzielen und den
Reinertrag der Wirtschaft zu steigern. Dazu kommen
die ganz neuen Aufgaben der Finanzwirtschaft. Wie
kann das aufgebracht werden? Durch die Methode des
Sparens in den öffentlichen Ausgaben wird sich gewiß
manches erreichen lassen. Grundvolle Bauten und
Zugausgaben werden unterbleiben. Bei der künftigen
Regelung der Finanzen werden drei Prinzipien zu
befolgen sein: einmal muß man die gesamten Lasten
für Staat und Gemeinde zusammen betrachten.
Bestere werden nach dem Kriege große Aufwendungen
zu machen haben, und auch ohne dies fällt ihre Be
steuerung für die Bevölkerung ins Gewicht. Sodann
wird bei der Regelung der Finanzen die volkswirt
schaftliche Seite im Vordergrund stehen, das heißt, es
wird notwendig werden, die Produktiv
kräfte zu heben, allgemein auf sparsam
Methoden in der Produktion zu drängen, die technisch
höchststehenden Betriebe zu fördern und rüchständig
nicht künstlich zu erhalten. Denn es kommt unter allen
Umständen auf die ökonomische Gestaltung unse
r ganzen Wirtschaftslebens an, und die verlangt technisch
fortgeschrittene Betriebe mit möglichster Kosten
minderung und großen Ueberschüssen. Endlich darf der
soziale Gesichtspunkt der Leistungsfähigkeit und der
Gerechtigkeit niemals vernachlässigt werden. Es
kann in Betracht kommen: die Ausgestaltung der
vorhandenen Steuerquellen, die Erschließung nicht be
nutzter Steuerreserven und Heranziehung anders
artiger Einnahmequellen. Aber eine Steige
rung der national-wirtschaftlichen
Leistungsfähigkeit wird die Grundlage
der Finanzwirtschaft für die Zukunft
sein müssen. Einstweilen kann es sich nur um eine
vorläufige Festlegung von Richtlinien und Leit
gedanken handeln. Es kommen fünf Möglichkeiten in
Betracht:

Die direkten und indirekten Steuern.

1. Die direkten Steuern. Hier vertritt
die Einkommensteuer sehr wohl vor allem in den
höheren Klassen eine Steigerung. Man wird dabei
das Einkommen höherer Klassen das zumeist in

freien Kräfte aus Handel und Industrie ganz mi
erlässlich und wird an die Spitze rücken. Nur dann
werden die Anforderungen, die die Finanzen auf
allen Gebieten stellen, restlos erfüllt werden. Aber
wie der Krieg selbst ein großer Lehrmeister für
jedermann geworden ist, so wird auch die Notwendig
keit der Friedenswirtschaft uns auf die Bahn des
volkswirtschaftlichen Fortschrittes leiten. Es bedarf
dazu der Anspannung aller sittlichen Kräfte, die im
Volke vorhanden sind. Aber mit diesen Kräften wird
das große Ziel auch erreicht werden können, die
Staatsnotwendigkeit zu erfüllen und segensreiche
Friedensarbeit zu leisten zu dem erhabenen Zweck,
der der Sinn aller Kultur wie aller Politik sein muß:
der Förderung von Wohlfahrt, Freiheit und
Gerechtigkeit.

Dem Vortrage wohnten unter andern bei: der
deutsche Botschafter v. Tschirschky und Bögdenberg,
der Geschäftsträger der sächsischen Gesandtschaft
Dr. Freiherr v. Beschwich, der Präsident des ge
meinsamen Obersten Rechnungshofes Dr. Freiherr
v. Plener, Finanzminister a. D. Dr. Freiherr von
Engel, Geheimer Rat Dr. v. Kuejinsky, die Herren
hausmitglieder Paul Ritter v. Schoeller und Will
Ginzley, die Reichsratsabgeordneten Friedmann und
Dr. v. Oberleithner, die Sektionschefs Ritter von
Galecki, Dr. Orienberger, Dr. Joas, Kiehl, Doktor
Seidler, Bürger und Dr. v. Wimmer, die Ministerial
räte Dr. Lugawo, Dr. v. Deutsch, Dr. Gaala,
Dr. Krasny, Dr. Munk, Dr. Rodler, Wilhelm
Potorny, Dr. v. Glanz, Fohy, Kochlin, Leon, Frei
herr v. Enobloch und Schiller, der Leiter des
Oesterreichischen Handelsmuseums Hofrat Doktor
Karminski, die Hofräte Baron Weiß, Dr. Ellenar,
und Reiber, der deutsche Konsul v. Bivenot, die
Handelskammersekretäre Regierungsrat Doktor von
Layenthal (Wien) und Regierungsrat Doktor
Chudatschel (Eger). Ferner Delegierte vieler be
freundeter wirtschaftlicher Körperschaften und Ver
treter der dem Zentralverbande angeschlossenen Ver
bände, darunter: für den Bund österrreichischer
Industrieller der Präsident Kommerzialrat Bette
und die Vizepräsidenten Dr. Singer und Dr. Bettes,
der Vizepräsident des Industriellenbundes Oskar von
Heintzschel, der Präsident des Reichsvereines der
deutschen Gewerbevereine Oesterreichs Bernhard
Ludwig, der Vizepräsident des Niederösterreichischen
Gewerbevereines kaiserlicher Rat Krause, der
Präsident des Oremiums der Wiener Kaufmannschaft
kaiserlicher Rat Spitzer, für die wirtschaftliche Zentral
stelle für Handel, Gewerbe und Industrie kaiserlicher
Rat Vinzl, für die Hauptstelle Industrieller Arbeit
geberorganisationen Baron Klingler, ferner Bank
präsident Professor Dr. v. Landesberger, die Bank
direktoren Dr. Hammer Schlag, Bernhard von
Popper, Dr. Treischl und Broch. Vom Präsidium
des Zentralverbandes waren außer dem Präsidenten
Sektionschef Dr. Brosche noch anwesend: Präsident
Bergrat Max Ritter v. Gutmann und die Vize
präsidenten Artur Ruffler und Dr. Heinrich Grieß.

Professor Eulenburg über die Finanzwirtschaft nach dem Kriege.

Wien, 15. Mai.

Im Anschlusse an eine gestern abgehaltene Delegiertenversammlung des Zentralverbandes der Industriellen Oesterreichs hielt Universitätsprofessor Dr. Franz Eulenburg aus Leipzig im großen Festsaal des Industriehauses einen Vortrag über die „Finanzwirtschaft nach dem Kriege“. Professor Eulenburg führte das Folgende aus:

Kolossale Aufgaben auf allen Gebieten werden uns nach dem Kriege bevorstehen. Nach Berechnungen, die das dänische Komitee zur Erforschung der sozialen Wirkungen des Krieges angestellt hat, wird sich die Schuldenlast allein für die Kriegsausgaben bei den kriegsführenden Staaten nach zweijähriger Dauer verdreifachen. Von 100 Milliarden werden sie auf 300 Milliarden gestiegen sein. Deutschland dürfte 40, Oesterreich-Ungarn zusammen etwa 25 Milliarden Kriegsschulden aufgenommen haben, wozu voraussichtlich noch die Umwandlung der schwebenden in eine konsolidierte Schuld hinzutreten dürfte. Es kommen aber ganz enorme Aufwendungen für die nächsten Jahre hinzu, die sofort gedeckt werden müssen. Hierzu gehört zunächst die Wiederherstellung von zerstörten Gebieten sowie Entschädigung für vernichtetes Privateigentum. Die Rüstungsausgaben für Heer und Flotte werden sehr erhöht werden; denn es ist nicht allzu wahrscheinlich, daß eine internationale Verständigung über deren Verminderung herbeizuführen ist. Pensionen für Kriegsverletzte, Witwen- und Waisenfürsorge, Unterstützung ruiniert existenzen werden einmalige und dauernde Ausgaben nötig machen. Viele Aufwendungen, die während des Krieges unterblieben sind, hatten der Erfüllung. So im Eisenbahnbau, bei öffentlichen Gebäuden, bei Schulen und Behörden. Dabei werden wir uns möglicherweise auf einen Minderertrag der Zölle einzurichten haben. Man rechnet, daß auf diese Weise mindestens eine gleiche Summe wie der Zinsdienst notwendig werden wird.

Wie kann das aufgebracht werden? Durch die Methode des Sparens in den öffentlichen Ausgaben wird sich gewiß manches erreichen lassen. Frivolität und Luxusausgaben werden unterbleiben. Der Personennet, der gerade in Oesterreich besonders groß ist, wird beschnitten werden können. Aber daraus läßt sich nicht allzuviel gewinnen. Bei der künftigen Regelung der Finanzen werden drei Prinzipien zu befolgen sein: einmal muß man die gesamten Einnahmen für Staat und Gemeinde zusammen betrachten. Letztere werden nach dem Kriege große Aufwendungen zu machen haben, und auch ohnedies fällt ihre Besteuerung für die Bevölkerung ins Gewicht. Sodann wird bei der Regelung der Finanzen die volkswirtschaftliche Seite im Vordergrund stehen, das heißt es wird notwendig werden, die Produktivkräfte zu heben, allgemein auf sparsame Methoden in der Produktion zu drängen, die technisch hochstehenden Betriebe zu fördern und rückständige nicht künstlich zu erhalten. Denn es kommt unter allen Umständen auf die ökonomischste Gestaltung unseres ganzen Wirtschaftslebens an, und die verlangt technisch fortgeschrittene Betriebe mit möglichster Kostenminderung und großen Ueberschüssen. Endlich darf der soziale Gesichtspunkt der Leistungsfähigkeit und der Gerechtigkeit niemals vernachlässigt werden. Es können in Betracht kommen: die Ausgestaltung der vorhandenen Steuerquellen, die Erschließung nicht benutzter Steuerreserven und Heranziehung andersartiger Einnahmequellen. Aber eine Steigerung der nationalwirtschaftlichen Leistungsfähigkeit wird die Grundlage der Finanzwirtschaft für die Zukunft sein müssen. Einzuweilen kann es sich nur um eine vorläufige Festlegung von Richtlinien und Leitgebanten handeln. Es kommen fünf Möglichkeiten in Betracht:

1. Die direkten Steuern. Hier vertritt die Einkommensteuer sehr wohl vor allem in den höheren Klassen eine Steigerung. Man wird dabei das Besitzeinkommen höher belasten, das zumal in Deutschland noch nicht so stark getroffen ist, während es in Oesterreich härter herangezogen wird und ebenso wird man eine Abstufung nach der Größe der Haushaltungen vornehmen können. Eine Herabsetzung der steuerfreien Grenze dagegen ist unter allen Umständen zu vermeiden, eventuell ist sie sogar noch etwas heraufzusetzen, um die Konsumkraft der unteren Schichten zu heben, da die Lebenshaltung sich nach dem Kriege wesentlich verteuern dürfte. Kriegssteuern werden dagegen später kaum noch in Betracht kommen, ebenso wenig die Steuer auf den Vermögenszuwachs; im Gegenteil haben wir mit einer Minderung von Einkommen und Vermögen zu rechnen. Die Erbschaftsteuer wird bei uns noch ein ertragsfähiges Steuerobjekt bilden, und zwar werden auch die direkten Erben wie die Eheleute nicht länger ausgenommen werden dürfen, wobei natürlich der Modus der Erhebung den wirtschaftlichen Verhältnissen angepaßt werden muß. Im ganzen aber wird bei den direkten Steuern eine Grenze sehr bald erreicht sein; das ist dort, wo der Akkumulationsfonds sich vermindert, das heißt dort, wo die Neubildung von Kapitalien gehemmt oder verlangsamt wird. Denn die Kapitalneubildung ist unerlässliche Bedingung für die künftige Intensivierung der Volkswirtschaft und für die Möglichkeit, die überschüssige Bevölkerung im Lande beschäftigen zu können. Dazu kommt, daß eine aufsteigende Volkswirtschaft sich anders verhält wie eine gesättigte, etwa England, wo der Rentenbesitz so stark verbreitet ist. Es kann bei uns die Belastung des Einkommens darum kaum so hoch werden wie in England.

Die Realsteuern (Gewerbe-, Grund- und Gebäudesteuern) verlangen eine pflegliche und vorsichtige Behandlung, damit nicht etwa technisch vorgeschrittenere Betriebe und Methoden zugunsten der rückständigen betroffen werden. Dieser Gefahr unterliegt zum Beispiel die geplante Umsatzsteuer, die eine völlig unwirtschaftliche Belastung des Umsatzes anstatt des Ertrages vornimmt und darum volkswirtschaftlich schädlich wirkt. Auch die Gewerbesteuer in Oesterreich, welche die Aktiengesellschaften bis zu einem Drittel und mehr des Gewinnes besteuert, ist volkswirtschaftlich ungünstig zu beurteilen, weil sie die Entwicklung zum Großbetrieb künstlich hemmt. Dagegen ist eine progressive Staffelung nach der Größe des Ertrages ohne Schaden durchführbar. Auch die Gebäudesteuer die in Oesterreich in der Form der Erhebung vom Bruttozins erhoben wird, verteuert nur das Wohnen, ohne große Erträge zu geben. Dagegen wird die Grundsteuer bisher nach veralteten Sätzen erhoben und bringt im Verhältnis zum gegenwärtigen Reinertrag des Grund und Bodens zu geringe Ergebnisse. Hier kann also allenthalben bei richtiger Behandlung zum Teil direkt weit mehr herausgewirtschaftet werden, zum anderen Teil können schädliche Wirkungen abgeändert werden.

2. Unter den indirekten Steuern stehen voran die Verkehrssteuern, Quittungs-, Stempel-, Effektenumsatz-, Fahrkartensteuer, Portoerhöhung. Letztere werden wohl in jedem Lande unentbehrlich sein, so sehr sie auch einzelne Geschäfte belasten. Aber die Erhöhung des Paketportos wird dahinführen, im einzelnen sparsamer zu wirtschaften und damit den Betrieben doch größere Einnahmen zu liefern. Quittungsstempel und Urkunden werden noch ausbauungsfähig sein. Aber hier ist allenthalben große Vorsicht am Platze, damit nicht die Geschäftswelt, namentlich mit Rücksicht auf die Konkurrenz des Auslandes, zu stark belastet wird.

Verbrauchssteuern wirken ja sozial ungünstig, indem sie die unteren Einkommen mehr belasten wie die oberen. Bei zu großer Anspannung drängen sie den Konsum zurück und geben dadurch auch finanziell einen Minderertrag, wodurch die einheimische Produktion geschädigt wird. Es sei in dieser Beziehung zum Beispiel an die österreichische Zunderbesteuerung erinnert. Trotzdem werden Verbrauchssteuern nicht zu umgehen sein. Natürlich dürfen sie nicht auf notwendige Lebensmittel erhoben werden (städtische Ökonomie). Sie sind vor allem dort erträglich zu gestalten, wo es sich um fremde Einfuhrerzeugnisse handelt, wie Tee, Kaffee, Schokolade. England hat diese Steuern schon jetzt im Kriege sehr ausgebaut. Vor allem Branntwein und Tabak vertragen noch eine rationellere Heranziehung. Luxussteuern werden oft empfohlen und mögen der ausgleichenden Gerechtigkeit wegen ebenfalls beachtet werden. Pferde und Wagen, Schaumwein, Automobile, Luxusmöbel, Kino und andere Vergnügen kommen dafür in Betracht. Aber wir dürfen uns keiner Täuschung darüber hingeben, daß hier sehr bald Grenzen erreicht sein werden, wo eine weitere Besteuerung den Konsum so zurückdrängt, daß eine volkswirtschaftliche Schädigung eintritt.

Bei der Einnahme aus Zöllen wird man sich nach dem Kriege auf eine Verminderung gefaßt machen müssen. Durch den ungünstigen Stand der Valuta wird die Einfuhr so wie so erschwert und der Steuerertrag dadurch vermindert. Ob die Aufrechterhaltung von Agrarzöllen aber bei den gestiegenen Getreidepreisen, die voraussichtlich längere Zeit nach dem Kriege vorhanden sein werden, noch durchführbar ist, läßt sich von vornherein nicht sagen. Möglich wären außerdem Ausfuhrzölle in Deutschland zum Beispiel auf Kaffee und Kohle, auf die das Ausland zum Teil angewiesen ist. Dafür könnte im Inland eventuell eine Abgabe auf die Beförderungskohle gelegt werden. Allerdings würde dadurch das Brot der Industrie verteuert werden, wenn nicht gleichzeitig ganz wesentliche Verbilligungen in der Kohlenproduktion stattfänden. Letzteres wird an sich nicht unmöglich sein, so daß die Verbraucher nicht einmal einen höheren Preis zu bezahlen brauchen.

3. Aber weder direkte noch indirekte Steuern allein werden genügen. Es kommen zunächst in Betracht die eigenen wirtschaftlichen Unternehmungen des Staates und der Kommunen, Domänen und Forsten, Eisenbahnen, Gas- und Elektrizitätswerke, Wasser- und Straßenbahn, daneben eventuell Bergwerke und Salinen. Die Erträge dieser öffentlichen Unternehmungen sind mit wenigen Ausnahmen wie die preussischen Eisenbahnen, meist nicht sehr rentabel. Hier ließen sich durch kaufmännischere Prinzipien der ganzen Betriebsführung wohl die Ueberschüsse wesentlich erhöhen. Darum hat man neuerdings „gemischt-wirtschaftliche“ Unternehmungen vorgeschlagen, bei denen privatwirtschaftliche Grundsätze zur Anwendung kämen. Auch wird wohl noch mancher Betrieb sich verstaatlichen, beziehungsweise kommunalisieren lassen, wo das bisher nicht geschehen ist. Nur wird darauf zu achten sein, daß die Erwerbskosten nicht zu hoch sind und die Rentabilität nicht zurückgeht.

4. Des weiteren kommen staatliche Monopole in Betracht. Sie dürfen für die nächste Zeit keine Prinzipienfrage mit den Schlagworten des Staatssozialismus oder Staatskapitalismus sein, sondern ausschließlich Zweckmäßigkeitsfragen. In Oesterreich-Ungarn hat man bereits das Tabakmonopol, aber es werden noch andere hinzukommen können. Einmal Monopole von bestimmten Produktionsmitteln. Dazu gehören Kohlen sowie eventuell Mineralöle und besonders Elektrizität. Letztere wird in Zukunft eine viel weitere Ausdehnung und Anwendung finden können durch Ausnützung der Wasserkraft, durch Schaffung von Überlandzentralen, Elektrifizierung der Landwirtschaft und andere. Auch das Kohlenmonopol, beziehungsweise die Kohlenvergasung, das ist die Ueberführung des gesamten Heizwertes sämtlich geförderter Kohlen in Gasform, stellt eine solche Möglichkeit dar. Sodann kommen Monopole von Verbrauchs- und Genussmitteln in Frage. Zunächst das Spiritusmonopol; es ließe sich durch Umwandlung des Spiritusartikels am besten verwirklichen. Ein Zunderverkaufsmonopol, ein Stickstoffdüngemonopol, Leuchtölmonopol, Apothekenmonopol sind weitere Formen. Manche von ihnen, wie das Stickstoffdüngemonopol, bei dem es sich um eine ganz neue Produktion handelt, würden sich wohl ohne zu große Schwierigkeit bewerkstelligen lassen. Von mancher Seite vorgeschlagen wird ein Getreidehandelsmonopol, das berufen sein soll, auch die Vorratswirtschaft nach dem Kriege zu regeln. Der gesamte inländische und ausländische Getreidehandel würde in die Hände des Staates gelegt sein, der auch die Preise zu normieren hätte.

Bei allen diesen Dingen handelt es sich um die Frage, ob das Monopol einen volkswirtschaftlichen Fortschritt darstellt. Es kommt hierbei auf die Unteruchung von Fall zu Fall an, ob die volkswirtschaftlich günstigen Folgen auch wirklich eintreten werden. Denn gegenüber der Konkurrenz des Auslandes dürfen wir die Leistungsfähigkeit unserer Volkswirtschaft auf keinem Gebiete schwächen, indem wir eine schwerfällige Beamtenverwaltung gegenüber einer anpassungsfähigen Privatinitiative schaffen.

Letztens bleibt der Gedanke der Zwangsindustrialisierung übrig. Der Staat würde gewisse Industrien zwangsweise zu einem Kartell vereinigen, er müßte gleichzeitig die Zölle so erhöhen, daß ein fremder Wettbewerb auf diesen Gebieten möglichst ausgeschlossen wäre und die Inlandpreise hoch sein könnten. Der dann zu erwartende Gewinn dieser Betriebszweige würde zum Teil in die Staatskasse abgeführt werden. Man glaubt, daß nicht nur die Industrie, sondern auch die Arbeiterklasse durch ihre gleichmäßige Arbeit bei Fortfall jeder Konkurrenz dadurch ihren Vorteil hätte. Aber es ist zu bedenken, daß doch vermutlich eine wesentliche Verteuerung der Produkte für den Verbraucher herausträte; sodann würden die Ueberschussprodukte zu billigen Preisen an das Ausland abgegeben werden. Die einheimischen Steuerzahler hätten also die Kosten für das Ausland zu tragen. Die Bedenken sind mithin sehr groß und wollen sehr

legungen zu. Zunächst kann man wohl den Eindruck erhalten, er lasse sich gar nicht anders denn als ein Ausbruch nicht mehr zurückdrängender Reue über das verhängnisvolle Abenteuer des Kabinetts Salandra-Sonnino auffassen. Bei genauerer Ueberlegung wird man sich aber der Erwägung nicht verschließen können, daß mit dieser Deutung gerade die Worte, bei denen der Ministerpräsident zu schluchzen begann, in Widerspruch stehen. Es geschah dies bei der Erklärung, sich in seinem Gewissen sicher zu fühlen, für die Ehre (wohlgemerkt, für die Ehre, nicht bloß für die Interessen des Sacro egoismo) der Nation gehandelt zu haben. Das klingt doch nicht nach Bekümmertsein eines seiner Tat bewusst gewordenen Menschen. Vielleicht war es Ergriffenheit über die Erhabenheit seiner Erklärung, die ihn so tief erschütterte, daß er seine Tränen nicht zurückdrängen vermochte. Es spricht auch alle Wahrscheinlichkeit dagegen, daß er gerade jetzt, so nahe vor dem großen Festtage, an dem die Italiener Hymnen über den an Oesterreich-Ungarn begangenen Verrat anstimmen werden, aus der bisher festgehaltenen Rolle eines auf dieses Werk stolzen Staatsmannes fallen sollte.

Es dürfte ein vorübergehender Zustand von Nervenschwäche gewesen sein, in dem Salandra die Herrschaft über sich selbst verlor, aber einen bußfertigen Sünder darf man in dem Manne, der sich bisher mit der freblerischen Zerreißung des Dreibundes brüstete, gewiß nicht erblicken. Dieser Minister, der bei der jetzigen Kriegslage die Kühnheit hatte, in Venedig von der Unstreitigkeit der Vorherrschaft Italiens in der Adria zu sprechen, der den unfaßbaren Mut fand, in Brescia die Worte vorzutragen, daß er für die Ehre der Nation gehandelt habe, kann sein Gewissen nicht von einer Missetat belastet fühlen.

Sein Auftreten in Venedig und Brescia bildete ein angemessenes Vorpiel zu der unergleichlichen nationalen Feier, die am 23. Mai veranstaltet werden soll. Salandra wird den geistigen Mittelpunkt dieses Festes darstellen und als Urheber des verräterischen Ueberfalles auf die Jahrzehnte hindurch mit Italien verbündete Monarchie die gebührenden Schuldigungen der Kriegsparteien mit stolzer Gemüthung entgegennehmen.

Finanzielle Möglichkeiten bei den Staatsbetrieben und Monopolen.

Vom Abg. Dr. Otto Steintwender.

Wie es im Deutschen Reiche geschehen ist, können auch wir vielleicht sehr bald vor der Schaffung von Mehreinnahmen stehen. Vor dem Reichsrate, der aus triftigen Gründen nicht versammelt ist, kann nicht referiert werden, es geschieht also vor der Öffentlichkeit. Vielleicht nimmt man es übel, wenn schon wieder von Steuererhöhungen und ähnlichen Maßregeln gesprochen wird, aber diese werden kommen, mögen wir uns auch taub und stumm stellen, und mögen sie aussehen wie sie wollen, sie werden als schwerer Druck empfunden werden. Immerhin besteht ein Unterschied zwischen leichter und schwerer tragbaren Lasten, zwischen Lasten, die drücken, und solchen, die erdrücken. Ich habe neulich über Ersparungen im Staatshaushalte geschrieben und glaube nachgewiesen zu haben, daß sie zwar unbedingt notwendig, aber durchaus nicht vor ausschlaggebender Bedeutung sind; ich gehe nun über zu den möglichen Mehreinnahmen, und zwar zunächst zu denen, die sich aus den schon heute bestehenden Staatsbetrieben und Monopolen erzielen lassen.

Staatsseisenbahnen.

Die Ausgaben des Betriebes, einschließlich des Anteiles an der Zentraleitung der Altersversorgung und der den Betrieb belastenden Investitionen, waren im

Jahre 1913	690,734,070 K.
die gesauten Einnahmen	886,714,834 "
dennnach der Ueberschuß	195,980,763 "

das Anlagekapital wurde berechnet mit 5,828,757,764 "

woraus sich eine Verzinsung ergibt von 3.36 Prozent.

Die Kapitallasten für Verzinsung und Rückzahlung wurden berechnet mit 246,867,529 K.

woraus sich ein Staatszuschuß ergibt von

Durch eine Erhöhung der Postgebühren können 80, durch eine Verminderung des Personals 20 Millionen Kronen, im ganzen also 100 Millionen Kronen herbeigebracht werden.

Postsparkasse.

Der Vorschlag für 1913 enthielt:

an Erfordernis	10,460,350 K.
„ Bedeckung	18,818,600 "
somit einen Ueberschuß von	8,358,250 "

Tatsächlich betrug das Erfordernis 11,611,703 K., die Bedeckung 22,110,780 " demnach das Erträgnis 10,499,077 "

Da zur vorgeschriebenen Dotierung des Reservefonds für den Scheckverkehr 11,659,614 K. erforderlich waren, wurde das ganze Erträgnis diesem Zwecke zugeführt. Aber auch ohne Dotierung des Reservefonds wäre der Betrieb nicht aktiv gewesen, da die mit 9,869,242 K. berechnete Vergütung an die Postverwaltung nicht geleistet wurde, da weiter 581,081 K. den Fondsgeldern für den Ausbau des Postsparkassengebäudes entnommen wurden, da drittens kein Anteil an den Pensionen verrechnet und da endlich für Verzinsung und Amortisation nichts eingestellt ist. Daraus ergibt sich von selbst die Notwendigkeit einer Gebührenerhöhung.

Tabak.

Die glänzendste Stellung unter den Monopolen und Staatsbetrieben nimmt das Tabakmonopol ein. Für 1913 war veranschlagt ein Reingewinn von 200.5 Millionen Kronen, tatsächlich betrug er 225.15 Millionen Kronen. Seitdem sind die Tabakpreise erhöht worden. Wir können daher, so sehr wir die Veruerung eines allerdings nicht ganz unentbehrlichen Massenartikels bedauern, eine Erhöhung des Reinertrages um vielleicht 10 Millionen Kronen annehmen.

Salz.

Der Erfolg des Jahres 1913 war

in Erfordernis	20.5 Millionen Kronen
in der Bedeckung	49.3 " "
also im Reinertrag	28.8 " "

Eine Erhöhung der Salzpreise, mit Ausnahme des Fabrikalsalzes, würde wenig einragen und gerechten Widerspruch hervorufen.

Forste und Domänen.

Die Religionsfondsforste hatten nach dem rechnungsabschlusse für 1913

in Erfordernis von	3,022,006 K.
ine Bedeckung von	4,718,632 "
dennnach einen Ertrag von	1,696,626 "

Russische Finanzen.

Von Ernst Lemberger.

Direktor der Wiener Lombard- und Escomptebank.

Wien, 16. III.

Der Held des berühmtesten Romans von Gontscharow ist Oblomow, gutmütig, aber ewig unentschlossen, passiv und faul. Der russische Nationalcharakter erschien so gut gezeichnet, daß Oblomow zur typischen Figur in und außerhalb Rußlands wurde und auch für russische Zustände das Wort Oblomowerei geprägt wurde. Im scharfen Gegensatz zu Oblomow steht dessen Freund Stolz, ein zielbewußter, fleißiger Deutscher, den der russische Dichter nicht ohne Sympathie schildert. Stolz bringt es weit, und auch er ist ein glänzend gezeichneter dichterischer Typus, denn Deutsche haben tatsächlich seit langer Zeit in Rußland gearbeitet, haben ihren Fleiß und ihre Intelligenz dem Lande zur Verfügung gestellt. Nicht nur als Kolonisten sind sie tätig, auch als Ingenieure, Kaufleute usw. Es ist charakteristisch, daß die Direktoren der Pariser Filialen russischer Banken bis zum Kriegsausbruch Deutsche waren.

Frankreich hat kein Menschenmaterial abzugeben, aber es gab seinen Verbündeten etwas, was dieser ebenfalls immer brauchen konnte — Geld. Geld in immer größeren Beträgen, so daß heute die Lage der russischen Finanzen eine Schicksalsfrage für Frankreich geworden ist. Wir haben leithin gesehen, daß England trotz seiner passiven Handelsbilanz eine sehr aktive Zahlungsbilanz hatte, daß es mit den Zinsen seiner Forderungen an das Ausland seine Importe bezahlte. Bei Rußland ist genau das Gegenteil zu beobachten. Es zahlt mit dem Uberschusse seines Exports die Zinsen seiner Auslandsschulden. Der Exportüberschuss schwankte je nach der Ernte zwischen 500 und 1500 Millionen Kronen und betrug durchschnittlich eine Milliarde, die knapp für die Bezahlung der Coupons ausreichte. Ueber sonstige Geldeinnahmen, wie Auswanderergelder oder aus touristischem Verkehr, oder als Besitzer ausländischer Wertpapiere, verfügt Rußland nicht. Ein Exportartikel ist dabei allerdings nicht berücksichtigt, das sind die Wertpapiere, welche Jahr für Jahr in immer steigenden Beträgen ins Ausland wandern. Zuerst sind es nur russische Renten, die in Frankreich mit großem Erfolg und großem Nutzen für die Banken placiert werden, wobei zu bemerken ist, daß nur die auf Goldrubel, respektive Francs lautenden Renten berücksichtigt werden.

Es wurden in Frankreich emittiert

im Jahre 1889	500 Millionen Francs
„ 1890	360 „
„ 1891	166 „
„ 1893	178 „
„ 1894	854 „
„ 1896	400 „
„ 1906	1385 „
„ (Russisch-japanischer Krieg)	
„ 1909	1230 „

Daneben liefen zahlreiche Ausgaben von vom Staate garantierten Eisenbahnprivilegien, von denen nicht weniger als 15 verschiedene Emissionen in Beträgen von je 200 bis 300 Millionen Francs untergebracht wurden, sowie einzelne auf Rubel lautende Pfandbriefe, wie zum Beispiel 200 Millionen Rubel Pfandbriefe der Adelsbank, 85 Millionen Rubel Pfandbriefe der Bodenbank, 100 Millionen Rubel Pfandbriefe der Bauernbank usw. Aber auch die kräftige Entwicklung der russischen Banken ist fast ausschließlich französischem Gelde zu verdanken. Es vermehrten die russischen Banken ihr Kapital mit Hilfe der französischen Hautebanque, welche die jungen Aktien beim französischen Publikum unterbrachte, in folgender Weise: Es hatten Aktienkapital in den Jahren

	1903	1908	1910	1911	1913	1913
	Millionen Rubel					
Russisch-asiatische Handelsbank	10	20	20	30	40	50 M.
Russisch-asiatische Bank	15	15	35	35	45	45 „
Privat-Handelsbank	0	0	2	16	30	40 „
Sibirische Handelsbank	4	7	10	10	20	20 „
Unionbank Moskau	7 1/2	7 1/2	10	22 1/2	30	30 „
Escomptebank	5	5	10	10	20	20 „
Internationale Handelsbank	24	24	30	36	48	48 „

in einem Jahrzehnt demnach um das Vierfache. Die Bilanzen der russischen Banken zeigen durchwegs günstige Abschlußziffern, die Einlagen sind stark vermehrt, es scheinen auch größere Abschreibungen vorgenommen zu werden. Ein Faktor allerdings bleibt unberücksichtigt und das ist die bedeutende Verschuldung russischer Banken im Ausland. Die Pariser Filialen dieser Institute nahmen Einlagen zu Sähen entgegen, welche die usuelle Vergütung (etwa 1 1/2 bis 2 Prozent) weit überstiegen, da sie dafür im Heimatlande, wo sich der Reporsatz durch Jahre auf etwa 6 1/2 Prozent hielt, lukrative Verwendung hatten. Aber auch Trassierungskredite auf die französischen und englischen Großbanken dürften in ganz bedeutendem Maße in Frage kommen, speziell nachdem sich in den letzten Jahren das Placement der russischen Werte nicht mehr so glatt abwickelte wie früher. Bei der Entwertung der russischen Valuta von zirka 35 Prozent ist diese Frage für die russischen Banken von allergrößter Bedeutung. Rußland leidet gleich den Centralmächten unter dem völligen Abschlusse seines Exports.

Dieser hat im Jahre 1915 nur etwa . . .	600
dagegen 1914	2500
„ 1913	3800
„ 1912	3500
„ 1911	3850

Beträgen. Rußland muß aber seinen Verbündeten weiter die Zinsen seiner Auslandsschuld entrichten, hat außerdem für Kriegsbedarf bedeutende Summen ins Ausland zu remittieren und dürfte neuerhatt des gewohnten Ausfuhrüberschusses ein großes Postum der Handelsbilanz aus-

weisen. Rußland hat wiederholt versucht, diesen Nebelständen durch Aufnahme von Auslandsdarlehen abzuwehren. Es scheint, mit geringen Erfolgen. Die Nachrichten über emittierte russische Anleihen sind vielleicht mit Absicht unklar und verworren. Erneuerungen fälliger kurzfristiger Anleihen scheinen als neue angegeben zu werden, die Emissionen werden gewöhnlich mit dem gewollten Betrag, nicht mit dem wirklichen Ergebnis angeführt. Dr. Stephan Jacobi, Berlin, berechnet, daß Rußland im ersten Kriegsjahre erhalten habe: in Mark: von England 2346 Millionen, von Frankreich 505 Millionen und von den Vereinigten Staaten 476 Millionen, zusammen 3327 Millionen, das sind 1500 Millionen Rubel, und erwähnt ferner die Emission innerer Anleihen von 3400 Millionen Rubel in sieben verschiedenen Emissionen. Im zweiten Kriegsjahre wurden weitere 3000 Millionen Rubel 5 1/2-prozentige innere Anleihe emittiert. Dies würde ergeben:

Äußere Anleihen	1.500 Millionen Rubel
Innere	1. Jahr . . . 3.400 „
„	2. Jahr . . . 3.000 „
Schulden bei der Reichsbank	3.800 „
	11.700 Millionen Rubel

Die russische Reichsbank besitzt heute 3762 Millionen Rubel Staatschaffscheine, während sie zu Beginn 1915 erst zirka 500 Millionen Rubel, Ende 1915 3200 Millionen Rubel im Portefeuille hatte. In immer steigendem Maße muß daher der Staat bei der Reichsbank seine Bedürfnisse decken. Vor Beginn des Krieges waren die Noten gänzlich durch Gold bedeckt, denn Rußland verfügte über den größten Goldschatz der Welt. Heute steht dem beinahe unveränderten Goldschatz von 1628 Millionen Rubel ein Notenumlauf von 6227 Millionen Rubel gegenüber. Allerdings verfügt die Bank über ein Guthaben im Ausland von 1229 Millionen Rubel (gegenüber 150 Millionen im Durchschnitt der drei letzten Friedensjahre und 116 Millionen nach Ausbruch des Krieges). Diese Ziffer ist sehr auffallend und dürfte zweifellos damit zusammenhängen, daß die Verbündeten für die Aufrechterhaltung des Zinsendienstes und für die Bezahlung von Armeematerial Garantien fordern.

Singegen erwähnt der russische Budgetvoranschlag per 1. Januar 1916 eine Vermehrung der Staatsschulden gegen 1. Januar 1914 um 8800 Millionen Rubel, hiezu kommen die seither neuerdings an die Reichsbank begebenen Schaffscheine von 500 Millionen Rubel und die seitdem im Inland aufgelegte 5 1/2-prozentige 10jährige zweite Anleihe von 2000 Millionen Rubel, zusammen 11.300 Millionen Rubel, gegen obervährte Berechnung von 11.700 Millionen Rubel eine Differenz, die nicht allzusehr in die Waagschale fiele. Wenn wir die bisherigen Kriegsausgaben Rußlands mit 11 bis 12 Milliarden Rubel beziffern, dürften wir ungefähr das Richtige getroffen haben.

Von den Inlandsanleihen dürfte ein Großteil die Portefeuilles der Banken belasten, da der Großteil der Bevölkerung wohl nicht in der Lage ist, Wertpapiere zu erwerben, den Begriff überhaupt nicht versteht. So ist es erklärlich, daß sich die Einlagen bei den Banken und Sparcassen stark vermehren.

Rußlands Industrie hat sich in den letzten Jahren ebenfalls mit französischer, belgischer und englischer Hilfe entwickelt. Auch Deutschland ist mächtig interessiert. Während die Engländer hauptsächlich die Kohlenindustrie unterstützten, bauten belgische Ingenieure Straßenbahnen in allen Städten, auch hat Belgien in der Société Métallurgique Russo-Belge eine der besten russischen Industrien geschaffen. Frankreich ist an zahlreichen Eisen- und Kohlenunternehmungen interessiert; die Aktien und Obligationen wurden zumeist an der Pariser Börse eingeführt.

Es würde viel zu weit führen, hier auf nähere Details, so interessant sie sind, einzugehen. Rußlands Entwicklung, auch die industrielle, wurde durch den Krieg überaus ungünstig beeinflusst. Mehr noch wie jeder andere Staat ist Rußland auf den Frieden angewiesen, denn noch weit ist es gegenüber seinen westlichen und südwestlichen Nachbarn zurück; zum Beispiel beträgt per Kopf der Bevölkerung und pro Jahr der Kohlenverbrauch in Rußland 88 Kilogramm (trotz Tee), in Deutschland 214 Kilogramm, der Kohlenverbrauch in Rußland 0,24 Tonnen, in Deutschland 3,73 Tonnen, ergibt ein Hektar Land in Rußland jährlich 690 Kilogramm Weizen, in Deutschland jährlich 2360 Kilogramm Weizen. Drei kleine, aber bezeichnende Details vom allgemeinen Wohlstand, aus der Industrie und aus der Landwirtschaft.

Rußland führte 37 Prozent seines Exportes nach Deutschland und Oesterreich-Ungarn aus und bezieht mehr als die Hälfte seines Imports aus Deutschland. Sein Handel mit den Niederlanden übertrifft den mit seinem Verbündeten Frankreich. Auch nach England geht nur die Hälfte der Produkte, die in Deutschland ihren Markt finden, was wohl die Nichtbefriedigung der Wirtschaftskonferenzen hinreichend erklärt.

Mit einem Zitat aus einem vor mehr als 20 Jahren erschienenen Werk über russische Finanzen, kann ich schließen, da es wohl auch heute noch seine Gültigkeit hat.

„Rußland bedarf der friedlichen Entwicklung, welche ihm gestattet, seine unermesslichen Hülfsmittel in Bewegung zu setzen. Alle Störungen des Budgets sind infolge kostspieliger Kriege entstanden.“

Die Staatsfinanzen und das National-einkommen Ungarns.

Budapest, 17. Mai.

Anselm Mayer Rothschild, der einstige Chef des Frankfurter Welthauses, soll in einer für den Bestand der Habsburgischen Monarchie kritischen Zeit gegen Mitte des vorigen Jahrhunderts den bezeichnenden Ausspruch getan haben, daß wer jemals an der Börse oder in sonstigen finanziellen Transaktionen auf den Ruin der Monarchie seine Spekulationen aufgebaut, dabei meistens selbst den Ruin gefunden habe. Der diesen Ausspruch tat, hat Vieles und Großes seiner Zeit miterlebt, Triebkräfte materieller und psychologischer Natur, die bei großen finanziellen Transaktionen eine Rolle spielen, an allen Stellen des staatlichen Lebens aus praktischer Erfahrung besser erfaßt und übersehen als irgend jemand anderer.

Könnte der große Finanzmann heute das zu seinen Zeiten unbekannte und unansehnliche Ungarn in dem Moment beobachten, da nach einem noch nie dagewesenen, zwanzig Monate dauernden Weltkrieg der oberste Hüter seines Staatschicks zum vierten Male an die Nation appelliert, so würde dieser erfahrene Geschäftsmann in Ehrfurcht vor der kolossalen Leistungsfähigkeit unserer Staats- und Volkswirtschaft die Richtigkeit seines Urteils schlagender als je erwiesen sehen.

Der Staats- sowie der Privatkredit hat die Eigenkümlichkeit, daß er mit beiden Händen angeboten wird, wenn man seiner nicht bedarf; sucht man aber darum an, so gibt er sich nur zögernd oder gar nicht her. Bei der unbedingten Siegeszuversicht der Bevölkerung wäre es also eine ganz müßige Sache, eben in diesem Moment etwa Ungarns Staatsfinanzen den präsumtiven Anleihezeichnern in einem direkt für diesen Zweck angefertigten Prachtgewande vorzuführen zu wollen. Daß das Selbstvertrauen einer staatlichen Gemeinschaft durch Vor Spiegelungen sich nicht heben läßt, und welche kolossalen Einflüsse das schwankende Selbstvertrauen, die sich einschleichernden Untergebundenheiten ausüben, das zeigt das immer sich wiederholende Fiasko unserer Segner auf diesem Gebiete zur Genüge. Beim Geldverleihen bleibt nämlich das Wort Hamlets wahr: „Der angeborenen Farbe der Entschliebung wird des Gedankens Blässe angefränkt, und Unternehmungen voll Mut und Nachdruck durch diese aus der Bahn gelenkt.“ Können sich derartige Zweifel bei der heutigen Kriegslage bei den Bürgern der Zentralmächte noch erheben, die kraftvolle Entschliebungen der Bürger ankränkeln, und kann man noch daran zweifeln, daß das in Zahlen zum Vorschein kommende Selbstvertrauen heute größer ist als in irgendeinem Zeitpunkt während des an Wechselfällen so reichen Kriegsverlaufes?

Das Selbstvertrauen der Bevölkerung der Zentralmächte wird aber nicht nur durch die Kriegslage gehoben, sondern auch durch jenen immensen Vorteil gegenüber ihren kontinentalen Widersachern, der in der gewährtesten Kontinuität ihrer Volks- und Staatswirtschaft besteht. Was namentlich die ungarische Staatswirtschaft anbetrifft, so wird es jedermann für selbstverständlich finden, daß etwa in den Tagen und Gebühren oder in den Zolleinnahmen die gewöhnliche jährliche Steigerung nicht vorhanden, sogar vielmehr ein momentaner unbedeutender Ausfall zu verzeichnen ist, denn dies ist der natürliche Ausfluß des Moratoriums und des damit zusammenhängenden teilweisen Juristitiums wie der Unterbundenheit des Außenhandels. Doch werden wieder diese durch die erhöhten Einnahmen der Zuckersteuer und der Tabakregie wettgemacht, von denen hauptsächlich die erstere für unsere Staatswirtschaft sehr verheißungsvoll ist. Man bedenke nur, daß die Zuckersteuer in Oesterreich zu Friedenszeiten bei demselben Steuerfuß 180 bis 200 Millionen Kronen, in Ungarn hingegen 60 bis 70 Millionen abwirft. Hier kann also der während des Krieges enorm gewachsene Konsum für den Staatschatz ohne Steuererhöhung eine ganz bedeutende Mehreinnahme sichern. Die direkten Steuern wie auch alle übrigen Einnahmen laufen infolge der Geldflüssigkeit in normaler Weise ein und die Einnahmen der verschiedenartigen Staatsbetriebe passen sich den veränderten Verhältnissen der Kriegszeit an. Wenn man noch bedenkt, daß die sonst auf Hunderte Millionen sich belaufenden Investitionen während der Kriegszeit ausblieben, so kann gesagt werden, daß die ordentliche Gebarung eine so normale ist wie nur möglich und denen der Friedensjahre nicht nachsteht. Den besten Beweis liefert hierfür der Umstand, daß die Einnahmen aus den direkten und Verzehrungssteuern, Taxen und Gebühren, der Salz- und Tabakregie, also die eigentlichen Steuern im Kriegsbudgetjahr 1914/15 die eine Milliarde ebenso überschritten haben wie in den Friedensjahren zuvor.

Die Hauptfrage bleibt aber, ob die Kontinuität unserer Staatswirtschaft gesichert, ob die Quellen, aus welchen unsere Einnahmen gespeist werden, unverstiegt dastehen, ob ihre Ergiebigkeit nach Rückkehr normaler Zustände dieselbe sein wird, mit einem Wort, ob der Weltkrieg für unsere Staatswirtschaft eine Episode, eine vorübergehende rückschlagende Konjunktur bedeutet, welche nach Ablauf zu wirken aufhört, und die Geschäfte danach wieder normal weitergehen, wie zuvor? Jedermann weiß, daß ein gutes Geschäft oder ein gut fundierter landwirtschaftlicher Betrieb ein, zwei schlechte Jahre mit Leichtigkeit aushält; die Hauptsache bleibt, daß der Betrieb erhalten werden kann, denn dann kann noch alles sich glänzend gestalten. Es gibt nicht nur schlechte Jahre, es gibt auch gute Jahre. Es gibt nicht nur Weltkriege, es gibt auch Weltkonjunkturen. Wer die schlechten Jahre aus-

hält, kann auch den Gewinn der guten Jahre einheimen, aber der Betrieb muß aufrechtbleiben. Ein Körper, sei er ein physischer oder juridischer, kann in den schwersten Stürmen ohne nachhaltige und langwierige Schäden sich in seiner vollen Blüte erhalten und entfalten, wenn der Organismus selber nicht eine schwere Gavarie erlitt.

Was die Kontinuität für Staats- und Volkswirtschaft bedeutet, das läßt sich am besten an dem Schicksal Rußlands und Frankreichs beleuchten. Es wird noch Jahre und Jahre dauern, ehe die zerstörten und eingestellten Betriebe Rußlands und Frankreichs wieder in Gang gesetzt werden können, das verlorene Absatzgebiet und die geschäftlichen Beziehungen wieder erobert und alle Verheerungen auf dem Gebiete der Industrie und der Landwirtschaft wieder gutgemacht sein werden. Wenn morgen der Friede geschlossen wird, können Rußland und Frankreich nicht wie die Zentralmächte die alltägliche Arbeit dort wieder aufnehmen, wo sie vor Kriegsausbruch stehen geblieben war; der gewerbliche Organismus Rußlands und Frankreichs ist zerstört, es muß ein jahrelang dauernder Neubau in Angriff genommen werden. Und ebenso steht es mit den Finanzen Rußlands und Frankreichs, welche eben infolge der Verwüstung ihrer reichsten Provinzen einen Ausfall an Milliarden in den Staatseinnahmen erleiden werden, der nicht von heute auf morgen ersetzt werden kann, da die Durchführung steuerrechtlicher Maßnahmen, die Neuaufrichtung von Hunderttausenden von Existenzen bekanntlich viele Jahre erfordern. Rändern so reich und groß, wie es Rußland und Frankreich sind, kann immerhin unmöglich das zu stoßen, was im gewöhnlichen Leben Zahlungsstockung oder Insolvenz genannt wird. Bei dem heutigen Stand der Steuertechnik ist gar nicht daran zu denken, daß irgendein Staat unter den führenden Mächten Europas einer Insolvenz nahekommen könnte; denn man darf niemals vergessen, daß der Staat infolge seiner Omnipotenz über eine nie versiegende Quelle verfügt: über die Arbeitskraft seiner Bevölkerung. Wenn ein Staat imstande war, 20 Prozent des Jahreseinkommens als Steuer einzuhoben und in der Zukunft sich in der Zwangslage befinden wird, 30 Prozent statt 20 Prozent an sich zu ziehen, was kann dies zur Folge haben? Entweder daß die Bevölkerung ihren Lebensstandard um 25 Prozent zu reduzieren genötigt wird im Wege der Anwendung einer strengen Sparsamkeit, oder aber, daß die Bevölkerung zu einer neuen und wüchtigen Kräfteanstrengung und zur Entfaltung aller Fähigkeiten genötigt wird; in beiden Fällen wird der Selbsterhaltungstrieb bei jeder im Grunde geistig und physisch gesunden Bevölkerung unbedingt den Sieg davontragen. Während wir aber am Tage des Friedensschlusses mit ungeschmälerten Kräften in den Wettbewerb der Völker werden eintreten können, werden diese Länder an ihrem Staatschicks noch vieles neuerrichten müssen und uns in unserem zukünftigen wirtschaftlichen Siegeslauf niemals mehr einholen können.

Ueber die Tragfähigkeit der ungarischen Volkswirtschaft können wir reichliche Belehrung schöpfen aus dem soeben erschienenen Werke Friedrich Zellners über das Nationaleinkommen Ungarns und Oesterreichs. Da die wichtigsten Ergebnisse der in diesem Werke niedergelegten statistischen Forschungen in den Spalten dieses Blattes (in der Nummer vom 7. März l. J.) bereits ausführlich wiedergegeben und gewürdigt waren, soll hier untersucht werden, inwieweit diese Ergebnisse auf unsere zukünftige Steuerpolitik und die Verhältnisse unseres Staatshaushaltes im allgemeinen auswirken werden. Nach den sehr beachtenswerten Berechnungen des Verfassers belief sich das gesamte Nationaleinkommen Ungarns im Jahre 1901 auf k 3.210.617.497 im Jahre 1913 aber auf k 6.741.716.778, die Steigerung des Nationaleinkommens betrug daher binnen zwölf Jahren 110 Prozent. Das Einkommen der Bevölkerung aber erhöhte sich pro Kopf von k 185.16 auf k 325.03. Jener Teil des Nationaleinkommens, welcher jährlich im Wege von Erparnissen dem Nationalvermögen zugeführt wird, betrug 825.361 Millionen Kronen, wobei selbstredend die Wertverhöhung der Objekte nicht in Anbetracht gezogen wurde. Da vor Kriegsausbruch die den Charakter von Steuern tragende Belastung der Bevölkerung zirka eine Milliarde ausmachte, so geht aus den obigen Zahlen hervor, daß in Ungarn eigentlich ungefähr fünfzehn Prozent des Nationaleinkommens an staatliche Steuern abgeliefert werden.

Wenn wir in einer ganz rudimentären Weise, die mehr einen Ueberblick bieten, denn als Basis dienen soll, annehmen, daß infolge einer exorbitant langen Dauer des Krieges, was doch nicht zu gewärtigen ist, die zu tragende Schuldzinsenlast, die Retablierungskosten militärischer und ziviler Natur, Pensionen an Witwen, Waisen und Invaliden ein jährliches Mehrerfordernis von einer Milliarde hervorrufen würden, eine Summe, die, wie gesagt nur in dem Falle aufzubringen wäre, wenn der Krieg noch sehr lange dauern sollte, so würde, die Bevölkerung Ungarns mit 20.744.744 Seelen angenommen, auf den Kopf der Bevölkerung eine Mehrbelastung von nicht ganz 50 Kronen pro Jahr und nicht ganz 14 Hellern pro Tag resultieren; die erwerbende männliche und weibliche Bevölkerung laut Volkszählung im Jahre 1910 mit 8.956.922 angenommen, entfielen auf den Kopf als Mehrbelastung das Doppelte.

Wir wissen, daß die Arbeitslöhne seit Kriegsbeginn fast aufs Doppelte gestiegen sind; und sollte auch nach Beendigung des Krieges infolge des damals eintretenden größeren Arbeitsangebotes ein Rückschlag eintreten, so können diese zirka 28 Heller unmöglich einen derartigen Einfluß ausüben, daß hieraus für Staats- und Volkswirtschaft irgendwelche Bedenken erwachsen.

Wichtiglich übergehen wir die verschiedenen, von Berufenen und Unberufenen propagierten Steuerprojekte

welche die Art der Mehrbelastung der Bevölkerung behandeln. Die progressive Personaleinkommensteuer, Erbschaftsteuer und Vermögenssteuer verschiedener Art, die Reform des Gebührenequivalents, die Erhöhung verschiedener Verbrauchsabgaben, der Zölle, Post- und Frachttaxe spielen hierbei die größte Rolle, wobei namentlich bei den direkten Steuern der unbedingte Fiskalzwang und unbeschränkte Büchereinsicht gefordert wird, mit der nicht wenig drastischen Motivierung, daß in einer Zeit, wo die Staatsbürger bis zum vollendeten fünfzigsten Lebensjahre auf die Gesundheit ihres Herzens und ihren Leber untersucht werden, um zu ermitteln, ob sie den Strapazen eines Feldzuges gewachsen sind, gegen Vorlage von Geschäftsbüchern, Bankkonti, Aufzeichnungen behufs Ermittlung der Steuerfähigkeit nichts eingewendet werden kann.

Nebst Hinweis auf die natürliche, jährlich, jährlich aus 5—10 Prozent betragende Entwicklungsfähigkeit unserer Steuern und die ohne Steuererhöhung wenigstens um 50 Prozent mehr ergebende Zuckersteuer seien hier noch zwei Posten herausgegriffen, um die Leistungsfähigkeit unseres Landes zu beleuchten. Da ist zunächst die Branntweinsteuer; wenn sie von k 1.60 auf k 5 erhöht wird, wie eine solche in den meisten westlichen Ländern besteht, so bedeutet dies bei einem Konsum von 900.000 Hektoliter pro Jahr eine Mehreinnahme von 300 Millionen Kronen, mit welcher Summe Kriegsanleihen von fast fünf Milliarden verzinst werden können. Wenn wir weiter wissen, daß sich die Zolleinnahmen der Monarchie im Jahre 1912 auf k 238.645.000 beliefen, die Einnahmen Deutschlands in derselben Zeit auf 775 Millionen Mark, so kann man sich leicht vorstellen, welche Entwicklungsfähigkeit unsere Zölle noch besitzen.

Was und in welcher Weise in dieser Hinsicht geschehen soll und geschehen wird, wird durch die Machtfaktoren politischer und sozialer Natur entschieden werden. Hier sei nur auf ein Moment hingewiesen, das bis nun überaus wenig beachtet worden ist, und dies ist der Zusammenhang der steuerrechtlichen Projekte mit den momentanen Verhältnissen. Wenn die Kaufkraft unseres Geldes, sowie fast jedes Geldes auf der Welt, bedeutend gesunken ist und somit der Geldpreis aller Waren und Dienstleistungen stieg, so werden eben auch die Dienstleistungen des Staates nicht bei ihrem alten Preis verharren können. Der Staat liefert uns Güter, deren Wert geringer ist, als die, welche im Verkehrsleben erhältlich sind. Er ist unser Beschützer gegen Devastationsgelüste habgieriger und roher Völker, der oberste Hüter der Bildungs- und Gesundheitswesens, der öffentlichen Ordnung und Sicherheit, der Schützer des Eigentums und Hauptverträger sämtlicher Güter. Wenn wir wieder einmal die statistischen Forschungen Zellners unseren Berechnungen zugrunde legen und bloß die durch ihn ausgewiesene jährliche zehnprozentige Einkommenerhöhung akzeptieren und dabei die Erhöhung des Geldwertes des Einkommens in Betracht ziehen, so kann das bei Kriegsende zu gewärtigende Nationaleinkommen auf mindestens zehn Milliarden geschätzt werden. Die Erhöhung der Steuereinnahmen von einer auf zwei Milliarden würde somit bedeuten, daß statt 15 Prozent nach Kriegsende 20 Prozent an Steuern dem Staate abgeliefert werden, eine Verschiebung, welche in keiner Weise die normale Entwicklung unserer Volkswirtschaft beeinträchtigen kann.

Der ungarische Staat ist inmitten der welthistorischen Stürme unserer Zeiten mit eiserner Bedachtsamkeit allen seinen Pflichten nachgekommen. Daß dies auch nach Rückkehr friedlicher Zeiten der Fall sein wird, kann auf Grund des Vorhergesagten keinem Zweifel unterliegen. In der Verteilung des Nationalvermögens und National-einkommens werden sicher sehr große Verschiebungen eintreten. Dies ist nicht nur eine Folge der Kriegslieferungen und der Ausnützung von Konjunkturen, sondern wird sich auch als eine Wirkung des Umstandes ergeben, daß die besser instruierten Elemente des Landes an den Kriegsanleihen einen weit größeren Anteil nehmen, als die unbemittelten oder wirtschaftlich schlecht instruierten Elemente. Auch die Möglichkeit der Kriegsanleihegeheimung ist ein Moment der Kriegskonjunktur, deren Ausnützung für jene, die für die Ausnützung des Momentes ein Verständnis haben, auf Jahrzehnte eine Basis des Wohlstandes bilden wird. Glücklicherweise ist das Verständnis hierfür bereits in die weitesten Schichten der Bevölkerung eingedrungen, und so mildern sich die erwähnten Ungleichmäßigkeiten.

Der alte Anselm Mayer Rothschild aber wird wieder einmal recht behalten. Das Ergebnis der Subskription auf die vierte Kriegsanleihe wird wieder einen Beweis liefern für die Richtigkeit der Auffassung, daß wer auf den Ruin Oesterreich-Ungarns oder unserer Nation spekuliert, sich selber dem Ruin ausliefert.

Die Kriegsausgaben Oesterreichs bis Ende Juni 1915.

Bericht der Staatsschulden-Kontrollkommission.

Wien, 27. Mai.

Die Staatsschuldenkontrollkommission des Reichsrates veröffentlicht heute als Beilage zum amtlichen Teil der „Wiener Zeitung“ die Nachweisung über den Stand der Staatsschulden Oesterreichs am 30. Juni 1915. Daraus ergibt sich die Höhe der Kriegsausgaben Oesterreichs während einer elfmonatigen Kriegsperiode, zugleich ist damit die Anleihsengebarung des ersten Kriegsjahres 1914/15 ziffermäßig gekennzeichnet. Die Höhe der Kriegsschulden und der sonstigen Staatsschulden sowie ihr Zinsenerfordernis sind aus der folgenden Aufstellung zu entnehmen:

Gläubiger und Art der Schuld	Beitrag K r o n e n	Zinsenerfordernis per Jahr K r o n e n
Oesterreichisch-ungarische Bank:		
Lombarddarlehen (bedeckt mit 2 1/2-jährigen 5prozentigen Schatzscheinen im Nominale von 600,000,000 K.)	510,000,000	25,500,000
Lombarddarlehen (bedeckt mit 5jährigen 5prozentigen Schatzscheinen im Nominale von 1,696,000,000 K.)	1,272,000,000	12,720,000
Solawechsel (jeder Wechsel lautet auf 63,600,000 K.)	826,800,000	8,628,000
Solawechsel (jeder Wechsel lautet auf 63,600,000 K.)	445,200,000	4,452,000
Solawechsel (jeder Wechsel lautet auf 25,400,000 K.)	508,800,000	5,088,000
Oesterreichisches Kon-		
sortium:		
Kontokorrentvorstoß	600,000,000	27,000,000
Konfortium im Deutschen Reich:		
Schatzwechsel per 200,000,000 Mark (1/2 Prozent Provision per 1,764,000 Kronen. 1 Promille deutscher Wechselstempel per 235,200 K., Umrechnung nach der gesetzlichen Relation)	235,200,000	14,112,000
Schatzwechsel per 180,000,000 Mark (1/2 Prozent Provision per 1,323,000 Kronen. 1 Promille deutscher Wechselstempel per 211,680 K., Umrechnung nach der gesetzlichen Relation)	211,680,000	10,584,000
Kriegsanleihen:		
Erste Kriegsanleihe vom Jahre 1914	2,200,746,900	121,041,079
Zweite Kriegsanleihe vom Jahre 1915	2,688,321,800	147,857,699
	9,498,748,700	376,982,778
Gesamtsumme der Staatsschulden ohne Kriegsschulden	12,954,666,215	512,909,437
Zusammen	22,453,414,915	889,892,215

nehmsten Abendzeit für ihre so überaus notwendige Erholung verwenden und würden dies der verehrten Südbahndirektion gewiß vielfach danken. Ihr ergebenster Franz S a d r a s c h i l, langjähriger Abonnent in Wimpasing."

[„C'est un mensonge!" In einem Feldpostbrief, der aus dem Erholungsheim einer bayerischen Kavalleriedivision an der Westfront kommt, befindet sich folgende Mitteilung: „Ich habe eine hübsche Entdeckung gemacht. In einem französischen Schulbuch aus dem Jahre 1888, das sich irgendwie in die

Berliner Finanzbrief.

Von Georg Münch.

(Original-Bericht des „Fremden-Blatt“.)

Berlin, 24. Mai.

Wie viel Wunderbares und Ueberwältigendes wir auch in diesem Kriege erleben, das Erstaunlichste ist doch die Anpassung des modernen wirtschaftlichen Betriebes an den Krieg, einmal an die durch ihn geschaffenen, tiefgreifend veränderten Verhältnisse, alsdann an seine praktischen Bedürfnisse. Daß diese Anpassung sich gerade bei den Mittelmächten so erfolgreich durchführen ließ, ist ihr besonderes Glück, das aber nicht aus blindem Zufall, sondern aus eigenem Verdienst entsprungen ist. Nur ein schon im Frieden elastischer Organismus konnte sich so rasch, wie es die deutsche Industrie getan, an den Krieg anpassen. Andererseits ist es ja gerade das beste Zeugnis für den Niedergang der britischen Industrie, daß sie solcher Anpassung nur in ungenügendem Maße fähig gewesen ist, daß vielmehr der englischen Kriegführung und derjenigen der Alliierten der Retter erst in Gestalt des Kriegsmaterial liefernden Amerikas kommen mußte.

Täglich begegnen wir in Deutschland charakteristischen Einzelercheinungen einer gleichsam idealen Umstellung der Friedens- auf die Kriegswirtschaft. Die Industrie lernt ununterbrochen zu. Die mangelnde oder gänzlich zum Stillstand gekommene Zufuhr solcher Rohstoffe aus dem Auslande, die Deutschland nicht selbst gewinnt, hat zahlreiche Erfindungen von Ersatzstoffen gezeitigt, die zweifellos auch für die spätere Friedenszeit ihre Bedeutung behalten werden. Daß Deutschlands Eisenindustrie bei diesem Umwandlungs- und Umgestaltungsprozeß mit an erster Stelle steht, ist nur selbstverständlich. Ihr fällt die für den Krieg wichtigste Aufgabe der Waffen- und Munitionsherstellung zu. Bei aller Leistungsfähigkeit unserer Eisenwerke waren doch stets gewisse Zutaten ausländischen Materials für die Fabrikation von Qualitätsstahl erforderlich. Was schwer möglich erschien, ist gelungen: die Freimachung von dieser Abhängigkeit. Kam da unlängst aus Rheinwald-Westfalen die hochbedeutungsvolle Nachricht, es sei gelungen, einen Schnellarbeitsstahl von höchster Leistungsfähigkeit ohne das sonst zu hohen Preisen aus dem Ausland bezogene Wolfram herzustellen. Da, zwei Werke auf einmal traten mit dieser glänzenden Erfindung hervor: die Stahlwerke Richard Lindenberg A.-G. bei Remscheid und die Firma Heinrich Remb S. m. b. H. in Hagen. Das Ausland weiß sicherlich genau so gut wie wir, was das heißt. Was auch immer der Krieg in bezug auf Munitionsbedarf für Ansprüche an die deutsche Industrie stellen wird, sie wird ihnen vollauf gewachsen sein.

In dieselbe Rubrik gehören die Pläne des Stahlwerkes Becker A.-G. in Willich bei Crefeld. Diese Gesellschaft, die in der Qualitätsstahlerzeugung mit an der Spitze der deutschen Produktion dieser Art marschiert, ist in großzügiger Weise am Werke, sich vom Rohstoffbezug unabhängig zu machen. Nicht genug damit, daß sie sich mit größerem Besitz an der Erzgewerkschaft Rinnwald beteiligt hat, sieht sie im Begriff, wertvolle Erzgruben in Schweden zu erwerben. Im Zusammenhang damit soll ein eigenes Hochofenwerk errichtet werden. Das Aktienkapital, das bisher 8 Millionen Mark beträgt, worauf für 1914/15 25 Prozent (gegen 12 Prozent im Vorjahre) Dividende verteilt wurden, wird vorzugsichtlich um 5 bis 6 Millionen Mark erhöht werden, also um einen recht hohen Betrag im Verhältnis zum alten Kapital, das sich zu mehr als der Hälfte noch im Besitz der Familie Becker befindet.

In der jetzigen Zeit lenken ja naturgemäß Kapitalserhöhungen eine ganz andere Aufmerksamkeit auf sich als in Friedenszeiten. Sie müssen sich heute gewissermaßen durch ihre Notwendigkeit für die Kriegswirtschaft als berechtigt ausweisen. In diese Kategorie fällt auch der Erweiterungsplan der Gelsenkirchener Bergwerks-Gesellschaft. Dieses Unternehmen, das in den letzten Jahren eine großartige Entwicklung genommen und sich in jeder Beziehung zu einem unserer führenden Montanunternehmen ausgestaltet hat, ist mit der Ankündigung einer Kapitalserhöhung um 8 Millionen Mark auf 188 Millionen Mark herausgetreten. Der Zweck dieser Maßnahme ist die Beschaffung der Mittel zur endgültigen Verschmelzung mit der Düsseldorfer Röhrenindustrie-Akt.-Ges., mit der „Gelsenkirchen“ schon seit längerer Zeit durch Interessengemeinschaft verbunden war, ferner die Übernahme der Hüfener Gewerkschaft, eines in der Fein- und Weißblecherzeugung wohlbekannten Werkes. Für den Einkauf der Hüfener Aktien werden 3/4 Millionen Mark, für den der Düsseldorfer Röhren-Aktien 3/4 Millionen Mark Gelsenkirchener Aktien gebraucht; die restlichen 1/4 Millionen Mark der Neuausgabe dienen zur Deckung der Kosten der Operation. „Gelsenkirchen“ baut so, ohne die deutsche Produktion als solche unzeitgemäß zu vermehren, sein eigenes Produktionsprogramm nach der Seite der Röhren- und Blecherzeugung aus. Beide Gebiete liegen gegenwärtig vorzüglich. Die Röhrenwalzwerke stehen einer sehr lebhaften Nachfrage nach ihren Erzeugnissen gegenüber, auch von Seiten des neutralen Auslandes, und zwar zu Preisen, die einen guten Nutzen lassen. Ganz außerordentlich gestiegen sind die Preise für Feinblech. Hierfür werden in Rheinland-Westfalen 300 Mark per Tonne und noch mehr bezahlt (gegen 175 Mark Anfang August 1915 und 125 Mark Anfang August 1914); ja fast jede Forderung wird bewilligt, wenn nur recht schnell geliefert werden kann.

Das soeben Ausgeführte ist zugleich ein Ausschnitt aus der überhaupt günstigen Konjunktur auf dem deutschen Montanmarkt. Sie zog in diesen Tagen die allgemeine Aufmerksamkeit durch den ganz überraschend gekommenen Beschluß des Stahlwerkerverbandes in Düsseldorf auf sich, die Preise um nicht weniger als 20 Mark per Tonne Halb-

1916

36

Das Jubiläum der Notenbank.

Von Anton v. Deutsch.

Ein menschliches Gebilde, das den Stürmen und Umwälzungen eines vollen Jahrhunderts standgehalten, immer größer und größer geworden und zu einer absoluten Macht emporgewachsen ist, das sich das Vertrauen von Generationen erworben und erhalten hat, beruht auf massiven Grundlagen und ist fest verankert in dem Boden, auf dem es entstanden ist. Mitten im Weltkriege vollzieht sich die Jahrhundertwende des Tages, an dem dasjenige Institut geschaffen wurde, aus dem seither die Notenbank der beiden Staaten der Monarchie hervorgegangen, die seit nahezu vier Jahrzehnten die Geld- und Kreditbedürfnisse Oesterreichs und Ungarns zu befriedigen berufen ist. Begreiflich und berechtigt ist es, daß der Generalrat der Oesterreichisch-Ungarischen Bank die Erinnerung an den Tag festlich begeht, da vor einem Jahrhundert die Bank des alten Oesterreich, die „Oesterreichische Nationalbank“, gegründet wurde als eine Einrichtung, deren erste und wichtigste Aufgabe es war, der zerrütteten Geldwirtschaft und dem durch die Napoleonischen Kriege in unheilvolle Verwirrung geratenen Zettelwesen ein Ende zu bereiten und die Herrschaft der unansehnlich fundierten Banknote aufzubauen. Nicht der Oesterreichischen Nationalbank gilt daher der Gedenktag, denn sie ist verschwunden mit so vielen antiquierten Beihelfen des Regierungssystems im vormärzlichen oesterreichischen Kaiserstaate, sondern dem ersten Bestreben, für das Wirtschaftsleben ein reales Zirkulationsmittel zu schaffen, welches trotz tausend und tausend Widerwärtigkeiten zu einem vollen Erfolge geführt hat. Dieser Gedanke des starken, mit Vertrauen aufgenommenen Wertzeichens beschäftigt uns ebenso wie die in dieser langgestreckten Periode fortwährend wechselnden Anschauungen über die richtigen Systeme der Notenbanken, sowie der Bankpolitik überhaupt und der Stellung des Staates zu den Banken. Als Erinnerungsbilder ziehen an unserem geistigen Auge vorbei die Gegensätze zwischen den Anhängern der vollen Bankfreiheit und den Verfechtern des staatlichen Notenregals, die endlosen Erörterungen über die Einflußnahme der Staatsverwaltungen auf die monopolistischen privilegierten Zettelinstitute, über die Zulässigkeit oder Nichtzulässigkeit des Staatspapiergeldes, über Staatsbanken, dann wieder über den Umfang der Notenausgabe, über die Wertgröße der Noten und nicht zumindst über die Bedeckung der Noten, sei es durch Metall oder durch andere bankmäßige Werte. Wir vergessen nicht, daß in diesem Zeitumlauf das Silber seine Stellung als Zahlungsmittel in der ganzen Welt eingebüßt und durch das Gold, dessen Produktion nach den Aufdeckungen der Goldfelder in Amerika und in Südafrika enorm zugenommen hat, vollständig verdrängt worden ist, wie wir uns auch gegenwärtig halten, daß in dem Jahrhundert des Dampfes, der Elektrizität, der Eisenbahnen, Schifffahrt, Telegraphie, des Siegeszuges der Chemie die Produktion und der Verkehr in allen Staaten der Welt gigantische Dimensionen angenommen haben, denen sich die Leistungen auf dem Gebiete des Geld- und Kreditverkehrs anzuschließen hatten. Das Anwachsen der Volksvermögen, die Vervielfachung aller Werte, die unendliche Steigerung der öffentlichen Schulden, die kaum zu erfassende Vervollkommnung der Bergesellschaftung und des gesellschaftlichen Aktienwesens sind in ihrer Totalität von so erdrückender Macht, daß die Winzigkeiten aus der Zeit der Naturalwirtschaft beinahe des Mikroskopes bedürfen, um überhaupt wahrgenommen zu werden. Nur wenige Beispiele mögen genügen, um uns von den riesigen Veränderungen zu überzeugen. Seit der ersten Anlage der Dampfbahnen wurde die Erde mit einem Bahnetz von mehr als einer Million Kilometer überspannt, dessen Anlagekosten 235 Milliarden betragen. Die Längen der Telegraphenleitungen ist auf nicht weniger als 7.700.000 Kilometer angewachsen, die der Telephonleitungen auf 12 Millionen Kilometer. Die Kraftleistungen, welche die in Tätigkeit befindlichen Dampfmaschinen aufzubringen vermögen, werden gegenwärtig auf 18 bis 20 Millionen Pferdekräfte geschätzt. Die Staatsschulden hatten vor dem Kriege die Höhe von etwa 200 Milliarden erreicht und werden nach dem Kriege auf 400 Milliarden gestiegen sein. Das in Aktien angelegte Kapital wurde auf 145 Milliarden Kronen bemessen. Diese Summen sind herangewachsen innerhalb des verflossenen Jahrhunderts, seit dem Aufhören des Krieges gegen den großen Korsen.

Das alte Oesterreich und noch mehr das alte Ungarn staken vor hundert Jahren tief in der erbarmenswürdigen Naturalwirtschaft, so daß es nicht wundernehmen konnte, daß die zwanzigjährigen Kriege mit dem Staatsbankrott Oesterreichs und der vollständigen Devaluation der in der Zeitennot gepreßten Geldzeichen das bitterste Ende nehmen mußten. Die oesterreichischen Staatslenker hatten, mit wenigen Ausnahmen, kein Verständnis für die Volkswirtschaft, keinen Sinn für Kommerz und Verkehr und stafen Ungarn gegenüber in den Josefinitischen kolonialen Auffassungen und keiner unter ihnen vermochte sich zu dem Gedanken aufzuschwingen, daß die Entfesselung der in Ungarn vorhandenen Kräfte, die Hebung der Reichthümer auch den Erbländern zum Vortheile reichen müsse. So blieb unser Vaterland ohne ökonomische Förderung des Staates, ohne eine vernünftige Gesetzgebung, ohne Straßen-, ohne Stromregulierung, ohne Gewerbe, ohne Handel und ohne Bankwesen, denn die Bank, von deren Gründung und Entwicklung wir reden wollen, wurde nur für Oesterreich ins Leben gerufen, und weder Metternich, noch die verschiedenen Hofkanzleien erkannten es als ihre Aufgabe, auch in Ungarn das Bankwesen einzubürgern. Die oesterreichischen Banknoten zirkulierten wohl, die Bank selbst gewährte in Ungarn keinen Kredit, und es ist be-

zeichnend für die oesterreichische Regierung, daß sie das Gesuch um Konzeptionierung eines Bankinstituts in Pest vom Jahre 1830 bis 1841 verzögerte, so daß erst 1842 die Gründung der Pester Ungarischen Kommerzbank erfolgen konnte, nachdem zwei Jahre vorher die Erste Vaterländische Sparkasse ins Leben gerufen worden. Ungarn hatte fürchtbar unter dem Drucke der Notendevaluation, bei welcher fünf Siebentel des Nominalbetrages verloren gingen, unter dem Verschwinden des Metallgeldes, sowie unter der ganz exorbitanten Teuerung zu leiden; die Zentralregierung kümmerte sich jedoch nicht im geringsten um diese Zustände, sie hatte kein Ohr für die Beschlüsse des Reichstages, für die energischen Vorstellungen der Komitate. Sie hatte aber auch nicht die Empfindung, daß dem Lande ein regelmäßiger Geldverkehr, gesetzliche Verkehrszeichen und die Tätigkeit der Notenbank gesichert werden müssen.

Die Oesterreichische Nationalbank ist als Schöpfung der Not zu betrachten, als ein vom Staate in schwerster Verlegenheit erfundenes Hilfsmittel, welches dazu dienen sollte, der Zerrüttung des Geldwesens ein Ende zu bereiten. Die vom 1. Juni 1816 datierten kaiserlichen Patente wurden mit dem Hauptzwecke erlassen, durch die zu gründende Notenbank die trostlose Zettelwirtschaft, das Disagio des Staatspapiergeldes — für 100 Gulden Silber mußten 450 Kronen Papier bezahlt werden — zu beseitigen. Die Bank war mit einem Aktienkapital von 30 Millionen Gulden Konventionsmünze in Aussicht genommen, und wie sehr sie mit der Tilgung der Staatszettel verknüpft war, geht wohl daraus hervor, daß gegen Erlegung von 2000 Gulden Papiergeld und 200 Gulden Konventionsmünze eine Aktie der Bank erworben werden konnte. In den Patenten ist verfügt, daß die Bank alle Metallmünzverträge des Staates behufs Einziehung des Papiergeldes erhält und nicht zurückzuerstatten hat. Die Bank erhielt das ausschließliche Recht der Notenausgabe, der Errichtung von Filialen, sollte das Eskompte- und Hypothekengeschäft betreiben, wurde aber zur stetigen Einlösung der Noten verpflichtet, ohne daß jedoch Bestimmungen über die metallische Bedeckung getroffen wurden. In der Tat hat die Einlösungsherrlichkeit nicht lange gedauert. Kaum nach zwei Monaten wurde die Einlösung überhaupt eingestellt, was um so weniger Erstaunen erregen konnte, als der Staat der ersten Direktion im ganzen nicht mehr als 12.340.000 Gulden Konventionsmünze zur Verfügung stellte. Die Statuten der Nationalbank wurden erst am 17. Dezember 1817 vom Finanzminister Grafen Stadion bestätigt, so daß die gewählte Bankdirektion einen Monat später, im Januar 1818, die Leitung übernahm. Aus dem Statut erwähnen wir die Bestimmungen, daß an der Spitze des Instituts ein vom Kaiser ernannter Gouverneur stand, daß die Regierungsaufsicht durch einen Kommissär geübt wurde, daß die Direktion aus 12 Mitgliedern, die oesterreichische Staatsbürger sein mußten, bestand. Ferner, daß das Eskomptengeschäft auf Wechsel beschränkt war, die auf Wien gezogen oder in Wien zahlbar waren, daß die Bank, deren Privilegium auf 25 Jahre lautete, auch in der ganzen Monarchie Filialen errichten konnte, tatsächlich aber bis zum Jahre 1847 keine einzige Filiale errichtet hat. Wie klein und unbedeutend die eigentliche Geschäftstätigkeit der Oesterreichischen Nationalbank in der ersten Privilegiumszeit gewesen, mögen nachfolgende Ziffern illustrieren. Es betragen

	in Millionen Gulden			
	Eskompte	Darlehen	Notenumlauf	Münzverrat
1818	6.5	4.7	26.7	19.2
1820	1.6	16.7	51.9	29.4
1825	5.8	12.6	82.1	19
1830	4.9	10.9	111.9	17.5
1835	9.1	9.9	161.1	34.6
1840	31.3	17.4	167	15.5

In derselben Zeit ist die Schuld des Staates an die Bank von 10.4 Millionen auf 126 Millionen angewachsen, in Konsequenz der innerhalb von mehr als zwei Jahrzehnten vollends durchgeführten Einlösung des devalvierten Staatsgeldes. Für die Bank gestaltete sich das Geschäft mit dem Staate äußerst vorteilhaft, die Erträge wuchsen von Jahr zu Jahr beinahe ohne Schwankung nach abwärts, so zwar, daß nach 5% im ersten Jahre, 1818: 7.8, 1820: 7.3, 1825: 10.66, 1830: 11.16, 1835: 11, 1840: 14.83 und 1841: 13.33 Prozent an Dividende für die auf 600 Gulden lautenden 50.621 Stück Bankaktien gezahlt worden sind. Das Erträgnis der Bank ist vom Jahre 1824 bis 1856 nicht unter 10 Prozent gesunken, allerdings nur infolge der ununterbrochenen Verbindung mit dem Staate, der ständig ihr Schuldner blieb, sie der Pflege von Handel und Industrie entzogen hatte und sie verhinderte, die Barzahlungen aufzunehmen.

Das erste Privilegium wurde 1841 auf 25 Jahre, demnach bis zum Jahre 1866 erneuert. Das Statut wurde wesentlich dahin geändert, daß dem Staate ein größerer Einfluß auf die Bedienung eingeräumt wurde. Die Bankdirektion wurde vom Kaiser ernannt, der Regierungskommissär erhielt ein ausgedehnteres Ueberwachungsrecht; hinsichtlich der Notenbedeckung wurden platonische Bestimmungen getroffen, die Bestimmung des Zinsfußes von der ministeriellen Genehmigung abhängig gemacht. Dagegen wurde der Bank das ausschließliche Notenemissionsrecht für die ganze Monarchie erteilt. Die Zeit von 1841 bis 1848 verließ ohne eigentliche Emotionen. Der Notenumlauf nahm bis auf 218 Millionen zu, der Wechselskompte wuchs bis 43.6 Millionen Gulden, der Metallvorrat auf 70 Millionen, die Schuld des Staates auf 126 Millionen. Die stramme Zentralisation wurde ebenfalls aufrechterhalten und endlich 1847 die erste Filiale in Prag eröffnet, während für Ungarn, trotz der entstandenen wirtschaftlichen Bewegung, Erbringung der Kreditgesetze, bestimmten Forderung nach der Schaffung eines Noteninstituts oder eventuellen Gewährung der Bankfreiheit, eine entsprechende Tat vergebens erwartet wurde. Es mußte erst das Sturmjahr 1848 eintreten, in welchem Ludwig Kossuth an die

Schöpfung der ungarischen Note ging, um die österreichische Nationalbank zu dem Antrage an das ungarische Ministerium zu bewegen, gegen gesetzliche Anerkennung ihres Privilegiums ein Darlehen von 12 1/2 Millionen Gulden zu gewähren. Das Ministerium wies die Nationalbank einfach ab, es wollte die Verbindung mit dem durch die Ereignisse schwer erschütterten Institute nicht und hatte den Wunsch, die finanzielle Unabhängigkeit des ungarischen Staates sicherzustellen. In der Tat war durch die unglückselige Verbindung mit dem fortwährend unter Finanznöten schwer leidenden österreichischen Staate die Lage der Notenbank eine sehr prekäre geworden. Weder die sogenannte bankmäßige, noch die metallische Bedeckung entsprach den geringsten Ansprüchen der Bankpraxis. Der Metallvorrat, welcher in der Periode 1842 bis 1847 zwischen 32 und 44 Prozent die Notenmenge bedeckte, war im Jahre 1848 auf 13,6 Prozent gesunken, die bankmäßige Bedeckung auf 20 Prozent, denn die Finanzverwaltung hatte alle Mittel für sich in Anspruch genommen.

Die Tilgung der Schuld des Staates an die Bank, das Bestreben, den Zwangskurs aufzuheben, den Metallvorrat zu stärken, die Wechselkurse wieder herzustellen, bilden die Signatur des ganzen folgenden Jahrzehnts. Die Bank begann mit der Veröffentlichung regelmäßiger Ausweise im März 1848. Der erste Ausweis zeigte einen Notenumlauf von 214 Millionen Gulden an, dem der Barzahlgang von 65 Millionen und die Schuld des Staates von 126 Millionen gegenüberstanden, in welsch letzterem Betrage auch die Staatskassenanweisungen von 45 Millionen figurierten. Die Publizität half wenig, das Silber verschwand bei einem Agio von 17 Prozent aus den Bankkassen und aus dem Verkehr, der Geldmangel nahm zu und selbst die kleinsten Silberstückelungen nahmen ihren Weg nach dem Auslande und mußten durch jämmerliche Papierseine ersetzt werden. Nach dem italienischen Kriege und Aufhören der inneren Wirren ging die österreichische Finanzverwaltung energisch an die Klärung des Schuldverhältnisses zur Bank. Das absolutistische Regime war jedoch vom Unglück verfolgt und selbst der geniale Bruck war nicht imstande Ordnung zu schaffen. Kaum war ein Teil der Schuld getilgt, kam der orientalische Krieg und ließ dieselbe neuerdings auf mehr als 155 Millionen anwachsen, zu deren Deckung dem Institute Staatsgüter im gleichen Werte überwiesen wurden. Um aber die Bank zu kräftigen, wurde die Vermehrung des Aktienkapitals durch Ausgabe von 49.357 Stück Aktien im Jahre 1853, und durch 50.000 Stück Aktien im Jahre 1855 verfügt. Die letztere Emission erfolgte gegen Einzahlung in Silber, durch welche der Silberstand auf 87 Millionen gebracht wurde, und mit der Bedingung, daß das Hypothekengeschäft eingeführt werden mußte. Im Jahre 1858 wurde die österreichische Währung geschaffen und nach dem Münzvertrage mit den Zollvereinstaaten vom 1. Januar 1859 der Umlauf von Noten mit Zwangskurs untersagt. Um nun faktisch die Barzahlungen zu eröffnen, erhielt die Bank den Kaufschillingssrest für die Südbahn im Betrage von 30 Millionen zugewiesen und außerdem noch Grundentlastungssobligationen von 23 Millionen Gulden. Die Bank begann noch im Jahre 1858 mit der Einlösung der Noten gegen Silber. Die Herrlichkeit dauerte jedoch nur fünf Monate, denn schon im nächsten Jahre begann der italienische Krieg und damit hatte die Barzahlungsherrlichkeit ein Ende, um eigentlich nie wieder auferstehen zu können, denn wenn auch das im Jahre 1862 auf 15 Jahre mit Genehmigung des österreichischen Reichsrates durch Finanzminister Plener geschaffene Privilegium vernünftige Ordnung zwischen Staat und Noteninstitut bringen wollte, insbesondere durch Loslösung des letzteren von den Regierungsgeschäften, Fixierung der Schuld auf 80 Millionen Gulden, welche inzwischen auf 221 Millionen angewachsen war, — kam durch den Krieg von 1866 und durch die Ausgabe von 300 Millionen Staatsnoten alles aus den Fugen. Für die Aufnahme der Barzahlungen war der 1. Januar 1867 als Termin gesetzt, eine nicht erfüllte Bestimmung, wie so viele andere, die sich auf das Verhältnis zum Staate bezogen. In die Periode der Geltungsdauer dieses letzten Privilegs der auf einen Bestand von einem halben Jahrhundert rückschauenden österreichischen Nationalbank fallen die Entschädigung für die Beeinträchtigung des Instituts durch den Notenumlauf, die tatsächliche Erweiterung ihrer Geschäftstätigkeit, die von großer Voraussicht Kunde gebende Beschaffung bedeutender Geld- und Devisenmengen, die große Krise des Jahres 1873 mit allen ihren traurigen Konsequenzen, der Kampf um die Stellung des Instituts in Ungarn, und die Heranreifung der Schaffung einer Bankakte, welche den staatsrechtlichen, finanziellen und wirtschaftlichen Forderungen des ungarischen Staates Rechnung trug und aus der alten Nationalbank, von welcher wir damit Abschied nehmen können, die Oesterreichisch-Ungarische Bank entstehen ließ. Ehe wir auf diesen zweiten, für beide Staaten der Monarchie in jedem Betracht wichtigeren Teil der Geschichte des Noteninstituts eingehen, müssen wir doch einige Worte der Tätigkeit der Nationalbank in Ungarn widmen.

Wir haben wiederholt auf die von keinem Standpunkte zu rechtfertigende, nur von gehässiger Kurzsichtigkeit eingegebene falsche Finanz- und Kreditpolitik der österreichischen Regierungen hingewiesen, die jeder materiellen Entwicklung Ungarns die schwersten Hindernisse in den Weg legte. An ihren Früchten sollt Ihr sie erkennen! Der ungarische Staat besaß keine Straßen, bis auf zwei, die unter Maria Theresia und Kaiser Franz angelegt wurden, so daß 1848 die Ränge der ausgebauten Straßen insgesamt 2040 Kilometer betrug. Die erste Eisenbahn wurde im Jahre 1846 im Bau genommen und im Jahre 1867 besaß das Land 2283 Kilometer Bahn, die sich in den Händen dreier Gesellschaften befanden, deren Verwaltungssitz in Wien gewesen. Im Jahre 1851 wurden auf den Eisenbahnen befördert 523.000 Personen und 1.204.000 Meterzentner Fracht, 1860: 1.947.896 Perso-

nen, 17.993.000 Meterzentner Fracht, 1867: 2.069.000 Personen, 28.212.000 Meterzentner Fracht, 1877: 8.600.000 Personen, 99.802.000 Meterzentner Fracht, 1890: 29.163.000 Personen, 257.854.000 Meterzentner Fracht, 1900: 67.044.000 Pers., 430.027.000 Meterzentner Fracht, 1913: 166.097.000 Personen und 870.175.000 Meterzentner Fracht. Diese Ziffern zeigen eine rapide Entwicklung, die nur bedauern läßt, daß sie um ein halbes Jahrhundert zu spät eingelegt hat. Kehren wir jedoch zum Bankwesen zurück. Der Nationalbank war es nicht eingefallen in Ungarn eine Filiale zu errichten, nur die Erste Oesterreichische Sparkasse hatte in mehreren Provinzstädten AGENZIEEN zur Annahme von Einlagen und Vermittlungen von Darlehen aufgestellt, über deren Tätigkeit Daten absolut fehlen und die auch langsam verschwunden sind. Die erste ungarische Sparkasse wurde 1836 in Brassó gegründet, die erste Bank im Jahre 1842 in Budapest. Die Vermehrung dieser Institute wird durch folgende Ziffern über den Stand ersichtlich:

	Banken	Sparkassen	Genossenschaften
1836	—	1	—
1840	—	8	—
1842	—	6	—
1848	—	35	—
1852	—	83	1
1860	—	85	2
1864	—	44	3
1867	—	66	29
1877	—	311	232
1887	—	413	488
1897	—	610	1084
1907	—	593	2087

Im Jahre 1913 wurden 1826 Banken und Sparkassen, sowie 3137 Kreditgenossenschaften gezählt. Das Aktienkapital und die Reserven sämtlicher Kreditinstitute betragen zu dem letzteren Zeitpunkte 2182 Millionen Kronen, an fremden Geldern wurden rund 6000 Millionen verwaltet. Im Jahre 1867 besaßen sämtliche Kreditinstitute 20.744.000 Kronen und hatten 143 Millionen fremde Einlagen zur Verwaltung. Diese Daten mußten wir voranschicken, ehe wir die Tätigkeit der Nationalbank in Ungarn besprechen, weil die Gegenüberstellung den stärksten Beweis dafür liefert, wie wenig die Aufgabe des Instituts richtig erfasst wurde, und wie viel bei einer richtigen Erkennung des Berufes und der Pflichten hätte geleistet werden können. Die Nationalbank erschien in Ungarn im Jahre 1851, die Filiale Pest wurde mit einer Dotation von 2 Millionen Gulden eröffnet, die 1854 auf 4 Millionen erhöht wurde. Die Dotation erhielt eine Vermehrung 1867 auf 10 Millionen, 1869 auf 23 Millionen, 1872 auf 25, 1873 auf 42 Millionen, um 1875 auf 37,7 Millionen reduziert zu werden. Die zweite Filiale entstand 1854 in Brassó, die dritte, vierte und fünfte in Debrecen, Fiume und Temesvár, mit Dotationen von je 500.000 Gulden K.-M., die sechste wurde 1868 in Nagyhelyben eingerichtet. Sehen wir nun die Verteilung des Eskompts und Lombards in den Jahren 1851 bis 1875. Der Stand war vom

	Eskompte		Lombard	
	Oesterreich	Ungarn	Oesterreich	Ungarn
1851	44,932.000	970.891	—	—
1854	71,936.000	4.128.000	50,280.000	366.000
1858	75,189.000	5.845.000	80,481.000	511.900
1859	30,077.000	5.053.000	55,275.000	621.000
1862	62,185.000	4.784.000	52,620.000	864.000
1865	101,121.000	5.715.000	41,835.000	1.450.000
1866	83,887.000	5.046.000	29,555.000	1.293.000
1867	68,800.000	3.771.000	23,833.000	1.178.000
1870	89,900.000	19.714.000	35,038.000	6.220.000
1872	149,120.000	23.077.000	31,570.000	7.248.000
1873	146,685.000	35.083.000	45,100.000	10.505.000
1875	86,438.000	30.748.000	23,840.000	8.271.000
1877	88,918.000	26.140.000	22,052.000	6.204.000

Einem Lande wie Ungarn waren von 1851 bis 1866 zwischen 2 und 14 Prozent des Betrages, welcher in Oesterreich elogiert gewesen, zur Verfügung gestellt, und erst im Jahre 1877 hatte sich das Verhältnis auf etwas über 29 Prozent gehoben. Anders gestaltete sich allerdings das Hypothekengeschäft, welches die Nationalbank im Jahre 1856 aufgenommen hatte. Im zweiten Jahre der Gewährung von Pfandbriefdarlehen 1857 waren für Ungarn 6.400.000, für Oesterreich 8 Millionen bewilligt. 1862 stellten sich diese Ziffern auf 35.700.000 gegen 24.000.000, 1870 auf 33.550.000 gegen 29.500.000, auf 59.700.000 gegen 44.400.000 Gulden.

Das vom verhassten Zentralismus der österreichischen Regierungen und von dem verstaubten Altösterreichertum bestimmte Verhalten der Bank, welches der prominenteste Leiter derselben, Ritter v. Ducam, wiederholt, jedoch vergebens zu rechtfertigen versucht hat, mußte in Ungarn die herbeste Stimmung gegen das zentrale Noteninstitut auslösen. Daß die Regelung der Bankfrage im Jahre 1867 von Melchior Rónay unterlassen worden war, daß die Bank ohne gesetzliche Anerkennung toleriert wurde, gab in den harten Zeiten und angesichts der riesig anwachsenden Bedürfnisse steter vermehrte Veranlassung, auf die Lösung des Verhältnisses zu drängen, die Eventualität der Errichtung einer selbständigen ungarischen Bank ins Auge zu fassen, die denn auch zu einem Lieblingsgedanken der Unabhängigkeitspolitiker geworden und bis zum heutigen Tage geblieben ist. Die Noi veranlaßte den Reichstag wiederholt, sich mit der Bankfrage zu beschäftigen, eine parlamentarische Enquete abzuhalten, einen wichtigen Beschluß zu fassen, das Gesetz über die ungarische Eskomptbank nach dem Vorschlage des Finanzministers Kerkápoly zu erbringen, dessen Durchführung durch den großen Finanzkrach vereitelt wurde. Das im Jahre 1875 gebildete Fusionskabinett, dessen Seele und Führer Koloman Tíza gewesen, beschäftigte sich sofort mit der Bankangelegenheit und Finanzminister Koloman Széll trat mit dem Vorschlage der Errichtung von zwei miteinander im engen Kartell zueinander stehen-

den Banken, wo der Nationalbank der Vorzug eingeräumt werden sollte, hervor, vermochte jedoch nicht durchzubringen. Die österreichische Regierung und mit ihr die Bank leisteten einen unüberwindlichen Widerstand. Sie verfochten die Einheit des Geldwesens mit der größten Behemung und namentlich war es Lucam, der erklärte, daß die Trennung einer der schwersten Schläge wäre, welcher die Monarchie treffen könnte, und davor möge das Reich bewahrt bleiben. Endlich gelang es im Jahre 1877 eine Verständigung zwischen den Regierungen der beiden Staaten zustandezubringen, deren Resultat die Errichtung der Oesterreichisch-Ungarischen Bank und Erhaltung der Bankgemeinschaft bildete.

Die Bedeutung des zwischen den beiden Staaten abgeschlossenen Uebereinkommens lag darin, daß sie gegenseitig das Recht auf die Errichtung einer selbständigen Bank anerkannten, welches Recht jedoch für die Dauer des Oesterreichisch-Ungarischen Bank zu erteilenden Privilegiums nicht in Anspruch zu nehmen sei; ferner darin, daß wohl mit Rücksicht auf die umlaufenden Staatsnoten und auf die Verhältnisse der Einheit der Bank und der Geldzeichen gewahrt blieb, daß aber die Ausnahmstellung der österreichischen Zentrale aufgegeben, der Bruch mit dem bisherigen System erzielt wurde. Der Dualismus kam bei der Bank zu seinem Rechte, der Gouverneur erfuhr seine Ernennung über Vorschlag beider Finanzminister, für die Hauptanstalten Wien und Budapest wurden zwei Direktionen gebildet mit einem von der betreffenden Regierung ernannten Vizegouverneur, im Generalrate des Instituts mußten zwei Ungarn Platz haben, die Bankleitung wird von den Kommissären der beiden Finanzminister kontrolliert. Die Bankfilialen sind zu vermehren und für Ungarn ist eine Dotation von 50 Millionen Gulden bestimmt, die im Bedarfsfalle aus den Reserven zu erhöhen ist. Ungarn erhält einen Anteil an dem Reingewinn des Instituts, welcher jedoch zur Tilgung des auf Ungarn entfallenden Teiles der 80-Millionen-Schuld an die Bank zu verwenden ist. Die Banknoten sind zu zwei Fünfteln metallisch zu bedecken; die den Metallvorrat um 200 Millionen übersteigende Notenmenge unterliegt einer 5prozentigen Steuer, von deren Ertrag 70% Oesterreich und 30% Ungarn gebühren. Endlich erwähnen wir, daß das Institut nicht nur die Zahl der Filialen zu vermehren, sondern auch Banknebenstellen einzurichten hatte.

Das sind die hauptsächlichsten Bestimmungen des von den beiden Staaten in gesonderten Gesetzen gegebenen Privilegiums, von denen gesagt werden muß, daß sie sich in der praktischen Durchführung durchaus bewährt haben. Der neue Apparat funktionierte tadellos und nicht eine einzige Schwierigkeit, die von den Gegnern des Dualismus in Aussicht gestellt war, hat sich tatsächlich ergeben. Die Bank leistete ihren Dienst, erfüllte ihre Aufgabe in solcher Weise, daß die Erneuerung der Bankakte zehn Jahre später kaum einem Hindernisse begegnete. Sie erfolgte glatt, brachte aber allerdings mehrere verbessernde Bestimmungen banktechnischer Natur, wie die Aufnahme des Warrantgeschäftes, Ausdehnung des Giroverkehrs, Einbeziehung Bosniens und der Herzegovina, Bekehrbarkeit von Wechseln mit sechsmonatiger Verfallzeit, Einrechnung des Staatsnotenbesitzes in die Notenbedeckung. Die Organisation selbst erfuhr keine Veränderung, diese sollte sich erst später vollziehen. Zwei Dezernien bildeten eine Periode, in welcher nach den gesammelten Erfahrungen, nach durchgreifender Verbreitung der einzig richtigen Auffassung von dem wirtschaftlichen und finanziellen Verhältnis der beiden Staaten zueinander, endlich dem gemeinsamen Noteninstitute die allein berechnete Konstitution auf vollkommen paritätischer Grundlage gegeben werden konnte. Allerdings war dies auch die große Zeit der ökonomischen Regeneration, der Regelung der Staatsfinanzen, der Konversionen hochverzinslicher Staatsanleihen, der Eisenbahnverstaatlichung und — der Währungsreform auf Goldbasis und Einführung des Kronenwertzeichens an Stelle des Guldens. Die ungarische Regierung hatte die Führung gewonnen; das überragende Talent, die Energie und die meisterhafte Beherrschung der zu überwälzenden Aufgabe des Finanzministers Dr. Alexander Beckler leitete beide Staaten der Monarchie zur Schaffung und Sicherung der Goldwährung, zur Einlösung der Staatsnoten und bereitete die Barzahlungen vor, die auch nach wenigen Jahren von der Notenbank fakultativ aufgenommen werden konnten. Die Ordnung der Valuta baute sich auf dem zwischen den beiden Staaten geschlossenen Münz- und Währungsvertrag auf, der dem Staatsrechte vollkommen Rechnung trug und die Rechte der Staaten paritätisch wahrte. So sehr es anzusehen würde, auf diese großartige Leistung des näheren einzugehen, müssen wir auf eine Darstellung der mit der Ausmerzung der Papierwirtschaft, Bestimmung der Relation, Festlegung der Goldvaluta verbundenen Operationen und von rationalem Geiste diktierten Arbeiten verzichten. Wir beschränken uns an dieser Stelle darauf, zu erwähnen, daß die Notenbank als Trägerin des gesamten Geldverkehrs in die Aktion einbezogen, von den beiden Staaten mit der Einlösung der Staatsnoten betraut, einen Teil ihres Silbervorrates behufs Prägung der Silberguldemünze abgab und von den Finanzministern mit Gold versorgt wurde, die ihr 542 Millionen Kronen in Gold abliefern. Auch die Schuld des Staates an die Bank wurde nochmals geregelt und auf 60 Millionen Kronen reduziert, von welchem Betrage Ungarn 30 Prozent in 50 gleichen unverzinslichen Jahresraten an Oesterreich bezahlte. Das Hauptresultat der gewaltigen Anstrengungen war das Verschwinden des Notendisagios, eines Gebrestes, welches der Volkswirtschaft beider Staaten beinahe ununterbrochen angehaftet, die Steigerung des Goldimports und Zunahme des Vorrates an dem Edelmetall, und was die Hauptlaste, die Verbreitung des Vertrauens zur Finanzkraft der Monarchie. Nachstehende Ziffern geben uns eine

Pester Lloyd

Konstituierung der Zentrale der Geldinstitute.

Budapest, 1. Juni.

Unter außerordentlich reger Beteiligung der Mitglieder fand heute vormittag im Finanzministerium die konstituierende Versammlung der Zentrale der Geldinstitute statt. In Kreisen der Finanzinstitute wurde der Konstituierung so reges Interesse entgegengebracht, daß Hunderte von Direktoren von Privatinstitutionen nach der Hauptstadt gekommen sind und der große Saal des Finanzministeriums vermochte die riesige Zahl der Erschienenen gar nicht zu fassen, so daß ein großer Teil dem Verlaufe der Sitzung in den Nebensälen beiwohnen mußte. Unter den Anwesenden befanden sich die Generaldirektoren und Direktoren Adolf v. Ullmann, Edmund v. Szitányi, Simon v. Krauß, Julius v. Waldner, die Barone Julius und Marzell Madarassy, Bed, Baron Géza Pap, ferner die Generaldirektoren und Direktoren Planer, Milos, Schwarz, Armin Stein, Horváth, Fellner, Fehér, Galász, Sigmund Vas, Fábrí, Salamon, Mészler, Schwarz, Beres, Berger, Galom, der Direktor des Reichsverbandes der Geldinstitute Santos, der Präsident des Landesverbandes der Ungarischen Geldinstitute Mándy, Geheimer Rat Andreas Hörgny, von den Ministerien die Ministerialräte Agorastó, Szomjás, Emich, Sektionsrat Balló und viele andere.

Als um 12^{1/2} Uhr Finanzminister Johann v. Teleky in Begleitung des zum Präsidenten der Zentrale ernannten Geheimen Rates Dr. Josef Schmidt, sowie des Zentralinspektors der Oesterreichisch-Ungarischen Bank Viktor v. Elischer und des Hofrates Aurel Engel im Saale erschien, wurde er mit begeisterten Oefenrufen und Applaus empfangen. Der Finanzminister richtete an die Versammlung eine Ansprache, in der er folgendes sagte:

„Ich begrüße die Herren, die aus allen Gegenden Ungarns zusammengekommen sind, um der konstituierenden Versammlung der Geldinstitutszentrale beizuwohnen. Es erfüllt mich mit aufrichtiger Befriedigung, daß Sie in so großer Anzahl hier erschienen sind, weil dies ein Beweis dafür ist, daß Sie den Appell, den ich an die Geldinstitute Ungarns gerichtet habe, begriffen haben, und daß die von mir angeregte Idee Existenzberechtigung besitzt. Es erfüllt mich dies mit Beruhigung und Befriedigung, weil viele damals, als ich die Fahne zum erstenmal entrollte, die Sache mit einer gewissen Skepsis aufgenommen haben. Dies hat mich aber nicht entmutigt. Im Gegenteil. Ich habe die Erfahrung gemacht, daß nicht jene Ideen, die ihr Entstehen einem Strohfeuer verdanken, sondern die allmählich Anklang gefunden haben, aus dem Kampfe der Interessen siegreich hervorgehen und wahre Existenzberechtigung besitzen. Die Idee der Geldinstitutszentrale hat die Feuerprobe siegreich bestanden. An dieser Idee hänge ich mit der ganzen Wärme meiner Seele. (Lebhafte Oefenrufe.) Ich betrachte sie als den einzigen und schönsten Erfolg meiner bisherigen Laufbahn (Lebhafte Oefenrufe), als den einzigen Wert meiner öffentlichen Tätigkeit. Diese Idee lege ich nun vertrauensvoll in Ihre Hände. Von heute an ist es nicht mehr meine Idee und meine Institution, sondern die Ihre, und da die Zentrale die Gesamtheit der Geldinstitute vertritt und diese wieder die Gesamtheit der volkswirtschaftlichen Interessen Ungarns repräsentieren, sind Sie von heute an die eigentlichen Hüter der volkswirtschaftlichen Interessen Ungarns. (Lebhafte Beifall.) Sie sind berufen, die Idee so zu verwirklichen, wie sie mir vorgeschwebt hat. Das Verständnis, das Sie der Sache bisher entgegengebracht haben, bietet mir eine Gewähr dafür, daß Sie die Idee auch in derselben Richtung verwirklichen werden, die ich vor Augen hatte. Nicht um die Vertretung einzelner privaten, lokalen und partiellen Interessen handelt es sich bei der Errichtung dieser Zentrale, sondern um eine Institution, die berufen ist, die Reform der Geldinstitute vorzubereiten ja, ich gehe weiter, auch zu verwirklichen und die Geldinstitute der Länder der heiligen ungarischen Krone der Welt in jener Glorie vorzuführen, daß sie imstande ist, sich selbst zu reformieren und auf autonomem Wege jene gesunden Grundlagen zu schaffen, auf welchen die Geldinstitute berufen sind, die riesigen volkswirtschaftlichen Aufgaben zu lösen, die ihrer nach dem Kriege und mit Rücksicht darauf, daß wir das Bindeglied zwischen dem Westen und dem Osten sind, harren. Diese Institution ist von nun an die Ihre, und ich bitte Sie alle, ihr dieselbe Liebe, Anhänglichkeit, Selbstaufopferung und dasselbe Vertrauen entgegenzubringen, mit welcher Liebe und Anhänglichkeit ich mich bisher um ihre Errichtung bemüht habe. (Lebhafte Oefenrufe.) Möge diese Institution eine Interessenvertretung der Gesamtheit der Geldinstitute Ungarns sein.“

Es gereicht mir zu unendlicher Freude, daß wir die konstituierende Versammlung dieser Zentrale im Zeichen der Harmonie abhalten können, und ich sage all jenen, die um den Preis großer persönlicher und auch prinzipieller Opfer an dem Zustandekommen dieser Harmonie mitgewirkt haben, meinen besten Dank. Ich bitte die anwesenden Herren, diese Harmonie im ganzen Verlaufe der Generalversammlung zu betätigen. Möge diese Institution, die nun im Zeichen der Harmonie geboren wurde, auch weiterhin in diesem Zeichen wirken. (Lebhafte Oefenrufe.) Um dies zu erreichen, bitte ich, alle persönlichen Bestrebungen und Ambitionen beiseite zu lassen. Bei dem engen Rahmen dieses ganzen Organismus können sämtliche berechtigten Ambitionen nicht befriedigt werden. Wir können mit Freude feststellen, daß unsere Geldinstitute über so hervorragend intellektuelle Kräfte verfügen, daß naturgemäß alle Ambitionen in diesem engen Kreise nicht befriedigt werden können und daß es nur einzelnen gegeben ist, hier eine Funktion auszuüben. Allein Sie wissen, daß Sie nur die Vertreter, beziehungsweise Bevollmächtigten gleichwertiger, ähnlicher Faktoren sind.

Diejenigen, die nun in dieser Generalversammlung zum ersten Male zu einer Funktion in dieser Institution gelangen werden, müssen sich sowohl dies vor Augen halten, wie der Umstand, daß sie ausschließlich die Interessen der Gesamtheit vertreten dürfen. Sie dürfen ihre Betrauung nicht nur als Ehrenstellen betrachten, sondern als die Pflicht, den Erwartungen, die das Publikum an die Zentrale knüpft, in jeder Beziehung zu entsprechen. Und diejenigen, die mit vollem Recht darauf appellieren konnten, eine solche Betrauung zu erhalten, weil sie die erforderlichen Qualitäten dazu besitzen, diesmal aber nicht dazu gelangten, den ihnen zukommenden Platz einzunehmen, dürfen dadurch nicht entmutigt werden. Es harren hier riesige Aufgaben der Lösung, und jedermann muß teil an ihnen nehmen, ohne Rücksicht darauf, ob er eine besondere Funktion in der Zentrale erfüllt oder nicht. Jedermann muß die Sache so betrachten, als ob die Zukunft der Zentrale einzig und allein von seiner Tätigkeit, von seiner selbstlosen und selbstaufopfernden Mitwirkung abhängen würde. Wenn Sie dies beherzigen, dann wird gewiß niemand mit verletzten Ambitionen diesen Saal verlassen und die Zentrale wird imstande sein, Erfolge zu erreichen, auf die wir alle stolz sein werden. (Lebhafte Beifall.)

Bevor ich meine Rede schließe, muß ich noch mit dem Gefühl großer Befriedigung konstatieren, daß diese Institution, die viele Gegner hatte, weil man sagte, daß es eine solche nirgend in der Welt gibt, der erste Organismus, seitdem die ungarische Staatlichkeit auf moderne Grundlage gestellt wurde, ist, der alle schlummernden Kräfte des Landes im Interesse eines gemeinsamen Zieles zu vereinigen wünscht, und der denn auch in allen Gegenden des Landes lebhaften Widerhall gefunden hat. Ich begrüße in unserer Mitte mit Vergnügen unsere kroatischen Brüder und wünsche, daß sie durch ihre Mitwirkung auch die Grundlagen zur Blüte der Volkswirtschaft Kroatiens legen. Ich begrüße aber auch jene anderen Mitglieder, deren Muttersprache nicht die ungarische ist und die sich uns vertrauensvoll genähert und einen neuen Beweis der Liebe und des Vertrauens gegeben haben, sowie der Zusammengehörigkeit, welche die Völker Ungarns gerade in diesem Weltkriege so glänzend dokumentiert haben. Es freut mich, diesen Zusammenfluß auch auf volkswirtschaftlichem Gebiete konstatieren zu können, und ich bin überzeugt, daß diese Annäherung überaus wertvolle Früchte tragen wird. Zum Schluß lege ich nochmals das Schicksal meines Lieblingslandes in Ihre Hände, indem ich der Zukunft mit großen Hoffnungen entgegenstehe und die Vorsetzung bitte, diese Institution zu einem grundlegenden und jedem Sturm trotzenen Pfeiler der ungarischen Volkswirtschaft zu gestalten. (Allgemeine lebhaft Oefenrufe und Applaus.)

Ich stelle der geehrten Generalversammlung nunmehr den von Sr. Majestät auf meinen Vorschlag ernannten Präsidenten der Zentrale, Staatssekretär i. R. Dr. Josef Schmidt vor (Lebhafte Oefenrufe und Applaus), den Sr. Majestät aus diesem Anlasse zum Geheimen Rat ernannt hat. Ich ersuche ihn, die Leitung der Generalversammlung zu übernehmen und glaube, der Dolmetsch Ihrer Gefühle zu sein, wenn ich dem Wunsche Ausdruck gebe, daß er auch in dieser Position so glänzende Erfolge aufweisen möge, wie auf so vielen Gebieten seiner bisherigen öffentlichen Tätigkeit. (Lebhafte Oefenrufe und Applaus.)

Hierauf hielt der neugewählte Präsident Dr. Josef Schmidt eine kurze Ansprache, in der er sagte: „Gestatten Sie mir, ehe ich den Präsidentensitz einnehme, einige Worte zu sprechen. Ich habe nicht viel zu sagen, denn Sr. Excellenz, der Herr Finanzminister hat über die Aufgaben der Zentrale so präzis und so begeistert gesprochen, daß ich hierüber nicht mehr viel zu sagen brauche. Gestatten Sie mir daher, nur mit einigen Worten die Aufgaben betreffend die Leitung des Instituts zu skizzieren. Im Sinne der Statuten hat die Zentrale einen sehr großen Wirkungskreis und es harren sehr viele Aufgaben der Verwirklichung. Diese beziehen sich in erster Reihe auf die Führung des Bankgeschäftes, hinsichtlich dessen es zahlreiche heikle Fragen gibt, bei deren Lösung wir uns jedoch auf einem bekannten Gebiet bewegen, so daß sich in diesem Belange bei sachkundiger Behandlung der Angelegenheiten außerordentliche Schwierigkeiten kaum ergeben dürften.“

Auf drei Punkte muß ich jedoch kurz verweisen: Erstens müssen die Schranken, die uns die Statuten setzen, streng eingehalten und diese selbst loyal angewendet werden; dann muß die ganze geschäftliche Tätigkeit eine musterzügliche sein, und drittens müssen wir eine vollständige unparteiische, jedes persönliche Interesse ausschließende Tätigkeit entfalten. Damit wäre der geschäftsmäßige Teil der Sache erledigt. Allein statutengemäß haben wir auch eine andere Aufgabe zu erfüllen, nämlich die wirtschaftliche Pflege der Geldinstitute. In diesem Belange harren unser große Aufgaben. Der Herr Finanzminister hat bereits darauf hingewiesen, daß die Reform der Geldinstitute nur dann erfolgreich verwirklicht werden kann, wenn daran nicht nur die Leitung, sondern auch alle Mitglieder eifrig mitwirken. Ich bitte die geehrten Herren deshalb um Ihr volles Vertrauen. Wenden Sie sich stets mit Ihren Wünschen und Beschwerden vertrauensvoll an die Zentrale. Wenn diese Hauptgarantie des erfolgreichen Zusammenwirkens vorhanden sein wird, so werden wir die Reform der Geldinstitute nicht bloß vorbereiten, sondern es wird uns auch gelingen, sie zu lösen und jede fremde Einmischung überflüssig zu machen. (Lebhafte Zustimmung.) Ich bitte auch, von Ihrer Kritik Gebrauch zu machen. In erster Reihe aber bitte ich Sie, der Leitung und mir Ihr Vertrauen vorzusprechen, dann werden wir hoffentlich die Ziele, die der Herr Finanzminister so schön entwickelt hat, auch erreichen und schöne Erfolge aufzuweisen imstande sein. Mit dem Wunsche, daß dem so sei, schließe ich

1. VII. 1916

Zum fünftenmalen Aufsatz der Forderung der Notenbank.

Der Krieg von 1866 brachte jedoch abermals die Ausgabe von Staatsnoten, welche unglückliche Finanzmaßregel sich an den Namen des damaligen Finanzministers Grafen Larisch-Mönich knüpft. Zunächst wurden die Banknoten zu 1 fl. und 5 fl. zu Lasten des Staatsschatzes übernommen und zu Staatsnoten erklärt. Die Bank mußte den Betrag dieser Noten — 112,4 Millionen Gulden ö. W. — dem Staat in Banknoten höherer Abschnitte erfolgen. Das Gesetz vom 25. August 1866, RGW. Nr. 101, verfügte den Umtausch dieser „Staatsnoten der Banknotenform“ gegen förmliche Staatsnoten sowie die weitere Ausgabe von Staatsnoten bis zum Gesamtbetrage von 300 Millionen Gulden ö. W., zu welchem Zwecke 1867 auch eine Kategorie der Staatsnoten zu 50 fl. geschaffen wurde. Der Staatsnoten-Umlauf wurde mit dem auf 100 Millionen Gulden begrenzten Umlauf der im Jahre 1848 geschaffenen, auf die Grundbesitzer Saline hypothekierten Partialhypothekendarlehen (Salinenscheine) in der Art in Verbindung gebracht, daß die Summe der zirkulierenden Staatsnoten und jene der im Umlauf befindlichen Partialhypothekendarlehen zusammen den Betrag von 400 Millionen Gulden nicht überschreiten durfte. Im Jahre 1868 wurden statt der im Gesamtbetrage von 12 Millionen Gulden umlaufenden Münzscheine zu 10 Kreuzern, die im November 1860 zum Ersatz der aus dem Verkehr verschwundenen Silberseidemünze ausgegeben worden waren und die jetzt gegen Seidemünze eingezogen wurden, weitere 12 Millionen Gulden ö. W. Staatsnoten emittiert, so daß der gesamte Umlauf in Staatsnoten und Salinenscheinen 412 Millionen Gulden betrug.

Vergeblich protestierte die Bank gegen die sie auch finanziell schwer schädigende Verletzung ihres Notenprivilegiums. Sie mußte sich mit einigen Forderungen ihres Statuts begnügen, von denen man annahm, daß sie geeignet sein würden, die sehr reduzierten Erträge der Bank zu verbessern.

Die Staatsnoten aber blieben bestehen. Sie überlebten die größten politischen Umgestaltungen und Dübende von Ministerien und verschwanden vollständig erst nach mehr als 41 Jahren. Diese außergewöhnliche Lebensfähigkeit verdankten sie in erster Linie ihrer Unverzinslichkeit. Das in den Jahren 1848 und 1849 ausgegebene Staatspapiergeld war mit Ausnahme der ungarischen Staatsnoten verzinslich. War die Verzinsung auch im Verhältnis zu dem damals üblichen Zinsfuß eine ganz außergewöhnlich niedrige, so verurteilte sie dem Staat doch Kosten und ließ die Umwandlung dieser schwebenden in eine fundierte Schuld weniger empfindlich erscheinen. Die Verzinslichkeit dieses Staatspapiergeldes war also keineswegs lediglich ein zur Verhüllung des eigentlichen Charakters dieser verschiedenen Anweisungen bestimmtes Schamtäuschlein, sie war auch eine vom staatsfinanziellen Standpunkt wohlervogene Maßregel. Die Staatsnoten von 1866 aber waren unverzinslich. Ihre Fundierung mußte bedeutende Kosten verursachen, und so zog es ein Finanzminister nach dem andern vor, diese schwebende Schuld weiter schweben zu lassen, was für den jeweiligen Finanzminister auch sicher das bequemste war. Da sich ein Unterschied in der Bewertung der Staatsnote und der Banknote nicht bildete, so verschwand allmählich in der Bevölkerung vollständig das Gefühl für die sehr wesentliche Verschiedenheit, die zwischen der metallisch oder bankmäßig bedeckten Banknote und der vollständig unbedeckten Staatsnote bestand. Man pflegte auch die Staatsnote, und zwar nicht nur im Volksmunde, kurzweg als „Banknote“ zu bezeichnen, und als die Staatsnoten endlich doch verschwanden, da jammerte im österreichischen Abgeordnetenhaus ein namhafter Parteiführer öffentlich über das Verschwinden des im Gegensatz zu dem Goldgeld der Heimat stets treu bleibenden „patriotischen Guldenzettels“.

Nur die Notenbank erhob von Zeit zu Zeit immer wieder ihre warnende Stimme und verwies auf die Gefahr, die darin liege, daß schon im Frieden eine so große Menge unbedeckten Papiergeldes im Verkehr sei. Lange Jahre hindurch war ihre Stimme aber die eines Rufenden in der Wüste.

Die Einlösung der Staatsnoten.

Erst anlässlich der großen Währungsreform von 1892 schritt die Monarchie an die

Tilgung der alten Kriegsschuld aus dem Jahre 1866, an die Einlösung der Staatsnoten. Es gab verschiedene Wege hierzu. Der einfachste wäre gewesen, wenn eine Reihe von Jahren hindurch alljährlich eine bestimmte Summe von Staatsnoten eingezogen worden wäre. Dieser Weg wäre für die Notenbank äußerst vorteilhaft gewesen. Sie hätte seinerzeit durch die im Widerspruch mit ihrem Privilegium erfolgte Ausgabe der Staatsnoten eine große Einbuße erlitten, indem plötzlich zwischen 312 und 412 Millionen Gulden Noten in den Verkehr gelangt waren und den im Eskompte und Lombard, also in gewinnbringenden Geschäften, ausgegebenen Noten der Bank Konkurrenz gemacht hatten. Allmählich hatte jedoch der zunehmende Bedarf des Verkehrs nach Umlaufsmitteln die ausgegebene Staatsnotenmenge aufgefüllt. Die Geschäfte der Bank hatten sich wieder gehoben, und ihre Dividende, die in den Jahren 1867 und 1868 auf einen seit dem Jahre 1819 nicht dagewesenen Tiefstand gesunken war, hatte sich wieder gebessert. Wären jetzt die Staatsnoten einfach ohne Ersatz eingezogen worden, so wäre hiedurch eine weite Lücke in den Umlaufsmitteln der Monarchie entstanden. Diese Lücke hätte durch Banknoten ausgefüllt werden müssen, die der Verkehr genötigt gewesen wäre, sich im Wege des Eskomptes oder Lombards bei der Bank zu beschaffen. Das hätte für die Bank ein glänzendes Geschäft bedeutet, wahrscheinlich aber zu einer, wenn auch vielleicht nur vorübergehenden Steigerung des Zinsfußes geführt und sicher eine zeitweilig bedeutende Beengung im Geldumlaufe zur Folge gehabt. Mit Recht vermied man diesen Weg. Die Einziehung der Staatsnoten erfolgte ohne Einschränkung des Geldumlaufes, indem an Stelle der verschwindenden Staatsnoten andre Umlaufsmittel gesetzt wurden.

Mit dem österreichischen Gesetz vom 9. Juli 1894, RGW. Nr. 154, und dem XXIV. ungarischen Gesetzartikel vom Jahre 1894 wurde zunächst die Einlösung eines Teiles von 200 Millionen Gulden ö. W. von der gemeinsamen schwebenden Staatsnotenschuld angeordnet. Die Ausgabe der Staatsnoten zu 1 fl. wurde eingestellt. Von den einzulösenden 200 Millionen Gulden ö. W., darunter die gesamten Staatsnoten zu 1 fl., wurden 40 Millionen Gulden gegen Eintronsenstücke und 160 Millionen gegen Silbergulden und Banknoten eingelöst. Die Silbergulden und Banknoten lieferte die Bank, die dagegen den Gegenwert in Zwanzigkronen-Goldstücken erhielt. Die Verpflichtung des Staates zur Einlösung der 1 fl.-Noten erlosch mit Ablauf des 31. Dezember 1899.

Die kaiserliche Verordnung vom 21. September 1899, RGW. Nr. 176, und der XXXI. ungarische Gesetzartikel vom Jahre 1899 verfügten sodann die gänzliche Einlösung der gemeinsamen schwebenden Schuld in Staatsnoten. Die Verbindung der Staatsnoten mit den Partialhypothekendarlehen wurde gelöst, und der noch einzulösende Restbetrag der Staatsnoten mit 112 Millionen Gulden ö. W. festgesetzt. Hievon wurden 32 Millionen Gulden gegen Fünfkronenstücke und 80 Millionen Gulden gegen Banknoten zu 10 K. eingelöst. Die Bank lieferte aus ihrem Metallschatz 32 Millionen Silbergulden zur Ausprägung der Fünfkronenstücke; hiefür, sowie als Deckung für die von ihr auszugebenden 80 Millionen Gulden in Zehnkronenbanknoten, erhielt sie 112 Millionen Gulden in Zwanzigkronen-Goldstücken. Die Verpflichtung des Staates zur Einlösung der Fünfgulden- und Fünzigguldenstaatsnoten erlosch mit dem 31. August 1907. Damit war die Einziehung der Staatsnoten beendet. Der Goldbestand der Bank war durch die von den Regierungen bei ihr hinterlegten 272 Millionen Gulden in Landesgoldmünzen der Kronenwährung um 544 Millionen Kronen gewachsen (genau nur um K. 542,656,053-20, weil ein Teil der Staatsnoten nicht mehr aus dem Umlauf zurückkehrte).

Die Golddeckung der Banknoten.

Hätte der Bank seinerzeit die Ausgabe der Staatsnoten einen großen Verlust gebracht, so sollte sie jetzt durch die Einziehung derselben abermals zu Schaden kommen. Dem volkswirtschaftlich sehr wenig geschulten

Publikum der Monarchie war es nämlich ganz unverständlich, wie die beiden Staaten der Monarchie dazu kamen, ihr mit bedeutenden Zinsenopfern erworbenenes Gold — der größte Teil desselben war gegen Ausgabe von Goldrente beschafft worden — der Bank gegen Auslösung von „minderwertigem Silber“ oder „gänzlich wertlosem Papier“ — den Banknoten — zu übergeben. Man rechnete sofort aus, daß die Bank mit dem ihr übergebenen Golde, nur zu 4 Prozent gerechnet, einen jährlichen Zinsgewinn von mehr als 21 Millionen Kronen machen müsse, und auf das lebhafteste wurde protestiert gegen „die unverschämte Ausbeutung der beiden Staaten durch die Notenbank“; die sofortige Auflösung der Notenbank und die Errichtung einer Staatsbank wurde selbst von ganz ernsthaften Persönlichkeiten gefordert. Man muß zugeben, für den Laien — und wie viele Personen gibt es bei uns, die in solchen Dingen nicht Laien sind — war eines ganz unfasslich: Wenn den beiden Staaten der Monarchie aus der Einlösungsoperation große jährliche Opfer an Zinsen für die ausgegebenen Renten erwachsen, so mußte doch jemand den Nutzen aus diesen Opfern haben, und wer konnte dies anders sein als die Bank? Daß die Bank aus der großen Aktion keinen Vorteil, sondern nur die Kosten einer vermehrten Notenerzeugung hatte, war der großen Menge völlig unbegreiflich. Jemand hatte allerdings den Nutzen aus der von genialen Staats- und Finanzmännern großzügig durchgeführten Staatsnotentilgung: das war das Geldwesen der Monarchie, für das es nicht gleichgültig war, ob ungedeckte Staatsnoten oder zum großen Teil mit Gold bedeckte Banknoten im Verkehr waren; das war vor allem die finanzielle und damit auch die militärische Kraft der Monarchie, die durch den in den Bankkellern angehäuften Goldschatz eine ganz ungeheure Vermehrung erfuhr. Das begriffen aber nur wenige in der Monarchie, und die Aufregung gegen die Bank wuchs in einer Weise, daß selbst die Regierungen sich dem von der Öffentlichkeit auf sie geübten Druck nicht ganz entziehen konnten und der Bank in den Verhandlungen über die Erneuerung ihres Privilegiums äußerst harte finanzielle Bedingungen auferlegten. Wie es mit dem kolossalen Gewinn der Bank aus dem von den Regierungen bei ihr erlegten Gold aussah, zeigte sich bald: die Dividenden der Bank in den nächsten Jahren nach der im Jahre 1899 erfolgten Verlängerung ihres Privilegiums waren die niedrigsten, welche sie jemals gezahlt hat; die Dividende sank im Jahre 1902 bis auf 4 Prozent.

Der Gold- und Devisenvorrat als finanzielle Kriegsrüstung.

Man hat heute beim Rückblick auf jene erst wenige Jahre hinter uns liegende Zeit oft das Gefühl des Reiters, der über den Bodensee geritten war. Was wäre wohl geschehen, wenn man, wie es die Anhänger des alten „patriotischen Guldenzettels“ wünschten, ruhig im alten Schlandrian fortgedämmert hätte; wenn man nicht getrachtet hätte, die Zeit des Friedens zu benützen, um die aus früheren Kriegen stammende Schuld zu tilgen, das Geldwesen der Monarchie auf eine solide Grundlage zu stellen, einen Kriegsschatz anzusammeln für die Zeit der Not? Wie hätte die Monarchie in dem gewaltigsten Kriege, den sie je geführt hat, bestehen können, wenn die Bank, wie dies noch am 10. August 1892, am Tage vor dem Intraftreten der Währungsreform, der Fall war, über einen effektiven Goldbestand von nur fl. 59,644,130-15½ und fl. 20,460,393-21 ausschließlich englischer, also im Falle eines Krieges mit England kaum verwertbarer Devisen verfügt hätte, also über einen Goldbestand, der nach der mit dem 11. August 1892 in Kraft getretenen Relation umgerechnet nur K. 187,259,379-83 betrug, wovon mehr als der vierte Teil nicht verwendbar gewesen wäre? Am Schlusse des letzten Friedensjahres 1913 besaß die Bank einen Bestand von K. 1,240,972,547-45 an effektivem Gold und außerdem noch K. 86,230,501-23 in Golddevisen und ausländischen Noten, sonach einen Gesamtbestand an Gold und Goldwerten von K. 1,327,203,048-68. Das war der durch die Valutareform, die Staatsnoteneinlösung und durch langjährige, mühselige und kostspielige Kleinarbeit der Bank angesammelte Kriegsschatz der Monarchie, der es ihr ermöglicht hat,

1. VII. 1916

Das Jubiläum der Oesterreichisch-ungarischen Bank als Notenbank.

Von Regierungsrat Dr. Ludwig Calligaris.

Wien, 31. Mai.

Nicht leichten Herzens verläßt man einen Wirkungskreis, in dem man durch vierzig Jahre buchstäblich mehr als zu Hause zugebracht hat und von dem aus man die wechselnden Ereignisse zu betrachten gewohnt war. In solcher Stimmung folge ich gern dem Rufe der geehrten Redaktion, der Oesterreichisch-ungarischen Bank zu ihrem mit meinem Austritte so nahe zusammenfallenden Jubiläum einen Artikel zu widmen.

Am 1. Juni 1816 fand durch Kaiser Franz I. die erste Privilegiumsverleihung an die damals errichtete privilegierte Oesterreichische Nationalbank in Wien statt. Ein Marmorrelief im Sitzungssaale der Bank stellt den denkwürdigen Akt dar, wie der erste Gouverneur Graf Adam Remeß (1816 bis 1817) aus den Händen des Kaisers das Privilegiumsdiplom empfängt. Im Jahre 1878 ist die Nationalbank in die fortan Oesterreichisch-ungarische Bank benannte Notenbank umgestaltet worden. Somit begeht die Oesterreichisch-ungarische Bank am 1. Juni 1916 das hundertjährige Jubiläum des Bestandes der Notenbank.

Die Errichtung der Nationalbank war ein Akt von säkularer Bedeutung, denn durch sie wurde nach den Ereignissen vom Jahre 1811 das von lange her neuerdings fortschreitender Zerrüttung anheimgefallene Geldwesen der Monarchie in Ordnung gebracht. Das entwertete Wiener Währungspapiergeld wurde mit einer weiteren Devaluation im Verhältnis von 250 : 100 gegen Banknoten der Nationalbank sukzessive eingezogen und diese Nationalbanknoten sind bis zum Revolutionsjahre 1848, in welchem sie Zwangskurs erhielten, also durch dreißig Jahre, in barem gegen Konventionssilbermünze einlösbar geblieben. Hiedurch war das zerrüttete Geldwesen saniert. Die seit 1848 anwachsende Verschuldung des Staates bei der Bank infolge der Kriege sowie die Emission der Staatsnoten im Jahre 1866 verhinderten die stets im Auge behaltene und besonders 1860 mit Energie betriebene Herstellung eines wieder bar einlösbaren Notenumlaufes, welche bis heute ein entferntes Ziel geblieben ist. Auch die im Jahre 1892 mit der Valutareform wieder in Aussicht genommene Aufnahme der Barzahlungen in Gold blieb aus volkswirtschaftlichen Rücksichten wieder hinausgeschoben, bis der Weltkrieg ausbrach, in welchem die Bank jetzt ihr Jubiläum begeht. Es darf aber als ein Verdienst der Bankverwaltung verzeichnet werden, daß sie, besonders seit Eintritt der Wirksamkeit ihres Generalsekretärs Wilhelm Ritter v. Lucam (1857 bis 1878), ihrerseits alles allmählich vorbereitet hatte, eine eventuell von den Legislativen angeordnete Aufnahme der Barzahlungen in Angriff zu nehmen.

Wie ein immer grüner Esen ein altes Gebäude, umschlang die Notenbank das ganze Gebiet der österreichisch-ungarischen Monarchie und hat sich von einem zuerst mehr lokalen Geldinstitut zu einem universalen Kreditinstitut beider Staaten und der angeschlossenen Gebiete entfaltet, immer neue Wurzeln fassend und mit der Volkswirtschaft beider Staaten aufs innigste verwachsen. Eine nähere Darstellung der Vorgeschichte muß der Geschichtsschreibung überlassen werden. Mir sei es nur gestattet, meine Darstellung in großem Umriß auf die Zeit zu beschränken, seitdem ich im Oktober 1875 durch den damaligen Generalsekretär R. v. Lucam bei der privilegierten Oesterreichischen Nationalbank aufgenommen wurde mit dem Bemerkten, daß ich mich auf die Leitung der Geschäfte vorzubereiten haben werde.

Die Bank stand damals unter den Kreditinstituten im Zenit ihres Ansehens, nach der Börsenkrise vom Jahre 1873, welche sich über Europa ausgebreitet hatte, und nachdem es in dem fast allgemeinen Zusammenbruche der Geschäftsführung Lucams gelungen war, die Nationalbank aus der furchtbaren Deroute unverfehrt und gestärkt hervorgehen zu lassen. Auf ihr beruhte in dem Chaos die Zukunftshoffnung. Lucam war — wie Heinrich Laube in seinem künstlerischen Wirken — ein starrer Regent und, ausgestattet mit der ganzen Bildung seiner Zeit, ein geistvoller Regenerator, dem höchste Rechtschaffenheit und Unbeugbarkeit am rechten Orte eine außerordentliche Autorität erworben hatten. Es war das große Verdienst des Gouverneurs Ritter v. Pipitz (1849 bis 1877), mit unentwegter Treue an diesem erprobten Ratgeber und Geschäftsführer festgehalten zu haben, der mit sicherer Hand die Bank durch gefährlichste Klippen gelenkt und immer mehr innerlich konsolidiert hatte. Zugleich stand die Nationalbank nach Ablauf ihres damals 25jährigen Privilegiums vom Jahre 1841 inmitten der Verhandlungen mit den infolge des Ausgleiches mit Ungarn vom Jahre 1867 jetzt dualistischen Staaten und hatte speziell gegen Ungarn die Anerkennung ihres Privilegiums zu vertreten. Die bewegten Kämpfe um die künftige Gestaltung der Notenbank, an welchen die ersten Männer Ungarns teilnahmen, fanden endlich, im Wesen nach einem Kompromißentwurfe Lucams, durch das dualistische Statut vom Jahre 1878 ihren Abschluß, mit welchem die fortan dualistisch organisierte Oesterreichisch-ungarische Bank ins Leben trat. Diese Organisation, bei welcher die Un-

abhängigkeit der Bankverwaltung völlig unberührt blieb, befriedigte in beiden Staaten. Beweis dessen, daß nach Ablauf der zehnjährigen Privilegiumsdauer im Jahre 1887 dieses Statut ohne Schwierigkeit für weitere zehn Jahre verlängert wurde. Dieses verlängerte Privilegium brachte die Einführung der elastischen Kontingentierung des metallisch unbedeckten Notenumlaufes nach dem Vorbilde der Deutschen Reichsbank statt des starren Kontingents nach dem englischen System, ferner die praktische Ausgestaltung des seither erprobten Kreditsystems, die Einführung des deutschen Giroverkehrs, Reform des Depositengeschäftes und dergleichen.

In unerwartet neue Stürme geriet die Oesterreichisch-ungarische Bank nach Einführung der Währungsreform. deren Dienst sie unter dem Gouverneur Dr. Julius Raab (1892 bis 1900) sich bereitwilligst unterzog, neuerdings um ihre Organisation, die man endgültig geregelt glaubte. In Verbindung mit der Erneuerung des sogenannten Ausgleichskomplexes war der Gedanke aufgetaucht, Ungarn für die damals in Oesterreich geforderte Erhöhung der Beitragsquote durch eine weitere Ausgestaltung der formell dualistischen in eine materiell paritätische Organisation zu gewinnen, durch welche die volkswirtschaftliche Entwicklung und Macht des ungarischen Staates volle Geltung in der Bank erlangen sollte. Natürlich wurde ein solches Projekt von Ungarn, als eine folgerichtige Ausgestaltung seines Einflusses als selbständiger Staat, mit Eifer ergriffen, während in Oesterreich einer solchen Reorganisation heftig widerstrebt worden ist. Die Versuche, die paritätische Vorlage mit Hilfe der slawischen Parteien dennoch durchzusetzen, vernichtete die österreichische Volksvertretung für Jahre und so konnte das paritätische Statut, mit welchem eine Verstärkung der Einflußnahme der beiden Staatsverwaltungen verbunden war, in Oesterreich nur mit Notverordnung Wirksamkeit erlangen. Erst das mit Gelez vom Jahre 1911 erneuerte Privilegium trat wieder mit Zustimmung der beiden Legislativen in Kraft.

Trotz solcher Einflüsse verfolgte die Bank ihre Aufgabe zur Sicherung der Währung sowie ihre praktische Ausgestaltung unbeirrt weiter. Durch Errichtung zahlreicher Bankanstalten in ihrem erweiterten Geschäftsgebiete entfaltete sie eine ausgedehnte Tätigkeit, durch Anpassung ihrer Kreditverwaltung an die Bedürfnisse beider Staaten immer tiefere Wurzeln fassend, neue Kraft und Anhang gewinnend. Sie trat aber auch aus der früheren Isoliertheit in die große Arena des Weltmarktes, auf welcher sie durch glückliche Konjunktur den praktischen Erfolg zu erzielen imstande war, daß das Agio ihrer Noten, zwar nicht durch Barzahlung, aber durch geschicktes Eingreifen auf dem Gebiete des Devisen- und Valutengeschäftes und durch Konzentrierung des staatlichen Golddienstes in ihrer Hand dauernd bis zum Ausbruch des Krieges beseitigt und die gesetzliche Währungsparität aufrechterhalten wurde. Die Verpflichtung der Bank zur Erhaltung der Parität der ausländischen Wechselkurse ist anstatt der weiter suspendierten Barzahlung in dem jetzigen Statut kodifiziert. Dieser Zustand war so befriedigend, daß die Barzahlung als praktische Forderung zunächst zurückgetreten ist. So haben die Staaten nach vielen politischen Prüfungen eine Geldverfassung hervorgebracht, welche bei valutarischer Papierwährung feste valutarische Kurse darbot, wodurch die Erfahrungen auf dem Gebiete des Geldwesens erweitert wurden.

Uebersieht man jetzt das hundertjährige Wirken der alten Notenbank, so muß man sagen, daß sie trotz eigenartiger Schwierigkeiten ihrer Position ihrer obersten Aufgabe als Hüterin der Geldverwaltung in berufstreuer Pflichterfüllung erprießlich gedient und einen für die Volkswirtschaft beider Staaten segensreichen Einfluß geübt hat: im Frieden als Zentrale des gesamten geschäftlichen Verkehrs, im Kriege als Fundament der finanziellen Rüstung, welche die siegreichen Armeen mit ihren Zahlungsmitteln versorgt und ernährt und immer eine Stütze der Lebenskraft und der Volkswirtschaft beider Staaten war. Möge ihr bei Neuordnung der politischen und finanziellen Verhältnisse nach dem Kriege auch weiterhin unter ihrem Gouverneur Dr. Alexander Popovics eine erfolgreiche Mitwirkung beschieden sein.

Zum hundertsten Jahrestag der Gründung der Notenbank.

Von Friedrich v. Schmid, Generalsekretär der Oesterreichisch-ungarischen Bank.

Heute sind es hundert Jahre seit der Errichtung der „Nationalbank“. Die Notenbank, wohl erst seit dem 30. Oktober 1878. wärtigen Firma „Oesterreichisch-ungarische Bank“, beziehungsweise „Osztrák-magyar bank“ wohl erst seit dem 30. Oktober 1878. Sie entstand jedoch nicht durch eine Neugründung, sondern, wie in dem österreichischen Gesetz vom 27. Juni 1878, R.G.B. Nr. 66 und dem XXV. ungarischen Gesetzartikel vom Jahre 1878 „betreffend die Errichtung und das Privilegium der Oesterreichisch-ungarischen Bank“ ausdrücklich hervorgehoben ist, durch eine Umgestaltung der früheren Notenbank der Monarchie, der durch die beiden kaiserlichen Patente vom 1. Juni 1816 ins Leben gerufenen Privilegierten österreichischen Nationalbank. Man kann daher wohl mit Recht behaupten, daß die Notenbank der Monarchie am 1. Juni 1916 das erste Jahrhundert ihres Bestandes vollendet.

Die Erwägungen, welche vor hundert Jahren zur Gründung der Nationalbank geführt haben, sind aus den einleitenden Sätzen des ersten der beiden Patente vom 1. Juni 1816, des sogenannten „Hauptpatentes“, zu ersehen. Das Patent beginnt wie folgt:

„Die gewalttamen Erschütterungen, die in den leztverfloßenen fünfundzwanzig Jahren Europa zerrissen, haben uns seit dem Anfange unserer Regierung in eine Reihe schwerer Kriege verwickelt, bei welchen die Erhaltung und Selbstständigkeit der Monarchie — Alles — was Regenten und Völkern am theuersten seyn muß, gefährdet war, wir konnten und durften unseren Völkern keine Anstrengung ersparen. Die Entwicklung aller Kräfte des Staates forderte einen Aufwand, der die Steuerfähigkeit der Staatsbürger weit überstieg. Wir nahmen das Vertrauen unserer Völker in Anspruch. Künstliche Geldzeichen setzten uns in den Stand, dem Drange der Bedürfnisse zu folgen und den gefährlichen Kampf zu bestehen, dessen siegreiches Ende die Monarchie in den vollen Besitz der von ihr abgerissenen Provinzen wieder eingesetzt und ihre Sicherheit und Selbstständigkeit von Neuem begründet hat. Unsere erste Sorge war nunmehr darauf gerichtet, die Regelmäßigkeit in dem zerrütteten Geldwesen wieder herzustellen, und bereits während der lezten Friedensunterhandlungen waren wir darauf bedacht, die Mittel dazu vorzubereiten. Der Erfolg hat unseren Bemühungen entsprochen. Es gereicht uns zur ganz besondern Beruhigung, uns in den Stand gesetzt zu sehen, zu Maßregeln zu schreiten, welche mit sorgfamer Schonung der Rechte und billigen Ansprüche unserer getreuen Unterthanen, zum Ziele führen werden. Wir bauen bey den von uns gewählten Maßregeln auf die freye Mitwirkung unserer hieheren Völker und zählen auf das Vertrauen, welches durch die nähere Kenntniß unserer Verfügungen von selbst begründet und durch deren Erfolg vollständig gerechtfertiget werden wird.“

Das Staatspapiergeld.

Die fürchterliche Zerrüttung, in die das Geldwesen der Monarchie durch die übermäßige Ausgabe von Staatspapiergeld und die zu dessen Verminderung getroffenen unglücklichen Maßnahmen, vor allem durch das Finanzpatent vom 20. Februar 1811, geraten war, hatte zu dem Entschlus geführt, Staatspapiergeld in Zukunft nicht mehr auszugeben, sondern einer Privatgesellschaft das Privilegium zur Ausgabe von Banknoten zu übertragen. Demgemäß bestimmte der § 1 des Hauptpatents:

„Es soll von nun an nie mehr die Ausfertigung eines neuen Papiergeldes mit Zwangswert und Zwangsumlauf oder irgend eine Vermehrung des gegenwärtig im Umlauf befindlichen Statt haben. Sollten durch außerordentliche Umstände Ausgaben, welche die gewöhnlichen Finanz-Mittel des Staates überichreiten, herbeigeführt werden, so wird die Finanz-Verwaltung darauf bedacht seyn, solche Ausgaben, ohne sich jemahls eines

Papiergeldes mit gezwungenem Umlaufe zu bedienen, durch Eröffnung neuer Zuflüsse oder andre außerordentliche Hülfsmittel zu bestreiten.“

Durch 32 Jahre wurde dieses Versprechen auch gehalten. Die im Gefolge der französischen Februarrevolution von 1848 in der Monarchie ausgebrochenen inneren Wirren, zu denen bald auch noch der Krieg gegen Sardinien hinzukam, führten aber zu einer neuen Ausgabe von Staatspapiergeld.

Die österreichische Finanzverwaltung gab 5prozentige, später 3prozentige „Kassanweisungen“ und „Anweisungen auf die ungarischen Landeseinkünfte“ aus, die anfangs nur bei allen öffentlichen Kassen statt baren Geldes angenommen werden mußten, später aber auch im Privatverkehr Zwangskurs erhielten und vollständig den Charakter eines Staatspapiergeldes hatten. Im April 1849 wurde für das lombardisch-venezianische Königreich ein eigenes, ebenfalls verzinsliches Staatspapiergeld, die „Viglietti del Tesoro“, geschaffen, das auch Zwangskurs genoss. Der ungarische Reichstag setzte im Jahre 1848 gleichfalls mit Zwangskurs ausgestattete, aber unverzinsliche Staatsnoten, und zwar zunächst vier Millionen Gulden C. M. in Eingulden- und Zweiguldennoten, wovon ungefähr 1.9 Millionen durch einen bei der Pest. Ungarischen Kommerzialbank hinterlegten Metallschatz gedeckt waren, in Umlauf, welchen später noch weitere 105 Millionen Gulden C. M. vollständig ungedeckter, unverzinslicher Staatsnoten folgten.

Die Staatsnoten 1849 bis 1866.

Nach der siegreichen Beendigung des Krieges mit Sardinien und nach der Herstellung der Ruhe im Innern schritt die österreichische Regierung ungesäumt an die Wiederherstellung der Ordnung im Geldwesen. Die ohne königliche Sanktion ausgegebenen, ungedeckten 105 Millionen Gulden ungarischer Staatsnoten — sogenannte Roffuthnoten — wurden für ungültig erklärt und der Besitz derselben verboten. Die vorher emittierten, teilweise metallisch bedeckten circa 4 Millionen Gulden ungarischer Staatsnoten wurden von der Nationalbank gegen Banknoten eingelöst. Die Bank erhielt für die eingelösten Beträge dreiprozentige österreichische Kassanweisungen. Die lombardisch-venezianischen Treiorscheine wurden durch auf die Grundsteuer des lombardisch-venezianischen Königreiches sichergestellte Obligationen ersetzt. Das gesamte übrige verzinsliche Staatspapiergeld wurde nach der Allerhöchsten Entschliessung vom 13. September 1849 in „Reichsschatzscheine“ umgestaltet, die ein in den Abschnitten von hundert Gulden C. M. und darüber mit drei Prozent verzinsliches, in den Abschnitten unter hundert Gulden aber unverzinsliches Staatspapiergeld bildeten und in allen Kronländern, mit Ausnahme des lombardisch-venezianischen Königreiches, Zwangskurs genossen. Mit dem Uebereinkommen vom 23. Februar 1854 übernahm die Nationalbank das ganze mit Zwangskurs im Umlauf befindliche Staatspapiergeld zur Einlösung gegen Banknoten. Die Gesamtsumme dieses Staatspapiergeldes wurde in dem Uebereinkommen mit 149.88 Millionen Gulden C. M. angegeben; wie sich aber später herausstellte, waren um fünfzig Millionen Gulden mehr im Umlauf. Die Staatsverwaltung verpflichtete sich, der Bank bis zur vollständigen Begleichung des von ihr übernommenen Staatspapiergeldes jährlich mindestens zehn Millionen Gulden zu zahlen, und verpfändete ihr zur Sicherheit die Zolleinkünfte. Damit war die neuerliche Staatspapiergeldperiode in der Monarchie abgeschlossen.

Der im April 1859 ausgebrochene Krieg mit Italien und Frankreich ging ohne Ausgabe von Staatspapiergeld vorüber. Die Kosten des Krieges wurden fast ausschließlich aus Vorschüssen der Nationalbank bestritten, und die Schuld des Staates an die Bank wuchs infolgedessen bis Ende 1859 auf die bis dahin noch nie erreichte Höhe von mehr als 300 Millionen Gulden ö. W. an. Das Gesetz vom 27. Dezember 1862, R.G.B. Nr. 2 ex 1863, mit welchem der Bank ein neues, das dritte Privilegium, mit der Gültigkeit bis zum 31. Dezember 1876 verliehen wurde, bestimmte, daß die Schuld an die Bank bis Ende 1866 auf 80 Millionen Gulden ö. W. herabgemindert werden solle.

Die Börsewoche.

Hamburg, 3. Juni.

Das bisher ziemlich lebhaftes Geschäft im freien Verkehr an den Wertpapierbörsen ist in der zweiten Hälfte der diesmaligen Berichtswochen durch die Meldung von einer geplanten Erhöhung der Umsatzsteuer für Aktien ziemlich stark beeinträchtigt worden. Was Mahnungen und Warnungen nicht zu erreichen vermochten, eine Eindämmung der übertriebenen Börsenspekulation, hat die bloße Ankündigung von einem erneuten Eingreifen der zuständigen Behörden bewirkt. Wie mit einem Schlag ließen die Käufe in den schon seit Wochen im Kurse in die Höhe getriebenen Papieren nach, und es kam besonders am Freitag, als man von den bevorstehenden Maßnahmen zum erstenmal etwas erfuhr, in diesen Werten zu einer teilweise recht beträchtlichen Preisabschwächung. Wenn auch später wieder eine kleine Erholung eintrat, so blieb doch eine allgemeine Zurückhaltung bestehen, da man zunächst die neuen Vorschriften abwarten will, durch die man an vorgehender Stelle das Geschäft in Aktien einschränken zu können glaubt. Unter diesen Umständen konnte natürlich die Freude der Börse über den neuen glänzenden Seesieg in den Kursen nicht zum Ausdruck kommen.

In der ersten Wochenhälfte herrschte noch eine feste Grundtendenz vor, und es waren besonders wieder die sogenannten Friedenswerte, die im Vordergrund des Interesses standen. War auch die Erörterung von Friedensmöglichkeiten etwas mehr in den Hintergrund getreten, so hielt doch die Börse an ihrer zuversichtlichen Auffassung von einer nicht fern allzu fernen Beendigung des blutigen Völkerringens fest, um so mehr, da diese Ansicht neuerdings auch von holländischen Finanzkreisen geteilt wird, die schon seit längerer Zeit auf Friedenshoffnungen hin Käufe in russischen Wertpapieren vornehmen. Die Meldungen von dem unaufhaltsamen siegreichen Vordringen der österreichisch-ungarischen Kruppen in Südtirol und gegen die venezianische Tiefebene sowie unsere Erfolge auf dem westlichen Kriegsschauplatz haben zu neuen Käufen Anregung und beeinflussten neben den erfreulich lautenden Ernteberichten, dem anhaltend reichen Geldstand, den von festem Selbstvertrauen zeugenden Auslassungen Ballins in der Hauptversammlung der Boeremann-Linie A.-G., den Ausführungen des Reichsbankpräsidenten in der Zentralauskunftung der Reichsbank und günstigen Meldungen aus dem ober-schlesischen Montanergewerbe den Verkehr bis zum Mittwoch auf den meisten Gebieten günstig.

Was einzelne Marktgebiete anbelangt, so waren von Montanwerten besonders die Aktien ober-schlesischer Gesellschaften bevorzugt; in lebhaftem Verkehr standen u. a. Oberbedarf und Caro Hegenheidt-Aktien; bei Oberbedarf soll der Monatsrohgewinn auf 1 1/2 Millionen bis 2 Millionen Mark gestiegen sein. Laurahütte-Aktien zogen Nutzen aus dem recht befriedigend lautenden Betriebsbericht für das dritte Vierteljahr des laufenden Geschäftsjahres; der Auftragsbestand der Gesellschaft war am 1. April 1916 über 13 Millionen Mark höher als am 1. Juli 1915. Rheinisch-westfälische Wertwaren weniger begehrt, doch kam es auch hier, und zwar besonders in den Aktien des Hochumer Gußstahl-Berzins, Dentisch-Bärenburgern, Witten und Westfälischen Stahlwerk-Aktien bei anziehenden Preisen zu regeren Umsätzen. Der zur Veröffentlichung gelangte Monatsbericht des Rheinisch-Westfälischen Kohlen-Syndikats, der eine Steigerung der arbeitstäglichen Durchschnittsziffern in Kohlen und Stolz erkennen läßt, blieb ziemlich eindrucklos, doch regten Berichte über eine günstige Geschäftslage bei dem deutschen Stahlwerkverbande sowie bei dem Hoheisenverbande zu Meinungsläufen an. Aufnahmeneigung bestand noch für einzelne Rawerte, wobei auf die für Raffsalz erwiesenen wurde.

Deutsche Bankwerte bewahren fast die ganze Woche über eine feste Haltung; neben den Anteilen der Berliner Handelsgesellschaft zeigte sich besonders für die Aktien der Deutschen Bank, der Dresdner Bank sowie für Disconto-Commandit-Anteile Nachfrage. Die Aktien der Petersburger Internationalen Handelsbank sowie der Russischen Bank für auswärtigen Handel konnten sich auf Käufe des neutralen Auslandes beschränken. Auf die Aktien der Oesterreichischen Creditanstalt hat die am 20. Mai stattgefundene Verwaltungsrats beschlossene Erhöhung des Grundkapitals von 150 auf 170 Millionen Kronen leinerlei Einfluß ausgeübt; gleichwohl fand die Erhöhung durch die wachsende Ausdehnung der Geschäfte veranlaßt sei, Beachtung, weil er bezeugt, daß auch in der uns verbündeten Donaumonarchie trotz des Krieges das Wirtschaftsleben eine günstige Entwicklung nimmt.

Am Schiffsahrtsaktienmarkt gab die Auslassungen Ballins in der Hauptversammlung der Boeremann-Linie über die künftigen Aufgaben der deutschen Schifffahrt hinreichend Stoff zur Erörterung. Ein Antrag bezüglich der Aussichten unserer Reedereien trübe in die Zukunft zu blicken, liegt nach diesen Ausführungen für uns nicht vor. Andererseits wird die Börse aber auch gut daran tun, bei der Bewertung der Schiffsahrtsaktien nicht außer acht zu lassen, daß wir nach dem Kriege gegenüber den durch hohe Kriegsgewinne inzwischen außerordentlich erstarkten Schiffsahrtsgesellschaften der neutralen Staaten zunächst einen schweren Stand haben werden, um überhaupt wieder in ein gewinnbringendes Geschäft hineinzukommen. Wenn auch anzunehmen ist, daß bei dem großen Mangel an Welttonnage unmittelbar nach dem Kriege die augenblicklichen hohen Frachtraten nicht sofort wieder auf ihren vor dem Kriege innegehabten niedrigeren Stand zurückgehen werden, es also zu erwarten steht, daß auch unsere Reedereien aus dem Frachtengeschäft noch erhebliche Gewinne ziehen werden, so ist doch auch zu berücksichtigen, daß unsere Schiffsahrtsgesellschaften durch das Stillliegen während des Krieges schwerwiegende Ausfälle erlitten haben, die erst wieder eingeholt sein wollen. Weiter bleibt abzuwarten, inwieweit die deutschen Reedereien seitens des Reiches für die durch den Krieg erlittenen Verluste entschädigt werden sollen, und in welchem Umfang die Regierung Mittel für den Wiederaufbau der deutschen Handelsflotte bereitstellen wird. Das rege Interesse, das inzwischen seitens der deutschen Großindustrie unserer Handelsflotte und unserer heimischen Schiffsahrt entgegengebracht wird und das sich in der Durchführung von großen Kapitalien durch Übernahme von Reederei-Aktien sowie in Schiffsbestellungen äußert, wird hoffentlich für unsere Regierung Vorbildlich wirken. Die Tatsache der stärkeren Anteilnahme der deutschen Großindustrie an der Wiederherstellung unserer Seegestaltung mag aber für diejenigen, die unsere Schiffsahrtsaktien aus der Liste der extra notierenden Wertpapiere am liebsten vorzuziehen, ausreichen möchten ein Beweis dafür sein, daß man gerade in diesen Kreisen zuversichtlich auf ein baldiges Wiedererstarken unseres Reedereigeschäftes nach dem Kriege hofft und in dem Besitz von Schiffen

gewinnbringende Kapitalanlagen für die Zukunft erblickt. Ein zielbewusstes Vorgehen, gepaart mit hanseatischer Zähigkeit und frischem Mut wird uns auch trotz des starken Wettbewerbs der Schifffahrt der neutralen Länder bald wieder einen achtunggebietenden Platz in der internationalen Warenvermittlung und im Weltreiseverkehr zur See sichern; denn unerreicht steht unsere Schiffbautechnik immer noch da hinsichtlich der Ausstattung, Schnelligkeit und Sicherheit unserer Dampfer. Dazu kommt, daß in dem Reedereigeschäft der neutralen Länder nach dem Kriege ein starker Rückschlag nach dem Kriege mit ziemlicher Sicherheit zu erwarten sein dürfte, da eine ganze Reihe von neugegründeten Schiffsahrtsunternehmen, mit ungenügendem Kapital und zu wenigen Schiffen ausgerüstet, bald wieder aus dem Kreise der Wettbewerber ausscheiden dürfte.

Das Geschäft in Schiffsahrtsaktien lag während der ganzen verfloffenen Woche still, doch vermochten sich die Kurse der führenden Werte gut zu behaupten. Von kleineren Gesellschaften zeigte sich u. a. Interesse für die Aktien der Roland-Linie A.-G. von 1896 sowie die der Boeremann-Linie in Bremen. In der diesmaligen Berichtswochen abgehaltenen Hauptversammlung der letztgenannten Gesellschaft wurde das Grundkapital von drei Millionen Mark auf 12 Millionen Mark erhöht. Bei Begründung dieser Kapitalerhöhung hat der Vorsitzende der Versammlung, Konsul Fr. Heßels, gleichzeitig sich zuversichtlich dahin geäußert, daß auch die Roland-Linie nach Friedensschluß ihre Tätigkeit in gewohnter Weise wieder aufnehmen können. Gegen Wochenende erfolgte auf die Ankündigung einer Erhöhung der Umsatzsteuer für Aktien auch in der Preisbewegung der Schiffsahrtsaktien ein Rückschlag, wenn er auch hier nicht so fühlbar war, wie bei einzelnen Bergwerksaktien und Industripapieren, die in letzter Zeit von der Spekulation zu fortgesetzt steigenden Kursen aus dem Markte genommen worden waren.

Ueber die Höhe der künftigen Stempelsteuern liegen bis jetzt nähere Angaben noch nicht vor. Bis her betrug der Stempel für Umsätze in Aktien drei Zehntel vom Tausend. Für wahrscheinlich wird eine Erhöhung auf 1% des ausmachenden Betrages gehalten. Andere glauben, daß eine Staffelung erfolgen wird. Ferner wird versichert, daß diese Stempelsteuern nur für die Dauer des Krieges Geltung haben soll. Mögen nun die neuen Bestimmungen lauten, wie sie wollen, wenn der damit verfolgte Zweck, alle verfügbaren Anlage suchenden Kapitalien für die kommende große Kriegsanleihe in Bereitschaft zu stellen und sie von der Spekulation in Industripapieren abzulenken, erreicht werden soll, dann wird es unbedingt erforderlich sein, daß die beteiligten Kreise sich selbst im Börsengeschäft Beschränkungen auferlegen und sich immer vor Augen halten, daß alle freigewordenen und noch frei werdenden Gelder jetzt nur dazu dienen müssen, dem Reiche die Mittel zuzuführen, deren es bedarf, um den uns aufgezwungenen Kriege möglichst bald zu einem siegreichen Ende zu führen.

Die Börse im Kriege.

Von
Georg Münch.

Unsere Regierung hat Sorgen eigener Art. Im freien Aktienverkehr der Berliner Effektenbörse hat sich ein sie beunruhigender Geschäftsumfang herausgebildet, gleichzeitig für eine Reihe von Aktiegattungen eine Steigerung, der Halt geboten werden muß. Wie sehr müssen uns die Feinde, wenn sie das vernehmen, beneiden! In dem, von ihren Staatsmännern und Zeitungen schon so gut wie totgesagten Deutschland — nur in verzweifeltem letzten Ringen bäume es sich auf — macht sich ein solcher Optimismus des kapitalbesitzenden Publikums breit, daß von oben her dagegen eingeschritten werden muß! Was werden die Cityleute dazu sagen, wenn sie das hören? In London, der Hauptstadt des auf Weltbeherrschung Anspruch erhebenden England, wagt man noch immer nicht, alle im Kriege festgesetzten Mindestkurse aufzuheben. Man weiß, warum man so vorsichtig ist. Der 7- bis 8prozentige Kurssturz der englischen Konsols, der am 24. November vorigen Jahres die unmittelbare Folge der Aufhebung des Mindestkurses für diese war, ist als warnendes Beispiel unvergessen. Nach und nach hat man die Minimalpreise für verschiedene Gebiete der Stock Exchange aufgehoben. Doch stets war es von großen Verlusten für die Besitzer begleitet. In die Milliarden gehen diese Einbußen. Das Vertrauen zum englischen Effektenmarkt ist offensichtlich stark erschüttert, in Großbritannien selbst wie in den anderen Ländern. Darin spiegelt sich in nicht zu überschender Weise das Urteil der heimischen und fremdländischen Kapitalisten über Englands Aussichten im Weltkrieg wider, richtiger jedenfalls, als in den schwülstigen Reden seiner führenden Persönlichkeiten und in den auf Täuschung der Menge berechneten Zeitungsartikeln. Die Zügelung einer Effektenhausse gehört wahrhaftig nicht zu den Sorgen, die die englische Regierung hat.

Das genaue Gegenteil sehen wir bei uns. Von der Absicht geleitet, jede Börsenspekulation auszuschließen und das Interesse des verfügbaren Kapitals lediglich für die finanziellen Bedürfnisse des Staates in der Kriegszeit bereit zu halten, wurde bei Kriegsbeginn die Börse geschlossen. Im geheimen hat man damals wohl auch mit einer schweren Erschütterung des Effektenmarktes gerechnet, der man mit dem sichersten Mittel seiner völligen Ausschaltung vorbeugen wollte — ein Mißtrauen, dessen mangelnde Berechtigung durch die Tatsachen verblüffend bewiesen worden ist. Nachdem der erste Schrecken über das katastrophale Ereignis des Kriegsausbruchs überwunden war, zogen Zuversicht und Hoffnung in die Herzen der Börsenbesucher, wie der Effektenbesitzer überhaupt ein. Und wie hätte es auch anders sein sollen, angesichts der von der ersten Kriegswoche an sich deutlich zeigenden Ueberlegenheit unserer militärischen Kraft über die der Gegner? Die Milliarden-Ergebnisse unserer Kriegsanleihen ließen erkennen, daß unsere finanzielle Leistungsfähigkeit der militärischen nicht nachsteht. Dazu kam die Beobachtung, daß unsere Industrie, in erster Linie natürlich die an der Lieferung von Kriegsmaterial beteiligten Gesellschaften, um gewinnbringende Beschäftigung im Kriege nicht verlegen ist. Und so entwickelte sich denn, ohne Zutun von irgendwelcher Seite, ganz aus sich selbst heraus, aus den täglichen Zusammenkünften der Börsenbesucher ein Effektenverkehr. Zunächst nur in einem kleinen Kreise von Interessenten für eine geringe Auswahl von Papieren. Doch in dem Maße, wie die eben gestreiften günstigen Momente an Bedeutung gewannen, verbreiterte sich auch die Grundlage dieses Wertpapierhandels.

Daß er sich von einer irgendwie maßgebenden Stelle einer wohlwollenden Förderung erfreut hätte, wird niemand behaupten können. Vielmehr ist er in gewissen Zeitabständen sehr handgreiflich vom Gegenteil überzeugt worden. Im Februar des vorigen Jahres wurde regierungseitig die Mitteilung von Preisen für Wertpapiere verboten. Eben damals hielt Handelsminister Sydow eine Rede gegen die Wiedereröffnung der Börse. Man ließ zwar später die Leine etwas lockerer, vor allem dadurch, daß (vom 2. Juni 1915 ab) die Beteiligung der bis dahin abseits gebliebenen Banken am Verkehr erlaubt wurde. Letzteres erwies sich als segensreich, denn fortan bürgte die Anteilnahme der Banken an den Umsätzen für eine noch größere Elastizität des Verkehrs. Vorbedingung für ihn war und blieb, daß die Umsätze nur per Kasse, also nicht auf Kredit geschahen. Die Durchführung dieses Grundsatzes hatte zur weiteren logischen Folge, daß sich die Bankwelt mit dem denkbar größten Erfolge einen allmählichen Abbau der von der Friedenszeit herübergenommenen Ultimo-Engagements angelegen sein ließ. Er wurde im letzten Viertel des vorigen Jahres durchgeführt, womit die Berliner Börse eine Leistung vollbrachte, der weder London noch Paris etwas Ebenbürtiges an die Seite stellen können.

Mit dem Bewußtsein des Könnens und dem Gefühl der Stärke wachsen Wille und Mut zur Tat. Das hat sich nach diesem Abbau der Terminverpflichtungen auch an der Berliner Börse gezeigt. Sie ging immer mehr aus sich heraus, suchte durch die Hineinbeziehung eines immer größer werdenden Kreises von Papieren die Fesseln zu sprengen, die ihr angelegt sind. Die wachsenden Erfolge unserer Waffen und der unserer Bundesgenossen und die dadurch deutlicher werdenden Friedensaussichten nährten solche Neigungen. Aus all diesen Einzelwirkungen ergab sich schließlich ein Verkehr, der äußerlich beinahe dem der Friedenszeit glich. Die Aktien kaum einer Kategorie von Gesellschaften, denen im Kriege oder alsbald nach Friedensschluß Vorteile winken, blieben im Hintergrund. Fast alle wurden in ein stetig lebhafter werdendes Treiben hineingezogen. So ist die Börsentemperatur allmählich zu einer solchen Höhe gestiegen, daß die Regierung mit einem kalten Wasserstrahl die erhitzten Gemüter abkühlen zu müssen meint.

An sich ist gegen eine solche Abkühlung nichts einzuwenden. Nur glaube man nicht, daß die Börse als solche, das heißt die Bankwelt, sie nötig habe. Oft genug wider ihren Willen hat sie letzthin der Nachfrage des Publikums nach aller-

hand Dividendenwerten nachgeben müssen. Mißbrauch hat sie dieses Vertrauen des Publikums zum Aktienmarkt nicht. Sünde gibt es überall. Und nirgends könnte man schärfer, als an der Börse das Vorgehen derjenigen verurteilen hören, die durch Rundschreiben zum Kaufe bestimmter Werte angeregt oder, wie es hier und da vorgekommen ist, russische Papiere im jetzigen Zeitpunkte als empfehlenswerte Anlage hingestellt haben. Das sind wenige Ausnahmen. Die Gesamtheit des Bankierstandes hat der Regierung keinen Anlaß dazu gegeben, daß über die Börse eine Strafe in Gestalt einer unvermittelten Erdrosselung jeglichen spekulativen Aktienhandels verhängt wird. Denn darauf würde eine Erhöhung des Umsatzstempels für Aktien auf 1 pCt. vom ausmachenden Betrage hinauskommen. Bis zur völligen Schließung des Verkehrs wäre es alsdann nur noch ein kleiner Schritt. Davon will indes auch die Behörde kaum ernstlich etwas wissen. Und in der Tat gibt es mildere Mittel, mit denen sich das Ziel, Auswüchse der Spekulation zu beseitigen, erreichen läßt. Wie schon oben in die Erinnerung zurückgerufen, hat die Regierung es an Mahnungen zum Maßhalten in der Unternehmungslust seit Kriegsbeginn nicht fehlen lassen. Sie sind auch stets auf fruchtbaren Boden gefallen. Eben jetzt hat sich ja die bloße Ankündigung des Planes strengen Einschreitens gegen den Aktienhandel als eine sehr wirkungsvolle Mahnung bewährt. Daß sie beim Ausbleiben der angedrohten Strafmaßnahmen rasch wieder vergessen werden sollte, ist nicht anzunehmen. Die Leiter der Banken und der großen Bankhäuser, nicht minder wie die große Anzahl der Berliner Bankiers sind sich der bedeutsamen Aufgabe, die ihnen gerade im Kriege als finanzielle Berater des Volkes zufällt, vollauf bewußt. Sie haben das — wenn es galt, auch mit Opfern — bei der Unterbringung unserer Kriegsanleihen gründlich bewiesen, und an der Anerkennung ihrer erfolgreichen Tätigkeit auf diesem Gebiete hat es nicht gefehlt. Warum sollte ihr patriotisches Empfinden jetzt versagen, wo es sich um die Durchführung einer Absicht handelt, die ihnen zum mindesten ebensosehr wie jedem anderen am Herzen liegt, ja liegen muß: die Gesunderhaltung unseres Kapitalmarktes, auf daß er einer weiteren Kriegsanleihe gegenüber nicht versage? Daß er unter keinen Umständen versagen wird, wissen wir nach allen bisherigen Erfahrungen. Ebenso allerdings, daß entscheidende Siege auch auf dem Schlachtfelde der Finanzen nicht ohne gründliche strategische Vorarbeit möglich sind. Zu einer solchen kann jedoch eine Lahmung jeglicher Börsenfunktionen nicht gehören. Das Ziel, das die Regierung und ihre Berater im Auge haben, ist an sich gewiß erstrebenswert. Man arbeite auf die Einschränkung schädlicher Spekulationslust hin, lasse aber dem, auch für die Unterbringung von Kriegsanleihen, notwendigen realen Aktienumsatz den ihm gebührenden Spielraum.

Der Ausschuß des Vereins für die Interessen der Fondsbörse

hat sich in seiner gestrigen Sitzung mit den in den Zeitungen angekündigten Maßnahmen zur Eindämmung der Börsenspekulation beschäftigt. „Eine Stellungnahme zu Einzelheiten konnte dabei — so teilt er mit — begreiflicherweise in Ermangelung authentischer Nachrichten über die angeblich von Regierungseite beabsichtigten Schritte nicht erfolgen. Im allgemeinen wurde betont, daß der Verein spekulative Ausschweifungen stets mißbilligt, und dem auch öffentlich Ausdruck gegeben habe. Für die Beteiligung kapitalschwacher und geschäftsunerfahrener Personen biete indessen die gegenwärtige Gestaltung des Effektenverkehrs ohnehin keinen Raum, eine solche sei auch während der Kriegszeit nicht beobachtet worden. Wenn andere Kreise in letzter Zeit dem Erwerbe bestimmter Industriewerte regeres Interesse zugewandt hätten, so sei dieses Interesse nicht seitens der Börse erweckt, sondern durch öffentlich bekanntgegebene und überall besprochene Berichte über die Entwicklung und die günstigen Abschlüsse bestimmter Unternehmungen hervorgerufen worden. Daß die Befriedigung der finanziellen Bedürfnisse des Reiches allen anderen Rücksichten und Interessen voranzustehen habe, wurde allseitig mit Nachdruck betont, dabei kam jedoch die Auffassung zum Ausdruck, daß das bisherige Geschäft in Industriewerten der Finanzierung der Kriegsanleihen nicht nur nicht nachteilig, sondern nach manchen Richtungen sogar förderlich gewesen sei. In jedem Falle erachtete es der Ausschuß für seine Pflicht, vor radikalen Maßnahmen gegen den freien Börsenverkehr im allgemeinen Interesse dringend zu warnen. Solange man sich an maßgebender Stelle nicht entschließen könne, die Wiedereröffnung eines organisierten und von den Börsenorganen kontrollierten Börsenverkehrs zuzulassen, bleibe ein freier Verkehr in den gegenwärtigen Formen, ungeachtet der ihm gegenüber einem offiziellen Verkehr anhaftenden Mängel eine wirtschaftliche Notwendigkeit. Im sachlichen Interesse sei schließlich zu hoffen, daß etwaige Maßnahmen auf diesem Gebiete nicht in Kraft gesetzt würden, ohne die Organe der Börse und die Vertretungen der Interessenten anzuhören und ihnen die Möglichkeit zur Geltendmachung ihrer Bedenken zu geben.“

Morgen wird sich auch die Berliner Stempelvereinigung mit der Angelegenheit befassen, im besonderen darüber beraten, welche Maßnahmen zur Einschränkung der Spekulation in Frage kämen, wenn man von der Erhöhung des Aktienumsatzstempels absähe. Man denkt unter anderem an eine noch größere Beschränkung in der Hergabe von täglichem Gelde, an eine noch schärfere Ueberwachung des Verkehrs, dahingehend, daß keinerlei Geschäfte auf Kredit gemacht werden, endlich auch an eine allgemeine Einschränkung der Börsenberichterstattung.

4./VI. 1916

Die Maßregeln gegen Ausschreitungen der Berliner Effektenpekulation.

Die Androhung von Maßregeln gegen die Ausschreitungen der Effektenpekulation in Berlin bildet in hiesigen finanziellen Kreisen anhaltend den Gegenstand der Erwörterung. Bei dieser Diskussion kommt vielfach die Anschauung zum Ausdruck, daß möglicherweise auch hier analoge Maßnahmen erfolgen könnten, zumal ja dies in unserem Blatte enthaltene Warnung des Generalsekretärs Edlen v. Schmid, wenn sie auch sehr zurückhaltend gelautet hat, doch die Anschauungen der maßgebenden Kreise über die Börsenbewegung widerspiegelt.

Im Deutschen Reiche findet die amtliche Ankündigung natürlich gleichfalls lebhaften Widerhall. In sehr beachtenswerter Weise äußern sich die „Münchener Neuesten Nachrichten“ in einer amtlich inspirierten Ausführung über die Frage von Maßregeln gegen spekulative Ausschreitungen der Börsen in Deutschland. Das genannte Blatt schreibt: Es liegt in der Absicht der Regierung, eine sehr bedeutende Erhöhung des Aktienumsatzstempels einzuführen, um den rein spekulativen Handel der Tagespekulation nach Möglichkeit völlig auszuschalten. Die ganz besondere Höhe des Aktienstempels während des Krieges soll vor allem auch verhindern, daß mitten im Weltkrieg das Publikum zu spekulativer Ausnützung der Kriegskonjunktur durch Agenten und Bankfirmen verleitet wird, was sich bisher durch die privaten Warnungen und durch das Verbot der Kursnennung nicht ganz erreichen ließ. Wie verlautet, wird die Heraushebung des Schluscheinsteampels sich nach der Höhe des ausmachenden Betrages bei den einzelnen Aktien richten, und es ist anzunehmen, daß als Mindestgrenze ein Prozent in Frage kommt.

Die Erwägungen sind noch nicht ganz abgeschlossen, die Vorlage wird aber ohne Mitwirkung des Reichstages durch den Bundesrat beschlossen werden und ist schon bald zu erwarten. Erwägungen über eine völlige Schließung der Börse haben gleichzeitig stattgefunden, doch will man, wie wir hören, erst die Wirkungen der obigen Maßregel abwarten.

In anderer Richtung bewegt sich ein Antrag der sozialdemokratischen Fraktion der bayerischen Abgeordnetenkammer, der sich jedoch nur auf den Handel in Kriegsanleihe bezieht und folgenden Wortlaut hat: Es sei die k. Staatsregierung zu ersuchen, im Bundesrate dahin zu wirken, daß für den Handel in den Kriegsanleihen des Deutschen Reiches feste, jeden Kontrahenten bindende Kurse mit einer Spannung von höchstens einem halben Prozent zwischen An- und Verkaufskurs festgesetzt werden.

Ebenso schreibt der „Berliner Lokalanzeiger“: In unserer Mitteilung über maßgebenderseits geplante Maßregeln gegen das Ueberhandnehmen der Spekulation wurde deren Entwicklung an der Börse als zurzeit besorgniserregend bezeichnet. Wir erinnern daran, daß dieser Eindruck bereits vor Monaten an maßgebender Stelle bestand und zu einer Warnung führte, zu deren Dolmetscher sich auch der Börsenvorstand in der Form einer Veröffentlichung gemacht hatte. Damals zeigte sich zeitweise ein Abflauen der Bewegung, das aber gegenwärtig wieder einer erhöhten Betätigung gewichen ist. Es muß zugestanden werden, daß diese Erscheinung aus mancherlei Gründen in der Kriegszeit unerwünscht ist, denn der Kapitalkraft und dem Interesse der Bevölkerung sind in ihrer Betätigung gegenwärtig andere Bahnen zugewiesen, als sie in der gerügten Art beschränkt wurden. Bei der Beurteilung des Tatbestandes muß freilich darauf hingewiesen werden, daß gerade die Kriegskonjunktur zur außerordentlich günstigen Gestaltung der Ertragsverhältnisse zahlreicher industrieller Aktienunternehmen beitrug, deren zur Veröffentlichung gelangende Jahresabschlüsse hiesfür handgreifliche Beweise liefern. Daß sich diese Ergebnisse in einer entsprechenden Bewertung der betreffenden Aktien ausdrücken und daß hierdurch wiederum die Kauflust angeregt wird, entspricht dem natürlichen Laufe der Dinge.

Wenn hierbei des Guten zuviel getan wird, so ist dieses ebenso bedauerlich und schädlich, wie dies der Fall ist, sofern Kreise des Publikums sich an solcher Spekulation beteiligen, die ihr fernbleiben sollten. Zur richtigen Beurteilung darf aber auch nicht übersehen werden, daß der unsolidere Terminhandel zurzeit ausgeschaltet ist und daß der Käufer die erworbenen Werte in bar bezahlen, also abnehmen muß. Dieser Umstand verleiht den gegenwärtigen Formen des freien Börsenverkehrs sicherlich eine zuverlässigere Grundlage. Allein hierdurch werden keineswegs die Bedenken vermindert, die eine übermäßige Entfremdung bereits bestehender Kapitalien dem Zwecke der Anlage in unseren Staatswerten hervorruft. Diese Bedenken eben würden durch die Entziehung wachgerufen, die die Börsenbewegung in der geschilderten Weise genommen hat.

Es ist eine ethische Forderung, daß der Krieg um unser oder Nichtsein nicht als Geschäftskonjunktur ausgenützt werden soll, und daß die verfügbaren Barverträge des Volksvermögens in allererster Reihe dem Staatsinteresse zur Verfügung zu stellen sind, dem Reiche, das auch deren sicherster Verwalter ist. Es ist bedauerlich, daß seitens der Behörde die von uns angekündigten Abwehrmaßnahmen ins Auge gefaßt werden müssen, um eine Korrektur der gerügten Entwicklung wachzurufen, die die Börsenbewegung in der letzten Zeit genommen hat. Daß die Geltungsdauer der Maßregeln eine begrenzte sein soll, haben wir schon ausdrücklich bemerkt. Ihre größere oder geringere Wirksamkeit wird

voransichtlich auch bestimmend sein für Form und Dauer der Maßregel.

Äußerungen eines Wiener Bankdirektors.

Ueber die Frage der möglichen Rückwirkung der Maßnahmen in Deutschland äußert sich ein hervorragender Wiener Bankdirektor folgendermaßen:

Die Wiener Börse hat sich bis jetzt von den Ausschreitungen fern gehalten. Der Grund liegt hauptsächlich darin, daß das Publikum der lokalen Spekulation keine Gefolgschaft leistet. Die Banken und großen Bankhäuser halten bis jetzt daran fest, neue Kauforders nur gegen Vollzahlung zu übernehmen. Dieser Umstand trägt allerdings dazu bei, daß dem Markte fortgesetzt Aktien zur dauernden Anlage entzogen werden, und diese gewisse Knappheit des Materials ebnet unter Umständen einer raschen Kursbewegung die Wege. Deshalb erscheint die an der Wiener Börse im autonomen Wirkungskreis getroffene Maßnahme, größere Kurssteigerungen nicht zuzulassen, die Orders unausgeführt zu lassen und die Kurse zu streichen, als überaus heilsam, als eine Maßnahme, die bisher wohl Kursüberreibungen vom Markte ferngehalten hat. Das Eingreifen des Kapitals auf dem Aktienmarkt hat insofern eine günstige Rückwirkung auf den Anlagemarkt ausgeübt, als das Publikum Gelegenheit gefunden hat, seinen Aktienbesitz zum Teil zu sehr guten Kursen abzustoßen und dafür Kriegsanleihen und andere Anlagepapiere anzukäufen. Zur Illustration kann man auf die lebhaften Umsätze auf dem Anlagemarkt hinweisen, die sich bei steigenden Kursen vollziehen — ein erfreuliches Zeugnis! Es ist hierbei bemerkenswert, daß die Kurse der Anlagepapiere in den letzten Tagen ohne jede Intervention, bloß aus dem Handel heraus, eine fortgesetzte Steigerung aufweisen konnten.

Die zuversichtliche Haltung unserer Börse, in der unsere Bevölkerung das Barometer unserer wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit zu erblicken gewöhnt ist, hat das Vertrauen in die wirtschaftliche Zukunft unseres Vaterlandes mächtig gestärkt und viel Kapital, das sich ängstlich zurückgezogen hatte, und das erst das Uebertreiben der großen Flut abwarten wollte, wieder zum Vorschein gebracht, und auch dieses sucht nun auf dem offenen Markte fruchtbringende Verwendung.

Der offene Börsenverkehr zeigt, daß unser Markt das Licht des Tages nicht zu scheuen braucht, daß wir stark genug sind, uns von dem Winkelgeschäft, das sich bis zur Eröffnung des beschränkten Börsenverkehrs etabliert hatte, und das ja trotz aller polizeilichen Maßnahmen nie ganz unterdrückt werden kann, zu emanzipieren. Dieses Winkelgeschäft war einer großen und starken Börse unwirksam, ganz abgesehen von dem großen Schaden, den die irregulären Kursfeststellungen, die jeder autoritativen deren Kursnotierungen, im Gefolge hatten.

Die Abschwächung der letzten Tage ist jedenfalls eine Folge der erschwerten Maßnahmen, die dem börsenmäßigen Handel im Deutschen Reiche angedroht werden. Das Maßhalten und die freiwillige Einschränkung, die sich unser Markt, wie die letzten Tage gezeigt haben, auferlegen, dokumentieren, daß es bei uns überflüssig ist, solche Maßnahmen ins Auge zu fassen. Sie zeigen, daß der Markt aus eigener Kraft in der Lage ist, die Kursentwicklung in angemessenen Grenzen zu halten. Die Börse ist sich ihrer Aufgabe bewußt, aus sich selbst heraus eine Regulierung des Kursniveaus auf einen solchen Stand durchzuführen, der die gesunde wirtschaftliche Lage des Reiches nicht kompromittiert, und andererseits noch genügend Hoffnungen und Erwartungen zuläßt, sobald einmal der Friede gekommen ist. Der Friede soll bei uns — das ist der allgemeine Wunsch — der Ausgangspunkt eines gesunden Aufschwunges sein, der sich von einem gesunden Kursniveau aus vollziehen soll. Daß die Börse sich schon jetzt darauf einrichtet, ist ein Zeichen einer erfreulichen Erkenntnis der Dinge und eines zutreffenden Erfassens der großen Aufgaben, die sie nicht nur während des Krieges in Ehren erfüllen soll, sondern die sie auch in Zukunft zu lösen berufen sein wird. Bei der Beurteilung der heutigen Börsenlage ist auch nicht außer acht zu lassen, daß die Tendenz zur Veranlagung der Kapitalien in Industriepapieren große Effektenpositionen in potente Hände gebracht hat, ein Umstand, der gewiß erfreulich ist.

Der Eindruck in Budapest.

B. Budapest, 3. Juni. Die Börse, die unter dem Eindrucke der Erklärungen des Generalsekretärs der Oesterreichisch-ungarischen Bank stand, eröffnete in reservierter Haltung. Im späteren Verlaufe fanden in Eisen- und Kohlenwerten Wochentrealisierungen statt, die jedoch keine wesentlichen Kursverluste zur Folge hatten. Bankwerte schlossen behauptet. Von Industriewerten gewannen Glotzde-Aktien einige Kronen. Der Schluß war bei schwachem Verkehr freundlich.

Beruhigtere Auffassung in Berlin.

B. Berlin, 3. Juni. Unter dem Eindrucke etwas beruhigenderer Meldungen einiger Zeitungen, denen zufolge die Regierung bezüglich der Einschränkung der Spekulation durch Erhöhung der Schluscheinsteampelgebühr noch unentschieden sei, nahm die Börse nach der gestrigen kräftigen Abschwächung heute einen festeren Grundton an, wenn sich auch die Börsenbesucher ziemliche Zurückhaltung auferlegten. Die gestrigen Schluschkurse konnten sich im allgemeinen behaupten. Etwas mehr Interesse zeigte sich wiederum für oberösterreichische Werte, wie Oberbedarf- und Bismarckhütte-Aktien, bei gut behaupteten Kursen. Im Laufe des Verkehrs entwickelte sich in Rhönitz-Aktien ein lebhafteres Geschäft. Schiffsahrtswerte waren teilweise gefragt und höher. Auf dem Rentenmarkt hatten wieder die prozentigen deutschen Anleihen die Führung auf dem gestrigen Kursniveau übernommen. Russische Prioritäten waren gefragt und meist höher. Tägliches Geld war zu 4½ bis 4¼ Prozent stark angeboten.

sechs Monaten hier beraten und beschlossen worden. Er nähert sich seiner Erschöpfung. Mein Amtsvorgänger konnte im Dezember vorigen Jahres darauf hinweisen, daß sich die Kriegskosten bei uns monatlich etwa auf zwei Milliarden belaufen, und er konnte von einer gewissen Stabilität berichten, die die Kriegskosten bei uns angenommen hatten. Heute kann ich mitteilen, daß die Kriegskosten seit Beginn dieses Jahres sich unter zwei Milliarden im Durchschnitt eines jeden Monats bewegen, und zwar in der Weise, daß sie in den Monaten Februar und April 1800 bzw. 1900 Millionen und im Januar, März und Mai je zwei Milliarden betragen haben. Das ist um so bemerkenswerter, weil sich unsere Kampffronten nicht verringert haben und weil insbesondere an der Westfront seit drei Monaten ein außerordentlich zäher Kampf tobt. Das siegreiche Vordringen unserer Truppen im Salzkreis von Verdun erfordert naturgemäß einen großen Munitionsverbrauch. Unsere Heerführer aber leisten eine Arbeit von außerordentlicher Präzision, und die gleiche Genauigkeit herrscht auch in den Zentren aller mobilen und immobilen Truppenteile. Die Stabilität unserer Kriegskosten ist daher auch ein Beweis für die sparsame und genaue Finanzwirtschaft in unserem Heere. (Beifall.) Wir können auch für die nächste Zukunft mit

Vossische Z

etwa 2 Milliarden Kriegskosten monatlich

rechnen und aus dieser Erwägung heraus erbittet die Regierung von Ihnen einen Betrag von 12 Milliarden, der für den Bedarf ungefähr der nächsten 6 Monate ausreicht. Die verbündeten Regierungen verkennen nicht, daß damit wiederum an Ihre Opferwilligkeit und Bewilligungstendenz große Ansprüche gestellt werden. Aber wir können nur immer wieder darauf verweisen, daß unsere und unserer Verbündeten Kriegskosten die Höhe der Kriegskosten bei unseren Gegnern noch lange nicht erreichen. Für England betragen die täglichen Kriegskosten annähernd 100 Millionen, was monatlich eine Milliarde mehr ist, als wir aufwenden müssen. In Frankreich belaufen sich die täglichen Kriegskosten in den letzten fünf Monaten auf durchschnittlich 60 Millionen, sie sind also ungefähr ebenso hoch wie bei uns. Die Verhältnisse in Rußland und bei unseren anderen Feinden liegen weniger klar. Das Verhältnis unserer und unserer Verbündeten Kriegsausgaben zu den Kriegsausgaben unserer Gegner wird auch jetzt noch mit etwa 1:2 richtig geschätzt werden können und jedenfalls nicht zu pessimistisch geschätzt sein. Die verbündeten Regierungen beachtlichen nicht, schon jetzt wieder mit einer neuen Anleihe auf den Markt zu treten. Wir werden uns daher wie bisher in den nächsten Monaten mit kurzfristigen Schatzanweisungen behelfen und die Anleihe erst ausgeben, wenn die hoffentlich recht gute Ernte eingebracht ist und den Sparlaffen neue Gelder zugeflossen sind, also nicht vor September. Für das Gelingen dieser Anleihe erbitten wir schon jetzt die Mithilfe aller Kreise des Volkes. Die erste Kriegsanleihe brachte 4½ Milliarden, die zweite 9,27 Milliarden, die dritte 12,4 und die vierte 10,7 Milliarden. Bei der vierten Kriegsanleihe waren es erheblich mehr Zeichnungen als bei der dritten, sie war also eine wahre Volksanleihe. Möge das auch die fünfte sein! Von unseren Kriegsausgaben sind dank dem Vertrauen des Volkes in seine eigene Kraft und dank seiner Zuversicht 40 Milliarden durch Kriegsanleihen und 36 Milliarden durch Bankanleihen gedeckt, also mehr als neun Zehntel der gesamten Kriegsausgaben, mehr als in jedem anderen kriegführenden Lande sind konsolidiert. England hat kaum 50 pCt. konsolidiert, Frankreich nur ein Drittel. Daher ist es nicht auffällig, daß in diesen beiden Ländern die Stimmen der wachsenden Besorgnis vor dieser Art Kriegskredits sich mehren. Von der vierten Kriegsanleihe sind bisher 90 pCt. des gezeichneten Betrags eingezahlt und zwar ohne jede Störung der Volkswirtschaft. (Hört! Hört!) Die von den Darlehnsstellen für diese vierte Anleihe zur Verfügung gestellten Beträge beziffern sich nur auf 431 Millionen Mark, also auf noch nicht 5 pCt. des bisher eingezahlten Betrags. (Hört! Hört!) Ein Beweis, auf welchen realen Grundlagen unsere Kriegswirtschaft beruht, und wie wenig die immer wieder hervortretende Kritik des Auslandes gerade in diesem Punkte zutrifft. Gegenüber den Behauptungen des französischen Finanzministers Ribot stelle ich fest, daß das, was unsere Reichsbank an Gold ausweist, Gold ist. Der Goldbestand betrug am 31. Mai zwei Milliarden 464 Millionen Mark. Dieser Goldbestand deckt die von der Reichsbank ausgegebenen Noten mit über 36 pCt., während die französischen Banknoten nur mit 30,5 pCt. durch Gold gedeckt sind. Unmittelbar vor Ausbruch des Krieges betrug die Golddeckung in Frankreich 62 pCt. (Hört! Hört!) Sie war also außerordentlich hoch, bei uns 42,5 pCt. Es ist also in Frankreich eine Verschlechterung um 31 pCt. eingetreten, bei uns nur um 6½ pCt. (Hört! Hört!)

Wenn mir etwas über den schweren Entschluß hinweggeholfen hat, das Amt meines verehrten Vorgängers zu übernehmen, so war es diese günstige Lage, ferner der Umstand, daß ich in engster dienstlicher Verbindung mit meinem Amtsvorgänger bleiben und dadurch in der Lage sein werde,

die bewährten Traditionen seiner Finanzpolitik

fortzusetzen (Beifall); schließlich nicht zum wenigsten dadurch, daß der Reichsfinanzverwaltung während des ganzen Krieges die restlose Unterstützung der Reichsbank zuteil geworden ist. (Beifall.) Ich hoffe, daß diese Hilfe weiter gewährt wird auf Grund der vertrauensvollen persönlichen Beziehungen, in denen ich zu dem hochverdienten Leiter der Reichsbank stehe. (Lebhafter Beifall.)

Wie kaum ein anderes Reichsamt ist das Reichsschatzamt auf fortlaufendes Zusammenarbeiten mit dem Bundesrat, mit den Regierungen und mit dem Reichsminister angewiesen. Die verfassungsrechtlichen Verhältnisse des Reiches machen es gerade für meinen Amtsbereich zur Pflicht, auf enges Zusammenarbeiten mit den Finanzverwaltungen der Bundesstaaten bedacht zu sein. (Sehr richtig!) Die richtige Abstimmung der Steuerquellen des Reiches zu denen der Bundesstaaten, Gemeinden und Gemeindeverbände war seit jeher das Alpha und Omega der Reichsfinanzverwaltung, und wird es auch weiter bleiben. Sie erwarten am heutigen Tage von mir kein Programm über die Gestaltung der Reichsfinanzen; es wäre vermessend von mir, wollte ich ein solches Programm geben, nachdem ich erst vor wenigen Tagen dieses Amt übernommen habe. Bei der Prüfung der finanziellen Fragen wird gewiß an erster Stelle das Finanzinteresse des Reiches zu stehen haben, dabei aber haben wir die Gesundheit der finanziellen Grundlagen der Bundesstaaten, der weiteren und engeren Kommunalverbände und das Gesamtwohl stets im Auge zu behalten. (Sehr richtig!) Ich wage heute noch nicht, die Bitte an Sie zu richten, das Vertrauen, das Sie meinem Amtsvorgänger im letzten Kriegsjahre in so weitem Maße gezeigt haben, ohne weiteres und ohne Einschränkung auf mich zu übertragen. Wohl aber kann ich bitten, es dem Reichsschatzamt und damit auch dem Stabe meiner Mitarbeiter zu bewahren, mit denen Sie durch langjähriges Zusammenarbeiten verbunden sind, und dadurch auch mir die Arbeit zu erleichtern. (Zustimmung.) Wenn zum Kriegführen Geld und noch einmal Geld gehört, so kann die Finanzverwaltung dieses Geld doch nur beschaffen, wenn die wesentlichen Grundlagen der Volkswirtschaft durch die Art der Kriegführung gesichert sind. Daß dem so ist, verdanken wir dem Heere, das im Westen des Reiches eine eiserne Mauer gebaut und weitergeführt hat auf

Der Etat wird in der Gesamtabstimmung gegen die Stimmen der beiden sozialdemokratischen Fraktionen angenommen.

Es folgt die neue Kriegskreditvorlage; durch die 12 Milliarden angefordert werden.

Reichsschatzsekretär Graf Roehren: Namens der verbündeten Regierungen habe ich die Ehre, von Ihnen die Bewilligung eines weiteren Kriegskredits zu erbitten. Der letzte Kriegskredit ist vor

Bilanzrechnung.

(Kriegsmaterial-Industrien.)
Von Walthar Federn.

Unter den zahlreichen Industriezweigen, denen der Krieg große Gewinne verschafft hat, stehen die Kriegsmaterial-Unternehmungen der Schwer-Industrie nicht in der vordersten Reihe. Je größer die Rolle ist, die die Maschine neben der menschlichen Arbeitskraft und dem Rohmaterial bei der Erzeugung der Fabrikate spielt, je mehr also, um die Erzeugung zu vermehren, Investitionen nötig sind, desto mehr steigt auch das zu verzinsende Anlagekapital, so daß auch relativ sehr große Gewinne das prozentuelle Erträgnis, von einzelnen Ausnahmen abgesehen, nicht auf jene verblüffende Höhe bringen, wie bei vielen anderen Unternehmungen; die Massenware herstellenden, deren Preise, besonders wenn es sich um die Verarbeitung ausländischen Rohmaterials handelt, auf ein ungeheuerliches Niveau gestiegen sind und die daher bei der Verarbeitung alten billigen Rohmaterials und auch beim Verkauf alter, oft tief abgeschriebener, als unverkäuflich angesehener Vorräte von Fertigung ungeheure Gewinne erzielen konnten. Alte billige Vorräte, besonders an fertiger Ware, spielen bei der Schwer-Industrie zumeist eine geringe Rolle.

Das zeigt sich, wie gesagt, von Ausnahmen abgesehen, auch bei den bisher erschienenen Rechnungsabzählungen von solchen Unternehmungen der Schwer-Industrie. Anders liegt die Sache bei Patronenfabriken und anderen, die kleine Einheiten in Massen erzeugen, auch bei den Gewehrfabriken. Da werden auch prozentuell oft riesige Gewinne erzielt.

Die bedeutendste Kriegslieferantin unter den Gesellschaften der Schwer-Industrie sind die Skodawerke in Pilsen, deren Erzeugnisse im Kriege einen beträchtlichen Anteil haben. In welchem Maße sie zur Erfüllung der gesteigerten Aufträge der Heeresverwaltung ihre Kräfte anspannen mußten, das zeigt das Anwachsen der Bilanzsumme, die im letzten Jahre die Höhe mancher Mittelbank erreicht. Von 100 Millionen Kronen im Jahre 1912 und 151 Millionen Kronen im Jahre 1914 ist die Bilanzsumme auf 223 Millionen Kronen gestiegen. Die Fabriksanlagen und Zugehör sind in dieser Zeit trotz des Verkaufes der Maschinenfabrik um 7 Millionen Kronen und trotz großer Abschreibungen (über 14 Millionen Kronen) von 38,5 Millionen Kronen im Jahre 1912 auf 46,4 Millionen Kronen im Jahre 1914 und 58,7 Millionen Kronen im letzten Jahre gestiegen; dabei dürften noch nicht alle Investitionen abgerechnet sein. Die sichtbaren Investitionen der letzten drei Jahre betragen daher über 42 Millionen Kronen, im letzten Jahre allein über 20 Millionen Kronen. Die Vorräte haben sich im letzten Jahre von 22,9 auf 46,6 Millionen Kronen mehr als verdoppelt, die Außenstände sind von 68 auf 87 Millionen Kronen gestiegen. Dazu kommt das Anwachsen des Effektenkontos hauptsächlich durch die Erwerbung von Kriegsanleihe seit zwei Jahren von 3,7 auf 30,3 Millionen Kronen, dementsprechend sind auch die Kreditoren und Anzahlungen seit 1912 von 38 auf 131 Millionen Kronen gestiegen, obwohl die eigenen Mittel von 48 auf über 67 Millionen Kronen gewachsen sind. So kommt es, daß die Fabrik, deren Umsatz nicht bekannt ist, aber wesentlich gestiegen sein muß, von einem Bruttogewinn von 24,2 Millionen Kronen gegen 14,5 Millionen Kronen im Jahre 1914 und 10,6 Millionen Kronen im Jahre 1912 die Dividende nur sehr mäßig erhöhen konnte, von 14 Prozent pro 1912 und 1914 auf 17 Prozent für 1915. Allerdings hat die Verwaltung schon vor Ermittlung des Bruttogewinnes 3 Millionen Kronen zu internen Reservestellungen verwendet, weil neben verschiedenen Verlustmöglichkeiten die forcierte Tätigkeit im Kriege manche Gefahren für verspätete Lieferung, unrichtige Kalkulation, Entwertung der speziellen Kriegsinvestitionen usw. nach Friedensschluß mit sich bringt. Auch hat sie, was bei den großen Gewinn erzielenden Unternehmungen Regel sein sollte, einen bedeutenden Betrag, 3,2 Millionen Kronen, für Kriegsfürsorgezwecke verwendet und die Abschreibungen wesentlich erhöht: 7,7 gegen 3,3 Millionen Kronen im Vorjahre werden für diesen Zweck bestimmt, vom Buchwert der Fabriken ohne Grundstücke 13 Prozent gegen etwa 8 Prozent im Vorjahre, was reichlich, aber bei einer zum großen Teil neuen Fabrik nicht phantastisch ist. Ob die Skodawerke nicht durch noch nicht abgerechnete Geschäfte und Gewinne sich beträchtliche Reserven für das kommende Jahr aufgespart haben, das entscheidet sich der Beurteilung. Auch wenn dies der Fall ist, hat es nicht den Anschein, daß dadurch eine ähnlich sprunghafte Dividenden-erhöhung wie bei manchen anderen Unternehmungen bewirkt werden könnte, weil eben die Investitionen weiter ungeheure Summen beanspruchen werden, die entweder als schwebende Schuld oder als Aktienkapital verzinst werden müssen. Die Gesellschaft hat denn auch soeben ihr Aktienkapital von 42 auf 45 Millionen Kronen erhöht und aus den neuen, zu 300 Prozent emittierten einen Erlös von 9 Millionen Kronen erzielt.

Stärker kommt die Kriegskonjunktur bei der Polidhütte zum Ausdruck, die zwar auch schwere Qualitätsware, aber doch nicht so komplizierte Präzisions-Instrumente herstellt, wie es moderne Geschütze sind. Auch sie hatte sehr große Investitionen nötig und auch die anderen Bilanzposten sind sehr stark angeschwollen, was sie gleichfalls veranlaßt, der bevorstehenden Generalversammlung eine Kapitalserhöhung zu beantragen. Sie wird ihr Aktienkapital von 15,4 auf 20 Millionen Kronen erhöhen und aus den neuen Aktien, von denen der weitaus überwiegende Teil den alten Aktionären zum Bezuge angeboten wird, zum Emissionskurse von 200 Prozent 9,2 Millionen neues Kapital beschaffen. Vor Jahren glaubte man, daß die Geschosfabrikation für die Polidhütte die Hauptrolle spiele, aber sie hat sich immer mehr auf die Erzeugung von Qualitätsstahl für Zivilbedarf — indirekt wohl auch zum erheblichen Teil für Militärbedarf — eingerichtet, für ihre Marken den Weltmarkt erobert und konnte daher in den letzten Jahren immer wieder betonen, daß die Geschosfabrikation einen

untergeordneten und wenig rentablen Zweig ihres Betriebes bilde. Das ist im Kriege wieder anders geworden; der Export war abgebrochen und sie hat reichlich Ersatz dafür in Heeresbestellungen gefunden. Inveftiert hat sie zu diesem Zwecke im letzten Jahre rund 6,5 Millionen Kronen und der Buchwert ihrer Fabriksanlagen ist trotz der fast verdreifachten Abschreibungen (2,97 Millionen Kronen) von 12 auf 15,5 Millionen Kronen gestiegen. Die Vorräte haben sich um fast 30 Prozent auf 9,7 Millionen Kronen vermehrt, die Außenstände um fast 100 Prozent auf 17,5 Millionen Kronen und auch der Wertpapierbesitz ist durch die Kriegsanleihezeichnung um 2,8 auf 3,8 Millionen Kronen gestiegen; infolge dessen sind bei 15,4 Millionen Kronen Aktienkapital und 2,7 Millionen Prioritäten die Schulden und Anzahlungen um über 14 Millionen Kronen auf 19,6 Millionen hinaufgeschwellt, was die Kapitalserhöhung leicht erklärt. Die Bilanzsumme ist um 16 $\frac{1}{2}$ auf 47 $\frac{1}{2}$ Millionen Kronen gestiegen. Bei ihr ist jedoch die Gewinnsteigerung prozentuell wesentlich größer als bei den Skodawerken. Von 3,8 Millionen Kronen ist der Rohgewinn auf 9,2 Millionen Kronen gestiegen, also um fast 150 Prozent, doch muß auch sie, abgesehen von den außerordentlichen Widmungen für die eigenen Arbeiter und allgemeine Kriegsfürsorge von je $\frac{1}{2}$ Millionen Kronen um $\frac{1}{4}$ Millionen Kronen mehr für die gesetzliche Versicherung der wesentlich erhöhten Arbeiterzahl aufwenden und die Investitionen, die auch bei der Polidhütte vielleicht nach Kriegsende zum Teil entwertet, jedenfalls aber viel stärker abgenützt werden als gewöhnlich, viel rascher abschreiben als sonst. Sie erhöhte daher, wie erwähnt, die Abschreibungen auf 2,97 Millionen Kronen, was allerdings nahezu 25 Prozent vom Buchwert der Anlagen, also ein außerordentlich hoher Abschreibungskoeffizient ist. Der Reingewinn verdoppelt sich gegen das Vorjahr und die Dividende wird um die Hälfte von den drei Jahre hindurch verteilten 10 Prozent auf 15 Prozent erhöht. Etwaigen Verlusten an Vorräten und Außenständen war schon in der vorjährigen Bilanz Rechnung getragen worden, ohne daß darüber nähere Angaben gemacht wurden.

In ähnlicher Lage wie die Polidhütte dürfte auch die Bernsdorfer Metallwerke Artur Rupp - A. G. gewesen sein, nur daß bei diesem Unternehmen auch schon vorher neben den Friedensbetrieben die Erzeugung von Patronen und anderem Kriegsmaterial eine bedeutende Rolle gespielt hat. Bei ihr hat auch der Absatz in Kommerzware während des Krieges nicht aufgehört, sondern nach anfänglichem Rückgange bald wieder angezogen, konnte aber infolge der Beschlagnahme der Metalle nur aus den vorhandenen Vorräten befriedigt werden. Ein Vergleich mit früheren Geschäftsperioden ist nicht möglich, da das Unternehmen kurz vor dem Kriege in eine Aktiengesellschaft umgewandelt worden ist und vor kurzem die erste Bilanz für die zwei Jahre umfassende Geschäftsperiode vom 1. Juli 1913 bis 30. Juni 1915 vorgelegt hat. Große Investitionen hat die Gesellschaft für die Herstellung des mannigfachen Kriegsbedarfes, Patronen, Kochtöpfen, Feldkücheneisen und dazu gehörigen Materials, wie der Geschäftsbericht mitteilt, nicht vornehmen müssen. Ihr Aktienkapital beträgt bekanntlich 30 Millionen Kronen, zur Hälfte in Stamm-, zur Hälfte in Vorzugsaktien. Ihre Fabriksanlagen stehen nach 2,3 Millionen Kronen Abschreibungen mit 10,1 Millionen Kronen zu Buch. Ungleich größer sind die Vorräte mit 18,7 Millionen Kronen und die Debitoren mit 19,1 Millionen Kronen; daneben sind noch Wertpapiere und Beteiligungen von 7,4 Millionen Kronen ausgewiesen und einschließlich der kleineren Bilanzposten beträgt die Bilanzsumme 56,7 Millionen Kronen. In den Passiven erscheinen 1,5 Millionen Kronen Einlagen der Fabrikangehörigen und 7,4 Millionen Kronen Kreditoren. Das Bruttoerträgnis beträgt 22,5 Millionen Kronen; wie weit es auf Kriegsmaterial zurückzuführen ist, läßt sich um so weniger feststellen, als ja das erste Jahr der Berichtsperiode noch in die Friedenszeit fällt, so daß die Kommerzware, Bestecke, Tafelgeräte usw., überwiegen. Die Abschreibungen sind, zumal ein nicht geringer Teil des Buchwertes auf die ausgedehnten Grundstücke entfallen dürfte, mit fast 19 Prozent sehr reichlich. Vom Bruttogewinn geht außerdem noch die Erwerbsteuer mit 4,4 Millionen Kronen ab, so daß ein Reingewinn von 15,75 Millionen Kronen verbleibt, was vom Aktienkapital per Jahr 25 Prozent ausmacht. Davon werden aber 6 Millionen Kronen in eine Kriegsverlustreserve gelegt, welche ihre Ursache in den großen Niederlassungen im Auslande hat, von denen die in Moskau und Mailand im Sommer 1915 demoliert wurden. Nur die Londoner Niederlassung wurde bis zum Schlusse des Geschäftsjahres weiter betrieben, die Pariser stand unter Sequester. Dem Reservefonds werden 487.000 Kronen zugewiesen, 1 Million Kronen werden für Kriegsfürsorgezwecke verwendet, die Dividende der Stammaktien mit 19, der Vorzugsaktien mit 21 Prozent bemessen und 1,6 Millionen Kronen auf neue Rechnung vorgetragen.

Zu den hervorragendsten Kriegsmaterialindustrien gehört auch die A. G. Dynamit-Nobel, die allerdings auch sehr ausgedehnte Friedensbetriebe hat, nicht nur für Dynamit, dessen Erzeugung im Kriege nahezu eingestellt ist, sondern auch für zahlreiche andere chemische Produkte, auf deren Erzeugung sich die Gesellschaft durch große, aus zurückgehaltenen Gewinnen bestrittene Investitionen im Laufe der Jahre eingerichtet hat. Die Dynamit-Nobel gehört zu jenen österreichischen Aktiengesellschaften, deren Rechnungslegung so ihrer Unzulänglichkeit und Undurchsichtigkeit am meisten Anlaß zur Verwahrung gibt. Bei 6 Millionen Kronen Aktienkapital weist sie 4 Millionen Kronen Reserven und 3,3 Millionen Kronen Kreditoren aus; ihre Fabriken stehen nur mit 2,6 Millionen Kronen zu Buch, doch ist in den zahlreichen Werken in Preßburg, Zambly, St. Lambrecht und Saubersdorf jedenfalls ein vielfaches davon investiert, was dadurch möglich war, daß die Gesellschaft seit langem jährlich 1,5 Millionen Kronen offene Abschreibungen ausgewiesen hat und darüber hinaus wahrscheinlich noch große Beträge still zurückgelegt und investiert hat; die liquiden Werte betragen daher auch ein vielfaches des Buchwertes der Anlagen, die Vorräte, die offenbar gleichfalls sehr niedrig aufgenommen sind, 2,4 Millionen Kronen, Debitoren 1 Million Kronen, Bankguthaben 6,9 Millionen Kronen und Wertpapiere 5,3 Millionen Kronen. Infolgedessen läßt sich auch der Fabrikations-

gewinn von 5,77 Millionen Kronen und nach Abzug der Abschreibungen von 3,4 Millionen Kronen (andere Ziffern enthält das Gewinn- und Verlustkonto nicht) nicht in Beziehung zum Aktienkapital bringen, von dem es 52 Prozent ausmachen würde. Das wirkliche Anlagekapital ist eben vielfach größer. Der Reingewinn hat sich gegen das Vorjahr mehr als verdoppelt. Die Dividende wurde aber nur um 5 Prozent auf 30 Prozent erhöht, 400.000 Kronen wurden für eine Steuerreserve und 500.000 Kronen für Kriegsfürsorgezwecke verwendet. Die Gesellschaft hat in einer außerordentlichen Generalversammlung im Herbst vorigen Jahres die Ausgabe von 600.000 Kronen neuen Aktien beschlossen, die unter Ausschluß des Bezugsrechtes der Aktionäre zum Ankauf einer Fabrik verwendet werden sollen. Es handelt sich um die Anlagen der Ungarischen Sicherheits-Sprengstofffabrik A. G. Titanit, die ursprünglich ein Aktienkapital von 4,5 Millionen Kronen gehabt hat und deren Aktionäre schließlich eine Liquidationsquote von 675.000 Kronen erhalten haben und die dann in die Hunnia Ungarische Sprengstoff-Aktiengesellschaft umgegründet wurde, also selbst wieder eine neue Dynamitfabrik baut. Die Kapitalserhöhung ist noch nicht durchgeführt, da noch formale Hindernisse bestehen, doch hätte jedenfalls im Geschäftsbericht pro 1915 über den Stand der Angelegenheit berichtet werden sollen.

Die Annahme des Zwölf-Milliarden-Kredits in Deutschland.

Wien, 7. Juni.

Der deutsche Reichstag hat heute mit überwältigender Majorität, mit allen Stimmen gegen jene der sozialdemokratischen Arbeitsgemeinschaft, den neuen außerordentlichen Kredit für Kriegszwecke in der Höhe von 12 Milliarden Mark angenommen. Der neue Schatzsekretär v. Rödern führte sich mit einer Jungferrede, in welcher er den Kredit begründete, ein; Redner aller Parteien und die sozialdemokratischen Abgeordneten, die der alten Fraktion angehören, votierten die Mittel für die Kosten des Krieges. Die Vorlage wurde also in allen drei Lesungen angenommen und somit vom Reichstage verabschiedet.

Der deutsche Reichstag hat bisher in fünf Stufen zusammen Kriegskredite von 52 Milliarden Mark bewilligt. An jenem denkwürdigen 4. August 1914, wo der Ausbruch des Weltkrieges mitgeteilt wurde, war eine erste Vorlage für die Deckung der Kriegskosten mit fünf Milliarden Mark unterbreitet worden. Die Summe erschien damals außerordentlich groß, weil sie der ganzen Kriegsschädigung Frankreichs nach dem Jahre 1871 gleichkam und die Kosten, die der deutsch-französische Krieg von 1870/71 beiden Staaten auferlegt hatte, erreichte. Damals rechnete man noch mit einem raschen Verlaufe des Krieges und hoffte, mit diesem und eventuell noch einem weiteren Kredit das Auslangen zu finden. In dem Maße, als der Krieg sich immer länger hinauszog, steigerten sich auch seine Kosten. Schon im Spätherbst 1914 wurde ein zweiter Kriegskredit bewilligt, und durch die im Jahre 1915 nachgefolgten Reichstagsbeschlüsse wurden die Kriegskredite sukzessive bis auf 40 Milliarden Mark gesteigert. Der Reichsschatzsekretär erklärte heute im Reichstage, daß die Kredite, die er für die Führung des Krieges besitze, sich ihrer Erschöpfung nähern. Der Krieg dauert jetzt über 22 Monate. Schon im letzten Herbst waren die Kriegskosten Deutschlands im Monat auf zwei Milliarden Mark angegeben worden. In den ersten Monaten des Krieges nach der Deckung der großen Auslagen für die Mobilisierung waren die Kosten selbstverständlich wesentlich geringer und sind erst allmählich auf die gegenwärtige Höhe angestiegen. Auch jetzt ist der Betrag von zwei Milliarden nicht in jedem Monat voll erreicht worden, denn im Februar betrug heuer die Kriegskosten 1800, im April 1900 Millionen Mark. Indessen wird mit der Monatsziffer von zwei Milliarden auch weiter zu rechnen sein. Unter dieser Voraussetzung würde der Kredit von 12 Milliarden Mark, der heute neu bewilligt wurde, für sechs Monate, also ungefähr bis zum Ende des Jahres hinreichen. Trotz der riesigen Ziffer sind die Kriegskosten Deutschlands wesentlich geringer als jene seiner Feinde und verhalten sich zu den Kosten Englands oder Frankreichs wie eins zu zwei. Von dem Betrage von 40 Milliarden Mark, den die Volksvertretung für die Kosten des Krieges bis zum jetzigen Kredite genehmigt hatte, sind 36 Milliarden durch die vier ersten Kriegsanleihen fundiert worden. Deutschland schreitet in dieser Richtung an der Spitze aller kriegsführenden Länder, da in England und in noch weit höherem Maße in Frankreich wesentlich größere Teile der Kriegskosten durch schwebende Kredite beschafft und nicht einmal die Hälfte der Kosten des Krieges dort durch Anleihen, die in die breiteren Schichten des Volkes gegangen sind, sichergestellt wurde. Für die nächsten Monate gedenkt die deutsche Reichsregierung die Mittel für den Krieg durch schwebende Operationen aufzubringen, die dann, wie dies auch bisher immer geschah, aus der künftigen Kriegsanleihe zurückgezahlt werden sollen. Die nächste große Anleihe Deutschlands dürfte erst im Herbst und nicht vor dem September zur Begebung gelangen. Bis dorthin werden neue Ersparnisse angesammelt, neue Gewinne aus der Ernte und aus den Arbeiten für den Krieg eingeflossen sein und so die Mittel aufgefüllt werden, aus denen die Einzahlungen auf eine neue, die fünfte Kriegsanleihe, wenn sie notwendig werden sollte, beschafft werden können.

Der gegenwärtige Kredit von 12 Milliarden ist in der Vorlage nicht ausschließlich als Kriegskredit charakterisiert. Der Schatzsekretär ließ es zwar nicht als zweifelhaft erscheinen, daß die Mittel, welche er liefert, für den Krieg dienen. In der Vorlage selbst wird er jedoch als ein Kredit zur Bestreitung einmaliger außerordentlicher Ausgaben bezeichnet. Daraus geht hervor, daß seine Mittel auch für andere Zwecke, insbesondere für den Wiederaufbau, verwendet werden können. Die bisherigen vier Kriegsanleihen wurden ausschließlich auf dem deutschen Markte aufgelegt, wemgleich wegen der sehr lockenden Bedingungen namentlich bei den ersten drei Anleihen bedeutende Summen im neutralen Auslande, in den Vereinigten Staaten, der Schweiz und Holland abgesetzt wurden. Eine auswärtige Anleihe hat Deutschland nicht aufgenommen, während die Kriegskosten Rußlands, soweit nicht die Notenpresse angewendet wurde, zum weitaus überwiegenden Teile auf fremden Märkten beschafft wurden, und auch Frankreich und selbst England die großen Kriegslieferungen durch Anleihen in Amerika bezahlt haben. Die Möglichkeit einer auswärtigen Anleihe hält sich der deutsche Reichsschatzsekretär in dem gegenwärtigen Kredit offen. Die Vorlage enthält die ausdrückliche Ermächtigung, die zur Ausgabe gelangenden Litres einer neuen Anleihe sämtlich oder teilweise auf ausländische Währung zahlbar zu stellen und hierbei auch ein bestimmtes Wertverhältnis zwischen der deutschen und der fremden Währung einzuräumen. Seinen Bedarf an Kriegsausrüstungsgegenständen deckt Deutschland ausschließlich bei der eigenen Industrie und in der Heimat. Dagegen wurden Lebensmittel und manche Rohstoffe der industriellen Erzeugung aus dem Auslande eingeführt, und die für diese Importe notwendigen Zahlungen übten, da der Export sich nicht entfallen und nicht die nötigen Baluten liefern konnte, einen Druck auf den Preis der deutschen Zahlungsmittel aus. Jetzt soll die Möglichkeit einer auswärtigen Anleihe

auszuführen, auf welche Weise, und zwar wieder ohne allzu schweren Druck auf Erwerb und Verbrauch, sich eine weitere Deckung finden läßt. Dabei kann davon abgesehen werden, ob wir eine Kriegssentschädigung erhalten und in welcher Höhe, denn so hoch wird sie schwerlich sein, um auf Monopolgewinne und auf eine einmalige Vermögensabgabe zu verzichten.

Für Monopole eignen sich selbstverständlich nur Gegenstände des Massenkonsums; sie können daher sehr hohe Erträge erzielen, sie verteuern aber auch den Lebensunterhalt. Es muß daher mit der äußersten Vorsicht vorgegangen werden. Diese Vorsicht ist besonders geboten gegenüber dem Gedanken eines Getreidemonopols. Unbedenklich und sogar für den Produzenten wie für den Konsumenten nützlich kann das Getreidemonopol sein, wenn es lediglich den Großhandel und die Spekulation ausschließt, die Versorgung sicherstellt und einen für Erzeuger wie Verbraucher annehmbaren Preis festsetzt. Dann trägt es aber auch nicht viel. Wenn man aber daran denkt, gleich 500 bis 600 Millionen Kronen als Gewinn herauszuschlagen, so könnte man in einem solchen Plan wohl nur dann reden, wenn es gar kein anderes Mittel gäbe, und so weit sind wir nicht und werden nie so weit kommen. Um einen solchen Gewinn zu erzielen, würde, wenn der ganze Getreideverbrauch erfasst werden soll, eine Belastung von 20 Kronen auf den Kopf, für eine Familie von fünf Köpfen also von 100 Kronen jährlich entfallen. Bei dieser Belastung hätte es aber nicht sein Bewenden. Denn die Verteuerung des wichtigsten Verbrauchsgegenstandes würde auch den Preis aller andern hinaufreiben, und zwar nicht bloß etwa des Fleisches, der Milch, des Fettes, sondern auch der Kleidung, Beheizung, Wohnung, und zu dem ersten Hundert, das auf eine Familie von fünf Köpfen entfiel, würden noch mehrere weitere Hunderte hinzukommen. Eine bleibende Verteuerung, welche die Lebenshaltung herabdrückt, dabei aber auch die Löhne hinaufreibt und uns konkurrenzunfähig macht, wäre die Folge davon. Noch unerträglicher wäre es, die Selbstherzeuger freizulassen, denn dann müßten die Städte, das Gewerbe, die Industrie und die Angestellten die doppelte Belastung auf sich nehmen. Freilich sagt man, trotz des Getreidemonopols werde das Getreide weniger kosten als jetzt. Das beweist aber nichts, denn was auf eine kurze Zeit und unter dem Zwang des Krieges ertragen wird, ist im Frieden unerträglich. Zudem wäre ein auf einen hohen fiskalischen Ertrag berechnetes Getreidemonopol sozialpolitisch unmöglich, denn es würde eine Progression nach unten bedeuten, da der Arme, dem die Fleischkost unerschwinglich ist, weit mehr Brot genießt als der Reiche und daher drei- oder viermal so viel zum Monopolgewinn beitragen müßte.

Ertrag als durch die Besteuerung erzielen, wenn nicht die Erzeugung, wohl aber der Großhandel verstaatlicht würde, indem eine staatliche Zündhölzchenzentrale errichtet wird, die das Produkt zu einem angemessenen Preis übernimmt und mit einem entsprechenden Gewinn weiterverkauft. Für andre Gegenstände des Massenverbrauches hat der Zwang des Krieges solche Zentralen geschaffen, so für Zucker, Metalle, Wolle, und die Erfahrungen waren trotz des Lehrgeldes, das anfangs gezahlt werden mußte, nicht ungünstig. Im Frieden werden wir unter einem andern Zwang stehen, unter der doppelten Notwendigkeit, die Bevölkerung mit den wichtigsten Bedarfsgegenständen ausreichend und möglichst billig zu versorgen, gleichzeitig aber auch den Staatsfinanzen einen Zufluß zu verschaffen. Solche Gegenstände sind außer Spiritus, Petrol und Zündhölzchen, von denen schon die Rede war, noch in erster Linie Zucker, Eisen und Kohle. Die Produktionsfreiheit, aber an die Stelle der privaten Kartelle würden Syndikate mit Beteiligung des Staates an der Leitung und an dem Gewinn der kartellierten Unternehmungen treten, ein Schritt zum Staatssozialismus, der die Erzeugung, den Erfindungsgeist und die Unternehmungslust nicht einschränkt, wohl aber das wirtschaftliche Leben von der Uebermacht des Finanzkapitals befreit. Natürlich widerspricht ein solcher Gedanke vollständig den Grundsätzen des wirtschaftlichen Liberalismus, aber dieser Grundsatz gilt ohnehin nur mehr, und auch nur mit Ausnahmen, für den kleinen und mittleren Betrieb; im Groß-

Monopole und Syndikate.

Vom Abg. Dr. Otto Steintwender.

Durch Ersparungen in der Verwaltung, durch Steuern und Gebühren und durch Ertragssteigerungen bei den bestehenden Staatsbetrieben und Monopolen läßt sich, wie wir in den vorangegangenen Aufsätzen gezeigt zu haben glauben, nahezu eine Milliarde aufbringen, und zwar ohne allzu schweren Druck auf Erwerb und Verbrauch und nur mit einer Reform unsres Finanzsystems ohne grundlegende Neugestaltung. Da unsre Kriegsanleihen, einschließlich der vierten, die Summe von 13 Milliarden ergeben und wir nach dem Muster der mit 5 1/2 Prozent verzinlichen und unter Freilassung der ersten fünf Jahre innerhalb 35 Jahren in gleichen Annuitäten rückzahlbaren Anleihe an Zinsen und Rückzahlungsraten 840 Millionen jährlich aufzubringen haben, so bleibt von der Milliarde nur ein bescheidenes Teil für andre Erfordernisse übrig.

Jedermann weiß aber, daß wir auch schwebende Schulden zu tilgen haben, daß die Wiederherstellungen Milliarden kosten werden, die zunächst wieder durch Anleihen aufzubringen sind, und daß die Versorgung der Invaliden, der Waisen und Waisen eine dauernde, wenn auch mit der Zeit abnehmende Belastung bedeutet. So lange jedoch der Krieg währt, lassen sich Ziffern auch nicht einmal annäherungsweise anführen. Wir müssen uns daher darauf beschränken, so wie wir es früher bei den Ersparungen, den Steuern und Abgaben und den bestehenden Staatsbetrieben getan haben,

Anders verhält es sich mit einem Spiritusmonopol, denn der Alkohol ist kein unbedingtes Bedürfnis, und die Einschränkung des Verbrauches durch eine Preissteigerung wäre nur zu begrüßen. Da aber der Branntwein vorwiegend von den ärmeren Leuten und in den ärmeren Gegenden genossen wird, so verlangt es die Gerechtigkeit, auch Bier und Wein zwar nicht zu monopolisieren, aber dem Alkoholgehalt entsprechend zu besteuern. Dasselbe gilt vom Petroleum; wird die Beleuchtung der ärmeren oder rückständigeren Bevölkerung für den Staat herangezogen, so müssen auch die andern Leuchtmittel besteuert werden.

An ein Erzeugungsmonopol beim Spiritus denkt niemand, dagegen kann der Staat die Raffinierung und den Verkauf übernehmen oder er beschränkt sich auf den Handel bis zum Detailverkauf oder er läßt den Kleinhandel frei und betreibt nur den Großhandel. Voraussichtlich werden wir es, wenigstens für den Anfang, nur mit der letztgenannten Art von Monopol zu tun haben, indem sich ein staatliches Bureau an die Stelle der Spirituszentrale setzt. Würde der gegenwärtige Preis beibehalten werden, so ergäbe sich bei einem Konsum von 800.000 Hektoliter ein Mehrertrag von wenigstens 100 Millionen Kronen, der sich auf ein Vielfaches steigern läßt, wenn sich der staatliche Betrieb auf die Versorgung des Kleinhandels mit Trinkbranntwein ausdehnen würde.

Während in Frankreich ein Zündhölzchenmonopol besteht, wurde bei uns nach dem Beispiel anderer Staaten eine Besteuerung beantragt. Die Schwierigkeiten und Investitionskosten des Monopols ließen sich vermeiden, andererseits aber auch ein weit höherer

Wirtschaftliche Rundschau.

Börsenorgane. — Die geplante Einschränkung des Börsenverkehrs. — Vorschläge der Börsenorgane. — Börse und Börsenberichterstattung. — Aufgaben der Börse. — Der neue Zwölf-Milliarden-Kredit und die kommende Kriegs-anleihe. — Die Börsenwoche.

Hamburg, 10. Juni.

Die in Aussicht stehenden Maßnahmen zur Einschränkung des Börsengeschäfts in Aktien haben den freien Verkehr an den Wertpapierbörsen auch in der diesmaligen Berichtswoche stark beeinflusst. Wenn auch bezüglich der Höhe des geplanten Steuerfuges immer noch keine zuverlässigen Angaben vorliegen, so neigte man doch allgemein der Ansicht zu, daß die Regierung davon Abstand nehmen werde, den vielfach genannten hohen Satz von 1 v. H. des ausmachenden Wertes anstatt der bisher in Kraft gewesenen Besteuerung von 2/10 v. Tsd. einzuführen, da eine so ungeheure Erhöhung nicht nur die ungesunde Spekulation in Aktienwerten treffen, sondern den Handel in dieser Wertpapiergattung in Zukunft ganz untergraben würde. Diese Erwägungen trugen dazu bei, daß schließlich eine ruhigere Auffassung der ganzen Frage an der Börse Platz griff, um so mehr, da sowohl der Verein für die Interessen der Fondsbörse in Berlin, wie die Berliner Stempelvereinigung und der Börsenvorstand, sich sofort mit der Angelegenheit beschäftigten, um Mittel und Wege ausfindig zu machen, wie das von der Regierung erstrebte Ziel auf einem das Börsengeschäft und die Betätigung der Börse weniger schädigenden Wege erzielt werden könne, als durch die angekündigte Erhöhung der Umsatzsteuer. Bestimmte Beschlüsse sind von den genannten Körperschaften noch nicht gefaßt worden, doch wurde eine ganze Reihe von Vorschlägen erörtert, die dem Reichsbankpräsidenten unterbreitet werden sollen, und von deren Durchführung man sich eine Verringerung der auf einzelnen Marktgebieten zutage tretenden Auswüchse der Spekulation verspricht, ohne daß dabei gleichzeitig dem regulären Börsengeschäft neue Fesseln angelegt zu werden brauchen. Zu diesem Erfolg versprechenden börsentechnischen Maßnahmen rechnet man neben einer größeren Beschränkung in der Hergabe von täglichem Geld eine schärfere Überwachung des gesamten Börsenverkehrs, eine weitere Einschränkung der Börsenberichterstattung und eine Verkürzung der Börsenzeit.

Ob und inwieweit diese Anregungen sich auf Grund der zwischen dem Reichsbankpräsidenten und den Berliner Börsenorganen stattgefundenen Beratungen zu neuen Verordnungen verdichten werden, läßt sich heute noch nicht sagen, doch wäre es zu wünschen, daß man die neuen Bestimmungen zur Reinigung der Börse nicht am grünen Regierungstisch allein zurechtzimmerte, sondern daß sie nur unter Aufsicht der bewährten Börsenkreise zustande kämen. Wünschenswert wäre es auch, daß die Börse erfährt, wer die Regierung auf die durch die Uberspekulation in Aktienwerten dem Geschäft in Staatspapieren und der Unterbringung der neuen Kriegsanleihe anscheinend drohenden Gefahren aufmerksam gemacht und so tief einschneidende Maßnahmen, wie die Erhöhung der Umsatzsteuer auf 1%, beziehungsweise die vollständige Schließung der Börsenräume befürwortet hat. Auswüchse sind ja in letzter Zeit leider nicht nur an der Börse und im Börsengeschäft, sondern auch im Warenhandel, bei Kriegslieferungen und bei der Versorgung des Volkes mit Lebensmitteln zu beklagen gewesen. Wie sie hier aber in keiner Weise dem alten bewährten Handelsstande zur Last gelegt werden können, ebenso wenig darf für die spekulativen Ausschreitungen an der Börse der gesamte Bankierstand verantwortlich gemacht und für die Verschlingungen einzelner durch eine weitere Erschwerung des Geschäftes bestraft werden. Wenn die Kurse einzelner Industripapiere während der Kriegszeit außerordentlich in die Höhe gegangen sind, so haben hierzu in erster Linie die glänzenden Abschlüsse der betreffenden Gesellschaften mit ihren hohen Dividenden Veranlassung gegeben. Dabei haben die Käufe in diesen Werten das Einzahlungsgeschäft auf unsere Kriegsanleihen in keiner Weise beeinträchtigt, waren vielmehr sogar dem Anleihegeschäft förderlich, da sie eine fortgesetzte zuverlässige Börsenstimmung nach erzielten. Man ist nicht zu leugnen, daß es an einzelnen Börsentagen auf verschiedenen Marktgebieten ziemlich geräuschvoll zugeht, hier in Hamburg freilich weniger als in Berlin, aber es heißt doch, den wenigen, gewerksmäßigen Schreibern, die mit aller ihnen zu Gebote stehenden Lungenkraft für einzelne Papiere Propaganda machen, zu viel Ehre antun, wenn man sie mit der Börse identifiziert und in ihrer Tätigkeit eine Verleitung des großen Publikums zu unvernünftigen Spekulationsgeschäften erblickt. Viel gefährlicher sind jene hauptsächlich in Berlin ansässigen sogenannten Animateur-Bankiers, die im stillen eine eifrige Werbetätigkeit entfalten, Reisende nach der Provinz zu Kapitalisten entsenden und die letzteren fortgesetzt durch Rundschreiben und Börsenwochenblätter zu Ankäufen von Industripapieren zu veranlassen suchen. Anstatt diesen Leuten ihr Handwerk zu legen, will man den Zeitungen die Börsenberichterstattung entweder ganz untersagen, oder noch mehr einschränken, wobei man von dem Gedanken ausgeht, es könnte vielleicht mancher Kapitalist, wenn er liest, daß Bankwerte oder Schiffahrtsaktien oder Elektrizitätswerte reger gehandelt wurden, sich auch veranlassen fühlen, das eine oder andere von diesen Papieren in der Hoffnung auf weitere Steigerung zu erwerben. Ebenso gut könnte man freilich auch die Veröffentlichung von Lotterieziehungslisten oder von Rennberichten mit den Totalatorgewinnen verbieten, da durch die dort ausgewiesenen Gewinne mancher eine Anregung zum Lotteriespiel oder zum Besuch der Rennbahn und zur Beteiligung am Totalisator erhalten könnte.

Wir hatten in unserem Handels- und Börsenblatt lange Zeit hindurch die Berichte über den täglichen freien Börsenverkehr eingestellt, da ja Kurse nicht genannt werden durften. Erst auf mehrfache Anregung aus unseren Beserren und von Wertpapierbesitzern, entfloßen wir uns, die tägliche kurze Berichterstattung wieder aufzunehmen, um unseren Lesern über die jeweilige Börsenlage in einem ebensolchen Stimmungsbild wenigstens einen Überblick zu geben und sie dadurch bezüglich der Bewertung ihres Wertpapierbestandes auf dem ausfindig zu erhalten. Diese Einrichtung ist dem Fehlen jedes Kurszettels und jeder mündlichen Börsennotiz von allen Inhabern von Wertpapieren mit Freuden begrüßt worden, und man würde unseres Erachtens die jeder Kontrolle entzogene geheime Berichtserstattung interessierter Börsenrentner nur fördern, wenn man den Zeitungen obnein schon lange, allgemein gehaltene Berichterstattung noch mehr beschneiden wollte. Ich mit einer täglichen Schließung der Börsenwoche würde man nur das Gegenteil von dem erreichen, was man damit bezwecken will. Der

Börsenhandel würde dann entweder in die Kassehäuser verlegt werden, oder sich von Kontor zu Kontor durch das Telephon abwickeln.

Will man den Börsenhandel und besonders das Geschäft in Aktien unter eine schärfere Kontrolle stellen, dann führe man allmählich wieder, gewissermaßen schrittweise, den amtlichen Börsenhandel mit amtlichen Börsennotierungen ein. Außerdem treffe man Vorkehrungen, daß nur der Käufe in Industripapieren und sonstigen Spekulationswerten ausführen darf, der in der Lage ist, die angeschafften Papiere in bar mit eigenem Gelde zu bezahlen. Auch wird es notwendig sein, daß der Zutritt zur Wertpapierbörse für das Privatpublikum hier in Hamburg in Zukunft von einer besonderen Erlaubnis des Börsenvorstandes, bzw. der Handelskammer abhängig gemacht wird.

Bis jetzt hat die Börse alle Auswüchse und Schäden, die ihr wie jeder von Menschen geschaffenen Einrichtung anhafteten, immer von selbst zu beseitigen verstanden, und sie hat die Elemente, die sich als Schmarotzer bei ihr eine Zeitlang einnisteten und die Börse in Mißkredit zu bringen drohten, bald wieder von sich abgestoßen. Sie wird auch jetzt im vaterländischen Interesse die Spekulations-tätigkeit wieder in die richtigen Bahnen zu lenken verstehen, und so einmal die notwendige Aufrechterhaltung des Wertpapierhandels im allgemeinen sichern, im besonderen aber dem heimischen Anleihemarkt neue Kapitalien zuführen und so an der Aufbringung der Kosten für die weitere Kriegsführung sich mit demselben glänzenden Erfolge und vielleicht noch in weit stärkerem Maße beteiligen können, wie dies seit Kriegsbeginn bereits geschehen ist.

Steht uns doch im Herbst dieses Jahres, nachdem der Reichstag am 7. Juni den neuen Zwölf-Milliarden-Kredit bewilligt hat, nach den Angaben des neuen Reichsschatzsekretärs die Ausgabe der fünften deutschen Kriegsanleihe bevor, für deren Gelingen Graf v. Roeder jetzt schon die Mithilfe aller der Kreise ausgerufen hat, durch deren Mitarbeit wir bei unsern bisherigen Kriegsanleihen unsere Milliardenziele erzielt haben. Zu diesen Kreisen gehören aber nicht in letzter Linie die Börse und der deutsche Bankierstand, deren tatkräftige Mitwirkung bei der Unterbringung unserer Anleihen von den ausländischen Stellen stets rückhaltlos anerkannt worden ist. Um so weniger liegt Veranlassung vor, die Bewegungsfreiheit der Börse durch neue Belastungen zu stören. Wie jeder deutsche Staatsbürger willig und gern wieder nach Kräften sein Scherlein zu der kommenden neuen Anleihe beizutragen wird, so werden auch Börse, Banken und Bankiers ihre Kapitalkraft und weit verzweigte Organisation bei der Aufbringung der weiteren Kriegskosten in den Dienst des Staates stellen.

Die Ankündigung, daß die weiteren Kriegsausgaben wieder durch eine feste Anleihe gedeckt werden sollen, ist an der Börse beifällig begrüßt worden, ebenso wie die Mitteilung, daß unsere Kriegsausgaben sich in letzter Zeit nicht erhöht haben, sondern immer noch zwei Milliarden Mark monatlich betragen. Wenn auch die sonstigen Angaben, die der neue Staatssekretär des Reichsschatzsekretärs am Mittwoch im Reichstag über die Ergebnisse der bisherigen vier Kriegsanleihen, über die Kriegsausgaben unserer Feinde sowie über die Golddeckung der Banknoten bei uns und den Zentralnotenbanken unserer Gegner machte, wenig Neues brachten, so kann doch nie oft genug auf die gesunde Lage unserer Kriegssituation hingewiesen werden. Geführt auf diesen Rückhalt und im Bewußtsein der bisher von uns erzielten sichtbaren glänzenden militärischen Erfolge, können wir der weiteren Gestaltung der Dinge in diesem Kriege mit berechtigtem Vertrauen entgegensehen.

Ueber Einzelheiten des Verkehrs ist diesmal sehr wenig zu berichten. Bei geringer Kauflust und verstärkter Reizung zu Abgaben, kam es auf den meisten Gebieten zu mehr oder weniger erheblichen Preisabschwächungen. Verhältnismäßig am besten hielten sich noch Montanypapiere, von denen besonders einzelne oberschlesische Werte auf Grund der ständig steigenden Monatsüberschüsse der betreffenden Gesellschaften zu besseren Kursen gesucht blieben. Beachtung fanden weiter auf dem Bergwerksaktienmarkt die Meldung von der Erhöhung der Ausfuhrpreise für Formeisen sowie der Zinkblechpreise, günstige Mitteilungen über die Geschäftslage beim Roh-eisenverband, die Verhandlungen des Stahlwerksverbandes, Gerüchte über weitere Verschmelzungen im Ruhrkohlenbergbau sowie die Mitteilungen des Kohlenyndikats über die Steigerung des Koksverbandes. Diese Tatsachen vermochten jedoch der an der Börse herrschenden Zurückhaltung und Geschäftslosigkeit ebenso wenig Abbruch zu tun wie der glänzende Seesieg in der Nordsee, der Untergang des englischen Panzerkreuzers „Hampshire“, die bedeutsamen Reden des Reichszanklers im Reichstag und die Bewilligung des Zwölf-Milliarden-Kredits eine Belebung des Geschäftes herbeiführen konnten. Auch die Nichterhöhung der Kohlenrichtpreise seitens des Kohlenyndikats, die von der Regierung angeordnete Nachprüfung der Preise für Walzwerkzeugnisse, die Auflösung der Deutschen Drahtgesellschaft sowie das Verbot des Abbaus neuer Schächte im Kalibergbau blieben auf die Preisbewegung ohne jeden Einfluß.

Die Bewegung der Geldeinlagen während der Zeichnungen auf die vierte Kriegsanleihe.

Die Bewegung der Spareinlagen in den letzten zwei Monaten verdient besondere Aufmerksamkeit, weil in dieser Zeit die Mittel für die österreichischen Kriegsanleihezeichnungen von nahezu 4½ Milliarden mobil gemacht wurden. Es wurde vielfach die Auffassung vertreten, daß diesmal stärkere Entnahmen aus den großen Geldeinlagenstöcken der Banken und Sparkassen erfolgen werden, weil in dieser Emission der amortisablen Staatschaganweisungen ein speziell für die Besonderheiten des sparenden Publikums zugeschnittener Rententypus gewählt wurde.

Die Einwirkung der Kriegsanleihezeichnungen ist in der Bewegung der Spargelder immerhin erkenntlich. Der Zuwachs betrug im

Jänner	825 Mill. Kr.
Februar	775 Mill. Kr.
März	811 Mill. Kr.
April	583 Mill. Kr.

zusammen 2994 Millionen Zuwachs in den ersten vier Monaten. Der Zuwachs im April ist demnach am schwächsten, weil ein Teil der Rücklagen des Publikums zur Zeichnung von Kriegsanleihe verwendet wurde. Es zeigt sich aber auch, daß das kontinuierliche Anwachsen der Einlagsgelder auch durch die Zeichnungen auf die Kriegsanleihe nicht unterbrochen wurde. Der Milliardenstock der Einlagsgelder ist ungeachtet der Zeichnungen für die Kriegsanleihe nicht nur intakt geblieben, sondern er weist dessenungeachtet fortgesetzte erfreuliche Steigerung aus. Die Einlagsgelder bei den großen Instituten betragen:

Am Schluß des vorigen Jahres	2014 Mill. Kr.,
am 30. April dieses Jahres	2313 Mill. Kr.,
daher + 299 Mill. Kr.	

Die Steigerung betrug demnach 15 Prozent. Die gesamten Einlagsgelder der Monarchie betragen rund 20 Milliarden, bei einer Steigerung von 15 Prozent, auf den ganzen Einlagestock kann daher die Steigerung der Einlagsgelder seit Jahresbeginn auf etwa

3 Milliarden Kronen

veranschlagt werden. Die Zunahme der Einlagsgelder will jedoch nicht sagen, daß diese Gelder nicht für die Zeichnungen der Kriegsanleihe verwendet wurden. Die großen Zeichnungen unserer Banken und Sparkassen auf die österreichische Kriegsanleihe dienen eben zur Fruttifizierung der ihnen anvertrauten Spargelder. Ihnen war die Kriegsanleihe eine hochwillkommene Anlagegelegenheit; der Stillstand des Hypothekengeschäftes hat ebenso wie der Stillstand der privaten Emission von Anlagewerten wichtige Gebiete regulärer Kapitalveranlagung verschlossen. Den Banken werden überdies fortgesetzt die noch laufenden Kredite zurückgezahlt. Die Wahl zweier verschiedener Emissionstypen, einer kurzfristigen und einer langfristigen, hat auch ein klares Urteil über die Qualität der Zeichner möglich gemacht. Es ist anzunehmen, daß die Zeichnungen auf die siebenjährigen Schatzscheine von den Instituten herrühren, welche für die ihnen zuzuführenden Einlagsgelder eine Kapitalveranlagung gesucht haben, die keine dauernde Immobilisierung bedeutet, während die Zeichnungen auf den langfristigen Titre von dem unmittelbaren Kapitalbesitzer selbst herrühren, der für sein eigenes Vermögen auf möglichst lange hinaus die günstige Verzinsung gesichert sehen will. Der Umstand, daß mehr als 2 Milliarden solcher langfristigen Zeichnungen erfolgt sind, ist ebenso wie die Entwicklung der Geldeinlagen ein erfreuliches Zeichen für die Kapitalbildung unseres Wirtschaftslebens. Finanzminister Dr. v. Leth hat wie kaum eine andere Persönlichkeit im Staate Gelegenheit gehabt, in die tausendfältigen Kanäle der Kapitalentwicklung in unserem Wirtschaftsleben unmittelbaren Einblick zu nehmen, und wenn er aus dieser Beobachtung das Bedürfnis nach einer langfristigen Veranlagungsmöglichkeit herausgeföhlt und das Wagnis der Emission eines langfristigen Titres unternommen hat, so hat der überraschende Erfolg, welchen Oesterreich mit den amortisablen Staatschattscheinen erzielt hat, die Voraussicht des Finanzministers vollauf gerechtfertigt. Damit ist ein Weg betreten worden, dessen Erschließung ein bleibendes Verdienst Dr. R. v. Leths bilden wird.

Bei den einzelnen Instituten zeigt die Bewegung der Einlagsgelder im Monate April das nachfolgende Bild:

	31. März 1916	30. April 1916	Ergebnis
Millionen Kronen			
Bankverein	227.492	236.147	+ 8.655
Kreditanstalt	165.157	173.030	+ 7.873
Bänderbank	156.810	170.170	+ 13.360
Anglobank	126.025	132.003	+ 5.978
Verkehrsbank	113.157	117.139	+ 3.982
Depositenbank	58.094	59.618	+ 1.524
Unionbank	58.862	63.472	+ 4.610
Mercur	69.076	67.091	- 1.985
Niederöstr. Est.-Ges.	47.125	49.806	+ 2.681
Lomb. u. Est.-Bank	1.684	1.765	+ 81
	1023.482	1070.241	+ 46.759
Postsparkassa	212.938	215.563	+ 2.625
Erste Oesterr. Sparkassa	569.985	573.152	+ 3.167
Neue Wiener Sparkassa	49.478	50.247	+ 769
Kommunale Sparkassen:			
Zentralsparkassa	188.301	191.851	+ 3.550
Floridsdorf	19.151	19.289	+ 138
Döbling	11.203	11.231	+ 28
Sernals	60.489	61.076	+ 587
Rudolfsheim	75.852	76.241	+ 389
Währing	44.274	44.681	+ 407
	1231.731	1243.331	+ 11.600

11./10. 1916

Die Finanzlage der deutschen Gemeinden.

Von Stadtrat a. D. Dr. Luther,

Geschäftsführer des Deutschen und des Preussischen Städtetags.

Schon vor dem Kriege war für die Gemeinden vielfach der finanzielle Atemraum zu eng geworden. Eine Novelle zum Kommunalabgabengesetz, die in Preußen abhelfen sollte, ist während des Krieges durch Schluß des Landtages erledigt worden; übrigens wäre sie, wenigstens in der Form, die die Kommission des Abgeordnetenhauses ihr gegeben hatte, keine Hilfe gewesen. Der Krieg hat selbstverständlich alle Schwierigkeiten verschärft. Voran nenne ich die Kriegsschäden. Von ihnen sind, soweit nicht besondere kriegerische Ereignisse die einzelnen Gemeinden betroffen haben, in der Regel nur die Einnahmeausfälle zahlenmäßig greifbar; außerdem die Steigerung der Verwaltungsausgaben, die man aber teilweise richtiger zu den Kriegsausgaben der Gemeinden zählt. Diese Kriegsausgaben in ihrer Gesamtheit sind noch bedeutend höher als die Kriegsschäden. Bei ihnen läßt sich eine Art von Gesetzmäßigkeit erkennen; denn je größer die Gemeinde ist, je größer sind auch die Kriegsausgaben, berechnet auf den Kopf der Bevölkerung. Das tritt nicht nur bei den Darunterstützungen der Kriegerfamilien zu Tage, sondern auch bei den Mietsbeihilfen, Naturalunterstützungen usw. Unabhängiger von der Größe der Städte — wenn auch in ihrer Vielgestaltigkeit überwiegend in größeren Städten anzutreffen — sind die Leistungen für Erwerbslose, die ja im allgemeinen erfreulicherweise keine große Rolle mehr spielen, und die zahlreichen sonstigen Aufwendungen der Kriegswohlfahrtspflege. Hinzu kommen endlich die gewaltigen Posten, die in der Nahrungsmittel- und Futtermittelfürsorge der Gemeinden dauernd umrollen.

Frägt man sich nun, wie die Gemeinden der finanziellen Schwierigkeiten, die sich aus der starken Belastung ergeben, Herr werden sollen, so wird man zunächst unterscheiden müssen, zwischen den Kriegsausgaben und allem übrigen. Alle Kriegsausgaben, d. h. alle positiven Aufwendungen, die die Gemeinden in Erfüllung ihrer rechtlichen und natürlichen Verpflichtungen aus Anlaß des Krieges gemacht haben, können als Gemeindegeldausgaben im eigentlichen Sinne des Wortes überhaupt nicht angesehen werden. Der Wunsch auf restlose Erstattung aus Reichsmitteln ist also begründet. Dieser Auffassung entspricht zum Teil auch die formale Rechtslage, nämlich hinsichtlich der sogenannten Mindestsätze der Familienunterstützung. Für sie ist das Reich verpflichtet, „Entschädigung aus Reichsfonds“ zu gewähren; nur der Zeitpunkt, wann das Reich zahlen will, ist einem besonderen Gesetz vorbehalten. Aus dem Wort „Entschädigung“ folgt, daß auch die Zinsen und die Geldbeschaffungskosten zu erstatten sind. Die Mindestsätze mit den Zinsen und Unkosten machen nun aber bei denjenigen Gemeinden, die zur Zahlung der Familienunterstützung verpflichtet sind, den sogenannten „Lieferungsverbänden“ (in Preußen Stadt- und Landkreise) noch nicht einmal die Hälfte ihrer Kriegsausgaben aus. Hinsichtlich des verbleibenden größeren Teils besteht ein Rechtsanspruch auf Erstattung aus Reichsmitteln nicht. Mit Rücksicht auf die lange Dauer des Krieges und die bedeutende Höhe, die diese anderen Aufwendungen der Gemeinden angenommen haben, dürfte es aber unzweifelhaft dem inneren Wesen der Sachlage entsprechen, wenn alle diese Aufwendungen vom Reich als Teil der Kriegskosten behandelt und deshalb den Gemeinden erstattet werden. Das System der Beihilfen aus Reichs- und Staatsmitteln für die Gemeinden stellt einen sehr dankenswerten Schritt in dieser Richtung dar.

Für die praktische Finanzgebarung der Gemeinden während des Krieges ergibt sich aus solcher Betrachtung der wichtige Schluß, daß sie die gesamten Kriegsausgaben durchaus besonders behandeln und also nicht nur das Kapital, sondern auch Zinsen und Unkosten aus außerordentlichen Mitteln bestreiten dürfen. Bei allen anderen Ausgaben dagegen, den „Friedensausgaben“, muß es das Bestreben der Gemeindeverwaltungen sein, den Haushaltsplan mit laufenden Mitteln zum Ausgleich zu bringen. Dabei mag es je nach den örtlichen Verhältnissen angängig sein, einmalige Ausgaben vorübergehend auf mehrere Jahre zu verteilen. Auch eine vorübergehende geringere Beschädigung von Rücklagenfonds und Erneuerungsfonds mag unbedenklich sein. Im gleichen Sinne liegt es, wenn mit Gläubigern der Gemeinde, z. B. mit den Sparkassen oder den Landesbanken, eine vorübergehende Aussetzung der Tilgung vereinbart wird. Dagegen wäre es m. E. kein richtiges Mittel zur Aufrechterhaltung der Gemeindefinanzen in der Kriegszeit, wenn die Gemeinden sich durch einen Akt der Gesetzgebung von privatrechtlichen Verpflichtungen entbinden ließen. Auch der Vorstand des Deutschen Städtetages hat seinerzeit dem Plan, die Tilgung der städtischen Anleihen durch Bundesratsverordnung auszusetzen, widersprochen. Wichtig ist weiter für die Gemeindefinanzen die Beschaffung möglichst billigen Geldes, wobei sie sehr wesentlich auf die Hilfe von Reich und Staat angewiesen sind. Daß im übrigen so sparsam wie möglich zu wirtschaften ist, ist selbstverständlich, wobei freilich das sachliche Ziel, im Kriege für den Frieden zu rüsten, nicht aus dem Auge zu lassen ist. Als unwillkommenstes, aber wirkungsvolles und, wie die Erfahrung zeigt, fast überall unvermeidliches Ausgleichsmittel bleibt die Erhöhung der Steuern, sonstiger Abgaben und der Verkaufspreise für Gas und Elektrizität usw. Auch neue indirekte Steuern sind in einzelnen Gemeinden überlegt worden, die aber kaum all zu viel bringen (Kafensteuer, Instrumentensteuer). Außerhalb Preußens ist die

prächtige Junggesellensteuer vereinzelt in Angriff genommen; in Preußen fehlt für die Gemeinden die Rechtsgrundlage. Wenn die Ausnutzung der eigenen Einnahmemöglichkeiten nicht zum Ziel führt, wie bei den Gemeinden, die feindliche Einfälle erduldet haben, oder bei kleineren Gemeinden, die etwa finanziell ganz von irgend einem Gewerbe abhängen, das brach liegt, so ist es sicher Sache von Reich und Staat zu helfen.

Wie soll es nun aber nach Friedensschluß werden? Voran stelle ich den Gesichtspunkt, daß die Gemeinden darauf aus sein müssen, auch für ihre Kriegsschäden eine möglichst vollständige Ausgleichung zu bekommen. Hier kommen nicht nur Barzahlungen in Frage, die den Gemeinden die nötige Bewegungsfreiheit wiedergeben und z. B. aus einer Kriegsschadenshaftung stammen könnten, sondern auch andere Dinge, über die man nicht reden darf, weil sie mit Kriegszielen zusammenhängen. Keinesfalls darf man Kriegsschäden von Gemeinden mit Kriegsschäden von Privaten vergleichen. Den Kriegsschäden der Privaten stehen zum Teil Gewinne anderer gegenüber, so daß das Gesamtvermögen der Privatwirtschaft erhalten bleibt. Ganz anders wenn die Gemeinden unter Kriegsschäden schwer leiden müßten. Sie sind die notwendigen, durch keine anderen Organe zu ersetzenden Träger örtlicher Kultur- und Wohlfahrtsentwicklung und als solche, wie die tatsächliche Entwicklung der letzten Jahrzehnte gezeigt hat, auf vielen Gebieten Pioniere unseres Volksfortschritts überhaupt.

Daneben müssen die Gemeinden ihr Augenmerk auf Vermehrung ihrer Einnahmen und auf eine dauernde Sparsamkeit ihres Betriebes richten. Sie müssen das um so mehr, als ihnen, besonders den größeren, auch neue Aufgaben zuwachsen werden. Ich nenne, obwohl hier sicherlich Reich und Staat in erster Linie zuständig sind, das eine Wort: Bevölkerungspolitik. Wenn Reich und Staat den Gemeinden neue Einnahmequellen erschließen, so könnte das auch als Ersatz für Kriegsschäden wirken. Doch ist hier alles ungewiß und obendrein nicht in der Hand der einzelnen Gemeinden. Die bis jetzt den Gemeinden zustehenden Steuermöglichkeiten sind so gut wie erschöpft. Vielleicht läßt sich, besonders in kleineren Gemeinden, aus den „Gebühren“ und „Beiträgen“ noch einiges herausziehen. Doch das sind alles örtliche Fragen, über die Allgemeines kaum auszusagen ist.

Das gleiche gilt im Gebiete möglicher Ersparnisse. Organisationsänderungen können manchmal erstaunliche Erfolge haben, sind aber vielfach schon bis zur letzten Möglichkeit durchgeführt. In Betracht kommt bessere Arbeitsteilung, Beseitigung von Altväterhausrat im Registrieren, Vervielfachen, Formelkram, und allgemeine Modernisierung dadurch, daß der hochbezahlte Beamte von entbunden wird, umfangreiche Schreibübungen mit eigener Feder zu veranstalten; auch die starken Kräfte der mittleren Beamtenschaft können durch Abgabe vieler Arbeiten an die Kanzlei zu höheren Diensten frei gemacht werden, um dadurch wieder die oberen Beamten zu entlasten. Dann die Herabsetzung der sachlichen Ausgaben, besonders bei aller Bautätigkeit im weitesten Sinne des Wortes. Hier sind es im allgemeinen nicht die vor dem Kriege so oft angeführten prunkvollen Rathäuser, die die Haushaltspläne so schwer belasten — obwohl auch auf diesem Gebiet manches geschehen ist, das nicht unerlässlich war, sondern die Schulen, Krankenanstalten, anderen öffentlichen Anstalten, auch die Straßenvervielfachung. Nun soll ganz gewiß das Streben der Gemeinden nach kulturellem und sozialem Fortschritt nicht zurückgehen. Gleichwohl sind die baulichen Leistungen der Gemeinden sicherlich zu groß geworden. Aber nur teilweise auf Veranlassung der Gemeinden. Erlasse und Verfügungen der allgemeinen Kommunalaufsichtsbehörden, in denen die Gemeinden auf sparsame Wirtschaft hingewiesen wurden, pflegten sich mit zahlreicheren Zuschriften staatlicher Behörden zu begegnen, in denen neue Anforderungen hinsichtlich der baulichen Ausgestaltung, besonders von Schulen und Krankenhäusern, gestellt wurden. Wenn hier das Steuer nicht herumgeworfen wird, wenn nicht wieder die ruhige Nüchternheit des Alltags an die Stelle baubygienischer Uebersforderungen tritt, so wird den Gemeinden das Sparen an dieser wichtigsten Stelle nicht gelingen. Zweifel wird man auch haben dürfen, ob die personellen Anforderungen in den Schulen nicht schon teilweise das richtige Verhältnis zu dem erzielten Nutzen verloren hatten. Jedoch wird es sicherlich im stärksten Maße auch eigene Sache der Gemeinden sein, weise Sparsamkeit in jeder Hinsicht zu üben. Altpreussische Einfachheit möge das Zeichen sein, unter dem die Gemeindeverwaltungen in der Friedenszeit neue kulturelle und soziale Taten vollbringen!

instinktiven Drang, rasch hineinzustürmen und der Besatzung, die in dem schweren Mörserfeuer sich zurückgezogen hatte, zuvorzukommen. Auch verursachte das eigene schwere Feuer, das uns mit Steinsplittern übersäte sowie das Schrapnellfeuer der Italiener eine starke moralische Depression bei mir. So sprang ich denn aus Verzweiflung und aus dem Drang nach vorwärts in den Graben, riß die Sappeure mit und stürmte über den zum Glück über den Kehlgraben gelegten Brettersteig in die Kelle des Wertes. Rasch durch die oberen Stockwerke eilend, konnte ich die Explosion der Minen mit Hilfe der inzwischen gefangenen feindlichen Sappeure verhindern. Durch Besetzung der Flankierungsanlagen, die ich durchstreifte, war ich um drei Mann ärmer. Ich konnte daher in Unkenntnis der Stärke der feindlichen Besatzung und mitten in den feindlichen Linien nur die Zugänge in die Keller besetzt halten und sodann die Minen desaktivieren. Das Fort wurde noch zwei Stunden lang von beiden Artillerien mit schwerstem Kaliber bombardiert. Die hierauf eingetroffene Ablösung nahm sodann in den Kellern noch 3 Offiziere, 69 Mann eines Finanzierbataillons und 5 Bergartilleristen gefangen.

Die Ordnung der staatsfinanziellen Verhältnisse Oesterreich-Ungarns nach dem Kriege.

Von Dr. Alexander Wexler.

Königlich ungarischer Ministerpräsident a. D.

Karlsbad, 8. Juni.

Die Sicherung des volkswirtschaftlichen Lebens, eine großzügige Entfaltung der wirtschaftlichen Tätigkeit, die Ordnung und Sicherung unserer staatsfinanziellen Verhältnisse, bilden die großen Aufgaben, die nach Beendigung des Krieges unserer harren und die schon vor Friedensschluß entsprechend vorbereitet werden müssen. Zwei scheinbar verschiedene Richtungen, in engstem Zusammenhange auf einander gewiesen, zumal eine belebtere wirtschaftliche Tätigkeit ohne Mitwirkung und sorgfältige Schonung seitens des Staates, andererseits aber die Ordnung der Staatsfinanzen, die Bewältigung der öffentlichen Lasten ohne ein lebensfähiges Wirtschaftsleben kaum denkbar sind.

Wir mögen die spitzsindigsten Finanzpläne ausarbeiten, die öffentlichen Abgaben weitestgehend ausbeuten, die Steuereschraube noch so streng anwenden, die Staatseinnahmen werden nicht ausreichen, um die heranwachsenden Bedürfnisse zu decken, wenn die Elastizität des Wirtschaftslebens nicht die Grundlagen erweitert, auf welchen die Ausgiebigkeit der Staatseinnahmen ruht.

Das Hauptprinzip, welches wir stets vor Augen zu halten, der Leitfaden, den wir bei Ordnung der Staatsfinanzen stets zu befolgen haben, wäre sonach, daß die wirtschaftliche Tätigkeit durch öffentliche Abgaben nicht in einem Maße belastet werde, welches hemmend oder gar erdrückend wird. Selbst die eigensten staatsfinanziellen Interessen erfordern, daß die einzige sichere Grundlage der Entwicklung — die belebtere wirtschaftliche Tätigkeit — nicht gehemmt, sondern tunlichst geschont, ja sogar durch Beihilfe und Mitwirken des Staates befördert werde.

Es wäre eine engherzige, das Selbstbewußtsein entbehrende Finanzpolitik, von den Opfern zurückzusehen, welche unumgänglich notwendig sind, um jene Hindernisse zu beheben, welche die Produktion erschweren, den Absatz und normalen Austausch belasten, den Verkehr hindern, hauptsächlich aber zur Herstellung unseres Geldwertes notwendig sind. Ich kann mir das Gedeihen der Volkswirtschaft oder aber eine wirkliche Ordnung der Staats-

Ich bin auch der Meinung, daß die Heranziehung von mehreren Konsumartikeln, die Anwendung der ausgiebigsten Einhebungsmodalität, die Erhöhung der Abgaben nicht zu vermeiden ist, möchte aber doch warnen, daß, zumal die eigentliche Grundlage der Entwicklung der Staatsfinanzen doch das Gedeihen des Wirtschaftslebens ist, die Bedingungen dieses Gedeihens nicht vorher unterbunden, das alltägliche Leben nicht übertrieben belastet und die erstklassigen Lebensbedürfnisse geschont bleiben.

Bei den direkten Steuern bietet sich nur ein enger Raum, um die Einkünfte zu vermehren. Von den Realsteuern hat die Haussteuer bereits eine Höhe erlangt, wo kaum von der Erhöhung der Steuerhöhe, sondern nur von einer intensiveren Ausnützung, das heißt von einer strengeren Anwendung der bestehenden Normen, die Rede sein kann. Eine mäßige Erhöhung verträgt die Grundsteuer, obzwar das Hauptgewicht auch hier nicht auf den Steuerfuß, sondern darauf gelegt werden soll, daß die aus der Landwirtschaft resultierenden Einkünfte bei der Einkommensteuer in Betracht genommen werden.

Die Renten- und Erwerbsteuern sowie die Steuer der Aktiengesellschaften dürften, was die Höhe des Steuerfußes anbelangt, auch nur einer kaum namhaften Veränderung unterliegen und ebenfalls bei der Einkommensteuer in Betracht kommen.

Mein die Einkommensteuer bietet einen größeren Spielraum für die Vermehrung der Staatseinnahmen und durch den hier anwendbaren progressiven Steuerfuß die Bewertung der Abgabe nach der individuellen Leistungsfähigkeit.

In Zusammenhang mit der Einkommensteuer wird auch gewiß eine Vermögenssteuer mit progressiven Sätzen, und zwar nicht als einmaliger Beitrag, sondern als beständig wiederkehrende Belastung, beziehungsweise Abgabe, eingeführt werden.

Die Rentabilität beider hängt davon ab, ob wir mit dem steuerfreien Minimum nicht zu hoch greifen. Ich denke mir, daß bei in den niederen Stufen mäßigen Steuerfüßen die Abgabe auch bei geringerem Einkommen, bei einem kleineren Vermögensstand nicht belastend, sogar leichter erträglich und daß die Ausgleichung der Leistungsfähigkeit in dem progressiven Schlüssel zu suchen wäre.

Von den vorerwähnten Staatseinnahmen unterliegen einer besonderen Beurteilung die Eisenbahntarife. Sie können nicht aus dem Gesichtspunkte der Abgaben, vielmehr als Betriebseinkünfte aus dem Gesichtspunkte der Gegenleistung in Betracht genommen und ihre vorwiegend volkswirtschaftliche Bedeutung darf nicht außer acht gelassen werden. Eine mäßige Erhöhung der Eisenbahntarife hat gewiß eine innere Berechtigung, zumal die Betriebskosten sich auch erhöht haben. Eine übertriebene Erhöhung würde aber auf das ganze Wirtschaftsleben eine nachteilige Rückwirkung ausüben und selbst auf die Einnahmen der Bahnen herabsetzend wirken und hiedurch die Betriebskosten relativ noch mehr in die Höhe treiben.

Es ist im allgemeinen beinahe unmöglich, jene Grenze zu bezeichnen, bis zu welcher die Erhöhung stattfinden kann, es ist aber gewiß, daß die Erhöhung keinesfalls zur Verminderung des Verkehrs beitragen darf. In internationalen Relationen, hauptsächlich was unsere Ausfuhr betrifft, sollen Erleichterungen eingeführt, bei Städten der Nahverkehr besonders berücksichtigt und auf jeden Fall die modernste Einnahmsquelle der Volkswirtschaft — der Fremdenverkehr — besonders bevorzugt werden.

Im selben Maße wie beim Eisenbahnverkehr gelten die volkswirtschaftlichen Rücksichten auch für den Post-

und Telegraphenverkehr, sowie auch für verschiedene Verkehrsabgaben, welche, meist in Stempelform eingehoben, das ganze Wirtschaftsleben, insbesondere Handel und Industrie, betreffen.

Die Wahrheiten des Pennysystems lassen sich weder bei Fragen des Verkehrs noch des Konsums verleugnen. Mäßige Sätze befördern, übertriebene hemmen die Zunahme des Verkehrs und des Konsums.

Eine mäßige Erhöhung der Post- und Telegraphentarife würde die Einkünfte kaum vergrößern, daneben aber das Wirtschaftsleben hart treffen. Die Grenze bietet der Umstand, daß der jetzige Verkehr überhaupt nicht oder aber nur auf eine vorauszuweisende kurze Zeit eingeschränkt werden soll. Eine mäßige, eventuell auch nur stufenweise einzuführende Erhöhung, hat nur eine Berechtigung, so bei den Verkehrstarifen, wie auch überhaupt bei allen Konsumabgaben.

Nicht übertriebene Erhöhungen bergen das Heil der Staatsfinanzen in sich, sondern mäßiges Vorgehen sichert das erwünschte Resultat und schont und befördert das Wirtschaftsleben, welches die einzige Quelle geordneter Staatsfinanzen ist.

**Kriegstagung des Reichstages.
Sitzung des Abgeordnetenhauses.**

Budapest, 15. Juni.

In der heutigen Sitzung des Hauses, das die Beratung über das Budgetprovisorium fortsetzte, eröffnete Abgeordneter Ferdinand Juriga die Reihe der Debattenredner. Seine Rede war den großen sozialen Problemen zugewendet, nicht realpolitisch, doch interessant.

Es folgte eine Rede des Abgeordneten Alexander Gießwein. Auch er wandte sich zu den sozialen Problemen, erörterte aber auch sehr eingehend und sachlich politische Tagesfragen, wie das Problem „Mitteleuropa“, die Nationalitätenfragen.

Abgeordneter Gustav Graf bot dem Hause eine sachmännische Beleuchtung der wirtschaftlichen Probleme unserer Zeit und der nachkriegsigen Zukunft. Namentlich die Frage der Rohmaterialbeschaffung, die er in den ganzen Komplex unseres Produktionswesens einstellte, fand in seinen Ausführungen eine anregende und auch beruhigende Darlegung. Das Haus kam dabei, von dem praktisch und theoretisch gleich gut beschlagenen Redner geleitet, von den Idealen der Abgeordneten Juriga und Gießwein zu den dringenden, großen Anforderungen des Tages zurück und es lohnte diese Rückkehr dem Redner mit lautem Beifall.

Der Präsident suspendiert die Sitzung um 2 Uhr bis 4 Uhr nachmittags.

Der Verlauf der Sitzung.

Präsident Paul v. Bethy eröffnet die Sitzung des Abgeordnetenhauses um 10 Uhr vormittags.

Schriftführer: Peter Mihályi, Felix Szinyei-Merse, Koloman Szjka.

Auf den Ministeraufentritt: Graf Tisza, Balogh, Baron Sarkányi, Jankovich, Hideghethy.

Nach Verlesung des Einlaufes folgt die Tagesordnung: Verhandlung des Budgetprovisoriums.

Abgeordneter Ferdinand Juriga

wünscht wohlwollenden Ernst bei der Verhandlung der schwebenden Fragen, die noch ernster und wichtiger seien als die, die sich auf den Schlachtfeldern entscheiden. Doch auch im Hinterland müsse gekämpft werden gegen den Tod, der das Leben bedroht: gegen die Lungenkrankheit, gegen die Geschlechtskrankheiten und besonders gegen den Alkohol. Dies seien gefährlichere Feinde als Russen oder Italiener. Man müsse sich gegen sie noch mehr zur Wehr setzen, als gegen die persönlichen Feinde. Auch die vielen Hindernisse, die dem Heiraten und also mittelbar der Volksvermehrung im Wege stehen, sollen niedergelegt werden. Man müsse nach französischem Muster Preise für die sich meistvermehrenden Familien aussetzen, denn das Menschenmaterial sei das kostbarste Gut der Nation. Das vernichtendste und ausrottenswerteste Uebel aber sei der Alkohol, dessen schreckliche Wirksamkeit man ja kenne und gegen die man sich nicht gewaltig genug schützen könne. Demgegenüber müsse eine systematische Vermehrung der Volksflächen auf dem Regierungsprogramm figurieren, und es sei notwendig, ein Verpflegungsministerium zu organisieren, ein Ministerium, das für die Ernährung der Bevölkerung Sorge trägt. Größere Sorgfalt müsse auch dem Kinderbewahrwesen zugewendet werden. Desgleichen sollte der geistliche Stand staatlich mehr unterstützt werden, als dies, in Ansehung der Achtung, die er genießt, zurzeit geschieht. Das Budgetprovisorium nimmt er an.

Abgeordneter Alexander Gießwein

will sich ausschließlich mit sozialen Problemen beschäftigen. Er weist darauf hin, daß er schon seit Jahren eine Reform der Bodenbesitzpolitik urgirt und diesbezüglich schon eine Resolution unterbreitet habe. Mit Genugtuung konstatiert er, daß auch Graf Michael Károlyi in seiner gestrigen Rede für diese Reform eingetreten ist. Auch im deutschen Reichstage sind jüngst zwei Resolutionen in dieser Richtung einstimmig angenommen worden. Es muß den ungarischen Bauer, der sein Blut für das Vaterland vergossen hat, die Möglichkeit gegeben werden, zum Bodenbesitz gelangen zu können. Es genügt aber nicht, den Bodenbesitz frei zu machen, sondern man muß auch dafür sorgen, daß dauernde Verhältnisse geschaffen werden, was nur dadurch erreicht werden kann, daß zugleich mit der Bodenreform auch die Homestead-Institution eingeführt wird. Mit Freude stellt er auch fest, daß von verschiedenen Seiten,

auch von solchen, von denen man es bisher nicht gewohnt war, die Frage der Ausdehnung des Wahlrechtes angeschnitten und wenigstens für diejenigen das Wahlrecht gefordert würde, die gut genug waren, das Vaterland mit den Waffen zu verteidigen. Ausführlich beschäftigt sich sodann Redner mit der Frage des Arbeiterschutzes und fordert, daß man Vorbereitungen zur Feststellung der Minimallohne treffe. (Zustimmung.) Auch die Heimarbeit muß gegen die Ausbeutung geschützt werden. In der Stunde des Friedens müssen wir auf allen Gebieten der Sozialpolitik gerüstet dastehen. Redner weist den Angriff des Abgeordneten Juriga zurück, demzufolge er wegen der Forderung der Berücksichtigung der Nationalitätensprachen verfolgt worden wäre. Das entspricht nicht den Tatsachen. Redner ist wiederholt für die Berücksichtigung der Nationalitätensprachen eingetreten, ohne daß er je Verfolgungen oder Angriffen ausgesetzt gewesen wäre. Natürlich darf durch die Rücksichtnahme auf die Nationalitätensprachen die Pflege der ungarischen Sprache nicht vernachlässigt werden. Er billigt die neue Verfügung des Unterrichtsministers über den Unterricht der Nationalitätensprachen in den Mittelschulen. Es kann nur jedemann zum Vorteile gereichen, wenn er außer der ungarischen Sprache auch eine andere landesübliche Sprache versteht. Was die wirtschaftlichen Fragen betrifft, so hält er es nicht für zeitgemäß, die Frage des gemeinsamen oder selbständigen Zollgebiets anzuschneiden. Allein jedenfalls muß das Selbstverfügungsrecht der ungarischen Nation gewahrt werden; er muß entschieden dagegen Stellung nehmen, daß man gerade unter den gegenwärtigen Verhältnissen für längere Zeit die wirtschaftlichen Verhältnisse des Landes binden will. Was die Frage „Mitteleuropa“ betrifft, so kann Redner sich nur mit einer gewissen Reserve für diese Idee begeistern. Schließlich beschäftigt er sich mit den gestern veröffentlichten Erklärungen des Ministers des Aeußern und konstatiert mit Freude, daß Oesterreich und Ungarn den Krieg nicht wollten. Er glaubt, daß niemand in diesem Lande den Krieg ohne Ende haben wollte. Wir haben auch jetzt keinen Grund, vor dem Wort „Frieden“ zurückzuzurückweichen. Redner lehnt die Vorlage ab.

Abgeordneter Dr. Gustav Graf

beschäftigt sich mit den durch den Krieg aufgeworfenen wirtschaftlichen Problemen. Jedenfalls sind die wirtschaftlichen Verhältnisse infolge der Preisgestaltung, der Knappheit der Rohstoffe und des Mangels an Arbeitskräften wesentlich schwieriger geworden, doch besteht die absolute Gewißheit, daß wir den Frieden aus Mangel an Rohstoffen und Nahrungsmitteln keinen Tag früher zu schließen gezwungen sein können als die militärischen und politischen Erwägungen es erfordern. Die Mängel, die auf dem Gebiete der Nahrungsmittelversorgung beobachtet wurden, finden ihre Erklärung zum Teil in der Ungewöhnlichkeit der Aufgaben, die zu erledigen waren und besonders in dem Mangel eines einheitlichen wirtschaftlichen Mobilisierungsplanes, zum Teil in der Undiszipliniertheit unserer Gesellschaft. Was die hohen Preise betrifft, so sei es unberechtigt, von Preiswucher zu sprechen. Zugugeben ist, daß die große Anzahl von Vermittlern, die sich besonders seit Ausbruch des Krieges zwischen Erzeuger und Verbraucher eingeschoben haben, ein unwirtschaftliches Moment bilden. Im allgemeinen hat sich doch sowohl die landwirtschaftliche als auch die industrielle Produktion vollkommen bewährt, die letztere mehr als in den Ententestaaten und dies ist auch der Arbeiterklasse zugute gekommen. (Zustimmung.)

Was den Uebergang zur Friedenswirtschaft betrifft, so glaubt Redner, daß die Zurückleitung der eingerückten Militärpersonen in Ungarn, wo das Gros der Bevölkerung der Landwirtschaft angehört und nur wenig Luxus- und Exportindustrien bestehen, sich glatter vollziehen wird als anderwärts. Schwieriger dürfte sich die Einstellung der Invaliden in die wirtschaftliche Organisation gestalten. Unbedingt notwendig sind Hilfsmaßnahmen für die industrielle Mittelklasse. Dazu sollte die während des Krieges ohnehin nur mäßig in Anspruch genommene Kriegskreditanstalt benützt werden. Daß der Uebergang zur vollständig freien Friedenswirtschaft sich in allmählichen Uebergängen vollziehen muß, unterliegt keinem Zweifel. Es ist kein Zufall, daß die größten europäischen Wirtschaftskrisen 1815 und 1873 die Folgeerscheinungen europäischer Kriege waren. Gewiß werden sich die Verhältnisse nach dem jetzigen Krieg wesentlich anders gestalten, aber Krisenteime werden sie ebenfalls einhalten. Aus Gründen der Valuta wird insbesondere die Rohstoffbeschaffung nach dem Krieg Übergangsweise zentralisiert werden müssen. Wäre Ungarn ein selbständiges Wirtschaftsgebiet, so brauchte uns diese Frage keine Sorge zu bereiten, denn von dem Rohstoffbedarf der Monarchie entfällt nur ein Sechstel auf Ungarn und dieser Bedarf wäre durch unseren landwirtschaftlichen Export aufgewogen. Doch kann Ungarn eine Schädigung unserer Valuta nicht gleichgültig sein und daher muß auch Ungarn für die einheitliche Rohstoffbeschaffung eintreten, dabei aber allerdings auch darauf bestehen, daß die auf Ungarn entfallenden Quoten billig festgestellt werden. Der Schiffspart der Monarchie genügt im Notfall, um die Rohstoffbeschaffung abzuwickeln, trotzdem hält Redner in dieser Frage ein Zusammengehen mit Deutschland für sehr wünschenswert. (Beifall.)

Was die Aufgaben nach dem Friedensschluß betrifft, so werden diese durch die Notwendigkeit bestimmt, die staatlichen Einnahmen wesentlich zu erhöhen. Dabei ist nur dafür zu sorgen, daß die neuen Steuern nicht etwa die Steuerquellen selbst verstopfen. Auch der Gedanke einer Streichung gewisser unproduktiver Staatsausgaben darf nicht geringgeschätzt von der Hand gewiesen werden. Besonders auf dem Gebiete der Personalausgaben kann man viel ersparen. Während des Krieges wurden vermehrte Arbeiten vielfach mit einem verringerten Personal durchgeführt, — ein Beweis dafür, daß wir bei der Verwendung unserer Arbeitskräfte vielfach Luxus getrieben haben. Redner fürchtet nicht, daß wir die Mehrkosten nicht bewältigen können, da an unausgenützter Arbeitskraft und nicht voll ausgenützten Produktionskräften kein Land so reich ist, wie Ungarn. Hier liegen unsere Reserven. Die Vorbedingung für die Intensivierung der ungarischen Landwirtschaft wird hoffentlich die wirtschaftliche Annäherung an Deutschland schaffen. Was die Industrie betrifft, so ist deren Bestreben, sich den inneren Konsum durch Zwischenzölle zu sichern, wohl begreiflich, doch wäre es ein Fehler, den Zoll als alleinigmachend zu betrachten. Es gibt auch andere Mittel der Industrieentwicklung. Schon die Entwicklung der letzten Jahrzehnte hat gezeigt, daß die Zölle eine abnehmende, die Verringerung der Selbstkosten eine steigende Bedeutung haben. Werden die Arbeitskräfte, die bisher brach lagen, voll ausgenützt, so zweifelt Redner nicht, daß Ungarn nach dem siegreichen Abschluß des Krieges einer glücklichen Zukunft entgegengeht. (Lebhafter Beifall.)

Redner nimmt die Vorlage an.

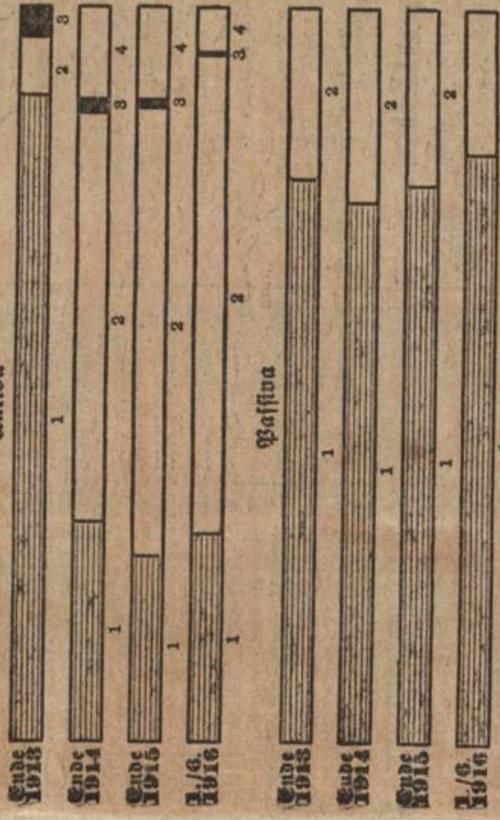
Der Präsident unterbricht die Sitzung um 2 Uhr.

Aus den wöchentlichen Ausweisen der wichtigsten Staatsbanken vor und während des Krieges.

Bank von England

Von je 100 Mark der Aktiva bez. Passiva der nachbenannten Banken waren angelegt in der

Bank von England



Aktiva in Millionen Mark		Ende 1913	Ende 1914	Ende 1915	1./6. 1916
1. Metall	.....	1447	2130	2477	2500
2. Wechsel usw.	.....	1491	8937	5803	5494
3. Lombard und Effekten	.....	495	57	64	55
4. Reichsschatz- und Darlehensscheine	.....	46	875	288	553
Passiva in Millionen Mark		2593	5046	6918	6788
1. Umlaufende Noten	.....	793	1757	2359	1728
2. Guthaben	.....			



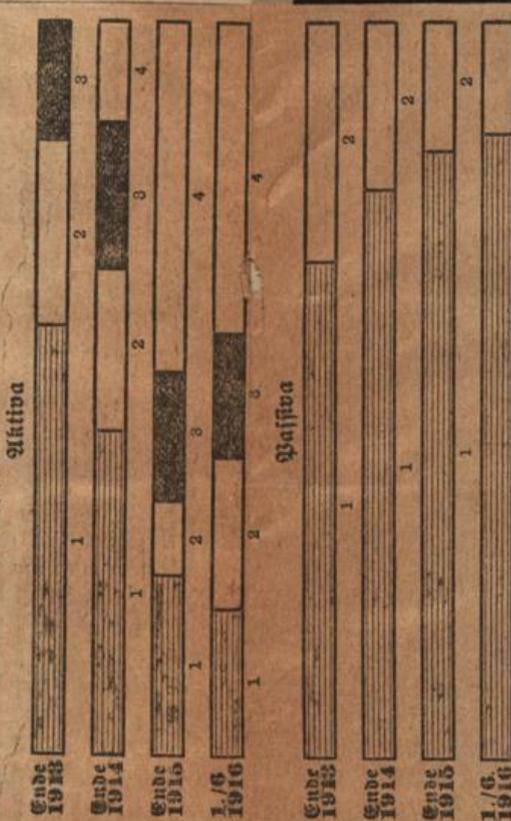
Aktiva in Millionen Mark		Ende 1913	Ende 1914	Ende 1915	1./6. 1916
1. Metall	.....	714	1418	1050	1228
2. Portfeuille	.....	1063	2167	2286	1482
3. Regierungsguthaben	.....	269	802	670	677
Passiva in Millionen Mark		604	737	720	722
1. Umlaufende Noten	.....	1455	8162	9298	2782
2. Guthaben	.....			

Bank von Frankreich



Aktiva in Millionen Mark		Ende 1913	Ende 1914	Ende 1915	1./6. 1916
1. Metall	.....	9317	9612	4294	4073
2. Wechsel	.....	1581	2989	2656	2126
3. Lombard	.....	637	596	918	959
4. Kriegsvorsch. a. b. Staat u. Verbünd.	.....	—	8120	4704	7068
Passiva in Millionen Mark		4828	8084	10648	12425
1. Umlaufende Noten	.....	833	2481	1880	1729
2. Guthaben	.....			

Russische Staatsbank



Aktiva in Millionen Mark		Ende 1913	Ende 1914	Ende 1915	1./6. 1916
1. Metall	.....	3409	8355	8561	8472
2. Wechsel	.....	1584	1841	1432	3782
3. Lombard	.....	986	1377	2847	2575
4. Schatzscheine	.....	—	1022	7008	7603
Passiva in Millionen Mark		8604	6147	11458	13578
1. Umlaufende Noten	.....	1784	1991	2328	2816
2. Guthaben	.....			

Als Ergänzung zu den von uns gebrochenen graphischen Darstellungen über den Bestand an Gold bei den einzelnen Staatsbanken wie auch über den Notenumlauf in den kriegführenden Staaten (Nr. 79 und Nr. 152 des „Samburger Fremdenblattes“) sollen vorliegende Zeichnungen die maßgebendsten Aktiv- und Passivposten in den Wochenausweisen dieser Banken, nämlich: Metallbestand, Wechsel, Lombard und Zinsanspruch der Banken seitens der Regierungen, wie auch umlaufende Noten und Guthaben veranschaulichen. Um diese Darstellung wirksamer zu gestalten, haben wir die Ausweise vom 1. Juni 1916 mit in Betracht gezogen.

Nachtrag.

Kämpfe und Erfolge auf dem Asiago-Plateau. Vernichtung der Garde-Brigade Sardegnas.

(Telegramm unseres Spezialberichterstatters.)
(Vom Kriegspressequartier genehmigt.)

Kriegspressequartier, 15. Juni.

Die jüngsten Erfolge auf dem Asiago-Plateau vollzogen sich so, daß zunächst der Monte Cengio, sodann der Montebelmonte, dann in einer Rückschwenkung der Monte Panocchio, endlich der Lemerle erobert wurde. Der Lemerle bot die größten Hindernisse, da die Artillerie hier gegen Hochwald arbeiten mußte. Schließlich wurde der Berg im Nahkampf durch Infanterie genommen.

In allen diesen Kämpfen wurde unter anderem die vielgenannte Sardegnabrigade fast vernichtet. Besonders auf Belmonte und Panocchio erging es ihr schlimm. Diese Brigade, deren Regimenter in Rom und Turin stehen und den König zum Regimentsinhaber haben, wird aus der Umgebung Roms und Turins ersetzt. Es sind lauter Grenadiere, hoch und jung, 176 Zentimeter und bis dreißig Jahre. Sie wurden von Cadorna eingesetzt, weil er der Stellung auf dem Plateau eine ganz besondere Wichtigkeit beimah. Auf tapferste verteidigten sich die Offiziere der Grenadiere. In einer Flankierungsanlage, wo er sich ganz allein verschanzt hatte, mußte ein junger Leutnant, der bis zum Ende mit seinem Revolver feuerte, getötet werden. Von den Mannschaften hielten sich die meisten nach der Uebergabe sehr unrühmlich, sie warfen ihre Helme weg, behielten nur die Futterkappe, die für die Gefangenschaft leichter ist. Von der Sardegnabrigade ist im ganzen nur etwa ein Bataillon übrig geblieben, aber der Hauptteil der Brigade hat die Waffen strecken müssen.

Die ungarischen und die österreichischen Truppen stürmten unaufhaltsam und drangen in die feindlichen Stellungen ein. Es wurde offiziell angegeben, daß in den ersten zehn Tunitagen ungefähr zehntausend italienische Gefangene gemacht wurden. Von diesen zehntausend Gefangenen haben zwei unserer Regimenter achttausend genommen. In den letzten Kämpfen südlich Asiago wurde eine italienische Brigade fast vernichtet und damit der Stolz Italiens schwer verwundet.

Geza Herczeg.

Die Offensive gegen eine Uebermacht.

— Telegramm unseres Spezialkorrespondenten. —
(Vom Kriegspressequartier genehmigt.)

Kriegspressequartier, 15. Juni.

In den Kämpfen auf dem Asiagoplateau wurde eine ganze Anzahl von Stürmen von unseren Truppen in unaufhaltsamen Vorstößen durchgeführt, obgleich die Verteidiger der feindlichen Stellungen vielfach stärker waren als die Angreifer.

Bestimmte Vorbereitungen auf eine italienische Offensive machen verständlich, daß die feindlichen Linien außerordentlich stark für die Defensive besetzt waren. Die Stellungen waren überall glänzend ausgebaut, mit allerbesten Technik, oft betoniert. Die Vorwürfe gegen den entlassenen Armeekommandanten Brusati treffen kaum zu.

Geza Herczeg.

Kriegstagung des Reichstages.

Sitzung des Abgeordnetenhauses.

Budapest, 15. Juni.

Die Vorlagen über das Budgetprovisorium und über das Finanzabkommen mit Kroatien wurden heute im Abgeordnetenhause in erster und in zweiter Lesung zustimmend erledigt. Das große Ereignis des Tages war die Rede des Ministerpräsidenten Grafen Stefan Tisza, der wir an leitender Stelle Betrachtungen widmen.

Das Abgeordnetenhause hatte sonst heute einen stillen Tag. Auch Abgeordneter Karl Huzár, der sonst gressere Farben liebt, sprach mit sichtlichem Gebrauch der Sordine. Er bot er Richtiges und Unrichtiges, alten Gewohnheiten folgend in der abfälligen Beurteilung des Handels, neue Wege suchend auf dem Gebiete der Bevölkerungspolitik.

Abgeordneter Georg v. Lufács widmete den größten Teil seiner Ausführungen der Erörterung brennender Probleme der Volkshygiene und der Bevölkerungsfrage. Die großen Leistungen, die sich auf diesem Gebiete an die persönliche Wirksamkeit v. Lufács' knüpfen, machen ihr zum berufenen Referenten dieser Materie, und er entsprach auch heute den Erwartungen. Er erwies sich als einen gründlichen Kenner dieser Fragen, der viel Herzenswärme, viel Initiative und viel Energie der Lösung des Problems zuwendet. Was er über die ansteckenden Geschlechtskrankheiten sagte, rollte die Aufgaben des Staates und der Gesellschaft in ganzer Breite auf, regte an zu schneller Hilfe, gemahnte an die dringende Pflicht.

Der Abend senkte sich langsam auf den Sitzungsraum, als Abgeordneter Béla Mezössi das Wort ergriff. Er riß ein Stück aus der Beratungsmaterie: das

nicht gemacht werden konnten. Wenn der Minister dessenungeachtet gegenwärtig die Institution nicht in staatliche Regie übernimmt, so ist dies zunächst damit begründet, daß wir inmitten des Krieges stehen und der Staat eventuell ungünstigere Ergebnisse erzielen würde. Viel wichtiger ist aber die Personalfrage. Der Minister hat die größten Sorgen, wie er das zur Vollstreckung der neuen Steuergesetze nötige Personal finden wird, jetzt, wo der Krieg ohnehin so viele wertvolle Arbeitskräfte dem bürgerlichen Leben entzieht. Das ist ausschließlich der Grund dafür, daß der Minister die Verlängerung des Privilegs beantragt. Er wollte die Kontinuität dieser Einnahmsquelle des Staates nicht unterbrechen, andererseits aber konnte er die Verantwortung dafür nicht übernehmen, auch nur einen Mann, den er in den Dienst der Finanzverwaltung stellen kann, den wichtigeren Dienstzweigen zu entziehen. Er wollte diese Institution nicht diskreditieren, indem er sie in einem ungünstigen Zeitpunkt in staatliche Regie übernimmt. Er tat dies contra osur. Die Verlängerung des Privilegs gilt nur für vier Jahre und außerdem hat die Regierung das Recht, den Vertrag zu jeder Zeit auf ein Jahr zu kündigen. Ferner ist es gelungen, die diesbezüglichen Einnahmen des Staates jährlich um über 600.000 Kronen zu erhöhen; diesen Betrag hat die Gesellschaft nicht, wie Abgeordneter Mezössi gemeint hat, spontan angeboten, sondern es gingen dem weitgehende und langwierige Verhandlungen voraus. Unter den gegebenen Umständen glaubt der Minister, richtig gehandelt zu haben, als er mit diesem Gesetzentwurf an das Abgeordnetenhause herangetreten ist. Er bittet die Opposition, die nicht ganz objektiven Antipathien gegen diese Gesellschaft beiseite zu legen. Gätte diese Gesellschaft nicht sehr ernste und sehr anständige Arbeit hinsichtlich der Unterbringung der ungarischen Klassenlotterie im Auslande verrichtet, so wäre dieses Unternehmen nicht so einträglich gewesen. Das Einkommen dieses Unternehmens ist der gebührende Lohn für eine wohlverdiente und anständige Arbeit. Er bittet die Opposition nochmals, sich nur von den objektiven Gesichtspunkten leiten zu lassen und sich damit zufrieden zu geben, daß das Haus diesen Gesetzentwurf seinerzeit verhandle. (Lebhafter Beifall rechts.)

Ackerbauminister Baron Emerich Schillány

will zunächst auf die Anfrage des Grafen Moriz Esterházy in Angelegenheit des Brennholzes antworten. Der geringfügigen Begünstigung wurden nur diejenigen teilhaftig, für die die Hauptstadt angesucht hat und hinsichtlich deren die Hauptstadt den Nachweis erbracht hat, daß sie ihren Verpflichtungen entsprochen haben. Die Hauptstadt wird auch weiter diejenigen kontrollieren, die diese Konzession erhalten haben. Der Minister wird auch dafür sorgen, daß auch in der Provinz die entsprechende Kontrolle ausgeübt werde.

Was die Sicherstellung der Erntearbeiten betrifft, so wurde dafür gesorgt, daß diejenigen Arbeiter und Gefangenen, die gegenwärtig in den Fabriken arbeiten, zu den landwirtschaftlichen Arbeiten beordert werden, wenn sie in den Fabriken entbehrlich sind. (Lebhafter Beifall.) Die Regierung wird alles menschenmögliche tun, um durch Beurlaubungen und durch Kriegsgefangene die für die Landwirtschaft notwendigen Arbeitskräfte zu sichern. Allein man darf nicht vergessen, daß der Weltkrieg nach Millionen zählende Arbeitskräfte dem Lande entzogen hat, die man mit den zur Verfügung stehenden Hunderttausenden nicht ganz ersetzen kann. Es bleibt nichts anderes übrig, als daß die Landwirte und die Behörden mit allen ihnen zur Verfügung stehenden Mitteln, mit voller Ausnützung der eigenen Kräfte den ungestörten Gang der Erntearbeiten sicherstellen. Die Regierung wird bestrebt sein, so viel Arbeitskräfte als möglich den Landwirten zur Verfügung zu stellen. (Lebhafter Beifall.)

Abgeordneter Ludwig Návah hat beantragt, daß der Maisverkauf nur für die Armee und die Kriegsproduktions-Aktiengesellschaft gestattet wurde. Dies scheint auf einem Irrtum zu beruhen. Die durch die Kriegsproduktions-Aktiengesellschaft angekauften Maismengen dienen ebenso ausschließlich militärischen Zwecken, wie der requirierte Mais. Die Requirierung hat nämlich nicht überall zu einem Erfolg geführt, um nun nicht eine abermalige Requirierung im ganzen Lande durchführen zu müssen, gab die Regierung der Kriegsproduktions-Aktiengesellschaft das ausschließliche Einkaufsrecht, um auf diese Weise den Bedarf der Armee zu decken. (Lebhafter Beifall und Applaus.)

Da kein Redner mehr vorgemerkt ist, wird die Debatte geschlossen.

Ministerpräsident Graf Stefan Tisza:

Ich möchte zunächst mit Befriedigung feststellen, daß der Ideenaustausch — denn eine Diskussion war es ja eigentlich nicht, da nicht gegensätzliche Ansichten sich in einer Debatte bekämpfen, sondern harmonische Auffassungen sich in einem Ideenaustausch geoffenbart haben —, mit Befriedigung stelle ich also fest, daß der Ideenaustausch, der im Zusammenhang mit dem Budgetprovisorium hauptsächlich gestern in diesem Hause gepflogen wurde, die übereinstimmende Auffassung aller maßgebenden Faktoren des ungarischen öffentlichen Lebens erwiesen hat in der Richtung, daß in Anbetracht der Aufnahme, die die ungarischen Parlament und im deutschen Reichstag geäußerten friedfertigen Erklärungen bei den uns gegenüberstehenden Großmächten geworden haben, uns nichts anderes übrig bleibt, als, an unserem Standpunkte beharrlich festhaltend, den Kampf mit menschlicher Festigkeit so lange fortzusetzen, bis wir unsere Gegner zu einem Standpunkte, der die Friedensmöglichkeit eröffnet, gezwungen haben. (Lebhafte Zustimmung.)

Die Schwierigkeit der Lage liegt darin, und dies maniestierte sich ja auch in den gestrigen Reden, daß unsere Gegner die aggressive Denkungsart, den auf die Unterjochung anderer Nationen und anderer Staaten, auf deren Unterwerfung unter ihren Willen, auf die Bedrohung der Existenzbedingung derselben gerichteten aggressiven Willen, der die heraufbeschwörende Ursache des Krieges war, bis zum heutigen Tage nicht abzustreifen vermochten. (So ist's!) Es wäre überflüssig, auf all die Momente hinzuweisen, die sonnenklar diesen aggressiven Willen unserer Gegner beweisen. Eine ganze Reihe öffentlicher Kundgebungen vor dem Ausbruch des Krieges und auch im Kriegsverlaufe bis in die jüngste Zeit herein kann als Beweis hierfür angeführt werden. Diese Kundgebungen haben sich der österreichisch-ungarischen Monarchie gegenüber ganz einfach auf

Sitzungstagung der Reichstages 27

den zynischen Standpunkt der Zerstückelung, der Vernichtung gestellt. (So ist's!) Dem Deutschen Reich gegenüber begegnen wir nicht immer und nicht überall solchen Äußerungen; doch ist das Schlagwort, unter dem die auf die Zertrümmerung des Deutschen Reiches, auf die Unterjochung des deutschen Volkes gerichtete verbrecherische Absicht zum Ausdruck kommt, das klangvolle Schlagwort von dem Kampfe gegen den deutschen Militarismus.

Geehrtes Haus! Ich will mich jetzt nicht in Einzelheiten einlassen. Es wäre ja leicht, durch eine ganze Reihe von Tatsachen nachzuweisen, daß der Militarismus, der als so schwere Bürde sich insbesondere auf die Völker Europas legt, durchaus kein deutscher, sondern vielmehr ein europäischer Militarismus ist (So ist's!) und daß, einerlei, ob wir die Dimensionen der Kriegsbereitschaft und der Kriegsausgaben oder deren Tendenzen ins Auge fassen, nicht Deutschland es war, das zu den schwerwiegendsten und herausforderndsten Maßnahmen gegriffen hat. (So ist's!) Die politische Richtung des Deutschen Reiches ist ja seit Begründung der deutschen Einheit auf dem Gebiete der Außenpolitik stets konservativ und defensiv gewesen. Den Ausdehnungsdrang hat die deutsche Politik nur in einer einzigen Richtung gekannt, in der Richtung der expansiven Entwicklung der Wirtschaftskräfte des deutschen Volkes, und der Gegner, auf den die zum Deutschen Reich im schwersten Gegensatz stehende Macht es am folgerichtigsten abgesehen hatte, war, wenn wir den Dingen auf den Grund gehen, nicht der deutsche Militarismus, sondern die deutsche Volkswirtschaft, die Expansion des deutschen Handels. So wirkten denn als Triebkraft die Angst vor dem deutschen Wettbewerb und das jeglicher sittlichen Grundlage und Berechtigung bare Streben, das deutsche Volk um die Möglichkeit einer erfolgreichen Geltung in dem ehrlichen wirtschaftlichen Wettbewerb zu bringen. (So ist's!)

Geehrtes Haus! Zufällig ist mir gerade in den jüngsten Tagen ein sehr bezeichnendes Selbstbekenntnis in die Hände geraten. Die „Daily Mail“, ein englisches Blatt, das ein sehr geeignetes Mittel zur Erkenntnis der englischen Kriegsmoralität ist, hat aus dem Anlaß, daß der gegenwärtige Leiter des deutschen Reichsamtes des Innern sein Amt antrat, dessen Kompetenz sich auch auf die volkswirtschaftlichen und handelspolitischen Angelegenheiten erstreckt, dieses Ereignis mit den folgenden Bemerkungen kommentiert (liest): „In der Person des Herrn Helfferich hat das Deutsche Reich einen hervorragenden Geschäftsmann an die Spitze jenes Ministeriums gestellt, das zur Entwicklung des deutschen Außenhandels berufen ist.“ Und das Blatt fügte hinzu: „Das deutsche Beispiel ist eine Belehrung und eine Warnung für England.“ Eine Belehrung und eine Warnung. Doch wollen wir nun sehen, nach welcher Richtung hin. Nach der „Daily Mail“ „würde die englische Geschäftswelt an der Spitze des englischen Ministeriums gern einen Mann sehen, der die Fähigkeit mitbrächte, dieses Ziel zu erreichen“. Nun würde wohl alle Welt meinen, daß dem Blatte als Ziel die Entwicklung des englischen Handels vorschwebt. Allein das englische Blatt fährt fort: „der nämlich die Fähigkeit mitbrächte, den deutschen Handel zu vernichten“. (Weiterkeit.) Das ist die englische Mentalität. Daraus ist ersichtlich, daß nicht die Geltung innerhalb des ehrlichen Wettbewerbes, sondern die Vernichtung der Wirtschaftskraft des mit den Vorbedingungen des Erfolges ausgestatteten Rivalen die Methode ist, nach der England seine eigenen Wirtschaftsinteressen zu verteidigen beabsichtigt. (So ist's!) Einer solchen Mentalität gegenüber können wir selbstverständlich zu unserem größten Bedauern nichts anderes tun, als den Kampf weiter zu führen, und ich glaube, daß wir mit vollem Recht sagen können, das Blut, das fortan noch vergossen werden muß, ist ein überflüssiges Blutvergießen, für das die Schuld auf das Haupt derjenigen fällt, die uns ohne jede innere Notwendigkeit zur Fortsetzung des entsetzlichen Kampfes zwingen. (Lebhafte Zustimmung rechts und links.)

Unter solchen Umständen wäre es, wie ich glaube, durchaus überflüssig, über die Friedensbedingungen zu sprechen, und ich denke, daß selbst der Herr Abgeordnete, der diese Frage angeregt hat, von mir keine Antwort auf seine Detailfragen bezüglich der Friedensbedingungen erwartet.

Es gibt jedoch eine Frage, über die ich, da sie zur Sprache gebracht worden ist, zu äußern mich verpflichtet fühle: das ist die polnische Frage. (Hört! Hört!)

Die geehrten Herren Abgeordneten, die diese Frage aus den Oppositionsbänken angeschnitten haben, haben sie mit der Zurückhaltung behandelt, die im Interesse der Sache lag, selbst von ihren Plätzen aus. Selbstverständlich stellt dieser Gesichtspunkt in gesteigertem Maße mich vor gewisse Schranken, der ich in diesem Augenblick von verantwortlicher Stelle spreche. Ich beschränke mich daher lediglich auf zwei Bemerkungen.

Der Herr Abgeordnete Graf Julius Andrássy hat es bemängelt, daß die Erklärung, Polen dürfe nie wieder unter die russische Herrschaft zurückgelangen, bloß von Seiten des deutschen Reichskanzlers erfolgt ist und die für die Außenpolitik der österreichisch-ungarischen Monarchie zuständigen Faktoren in dieser Frage Stillschweigen beobachtet haben. Dem gegenüber kann ich nur feststellen, daß diese Äußerung des deutschen Reichskanzlers bei der Natur der Sache nur im Einvernehmen mit unserem Minister des Äußern stattfinden konnte. Der deutsche Reichskanzler hat ja in der nämlichen Rede angedeutet, daß die beiden zentral-europäischen Großmächte das künftige

Schicksal Polens im gemeinsamen Einvernehmen bestimmen werden. (Lebhafte Zustimmung rechts.) Dieses gemeinsame Einvernehmen und seine Notwendigkeit hebt auch der Herr Abgeordnete Graf Julius Andrássy sehr richtig hervor, und er fügt hinzu, daß er eben deshalb sich jetzt nicht über die Einzelfragen äußern will, sondern bloß dem Wunsch Ausdruck gibt, daß dieses Einvernehmen ehestmöglich zustande komme und die Regierungen in die Lage bringe, sich auch über die Einzelheiten äußern zu können. Diesem Wunsche pflichte ich auch von meiner Seite in volstem Maße bei, und in dem gegenwärtigen Stadium der Sache beehre ich mich nur zu betonen, daß die Frage der Befreiung Polens bei der Natur der Sache auch alle bezüglich der Außenpolitik zuständigen Faktoren unserer Monarchie mit inniger Freude erfüllt, vielleicht in doppeltem Maße die ungarischen Faktoren, denn wie die Befreiung Polens von der Russenherrschaft und in Verbindung damit die Zurückziehung der Grenzen des russischen Reiches ein sehr wichtiges und wesentliches Interesse der beiden mitteleuropäischen Großmächte ist, so ist nebenbei die Sache der polnischen Nation eine Angelegenheit, die in jedem freiheitsliebenden Menschen die tiefsten Sympathien auslösen kann, mit zweifacher Kraft in der ungarischen Nation. (Lebhafte Zustimmung.) Diese Gefühle teilt in vollem Maße auch die ungarische Regierung, und ich glaube, daß die polnische Frage bei allen Faktoren des ungarischen öffentlichen Lebens gewissermaßen in eine longeniale Atmosphäre geraten ist. Und so kann ich dem geehrten Hause nur die Versicherung geben, daß alle zuständigen Faktoren der Monarchie bemüht sein werden, daß die polnische Frage mit möglichst weitgehender Berücksichtigung der Wünsche und der Lebensinteressen der polnischen Nation geregelt werde. (Allgemeine lebhaftige Zustimmung.)

Nach all dem, geehrtes Haus, erübrigt mir nur noch eine Bemerkung. Der geehrte Herr Abgeordnete Graf Albert Apponyi hat die Erklärung des deutschen Reichskanzlers, daß es keinen Status quo ante mehr gibt, sich zu eigen gemacht, und diese Worte auch auf die innerpolitische Lage bezogen. Ich pflichte diesen Worten durchaus bei. Auch ich bin der Ansicht, daß dieser Krieg die Welt um Tatsachen und Erfahrungen bereichert hat, unter deren Wirkung jedermann sich bemüht fühlt, die Lage mit anderen Augen anzusehen, Nationen und Staaten einer anderen Wertung teilhaftig werden zu lassen und daraus in jeglicher Hinsicht die Konsequenzen abzuleiten.

In diesem riesenhaften Ringen hat die ungarische Nation Kräfte und Tugenden betätigt, die niemand wird ignorieren dürfen. (Zustimmung rechts und links.) Dieser Weltkrieg hat glänzend dargetan, welche Bedeutung die ungarische Nation vom Standpunkte der Großmachstellung der Monarchie hat (So ist's! rechts und links); er hat glänzend bewiesen, daß diese Monarchie über die Lebenskraft, deren sie bedarf, um ihren Beruf zu erfüllen und ihren Platz inmitten der sie umringenden Feinde zu behaupten, nur dann verfügt, wenn die ungarische Nation ohne jeden Vorbehalt und ohne jedes Zaudern ihre ganze Kraft im Interesse der gemeinsamen Ziele in die Waagschale zu werfen vermag. (So ist's! rechts und links.) Nach den Lehren dieses Krieges wäre mithin jeder, der die störenden Erinnerungen vergangener Zeiten wiedererwecken wollte, jeder, der, gleichviel in welcher Beziehung, sich weigerte, der ungarischen Nation mit voller Loyalität, ohne jeden Vorbehalt und ohne jeden Hintergedanken all das einzuräumen, was sie auf Grund ihrer gesetzlichen Rechte fordert, nicht bloß ein Feind der ungarischen Nation, sondern vielleicht, ohne es zu wollen, ein noch viel schlimmerer Feind der Dynastie und der Großmachstellung. (Allgemeine lebhaftige Zustimmung und Applaus rechts.)

Es darf daher keinen Status quo ante geben in dieser Beziehung, es darf aber auch keinen geben innerhalb der ungarischen Nation. (Hört! Hört!) Auch wir sind heute nicht das, was wir vor dem Kriege gewesen sind. Dieser Krieg hat die Mitglieder der ungarischen Nation einander näher gebracht. (Hört! Hört!) Wir haben gelernt, einander wertzuschätzen, ineinander zu vertrauen. Unterschiede der Nationalität und der Klasse müssen nach den Erfahrungen dieses Krieges in den Hintergrund treten. (So ist's! rechts.) Im Lichte dieses Krieges müssen wir alle uns ein geläuterteres Bild gestalten von den wirklichen Interessen, dem wirklichen Beruf der ungarischen Nation und von den richtigen Mitteln zur Erfüllung dieses Berufes. (Zustimmung rechts.) Diese welterschütternden Ereignisse haben ja mit brutaler Hand jede Vorstellung zerrissen, die nicht in Übereinstimmung war mit den Wirklichkeiten des Lebens, mit den lebendigen großen Interessen der ungarischen Nation. Es hat dieser Weltbrand hineingeleuchtet in die Tiefen unserer Lage, in deren Gefahren, in alles, was diese Nation vermeiden muß, wenn es sein eigenes Schicksal nicht leichtfertig aufs Spiel setzen will. (So ist's! rechts.) Und beleuchtet hat dieser Krieg auch die verschlungenen, von schweren Hindernissen strotzenden Pfade, die zum Aufstieg emporführen. Im Lichte dieser Ereignisse können wir heute aus einer gewissen geschichtlichen Perspektive rückwärts und nach vorwärts blicken. Und erscheinen in dieser Perspektive nicht in einem besonderen Lichte die Kämpfe der jüngsten Jahrzehnte? (Hört! Hört!) Vermögen wir im Lichte dieser Ereignisse nicht klarer zu unterscheiden den Rahmen vom Inhalt,

den Schein vom Wesen, das Schlagwort vom großen Lebensinteresse der Nation? Und darf das ungarische öffentliche Leben, in die Rolle des Ryp van Winkle verfallend, die große Epoche dieser welterschütternden Ereignisse übersehen, darf es nach dem Kriege das fortsetzen wollen, was es bei Kriegsausbruch abgebrochen hat? (Lebhafte Zustimmung rechts und in der Mitte.)

Ich glaube: wenn wir wollen, daß die verschwenderisch vergossenen Ströme von Patriotenblut nicht umsonst vergossen sein sollen, wenn wir wollen, daß die durch den Heldennut unserer Söhne in grausamen Kämpfen, unter riesenhaften Gut- und Blutopfern gerettete Sicherheit unserer Nation durch aufbauende Arbeit zur Gründung und Entfaltung einer schöneren, besseren und mächtigeren Zukunft Ungarns fruktifiziert werde; wenn wir wollen, daß dieser Krieg zu einer Quelle des Segens für die ungarische Nation werde — dann müssen wir alle nach dem Kriege, der Staat sowohl wie das große Publikum, das politische Leben wie die gesellschaftliche Tätigkeit, unsere ganze Kraft in die aufbauende Arbeit hineintragen, die kein anderes Ziel kennt, als die großen, praktischen Lebensinteressen der Nation (Lebhafte Zustimmung rechts), und die Gesamtheit der Kräfte zur Entfaltung der materiellen und sittlichen Kraft unserer Nation konzentrieren. (Lebhafte Zustimmung und Applaus rechts.)

In der Hoffnung, daß dieser Krieg nicht bloß die Nation aus den Gefahren der Angriffe des gegen ihr Leben trachtenden böswilligen Feindes retten, sondern in Wahrheit den Grundstein zu einer schöneren und besseren Zukunft der Nation legen werde, bitte ich das geehrte Haus, den Gesehentwurf anzunehmen. (Lebhafte Zustimmung, Eisenrufe und Applaus rechts und in der Mitte.)

Der Gesehentwurf wird sodann im allgemeinen wie in den Details angenommen.

Der Gesehentwurf über die Verlängerung des Finanzübereinkommens mit Kroatien wird nach dem Referat des Berichterstatters Dr. Roland Hegedüs im allgemeinen wie in den Details ohne Debatte unverändert angenommen.

Nach Authentifikation des Protokolls wird die Sitzung um 7^{1/2} Uhr geschlossen.

Nächste Sitzung: morgen, Freitag, vormittags um 10 Uhr. Tagesordnung: Dritte Lesung der heute angenommenen beiden Gesehentwürfe; Begründung des Antrages des Abgeordneten Ludwig Beck über die Reform des Bodenbesizes.

Eindämmung der Börsenspekulation.

Seit Beginn des Monats spricht man in Berlin von bevorstehenden Maßnahmen der Regierung, die der unerwünschten Ausdehnung des dortigen Börsengeschäftes und speziell den Kursstreibereien Schranken setzen sollen. Es haben sich unter dem Einfluß der Rekord-erträge der meisten Industriegesellschaften Kurse herausgebildet, die schon weit über das vernünftige Maß hinausgehen und dadurch die Gefahr eines vielleicht einmal über Nacht eintretenden heftigen Rückschlages in sich bergen. So wie es im Warenhandel Leute gibt, denen kein Verkaufspreis hoch genug erscheint, wenn ihnen Käufer gegenüberstehen, die in der Angst vor weiteren Steigerungen jeden geforderten Preis bewilligen, so ist es auch an der Börse. Der Andrang der Kauflustigen ruft auf der andern Seite Zurückhaltung der Effektenbesitzer hervor, und hierdurch wird börsentechnisch, man kann sagen automatisch, einer Fortsetzung der hausse der Weg geebnet. Je weniger Stücke von einem Papier existieren, desto mehr greift die Ignorierung des inneren Wertes um sich. Im Warengeschäft können natürlich die Preise sich auch nicht dauernd auf der jetzigen Höhe erhalten, aber der Rückgang kann sich nicht so rasch und unvermittelt vollziehen wie an der Börse. Der Markt für die Aktienwerte ist den Eindrücken des Augenblicks in weit höherem Grade als der Warenhandel unterworfen. Er verfällt oft nur zu rasch aus einem Extrem in das andre. Schrankenloser Optimismus und ein andermal wieder hochgradigste Kleinmütigkeit haben schon unzählige Male einander abgelöst. Man sollte es kaum für möglich halten, daß an der Börse, wo es so viele gute Rechner gibt, das einermal die Effekten auf eine unglaubliche Höhe weit über ihren inneren Wert hinaufgezogen und ein andermal in eine bodenlose Tiefe weit unter ihren inneren Wert hinabgeschleudert und verschleudert werden. Aber der Rechenstift, wenn er auch später immer wieder zur Geltung kommt, hält die Konkurrenz mit einem ungezügelter Temperament sehr oft nicht aus. Solange es Optimisten und Besessenen geben wird, solange werden die großen Kurschwankungen nicht aufhören, und je nachdem die einen oder die andern das Uebergewicht haben, wird die Aufwärts- oder die Abwärtsbewegung die vorherrschende Richtung sein.

Bisher ist man in Berlin erst über das Prinzip einig, daß etwas zur Einschränkung der Ausdehnung, die das Börsengeschäft in ganz unerfahrenen Kreisen genommen hat, geschehen müsse. Ueber das Wie wird zwischen der Regierung und dem Börsenvorstande noch beraten. Ursprünglich hatte man nicht übel Lust, durch eine außerordentlich empfindliche Erhöhung der Effektenumsatzsteuer das angestrebte Ziel zu erreichen. Es wurde sogar von einer dreifachen Erhöhung der Börsensteuer gesprochen. Nicht etwa aus fiskalischen

Gründen, denn daß damit das Börsengeschäft beinahe unmöglich gemacht und insolgedessen die Umsatzsteuer, die in Deutschland einen sehr hohen Ertrag liefert, nicht nur kein höheres, sondern geradezu ein minimales Ergebnis liefern würde, steht außer Zweifel. Als in Oesterreich im Jahre 1896 die Effektenumsatzsteuer versünffacht wurde, sank ihr Erträgnis unter die Ziffer der vor dieser Erhöhung erzielten Börsensteuer hinab und konnte lange den früheren Stand nicht erreichen. Keine Erhöhung der Staatseinnahmen, wohl aber eine Verhinderung jeder neuen industriellen Gründung würde eine so einschneidende Umsatzsteuererhöhung zur Folge haben. Sie war daher auch wohl nicht ernst gemeint, sondern sollte nur, nachdem wiederholte Warnungen nichts gefruchtet hatten, einer allzu wilden Hausspekulation ein Menetekel an die Wand malen. Tatsächlich wurden dadurch jene Stimmelsstürmer, denen ein jeder Hochkurs nur die Vorstufe zu einem noch höheren zu sein schien, jählings aus ihrem Taumel gerissen. Die Börse verlebte unter diesem Eindruck einige bewegte Tage und hatte wieder einmal einen Vorgeschnack dessen, was geschehen würde, wenn die Kurse anfangen würden, sich nicht mehr nach aufwärts, sondern nach abwärts zu bewegen. Die Absicht, den Börsenhandel einzudämmen, ist damit, daß das Projekt einer ihn drosselnden Steuererhöhung fallen gelassen zu sein scheint, nicht aufgegeben. Ueber die Modalitäten, wie den Kursausbreitungen und Treibereien bei-zukommen sei, wird, wie schon erwähnt, noch beraten, und es handelt sich jetzt darum, ob die Regierung die von dem Berliner Börsenvorstand ihr vorgeschlagenen Einschränkungen als genügend ansehen und diesen Vorschlägen ihre Genehmigung erteilen werde.

Im gegenwärtigen Wiener Börsenverkehr existieren bereits jene Beschränkungen, die der Berliner Börsenvorstand bei der Regierung beantragt. Es sollen nur Kassageschäfte erlaubt sein mit Ausschluß aller Zeit-, aller Prämien- und Stellageschäfte. Jede Anpreisung bestimmter Effekten fällt unter ein Verbot. Bekanntlich wideln sich alle Geschäfte, die im Wiener Börsenverkehr gemacht werden, seit der im März erfolgten Eröffnung eines beschränkten Verkehrs nur gegen bar ab. Die Banken führen schon in ihrem eigenen Interesse Börsenaufträge nur gegen ihnen vollkommen genügende Sicherheiten aus. Viele ihrer Kunden, die früher ihre Debitoren waren, haben nicht nur ihre Bankschuld abbezahlt, sondern verfügen über bares Geld, womit sie, wenn sie Effekten kaufen, dieselben bezahlen. Wie immer gibt es freilich auch reine Spekulanten, die nur auf Kursgewinn hinarbeiten und sich, wenn die Papiere im Steigen sind, mit noch dazu gekauften teureren Effekten unersättlich überladen. Wenn diese, die nicht eine Anlage suchen, sondern nur dem Kursgewinn nachjagen, hierdurch später bei einem Rückschlage zu Schaden kommen, so werden sie gewiß kein Mitleid verdienen. Darin, daß sie, durch Erfolge kühn gemacht, immer tollkühner werden, darin liegt die Gefahr. Bei einem Tendenzumschwung pflegen gerade diese Elemente den Kopf zu verlieren und bringen auf diese Weise, indem sie durch Angstverkäufe die Kurse drücken, auch andre in Gefahr. Alle Paniken, an denen die Finanzgeschichte so reich ist, haben ihren Ursprung in überwerteten Effekten, die sich in schwachen Händen angehäuft haben, und in dem plötzlichen Mangel an Käufern, wenn die Wahrnehmung gemacht wird, daß alle zu derselben Türe hinaus wollen. Die schwachen Hände sind zwar jetzt infolge der Kriegsgewinne und der Börsengewinne hier sehr in der Minderzahl, aber Vorsicht ist deshalb doch nicht minder notwendig, denn es ist einfach eine ohffische und nationalökonomische Unmöglichkeit, daß diese Kurie ins Endlose hinaufsteigen. Wenn die Geschäfte noch so gut gehen, so kommt es doch immer darauf an, wie lange das dauern wird. Die Kriegsgewinne zu kapitalisieren, als ob sie sich auf unabsehbare Zeit fortsetzen würden, ist ein Widerspruch. Wenn man sich auch gegenwärtig vielfach über diese Erwägungen hinwegsetzt, einmal muß doch wieder der Rechenstift über das Temperament den Sieg davontragen.

Der Economist.

Der Krieg in seinen wirtschaftlichen Folgen. Bewegte Effektemärkte.

Wien, 17. Juni.

Ein Schatten hat sich auf den Markt gesenkt. Es war nur ein einziger Tag in der jetzt abgeschlossenen Woche, die Beruhigung hat mit der richtigen Aufklärung über die mögliche Tragweite der Vorgänge auf den nordöstlichen Schlachtfeldern sofort eingesezt; die bange Stunde am letzten Mittwoch hat jedoch der Börse deutlich gezeigt, welchen Gefahren der Erwartungshandel in einem Weltkriege unterliegt und wie eine überhitzte Phantasie durch plötzliche jähe Wendungen des wechselnden Schlachtenglücks zurückgeschleudert werden kann. Freimut und Offenheit gegen sich selbst, Zurückweisung jeder falschen Beschönigung, zugleich aber auch fähle Beurteilung und richtige Einschätzung der Ereignisse sind das sicherste Mittel, um Vertrauen zu wecken und einreißende Beunruhigung im Keime zu ersticken. Die schwere Wucht des Vorstoßes, die augenblicklichen Erfolge und Raumgewinnung der Feinde, auch die Verluste auf unserer Seite beim ersten Anprall der russischen Heeresmassen sind nicht gezeugnet worden; felsenfest war aber für uns vom Anbeginn die Ueberzeugung begründet, daß dieses Vorbrechen der Feinde an dem vereinigten Widerstande der beiden verbündeten Kaiserreiche keine Schranke finden, daß Deutschland und Oesterreich-Ungarn die Entschlossenheit und auch die Kraft haben werden, solche Angriffe abzuwehren und den gemeinsamen Gegner an jedem Punkte seiner vorgeschobenen Linien zurückzuschleudern. Vom ersten Tage an, sofort nach dem Pfingstfeste, in welches die Meldungen über die vorübergehenden Erfolge des russischen Heeres fielen, war diese Erkenntnis der bestimmende Faktor für die Urteilsbildung. An ihr hat sich die Zuversicht der Bevölkerung willig ausgerichtet, sie war auch der Damm gegen ein weiteres zerstörendes Umsichgreifen der Springflut auf dem Effektenmarkt, deren Wellen schon nach einem einzigen Tage allmählich abebbten. Als einen vorübergehenden Zwischenfall, zu dessen Abwehr alle notwendigen Maßregeln getroffen sind, hat Graf Tisza den russischen Angriff in Wolhynien und in der Bulowina bezeichnet. Die Ueberzeugung von der untrennbaren Einheit der Interessen und der unüberwindlichen Schlagkraft der Monarchie und Deutschlands hat bewirkt, daß auch auf dem Effektenmärkte die Wirkung der Nachrichten vom Kriegsschauplatz bald überwunden werden konnte.

Für die robuste Widerstandskraft und gefestigte Konstitution des wirtschaftlichen Körpers hat gerade der Verlauf der letzten Tage ein neuerliches Zeugnis gegeben. Als der Krieg ausbrach, wurde wiederholt versichert, jene Gruppe werde siegen, die schließlich die stärksten Nerven habe. Den Effektenmarkt und das Publikum haben die Nerven nicht verlassen, hier ist die Besonnenheit auch an den schlimmsten Tagen kaum abhanden gekommen. Die militärischen Ereignisse der Pfingstfeiertage trafen einen Markt mit stark ausgebreiteter Tätigkeit nach einer Periode unausgesetzter Aufwärtsbewegung und gewiß bereits bei manchen Gruppen von Wertpapieren sehr vorgeschrittener Bewertungen. In früheren Zeiten hätten widrige Nachrichten, die doch das augenblickliche Bild der Lage vorübergehend zu unseren Ungunsten zu verschieben schienen, mit stärkster Wucht eingewirkt und Verheerungen im Markte hervorgerufen. Auch diesmal haben die Ereignisse den Wiener Platz, der doch auf sie selbstverständlich nicht vorbereitet war, nicht unberührt gelassen und die ungestüm vordringenden Scharen seiner Mitglieder in ihrem Laufe um ein Stück des Weges, das sie in der letzten Zeit durchgemessen hatten, zurückgeworfen; nur ein mäßiger Teil des Fortschrittes wurde weggeblasen, und was übrig blieb, ist noch immer, gemessen an früheren Entwicklungen, ansehnlich viel. Das Angebot, das in den ersten Stunden hervortrat, war nirgends drängend und auch von keinem übermäßigen Umfang, selbstverständlich konnte sich aber in der noch vorhandenen Unsicherheit nennenswerte Nachfrage von Käufern nicht hervorwagen, und so bestand die Gefahr, daß relativ nicht große Ware bereits zerstörend wirken könnte. Der Berliner Platz hatte in früheren Friedenszeiten das Auskunftsmittel, daß in solchen Fällen vorübergehend die Kurse gestrichen wurden. Die Börsen im Kriege kennen überhaupt keine offiziellen Notierungen, die Abhilfe wurde aber in der nämlichen Richtung getroffen: durch gütliches Zureden und Einschreiten der Organe der autonomen Verwaltung wurde das Zustandekommen von Abschlüssen, die augenblicklichen Notangeboten mit vorübergehend fehlender Nachfrage entsprungen wären, verhindert; so wurden die Eigentümer vom Verkaufe zurückgehalten und vor Schaden bewahrt. Das galt natürlich vorwiegend von Aktien solcher Unternehmungen, die nach der Natur ihrer Betriebe mit den Ereignissen näher zusammenhängen. In den Petroleumwerten war seit dem vorigen Sommer die entscheidende Besserung der Lage am stärksten zum Ausdruck gekommen; die Wiederaufnahme des vollen unbehinderten Betriebes, die relativ rasche Herstellung der zerstörten Anlagen, der mächtige Bedarf und die wesentliche Besserung der Preise waren der Anlaß, daß die Ertragsaussichten sehr günstig eingeschätzt und der zuverlässigen Auffassung in einer rasch erhöhten Bezahlung der Anteile dieser Unternehmungen Ausdruck gegeben wurde. Erste politische Wendungen hätten eine solche Entwicklung wieder in Frage stellen können. In den ersten Stunden der noch ungeklärten Lage wurde der Abschluß von Verkäufen abgelehnt; am folgenden Tage wurde unter dem Eindruck der richtigen Einschätzung der Ereignisse der Verkehr aufgenommen und auf einem nur um wenige Striche der Skala ermäßigten Stande durchgeführt. Milder drastisch waren die Wirkungen in den Munitionspapieren, wie überhaupt den meisten Industrieaktien; der vorübergehende Preisfall ist ebenso rasch, wie er gekommen war, wieder zum großen Teile ausgeglichen worden.

Die Börse bot auch in den ersten schlimmsten Stunden durchaus nicht das Bild der Haltlosigkeit und inneren Schwäche. Dem beschränkten Kassenverkehr, der seit mehr als einem Vierteljahre besteht, mangeln jene Einrichtungen, die sonst den Fall gehemmt hätten: es fehlt das Arrangement, das ausgleichend wirkte, es fehlt die Kontermine, die in Marktkrisen durch ihre Deckungen eine Stütze zu bieten pflegte. Der Betätigung des berufsmäßigen Handels in Wertpapieren ist bei einem Zustand, wo die gekauften Effekten sofort bezogen und bar bezahlt, die verkauften Werte gleich geliefert werden müssen, von selbst ein enges Gebiet gesetzt. Mehr als je zuvor ist es das Publikum, das effektive Kapital, das für seine Anlagen auch Wertpapiere mit wechselndem Ertrage kauft und für die Gestaltung der Preise bestimmend ist. Große Reichtümer sind im Kriege neu entstanden, Vermögen, die sonst in Industrieunternehmungen, in Vorräten, in geschäftlichen Außenständen gebunden waren, sind frei geworden und werden zu Antäufen von Aktien guter Unternehmungen, die einen Anteil an der Konjunktur des Krieges geben und auch für die folgende Friedenszeit einen sicheren Besitz darstellen, bereitwillig verwendet. Pakete von Aktien erster Industriegeellschaften wurden so für ganz neue, bis dahin wenig gekannte Käufer aus dem Markte genommen, vollständig bar bezahlt, in den Kassen gelegt, dem Verkehr auf lange Zeit oder auf immer entzogen. Aber auch bei jenen Papieren, wo der Käufer seiner Bankverbindung oder seinem Bankier nicht sofort den vollen Preis erlegt und der Kommissionär vorerst einen Teil der Kaufsumme vorstreckt, scheinen die Verhältnisse wesentlich günstiger zu liegen als in früheren Zeiten. Noch aus der Friedensperiode bestehen bei den Finanzinstituten solche Debitoren: sie haben das Fegefeuer der ersten schwersten Kriegszeit durchgemacht, sind sicherlich gründlich gesiebt worden und die Banken, denen die damaligen Schreden noch in den Gliedern liegen, haben seither neue Kredite nur gegen Deckungen gewährt, die nach den gemachten Erfahrungen allen möglichen Zwischenfällen Rechnung tragen können. Das Publikum hat aber an seinem Besitze festgehalten und nicht einen Augenblick die Besinnung verloren. Kein nennenswertes Effektenangebot mit drängendem Charakter kam aus diesen Reihen, weder aus der Wiener Rundschaft noch aus den Kronländern hat in größerem Umfange Ware den Markt belastet. Die einzelnen Splitter, die abfielen, wurden zu wenig ermäßigten Preisen aufgenommen; der Strom der Entwicklung hat nur eine kurze Unterbrechung erfahren und ist, als die Beruhigung über die Vorgänge auf den Kriegsschauplätzen sich dem Markte mitteilte, wieder in die frühere Richtung, auf den kaum verlassenen Stand, zurückgekehrt.

Diese Unerschütterlichkeit des Publikums und des Effektenmarktes hat ihre Wurzel in dem Vertrauen weitester Kreise auf einen für uns erfolgreichen Ausgang des gewaltigsten Ringens, nicht minder in der günstigen Lage und hohen Verdienstmöglichkeit der Industrie und in der andauernden Leichtigkeit des Selbststandes. Die gute, vielfach überreiche Beschäftigung der meisten Betriebe ist ein Produkt des Krieges, die Haltung der Besitzer der Aktien entspringt aber der Anschauung, daß auch nach dem Frieden für lohnende Arbeit noch auf geraume Zeit gesorgt sein wird. Politische und wirtschaftliche Erwägungen, nicht zum mindesten der Umstand, daß die richtige Abschätzung der Tragweite der militärischen Ereignisse sofort in weiteste Kreise getragen wurde, haben zusammengewirkt, damit der erste Eindruck rasch überwunden werde und ohne stärkeren Einriß in das Gefüge des Marktes und der Effektenbewertungen vorübergehen könne. Die Möglichkeit der ungeheuren Größe der Horizonte, die Möglichkeit schwerwiegender Wendungen bis zum letzten Augenblick müssen jedoch manchen allzu Wagemutigen nachdenklich stimmen. Die Börsen sind im Kriege geöffnet worden, um die Umsahfähigkeit des in Wertpapieren gebundenen, nach Hunderten von Milliarden zählenden Kapitals wieder herzustellen, wohl auch, um die Möglichkeit einer Anlage neuen, sich bildenden Vermögens zu erleichtern. Börsen im Kriege dürfen aber kein Tummelplatz eines über die Stränge schlagenden Erwartungshandels, kein Betätigungsgebiet für Exzesse in der Kapitalisierung möglicher geschäftlicher Ertragsaussichten sein. Seit Wochen werden Maßnahmen zur Einengung einer übermäßigen Spekulation erörtert; der Vorstand der Berliner Börse hat Vorschläge erstattet, die nicht einschneidender Natur, aber doch durch den Druck des moralischen Einflusses der maßgebenden Faktoren geeignet sind, den übermäßig angeschwollenen Effektenhandel der deutschen Plätze allmählich in seine normalen Bahnen zurückzuführen. Bewegungen, wie sie die letzten Tage gebracht haben, lassen, wenngleich sie rasch überwunden wurden, doch ihren psychologischen Niederschlag zurück; sie sind sicherlich dazu angetan, die Triebe zur Selbstbeschränkung des Handels zu stärken und die Tendenz zur Uebertreibung einzudämmen.

Der Economist.

Englands Gewaltstreiche gegen österreichischen und deutschen Wertpapierbesitz.

Von einem Finanzpolitiker.

Wien, 23. Juni.

Die englische Regierung hat einen neuen Gewaltstreich gegen das ihrem Zugriff unterliegende österreichische und deutsche Kapital unternommen und damit deutlich bekundet, daß sie auch das Privateigentum im Kriege nicht respektiert, sondern in unerhörtester Weise konfisziert. Die deutschen, die österreichischen und ungarischen Banken und Bankiers erhielten nämlich in den letzten Tagen gleichlautende Briefe von Seiten der unter Zwangsverwaltung befindlichen Londoner Niederlassungen der deutschen und österreichischen Finanzinstitute, mit denen sie in Geschäftsverbindung standen. In diesen Briefen, welche ohne Zweifel über Auftrag der englischen Regierung verfaßt und abgeschickt wurden, werden die Kunden dieser Filialen ersucht, entweder ihren Debet-saldo zu decken oder genügende Verkaufsbefehle für dort liegende Wertpapiere zu geben, um diesen Debet-saldo zu tilgen. Falls beides nicht geschehen sollte, wird eine Drohung beigefügt, welche nicht vollkommen klar ist, aber doch die Absicht der Vergewaltigung deutlich erkennen läßt. Es wird nämlich erklärt, daß die Effekten dem Public Trustee übergeben werden sollen. Dieser würde die Wertpapiere verkaufen und den Erlös zur Befriedigung aller Gläubiger verwenden, welche die betreffende deutsche oder österreichische oder ungarische Firma in England hat. Ein bestimmter Termin wird nicht gestellt. Aus verschiedenen Andeutungen wird aber gefolgert, daß der Verkauf der Wertpapiere bis zum Ende des Monats Juli vollzogen sein soll, widrigenfalls der öffentliche Verkauf erfolgen werde.

Diese Maßnahmen stellen sich als eine unerhörte Verfügung über privates Kapital dar, welches im Kriege ganz zufällig in England verwahrt lag und dem Zugriff der englischen Regierung offen steht. Eine Anzahl deutscher und österreichischer Banken haben Filialen in London: von deutschen Instituten die Deutsche Bank, die Diskontogesellschaft und die Dresdner Bank, von österreichischen Instituten die Anglobank und die Länderbank. Bei diesen Filialen erliegen Wertpapiere, welche österreichischen, ungarischen und deutschen Besitzern gehören. Wenn ein solcher Oesterreicher, Ungar oder Deutscher in den Jahren vor dem Kriege englische, amerikanische oder sonstige überseeische Wertpapiere durch seine Bankverbindung erwerben ließ, so wurden diese Effekten nur in den seltensten Fällen nach Oesterreich oder Deutschland bezogen, weil damit sehr bedeutende Stempelauslagen verbunden gewesen wären. Die Wertpapiere wurden vielmehr in London belassen, die Coupons jeweilig einliefert und nach Oesterreich oder Deutschland remittiert, und wenn der Verkauf erfolgte, vollzog sich die gleiche Ueberweisung hinsichtlich des gesamten Kapitalbetrages. Einzelne kontinentale Institute hatten auch direkte Verbindung mit Newyork und der Effektenbesitz der Kundschaft dieser Banken wurde in Amerika belassen, so daß die Verfügungsmöglichkeit auch während des Krieges offen stand. Wegen der Schwierigkeit der Verbindung und der Kostspieligkeit des Kabels bildeten jedoch solche in Amerika liegende Depots die Ausnahme; überwiegend war der Effektenbesitz in London hinterlegt. Die Kunden der betreffenden Banken hatten die Aufträge zum Kaufe oder Verkaufe an ihre Bank erteilt, welche diese an ihre Londoner Filiale oder Bankverbindung weitergab; die Effekten sind von den Londoner Filialen beim Ankaufe zumeist voll bezahlt worden, da die österreichischen oder deutschen Kunden mit ihrer kontinentalen Bankverbindung hinsichtlich etwaiger Kredite verrechneten. Dieser Effektenbesitz war jahrelang vor dem Kriege oft recht bedeutend, und namentlich hatte sich das deutsche Kapital sehr stark in amerikanischen Bahnen und Industrieaktien, insbesondere in den Aktien der großen Bahnsysteme, in Aktien des Stahltrustes und anderer amerikanischer Unternehmungen engagiert. Auch das österreichische Kapital hatte vorübergehend ein nicht unbedeutendes Interesse an amerikanischen Werten und einen erheblichen, manchmal nach vielen Millionen von Dollars zählenden Besitz an amerikanischen Papieren.

Schon während des Krieges hat die englische Regierung zu wiederholtenmalen einen Druck auf die Filialen der deutschen und österreichischen Banken geübt, um sie zum Verkaufe solcher Wertpapiere zu veranlassen. Diese Filialen stehen seit dem Beginn des Krieges unter Zwangsverwaltung. Sie haben mit ihren Mutterinstituten in Deutschland und Oesterreich keine Verbindung, dürfen neue Geschäfte nicht eingehen, vielmehr hat der von der englischen Regierung eingesetzte Staatsaufsichtskommissär für die möglichste Liquidierung der Geschäfte zu sorgen. Die Effektedepots wurden bisher, soweit sie voll bezahlt waren — und das ist die Regel — nicht angetastet; die Besitzer hatten oder während des Krieges keine Verfügungsmöglichkeit und konnten auch die Coupons, die in London angesammelt wurden, nicht beziehen. Wohl aber hatte die englische Regierung wiederholt auf indirektem Wege die deutschen und österreichischen Institute verständigen lassen, daß ihnen die Möglichkeit zum Verkauf eröffnet sei, nur daß der Erlös während des Krieges nicht ausgefolgt werden dürfe, sondern in London verbleiben müsse. Von dieser Möglichkeit wurde auch wiederholt Gebrauch gemacht, so daß diese Depots auch während des Krieges nicht unwesentlich vermindert worden sind. Der Verkauf von amerikanischen und sonstigen überseeischen Werten lag nämlich im Interesse der englischen Regierung, welche hiedurch die Liquidierung der verhassten Filialen beschleunigt, Mittel für die Bezahlung dort aushaftender Forderungen anhäuft und überdies dem englischen Staate Forderungen an Amerika verschafft, welche er zur Aufrechterhaltung des Londoner Wechselkurses in Newyork dringend benötigt.

Die Hauffepositionen, welche einzelne Firmen bei englischen Bankhäusern (Brokers) unterhielten und die nicht voll bezahlt, sondern nach Londoner Gepflogenheiten durch Einschüsse gedeckt waren, dürften wohl meist gleich nach Ausbruch des Krieges zwangsweise gelöst worden sein, da infolge der unterbrochenen Verbindung mit England die eingeforderten Nachschüsse nicht geleistet werden konnten und der betreffende Bankier die Positionen nicht weiter zu halten vermochte, auch dazu schwerlich willens war. Die Effektedepots bei den Bankfilialen wurden aber bisher zwangsweise nicht angetastet, sondern ruhig belassen, um nach dem Frieden ausgefolgt zu werden.

Ueber jene Papiere, welche bei englischen Banken deponiert und dort belehnt sind, konnten bisher sichere Nachrichten nicht eingeholt werden. Die diesbezüglichen englischen Kriegsgesetze waren sogar derart auszulegen, daß ein Verkauf, respektive eine Exekution nicht stattgefunden hat; das englische Gesetz verbietet nämlich jeden Ankauf oder Verkauf für feindliche Rechnung, also auch jede Lösung eines Engagements. Für diese Auffassung spricht auch der Umstand, daß die englische Regierung beinahe die Garantie für die Verbindlichkeiten englischer Banken und Diskontohäuser aus ihren Verbindungen mit deutschen oder österreichischen und ungarischen Banken übernommen hat, so daß auch die Notwendigkeit einer Exekution entfiel. Anders ist es mit den Filialen deutscher und österreichischer Institute in London. Gegen diese wird ein direkter Gewaltakt jetzt ausgeübt, indem sie gezwungen werden, die bei ihnen erliegenden Wertpapiere deutscher oder österreichischer Kunden, auch wenn sie voll bezahlt und gedeckt sind und daher ein freies Depot bilden, zu verkaufen. Die deutschen und österreichischen Besitzer werden auch in den meisten Fällen kaum anders können, als ihre Zustimmung zu der ihnen angebotenen freihändigen Veräußerung zu geben, weil sie sich sonst der Gefahr aussetzen würden, daß ihre Effekten nach dem Guddinken der englischen Regierung in einem späteren, vielleicht viel ungünstigeren Zeitpunkt zwangsweise verkauft werden könnten. Auch jetzt wird der Erlös nicht bezogen werden können, sondern in London belassen werden müssen und erst nach dem Krieg vermehrt um mäßige Zwischenzinsen ausgefolgt werden.

Der Zwang zur Veräußerung wird damit begründet, daß die betreffenden Filialen kontinentaler Banken in England mit bedeutenden Beträgen Schuldner sind und diese Schulden aus dem Erlöse abgestattet werden sollen. Tatsächlich haben die Londoner Filialen vor dem Kriege daselbst Effekten verschiedener Art belehnen lassen, um von dem damaligen billigeren Geldstande Nutzen zu ziehen, und sind aus solchen Krediten Schuldner geblieben. Der hauptsächlichste Teil der Schulden stammt jedoch aus Remboursverpflichtungen gegen feinerzeit vollzogene Bezüge von Rohstoffen, vorwiegend von Baumwolle. Diese Bezüge waren vor dem Kriege bedeutend und wurden regelmäßig in London finanziert. Der Krieg hat die Abwicklung unterbrochen, so daß die betreffenden Tratten unbezahlt blieben. Die aushaftenden Verpflichtungen dürften bedeutende Summen ausmachen, einige Millionen Pfund Sterling wohl erreichen und den Wert der Effektedepots in England weit übersteigen. Allerdings sind auch englische Banken Gläubiger in Deutschland oder Oesterreich-Ungarn, da auch hier namhafte Summen ebezirt waren, bedeutende Depots unterhalten wurden und sich Wechsel, Pensionen und Schatzscheine auf Deutschland oder Oesterreich in London befinden. Ohne Zweifel sind aber Deutschland und Oesterreich-Ungarn in der Gesamtsumme Schuldner Englands und nicht Gläubiger. Das ist bei der feinerzeitigen Abwicklung eine günstige Lage, denn Deutschland und Oesterreich werden ohne Zweifel alle Zahlungen insoweit verweigern, als nicht auch der letzte Rest der Gewaltsamkeiten, die gegen deutsches oder österreichisches Kapital in England während des Krieges begangen wurden, vollständig beseitigt ist. Die Gewaltmaßregel Englands wird gegenwärtig dadurch gemildert, daß die betreffenden Wertpapiere durchwegs einen günstigen Stand haben und der Verkauf für die Besitzer namentlich in Anbetracht des Preises der Waiuta einen Gewinn bringt. Aber auch dort, wo sich die Besitzer nur zwangsweise dem Gebote Englands fügen werden, werden ihre Rechte in den künftigen Friedensverhandlungen geschützt werden. Sicherlich werden Deutschland und Oesterreich-Ungarn das unerhörte Vorgehen der englischen Regierung dann zur Sprache bringen und die verletzten Rechte ihrer Untertanen zu schützen wissen.

Wirtschaftliche Rundschau.

Zur Börsenlage. — Börse und Krieg. — Einschränkung der Wertpapier speculation und Wiedereröffnung des amtlichen Börsenverkehrs. — Vom Geldmarkt. — Die Pariser Wirtschaftskonferenz.

Hamburg, 24. Juni.

An den Wertpapierbörsen verlief das Geschäft im freien Verkehr in der diesmaligen Berichtswoche an den meisten Tagen außerordentlich still; denn die Ungewißheit bezüglich der Maßnahmen der Regierung zur Regelung des freien Wertpapierhandels mahnte nach wie vor zur Zurückhaltung. Dabei gestaltete sich aber die Grundtendenz auf fast allen Märkten fest, da die trotz der unbeschränkten Bitterung günstigen Saatenstandsberichte, recht befriedigende Meldungen aus den Industriebezirken, die aus dem letzten Reichsbankausweise ersichtliche weitere Kräftigung unseres Zentralnoteninstituts und der andauernd starke Eingang der Einzahlungen auf die vierte Kriegsanleihe anregten. Auch die Verschärfung in den Beziehungen der Vereinigten Staaten zu Mexiko trug das ihrige dazu bei, die allgemeine Stimmung zuversichtlicher zu gestalten, so daß nur wenig neue Ware an den Markt kam. Als die Nachrichten von den russischen Zellerfolgen in Wolhynien und in der Bukowina an die deutschen Börsen gelangten, mag man vielfach eine schädigende Einwirkung auf den Preisstand der Wertpapiere befürchtet haben. Um so bemerkenswerter war die Widerstandskraft, den die Effektenmärkte bei uns und ganz besonders in der Donaumonarchie angesichts des russischen Vorstoßes an den Tag legten. Man doch in dieser besonnenen Haltung gleichzeitig das selbstvertrauen der deutschen und österreichisch-ungarischen Börsenkreise zum Ausdruck, daß der Ansturm der russischen Heeresmassen durch den Widerstand der verbündeten deutsch-österreichisch-ungarischen Truppen bald gebrochen werden würde. Dabei wurde auch auf die Rede des Grafen Tizza verwiesen, der den russischen Einbruch als einen vorübergehenden Zwischenfall bezeichnet hatte, zu dessen Abwehr alle notwendigen Maßnahmen getroffen seien.

Als der Krieg ausbrach, konnte man oft sagen hören, daß jene Mächtegruppe siegen werde, die schließlich die stärksten Nerven haben würde. Unsere Börsenkreise sowie die der Donaumonarchie haben während des ganzen Kriegsverlaufs wiederholt Beweise dafür geliefert, daß sie über stahlharte Nerven verfügen; denn Kursveränderungen sind auf keinem Marktgebiete erfolgt, und selbst an bewegten Tagen, die das wechselnde Kriegsglück immer einmal mit sich bringt, behielt die ruhige Besonnenheit die Oberhand. Viel trugen ja dazu unsere militärischen Erfolge, die günstige Gestaltung der industriellen Lage sowie die anhaltend befriedigenden Verhältnisse am Geldmarkt bei. Auch der Umstand, daß der amtliche Börsenverkehr seit Kriegsbeginn gewissermaßen ausgeschaltet ist und dadurch dem berufsmäßigen Wertpapierhandel von selbst enge Grenzen gezogen sind, ist hierbei zu berücksichtigen. Um so mehr ist anzuerkennen, daß der sich selbst überlassene freie Börsenverkehr fortgesetzt ein unerschütterliches Vertrauen in einen für uns erfolgreichen Ausgang des gewaltigen Völkerringens zum Ausdruck brachte, daß die Kurse der Industriewerte im Einklang mit der sich immer günstiger gestaltenden wirtschaftlichen Lage einiger Industriezweige zum Verrückten der Richtung nach oben beibehielten, daß das Privatpublikum nicht nur an seinem Wertpapierbesitz festhielt, sondern als starker Käufer am Aktienmarkt austrat und daß die Börse die Milliardensummen unserer Kriegsanleihen zu dauerndem Besitz in sichere Kanäle zu leiten vermochte.

Nun mögen ja in der Bewertung einzelner Industriepapiere hin und wieder Uebertreibungen vorgekommen sein; niemand aber wird wünschen wollen, daß das in der augenblicklichen Preisbemessung für industrielle Papiere sich äußernde Vertrauen in einen für das Deutsche Reich günstigen Ausgang des gegenwärtigen Krieges in geringerem Maße vorhanden sein möchte, ganz abgesehen davon, daß die gegenwärtig gezahlten Preise im allgemeinen in Uebereinstimmung mit dem durch die starke Reservebildung und dem guten Geschäftsgang erhöhten inneren Werte der betreffenden Aktien stehen. Trotzdem hat man in den letzten Wochen gegen die Börse und den freien Börsenverkehr heftig Sturm gelaufen, hat die Börsenversammlungen zu dem Tummelplatz einer zügellosen Spekulation stempeln wollen und scharfe Regierungsmaßnahmen gegen den freien Wertpapierhandel gefordert. Ueber die in dieser Angelegenheit zwischen den verschiedenen Börsenorganen und den zuständigen Regierungsstellen abgehaltenen Verhandlungen und die dort erörterten Vorschläge haben wir in unserem „Handelsblatt“ berichtet.

In der diesmaligen Berichtswoche haben nun erneut zwei im Bank- und Börsenwesen maßgebende Körperschaften, nämlich die Ältesten der Kaufmannschaft von Berlin und der Zentralverband des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes zur Einschränkung der Wertpapier speculation Stellung genommen. Sowohl das Berliner Ältesten-Kollegium, wie der Bankierverband, kommen zu dem Schluß, daß eine Beseitigung von Mißständen oder Auswüchsen nicht dadurch herbeigeführt werden kann, daß man den Handel in Wertpapieren unterbindet, sondern nur dadurch, daß er in geregelte Bahnen gelenkt wird und daß eine Kursfeststellung unter der Kontrolle der Öffentlichkeit erfolgt. Eine völlige Wiedereröffnung der Börsen wird zwar von keiner Seite befürwortet, dagegen wird eine teilweise und begrenzte Wiedereröffnung des amtlichen Börsenverkehrs unter Wiederaufnahme der amtlichen Kursnotierungen für wünschenswert erachtet. Man erwartet, daß der Markt der Industriewerte sich ruhiger und gleichmäßiger gestalten wird, wenn die Veröffentlichung amtlicher Kurse auch Verkaufsaufträge in großem Umfang, als dies bisher der Fall war, heranzieht, und daß andererseits der Börsenvorstand in der Lage sein würde, durch Ueberwachung der Kursfestsetzung und nötigenfalls durch Streichung der Kurse bei zu starken Schwankungen, zu verhindern, daß auf Grund inbedeutender Umsätze im Publikum die Meinung einer erheblichen Aufwärtsbewegung entsteht, wie das unter den gegenwärtigen Verhältnissen eintreten kann und verschiedentlich eingetreten ist. Angesichts der Nachteile, die mit der Unterbindung jeder Verichterstattung an das Publikum über die Kursentwicklung am Industrie-Aktienmarkt verbunden sein können, und die namentlich von der Presse für den Fall einer Einschränkung ihrer bisherigen Berichterstattung befürchtet werden, wird von dem Zentralverband des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes schließlich die Frage aufgeworfen, ob die Feststellung und Veröffentlichung amtlich kontrollierter Kurse unter Ausschließung aller sonstigen Kurs- und Stimmungsberichte nicht einen gesünderen Zustand schaffen würde, als die Unterjagung jedweder Berichterstattung, durch die dem Umlauf

unkontrollierbarer Gerüchte Vorstoß geleistet und die Bereicherung einer kleinen Zahl eingeweihter Personen begünstigt werden würde. Bei dieser Gelegenheit sei darauf hingewiesen, daß die von den Ältesten der Kaufmannschaft von Berlin und von dem Zentralverband gemachten Vorschläge zur Eindämmung der Spekulation, die in der Forderung einer schrittweisen Wiedereröffnung der Börsen gipfeln, von uns bereits in Nr. 160B unseres Handelsblattes in unserer wirtschaftlichen Rundschau vom 10. Juni befürwortet worden sind, wo wir u. a. schrieben: „Will man den Börsenhandel und besonders das Geschäft in Aktien unter eine schärfere Kontrolle stellen, dann führe man allmählich wieder, gewissermaßen schrittweise, den amtlichen Börsenhandel mit amtlichen Börsennotierungen ein.“

Wir verkennen allerdings nicht, daß dem Vorschlag einer allmählichen Wiedereröffnung des amtlichen Börsenverkehrs auch gewichtige Bedenken entgegenstehen, denen wir hier Ausdruck geben möchten. Bei welchem Marktgebiet will man denn mit einer amtlichen Preisfestsetzung und der damit verbundenen schärferen Kontrolle beginnen? Ist nicht zu befürchten, daß, wenn auch in dieser Abteilung in Zukunft Auswüchse in der Preisbewegung vermieden werden, die Spekulation sich gerade die übrigen noch dem freien Verkehr unterworfenen Märkte als einträgliches Arbeitsfeld aussuchen wird, und daß dann dort die Dinge sich schlimmer gestalten könnten als vorher? Wir hätten dann an der Börse anstatt des jetzigen gleichmäßigen freien Verkehrs, halb amtlichen, halb nichtamtlichen Verkehr, und es ist doch gar keine Frage, wo bei einer derartigen Zweiteilung das Hauptgeschäft sich abwickeln würde. Wenn man also der Ansicht ist, daß an den bisherigen Mißständen lediglich der freie Verkehr und das Fehlen amtlicher Börsennotierungen schuld sind, dann mache man doch bald ganze Arbeit und eröffne den amtlichen Börsenverkehr wieder in vollem Umfang. Man hat dann wenigstens eine Kontrolle über die Kursbewegungen auf allen Marktgebieten. Voraussetzung für eine derartige einschneidende Maßnahme ist selbstverständlich, daß die Börsenspekulation durch ihr Verhalten in Zukunft keinerlei Anlaß mehr zu einer scharfen Kritik gibt, sondern weise Selbstbeschränkung übt. Der Geldmarkt gehört nun einmal jetzt dem Vaterlande, er darf nur vaterländischen Interessen dienlich gemacht werden, und auch die Geltendmachung der Privatinteressen an ihm darf nur insofern geduldet werden, als dadurch die Greifbarkeit des deutschen Geldes zu Kriegszwecken erhöht wird.

Glücklicherweise befindet sich ja der deutsche Geldmarkt in sehr günstiger Verfassung. Die Ausweise der Reichsbank und die Entwicklung der Privatsätze zeigen, daß die Geldmarktliquidität eher in letzter Zeit zu als abgenommen hat. Wir können wohl mit der Dauer dieses erfreulichen Zustandes bis zum Ende des Krieges rechnen. Wie sich allerdings dann die Geldverhältnisse gestalten werden, läßt sich jetzt noch gar nicht sagen. Man nimmt ziemlich allgemein an, daß bei Friedensschluß die Geldsätze steigen werden, da man einen allgemeinen Wettbewerb um die Heranschaffung von Rohstoffen und notwendigen Fabrikaten auf dem Weltmarkt erwartet. Die Länder treffen denn auch schon Vorbereitungen für diesen Wettbewerb.

So hat vor einigen Tagen die Pariser Wirtschaftskonferenz Beschlüsse gefaßt, die die Beschaffung von Rohstoffen und Fabrikaten innerhalb des Gebietes des Vierverbandes anstreben. Auch in anderer Hinsicht sind die Beschlüsse der Konferenz sehr bemerkenswert. Sie zeigen zunächst, daß der Vierverband den Plan, Deutschland durch den Krieg wirtschaftlich und finanziell zu vernichten, aufgegeben hat. Sie gehen auch nicht auf eine feste Zollunion, die früher beabsichtigt war, aus, sondern beschränken sich auf eine vorübergehende Zollabwehr und auf dauernde Zollmaßnahmen, die nicht einen direkten Abschließungscharakter haben. Jedoch ist die alte Tendenz, die Mittelmächte zu Käufern des Vierverbandes und nicht zu Lieferanten zu machen, noch immer erkennbar. Wie weit diese Beschlüsse verwirklicht werden können, muß die Zukunft lehren. Viel wird wohl nicht davon übrigbleiben.

Die Finanzlage Italiens im Kriege.

Von Ernst Lemberger.

Direktor der Wiener Lombard- und
Eskomptebank.

Wien, 27. Juni.

Im Jahre 1894 sah sich Italien gezwungen, die Einkommensteuer seiner 5prozentigen Rente von 13 1/2 auf 20 Prozent zu erhöhen, das heißt den Coupon von 4325 auf 4 Prozent zu kürzen. Zugleich begann eine lange Zeit der größten Sparjamkeit und Konsolidierung der Finanzen, so daß sich die Staatsausgaben von 1807 Millionen Lire im Jahre 1893 sukzessive bis auf 1620 Millionen Lire im Jahre 1901 ermäßigten. Gestützt auf die Verträge des Dreibundes konnten auch die Ausgaben für die Armee auf einem bescheidenem Niveau gehalten werden. Freilich zeigt die Weltgeschichte an Italien eines der besten Beispiele des „grenzenlosen Hasses der Dankesverpflichtung“, von dem Strindberg spricht. So boten die Finanzen Italiens bis zum Beginn seiner imperialistischen Politik ein sehr günstiges Bild. Neue Rentenemissionen unterblieben vollständig und die Ueber-schreitung des Parikurses der 4prozentigen Rente machten eine Konversion auf 3 1/4, später auf 3 1/2 Prozent möglich. Die Rente wanderte aus Deutschland und Frankreich zurück, so daß Deutschland nur mehr minimale, Frankreich relativ unbedeutende Beträge italienischer Rente besitzt. Die Industrie, speziell im Norden des Landes, entwickelte sich, vornehmlich mit deutscher Hilfe. Deutsche Hilfe war auch nötig, um das verfallene Bankwesen wieder in Ordnung zu bringen. Natürlich konnten zwei Jahrzehnte friedlicher Arbeit nicht genügen, Italien hätte noch lange Zeit der inneren Konsolidierung bedurft. blieb es doch immer ein armes Land. Selbst italienische Volkswirte schätzten das Volksvermögen Italiens auf nicht höher als 80 Milliarden Lire, andere auf 65 Milliarden. Jahr für Jahr wanderten eine halbe Million Italiener über den Ozean, um zum größten Teil in Nord- oder Südamerika eine neue Heimat zu finden. Zehntausende Saisonarbeiter darben in Frankreich, Deutschland, in der Schweiz und in Oesterreich, um mit ihren Ersparnissen ihre Familien im Heimatlande zu ernähren. Die Ursachen der Armut Italiens beruhen neben dem Mangel an altem erbgeerbtem Reichtum auf den überaus ungünstigen Verhältnissen für die Industrie, welche am besten an den Ziffern seiner Handelsbilanz zu erkennen sind. Italien ist in Friedenszeiten gezwungen, jährlich für 362 Millionen Lire Kohle, für 190 Millionen Lire Eisen, für 150 Millionen Lire Holz zu importieren, muß aber auch für mehr als 500 Millionen Lire Getreide einführen, um die Ernährung der Bevölkerung, trotz aller Anspruchslosigkeit derselben, sicherzustellen.

Importiert Italien die notwendigsten Bedarfsartikel, so exportiert es eigentlich größtenteils Luxusartikel, die in schweren Zeiten entbehrlich sind, so vor allem Seide und Seidenwaren um mehr als 400 Millionen Lire, frische und getrocknete Früchte um mehr als 200 Millionen Lire oder Marmor und Marmorwaren um 40 Millionen Lire. Die Handelsbilanz zeigt ein durchschnittliches jährliches Passivum von einer Milliarde Lire. Trotzdem schien die Zahlungsbilanz in den letzten Jahren vor dem Kriege eine aktive zu sein. Allerdings besitzt Italien keine fremden Wertpapiere, im Gegenteil, es dürfte noch alljährlich etwa 200 Millionen für die vornehmlich von Deutschland in der Industrie investierten Gelder und für Coupons an das Ausland zu zahlen haben. Aber es hat zwei ungemein ergiebige Geldquellen, den Fremdenverkehr und seine Auswanderer. Das von den Auswanderern nach Italien gefandte Geld wird ziemlich übereinstimmend mit 500 Millionen Lire im Jahre beziffert. Nicht inbegriffen sind darin die Gelder, die Saisonarbeiter und Rückwanderer (Durchschnitt der letzten fünf Jahre 177.265 Personen jährlich) persönlich mitbringen. Das von Fremden ins Land gebrachte Geld wird zwischen 500 und 750 Millionen Lire jährlich veranschlagt. Nicht zu vergessen ist, daß der Nutzen, den die gesamte Bevölkerung aus dem Fremdenverkehr zieht, auch relativ ein ungleich höherer ist als in anderen Ländern. Man braucht dabei nur an den Silberhandel, an die Erwerbung der „echten“ Gablunger oder Pforzheimer Artikel in Venedig, Neapel usw. zu denken. Die beiden Geldquellen, durch welche die Zahlungsbilanz Italiens aktiv wurde, fehlen im Kriege fast gänzlich. Hingegen hat sich im Jahre 1915 bereits die Einfuhr aus Argentinien und den Vereinigten Staaten von 482 Millionen Lire auf 1561 Millionen Lire erhöht (Getreide, Kriegsmaterial) und die Ausfuhr stockt nicht nur nach den Ländern der Zentralmächte (ein Viertel des Gesamtexports ging nach Deutschland und Oesterreich, ein Großteil des 250 Millionen Lire betragenden Textilwarenxports in die Türkei), sondern auch die Entente-Länder wehren sich aus leicht begreiflichen Gründen gegen die Importe von Luxuswaren.

Die relativ junge Textilindustrie dürfte schwer leiden. Eine kurze Uebersicht wird vielleicht interessant sein. Es sind in Aktiengesellschaften investiert: in der Textilbranche im Jahre 1908 395.6 Millionen Lire, im Jahre 1913 448.4 Millionen Lire.

Die einzig rentierende Industrie war die Seidenindustrie, wo das investierte Kapital ein Durchschnittsertragnis von 11 Prozent hatte. In der Textilbranche wurde während der letzten sechs Friedensjahre kaum ein Gewinn erzielt. Im Jahre 1913 standen zum Beispiel bei 41 Gesellschaften Gewinne von 9.024 Millionen Lire Verlusten bei 30 Gesellschaften von 11.663 Millionen Lire gegenüber. Wie wird diese Industrie jetzt arbeiten, nachdem sie selbst im Frieden keinerlei Erfolge erzielen konnte und der Innenkonsum des Landes ein geringer ist?

Aber auch die anderen industriellen Betriebe, selbst jene, welche in anderen Ländern zu den höchst rentierenden gehören, verzeichnen relativ schwache Resultate. So zum Beispiel tragen die in der Eisenindustrie investierten Kapitalien von 250 Millionen Lire (wozu noch 50 Millionen Obligationen kommen) im Jahre 1913 knapp 6 Prozent vom Rotinalkapital der 42 Eisenindustrie-Gesellschaften;

die Gewinne betragen 15 Millionen Lire, während die Alpine Montangesellschaft allein im selben Jahre einen Reingewinn von 16.6 Millionen Kronen auswies. Einzige die Automobil- und teilweise die Elektrizitätsindustrie zeigen befriedigende Ziffern.

Die Schwierigkeiten der Industrie werden durch wenige Daten klar. Italien förderte 1913 603.000 Tonnen Eisenerz (Oesterreich-Ungarn 5.240.000 Tonnen, Bosnien allein ebensoviel wie Italien), keine Steinkohle und etwa 600.000 Tonnen Braunkohle (Oesterreich-Ungarn 16 Millionen Tonnen Steinkohle, 23 Millionen Tonnen Braunkohle).

Von der Kohlennot wurde in diesem Blatte schon wiederholt gesprochen. Italien bezog 9.8 Millionen Tonnen Kohle aus England, nicht ganz eine aus Deutschland. Für diese 11 Millionen Tonnen bezahlte Italien etwa 360 Millionen Lire, per Tonne demnach 33 Lire. Nehmen wir selbst an, daß der wiederholt gemeldete Preis von 260 Lire per Tonne übertrieben ist, so ist selbst nach der französischen Berichterstattung ein Preis von 160 bis 200 Lire ab Genua wohl anzunehmen.

Es werden keinerlei andere Metalle gefördert, es wird auch kein Rohöl gewonnen, die Holzproduktion ist überaus gering. Der gänzliche Mangel an Rohstoffen verhindert aber nicht nur jeden Aufschwung der Industrie, sondern dürfte sich auch für die Zahlungsbilanz Italiens in der unangenehmsten Weise fühlbar machen. Ein Passivum von mehr als 3 1/2 Milliarden Lire (500 Millionen Ausfall Fremdenverkehr, 500 Millionen Ausfall Aus- und Rückwanderer-gelder, 1500 Millionen Mehrkosten Kohle, 1000 Millionen Mehrkosten Getreide), wobei die großen Importe von Kriegsmaterial (auch für die Erzeugung von Sprengstoffen ist Italien überaus mangelhaft ausgerüstet) nicht berücksichtigt sind, kann für Italien verhängnisvoll werden. Bei den starken Auslandsbezügen wird auch das 20prozentige Agio eine die Finanzen stark belastende Rolle spielen.

Italien ist die Wiege des Bankgeschäftes. Mancher lauchtes Fürstenhaus in Rom und Florenz führt seinen Ursprung auf Bankiers zur Zeit der Renaissance zurück, doch scheinen die Medici, Chigi, Aldobrandini usw. heute nicht so tüchtige Epigonen zu haben. Zumindest ist die Entwicklung der Banken gegenwärtig eine sehr bescheidene. Das Aktienkapital aller italienischen Banken betrug Ende 1913 553 Millionen Lire. Die Wiener Banken allein verfügten zur selben Zeit über 866 Millionen Aktienkapital, die österreichischen Provinzbanken über 306 Millionen, die ungarischen Banken und Sparkassen über 1478 Millionen Aktienkapital. Seitdem hat der berühmte Banco di Roma sein Kapital erst von 200 auf 150 Millionen, dann auf 75 Millionen reduziert. Die Geschichte dieses Instituts, ebenso wie die der Società Bancaria Italiana, sind vielfach mit der imperialistischen Politik verknüpft und bilden ein dunkles Kapitel in der Finanzgeschichte Italiens, gleich der Geschichte der Banca di Napoli und der Banca Romana zu Christi Zeiten. Bekannt ist das Ausschneiden deutschen Einflusses in der bedeutendsten Bank Italiens, in der Banca Commerciale Italiana. Außerdem hat nur noch der Credito Italiano internationalen Rang und Ansehen.

Die Einlagen des Publikums betragen:

Bei den Banken	968 Millionen Lire
„ Sparkassen	2727 „ „
„ der Postsparkasse (inklusive der gerichtlichen Depositen)	2108 „ „
„ verschiedenen landwirtschaftlichen Banken und Vereinen	2400 „ „
„ diversen anderen Instituten	400 „ „
zusammen	8603 Millionen Lire

Dagegen betragen die Spareinlagen in Oesterreich-Ungarn etwa 20 Milliarden Kronen, in Deutschland 30 Milliarden Mark. Die relativ geringen Einlagen sind um so mehr ein Zeichen der schwachen Kapitalskraft Italiens, als das italienische Publikum nur selten Wertpapiere kauft und daher ein viel größerer Teil des Volksvermögens in Einlagen investiert ist als in Oesterreich-Ungarn oder Deutschland. Ein weiterer Beweis dafür ist die ungemein geringe Emissionstätigkeit in Italien. Schon früher wurde erwähnt, daß Renten seit langen Jahren nicht emittiert wurden. Aber auch die sonstigen Emissionen, von denen übrigens noch ein Teil ins Ausland geht, sind unbedeutend und erreichen im Durchschnitt der letzten Jahre etwa 200 Millionen Lire jährlich, kaum die Hälfte wie Belgien, den fünften Teil von Oesterreich-Ungarn! Das sind wohl sichere Beweise dafür, daß das Kapitalvermögen Italiens noch sehr gering ist.

Aus vorstehenden Ausführungen ist leicht zu erklären, daß die inneren Kriegsanleihen Italiens nur sehr geringen Erfolge hatten. Bisher wurden emittiert:

im Januar 1915 eine 4 1/2proz. innere Anleihe zu 97 Prozent	
„ Juli 1915 „ 4 1/2 „ „ „ „ 95	
„ Februar 1916 „ 5 „ „ „ „ 97 1/2	

Die ersten beiden Anleihen dürften je eine Milliarde, die letzte etwa zwei Milliarden ergeben haben. Nachdem die Kriegskosten Italiens im ersten Kriegsjahre ziemlich übereinstimmend mit 10 Milliarden beziffert werden, hat Italien bis jetzt 6 Milliarden schwebende Schulden, von denen ein kleiner Teil wohl im Auslande, vornehmlich Amerika und England, aufgenommen wurde. Die in London auf Schatzwechsel erhaltenen Summen dienen vor allem zur Bezahlung der amerikanischen Lieferungen, um ein weiteres Ansteigen des ohnehin 20 Prozent betragenden Agios zu verhindern.

Die finanziellen Aussichten Italiens sind trübe. Seine Lage ist die ungünstigste unter den Allierten, da seine inneren Hilfsquellen geringe sind und es an den volkswirtschaftlichen Folgen des Krieges am schwersten leidet.

Dostojewski läßt im „Jüngling“ seinen Helden Arkadi Makarowitsch Dolgoruki verzeifelt fragen: Ja, ist denn das wirklich alles so materialistisch? Wird denn die jetzige Welt wirklich einzig an den Finanzen zugrunde gehen?

In bezug auf Italien könnte man diese Frage beinahe bejahen.

Bilanzrundschau.

Kriegsbeschädigte Unternehmungen.

Von Walther Federn.

Unter den Aktiengesellschaften, welche durch den Krieg Schaden erlitten haben, muß man verschiedene Kategorien unterscheiden. Zunächst jene, deren Geschäftsbetrieb durch den Krieg eine wesentliche Einschränkung erfahren hat oder zum Stillstand gelangt ist, und die nicht in der Lage gewesen sind, sich auf die Erzeugung von Kriegsbedarf umzuschalten; dazu gehören in erster Linie die Erzeuger von Baumaterialien der verschiedensten Art. Eine zweite Kategorie bilden Unternehmungen, deren Betrieb gleichfalls wesentlich eingeschränkt ist, deren Erzeugnisse aber eine so große Preissteigerung erfahren haben, daß sie daraus den Ausfall der Erzeugung selbst ganz oder zum Teile auszugleichen vermögen, zum mindesten in den ersten Jahren nach dem Kriege eine Entschädigung erwarten dürfen. Hierher gehören z. B. die Unternehmungen der Holzindustrie. Eine dritte Kategorie bilden jene Unternehmungen, die unmittelbar im Kriegsgebiet gelegen, entweder zum Stillstand gelangt sind, die die Hochkonjunktur für ihre Produkte daher ungenützt vorübergehen lassen müssen, und jene Unternehmungen, deren Anlagen und Vorräte selbst durch die Kriegsereignisse ganz oder teilweise zerstört worden sind. Diese Unternehmungen können natürlich den verschiedensten Branchen angehören. Aber auch unter ihnen muß man unterscheiden, ob der erlittene Schaden nicht ausgeglichen worden ist durch den Gewinn, den sie an ihrer Produktion erzielen konnten, insofern sie sie aufrechterhalten oder wieder aufnehmen konnten, oder den Gewinn, den sie an den in ihrer Verfügung gebliebenen Vorräten einheimsten konnten, und jenen, denen ein derartiger Ausgleich nicht zugute gekommen ist. So haben z. B. mehr minder alle Petroleumunternehmungen durch den Brand ihrer Magazine und Vorräte in Borsytau-Lustanowice großen Schaden erlitten, aber ungleich größer ist der Nutzen, den sie an den enormen Preisen ihrer Produkte erzielen, selbst bei demjenigen Unternehmen der Petroleumbranche, welches durch den Brand der Raffinerie am meisten heimgesucht war, der Galizischen Karpathen-Petroleumgesellschaft, dürfte der Kriegsnutzen den Schaden überwiegen. Man wird daher die Unternehmungen der Petroleumbranche keinesfalls zu den kriegsbeschädigten rechnen können. Endlich haben durch den Krieg alle jene Unternehmungen mehr minder Schaden erlitten, die überseeische Ware verarbeiten, soweit sie nicht, was beim größten Teil der Fall war, zur Verwendung von Surrogaten übergehen und dann gewöhnlich an der Preissteigerung, trotz verringerter Produktion, sich mehr als schadlos halten konnten, und vor allem die vorzugsweise für den Export arbeitenden Unternehmungen, die neben dem Geschäftstillstand auch Verluste an ihren Vorräten und Außenständen im Auslande zu befürchten haben. Hierher gehören die Exporthandelsgesellschaften und Industrieunternehmungen der verschiedensten Branchen.

Unter den Unternehmungen der Baumaterialindustrie sind vor allem die Zementfabriken zu nennen. Die meisten in Aktienform bestehenden Werke dieser Branche sind sehr konsolidierte Unternehmungen, deren Anlagen niedrig zu Buch stehen, und die seit langem große Abschreibungen gemacht haben; allerdings ist die dadurch ermittelte Widerstandsfähigkeit bei mehreren Unternehmungen dadurch beeinträchtigt, daß sie kurz vor Kriegsausbruch ihre Betriebe umgebaut und stark erweitert haben, so daß die neuen Anlagen noch nicht abgeschrieben werden konnten, während der auf 25 Prozent des normalen gesunkene Absatz für die erweiterten Betriebe natürlich noch weniger ausreichen kann. Trotz der Kartellierung der Industrie hörte übrigens der Konkurrenzkampf auch im Kriege nicht auf, da neben mehreren alten Duitförsers auch die dalmatinischen Fabriken aus dem Kartell ausgepfungen sind und vor allem die ungarischen Zementwerke fortgesetzt große Lieferungen nach Oesterreich durchzuführen vermögen, während die österreichischen Werke in Ungarn vom Absatze prinzipiell ausgeschlossen sind. Die Herstellungskosten sind natürlich auch bei den Zementwerken gestiegen.

Die größte österreichische Zementfabrik, die A.-G. der Hydraulischen Kalk- und Portland-Zementfabrik zu Berlin o. S., hat bereits im Jahre 1914 eine Einbuße im Betriebsgewinn um mehr als 1,5 Millionen Kronen oder 40 Prozent erlitten, im Jahre 1915 ist der Gewinn weiter um fast 900.000 Kronen zurückgegangen, so daß er mit 1,3 Millionen wenig mehr als ein Drittel des letzten Friedensjahres erreicht. Die Lasten sind vor allem durch eine Kürzung der Abschreibungen vermindert worden, die in beiden Kriegsjahren um je eine Viertelmillion auf eine halbe Million Kronen, also auf die Hälfte der im Jahre 1913 dafür gewidmeten Summe gesunken sind; sie betragen damit nur 4½ Prozent des Buchwertes der Anlagen gegen 8½ Prozent im Jahre 1913. Trotz der Steuererparnis zehren die Lasten den Bruttogewinn fast zur Gänze auf, während im vorigen Jahre noch 350.000 Kronen und im Jahre 1913 nahezu 1,6 Millionen Kronen verdient worden sind, und so bleiben die Aktien dividendenlos, während pro 1914 4, pro 1913 14 Prozent verteilt wurden. Die bilanzmäßige Lage ist trotzdem eine günstige und in den Bilanzziffern sind nur geringfügige Änderungen eingetreten. Die Investitionen, die im Jahre 1913 noch größer waren als die Abschreibungen, hörten im Jahre 1915 ganz auf; Außenstände und Vorräte sind wenig zurückgegangen und bleiben nur um eine halbe Million Kronen hinter den etwa 4 Millionen Kronen betragenden Kreditoren zurück.

Verhältnismäßig gering ist der Ausfall im Betriebsgewinn bei der Oesterreichischen Portland-Zementfabrik A.-G. Bei diesem Unternehmen, das seinen Sitz im äußersten Westen von Galizien hat, war natürlich schon das zweite Halbjahr 1914 sehr ungünstig, während

im Jahre 1915 nach der Wiederbefreiung des Landes sich vielleicht schon etwas größerer Materialbedarf zum Wiederaufbau einstellte und vor allem die Dolomitwerke für Kriegsmaterial genügend beschäftigt waren. Der Betriebsgewinn ist im Jahre 1914 auf die Hälfte der Vorjahreshöhe gesunken und hat sich 1915 mit 727.000 Kronen auf dieser Höhe voll behauptet. Die Abschreibungen waren 1914 etwa auf ein Viertel reduziert worden, sind aber für 1915 wieder auf die gewohnte Höhe mit 240.000 Kronen gebracht worden, was auf den Buchwert der gesamten Werke einschließlich der Neuanlagen immerhin noch über 6 Prozent beträgt. Die übrigen Lasten sind gegen die Friedenszeit mäßig verringert; während sie im Jahre 1914 durch die Kürzung der Abschreibungen noch Raum für eine Dividende von 5 Prozent gegen 21 Prozent im Vorjahre ließen, verbleibt pro 1915 nur ein geringfügiger Gewinn von 20.000 Kronen, der vorgetragen wird. In der Bilanz zeigt sich die Wirkung der einige Jahre vor dem Kriege eingeleiteten und nun wohl im wesentlichen abgeschlossenen Erweiterung der Anlagen darin, daß die stark abgeschrieben alten Beträge mit wenig mehr als 1 Million Kronen zu Buch stehen, dagegen die Neubesetzungen mit 2,82 Millionen Kronen. In den übrigen Aktiven sind geringe Veränderungen zu verzeichnen, nur ein Anwachsen der Wertpapiere auf 550.000 Kronen durch Zeichnung von Kriegsanleihe (während die Perlmoojer die gezeichnete Kriegsanleihe offenbar lombardiert hat und in der Bilanz nicht erscheinen läßt), Effekten und Debitoren allein von zusammen 2,9 Millionen Kronen übersteigen ohne die 0,85 Millionen Kronen betragenden Vorräte erheblich die Kreditoren von 2,8 Millionen Kronen. Die ausgewiesenen Reserven erreichen mit 2,31 Millionen Kronen nahezu die Höhe des Aktienkapitals.

Bei der Gollschauer Zementfabrik ist der Betriebsgewinn im Jahre 1914 um mehr als ein Drittel und 1915 wieder um ein Drittel zurückgegangen, so daß er mit 402.000 Kronen gegen 979.000 Kronen im Jahre 1913 ausgewiesen wird. Die Abschreibungen wurden im Jahre 1914 von 309.000 Kronen auf 182.000 Kronen reduziert und auch 1915 in dieser Höhe aufrecht gehalten. Sie betragen damit etwa 4,2 Prozent vom Buchwerte der Anlagen; in den übrigen Lasten sind, von der Ermäßigung der Steuern abgesehen, keine großen Veränderungen eingetreten. Während es 1914 noch möglich war, 4 Prozent Dividende gegen 11 Prozent im Vorjahre auszuschütten, ergab der Betrieb pro 1915 einen Verlust von 21.000 Kronen, nach dessen Deckung der Gewinnvortrag noch 142.000 Kronen beträgt. Auch bei der Gollschauer Zementfabrik zeigt die Bilanz nur geringfügige Veränderungen. Diese Gesellschaft hat die forcierte Investitionstätigkeit vor dem Kriege nicht mitgemacht. Ihre Anlagen stehen aber noch verhältnismäßig hoch mit 4,3 Millionen Kronen zu Buch. Die Debitoren, Vorräte und Effekten (300.000 Kronen Kriegsanleihe) betragen zusammen 1,3 Millionen Kronen gegen 1,8 Millionen Kronen Kreditoren; neben dem Aktienkapital von 3 Millionen Kronen bestehen Reserven von 0,64 Millionen Kronen.

Dagegen hat die Königshofer Zementfabrik in den Jahren vor dem Kriege viel investiert, nicht nur um die Leistungsfähigkeit zu verdoppeln, sondern auch weil durch Betriebsänderungen in den benachbarten Eisenwerken die Hochofenschläde minder geeignet zur Zementherzeugung wurde und es sich daher empfahl, das Schwergewicht auf die Portlandzementherzeugung zu legen. Im Jahre 1914 hat die Gesellschaft einen noch relativ hohen Betriebsgewinn erzielt, der niedriger als im Jahre 1913; im Jahre 1915 ist er auf niedriger als im Jahre 1913, im Jahre 1915 ist er auf 0,44 Millionen Kronen gesunken. Die Abschreibungen wurden im Kriege kaum reduziert, sie betragen mit 542.000 Kronen etwa 6 Prozent des Buchwertes der Anlagen, infolge dessen und der beträchtlichen Regie, Steuern und Passivzinsen schließt das Gewinnkonto mit dem namhaften Verlust von fast 0,8 Millionen Kronen gegen einen nicht verteilungsfähigen Gewinn von 0,13 Millionen Kronen im Jahre 1914 und 0,6 Millionen Kronen im Jahre 1913, für welches Jahr noch 8 Prozent Dividende verteilt wurde. In der Bilanz stehen die Werkanlagen mit 9 Millionen Kronen zu Buch. Debitoren und Vorräte sind um etwa eine halbe Million Kronen auf 2,18 Millionen Kronen zurückgegangen, während der Effektenbesitz (hauptsächlich Kriegsanleihe) auf über 600.000 Kronen gestiegen ist. Die Kreditoren betragen 3,68 Millionen Kronen, beim Aktienkapital von 7 Millionen Kronen sind 1,83 Millionen Kronen Reserven ausgewiesen.

Daß der Krieg der schon mehrere Male sanierungsbedürftig gewesenen Portland-Zementfabrik Zengensfeld neue Verluste bringen mußte, ist selbstverständlich; der Betriebsgewinn, der 1913 161.000 Kronen betragen hatte, ist in den beiden Kriegsjahren auf 14.000 und 13.000 Kronen gesunken. Die Abschreibungen konnten, da nach der Anfang 1914 vorgenommenen neuerlichen Reduktion des Aktienkapitals auf den vierten Teil der Buchwert der Werke nur mehr 800.000 Kronen beträgt, wesentlich ermäßigt werden. Mit 44.000 Kronen im letzten Jahre betragen sie etwas über 6 Prozent vom Buchwert. Durch die sonstigen kleinen Auslagen verbleibt ein Verlust von 95.000 Kronen. Das Aktienkapital beträgt nur mehr 750.000 Kronen. In Verpflichtungen werden nur 200.000 Kronen Akzente ausgewiesen.

Kaum minder betroffen sind die Ziegelwerke, deren größtes, die Wienerberger Ziegelfabrik und Baugesellschaft, eines der konsolidiertesten Unternehmen, zum ersten Male seit 1880 keine Dividende verteilen kann. Die Ziegelfabrikation lieferte nur einen Betriebsgewinn von 470.000 Kronen gegen 1.100.000 Kronen im Vorjahre und 1.700.000 Kronen in dem schon ungünstigen Jahre 1913 (im Jahre 1912 betrug der Ueberschuß 2,7 Millionen Kronen). Die Tonwarenfabrikation einen Gewinn von 116.000 Kronen gegen 82.000 Kronen im ersten Kriegsjahre und 447.000 Kronen im Jahre 1913. Die Pacht-, Mietzins- und sonstigen Zinseneinnahmen von rund 400.000 Kronen wurden durch die Steuern, Regien und sonstigen sozialen Lasten mehr als aufgezehrt, so daß nur ein Reingewinn von 319.000 Kronen gegen 719.000 Kronen im Jahre 1914 und 2.607.000 Kronen im Jahre 1912 verbleibt, der zu Abschreibungen verwendet wird. Im Jahre 1913 waren

398.000 Kronen, 1912 548.000 Kronen abgeschrieben worden; die Abschreibungen des letzten Jahres machen 6 Prozent des Buchwertes der Ziegel- und Tonwerke aus, was im Hinblick auf den großen mitinbegriffenen Grundbesitz ausreichend sein dürfte. In der Bilanz stehen die Ziegel- und Tonwerke mit 6 Millionen Kronen zu Buch; Investitionen fanden nur in geringfügigem Ausmaße statt. Der Buchwert der Werke tritt beinahe zurück hinter den anderen Aktiven, unter denen 4,6 Millionen Kronen Zinshäuser, 2,7 Millionen Kronen Vorräte und Materialien, 3,9 Millionen Kronen Wertpapiere und 4,3 Millionen Kronen Debitoren erscheinen. Die Kreditoren betragen 7 Millionen Kronen, Debitoren und Kreditoren enthalten durchlaufende Posten, die mit der Transaktion zur Realisierung des Wiener Freihauses zusammenhängen. Bei 7 Millionen Kronen Aktienkapital sind 5,23 Millionen Kronen Reserven und eine Kriegsverlustreserve von 148.000 Kronen ausgewiesen.

ung

r Zeitung.)

er 40, 41, 42, 43.

Preis der Anzeigen:

Kolonelzelle 60 J., Abendbl. 75 J.,
Reklamen 42 —, Abendbl. 42 50,
Familienanzeigen 41 —, Platz- u.
Daten-Vorschriften ohne Verbind-
lichkeit. — Anzeigen nehmen an:
unsere Expeditionen in Frankfurt
a. M.: Gr. Eschenheimerstr. 33/37,
Schillerstr. 20, Mainz: Schillerpl. 3,
Berlin: Manorsstraße 18/18, Dresden:
Waisenhausstr. 25, München: Poru-
anstr. 5, Offenbach: Biobereistr. 34,
Stuttgart: Poststr. 7, Zürich: Nord-
straße 62. Uns. übrig. Agentur.
u. d. Annonce-Exped. Ferner in
New York: 20 Broad Street.
Verlag u. Druck der Frankfurter
Societäts-Druckerei G. m. b. H.
Postcheckkonto Frankfurt (Main) 4430.

Ueber Ersparnisse in der Verwaltung.

Von Dr. J. Jastrow, a. o. Professor an der Universität Berlin.

Wenn gegenüber den steigenden Ausgaben, die der Krieg und die erste Friedenszeit den Reichs-, Staats- und Gemeinde-Stats auferlegen, andererseits auch tunlichst Ersparnisse gemacht werden sollen, so ist es hohe Zeit, mit der Erörterung dieser schwierigen Frage zu beginnen.

Die Vorschläge zu Ersparnissen in einer Verwaltung kann man im Großen und Ganzen in zwei Gruppen teilen: in solche, die die Organe der Verwaltung, und solche, die die Tätigkeit dieser Organe betreffen.

Gelingt es, an dem Aufbau der Organe selbst Vereinfachungen herbeizuführen, so hat das den Vorteil, daß nach Durchführung der Reform die Ersparnisse sich jährlich und monatlich, ja täglich automatisch wiederholen. Kann man z. B. an Stelle einer fünfstelligen Behörde einen Einzelbeamten setzen, der ohne umständliche Kollegialberatung auf Grund der Akten entscheidet, so spart man jahraus, jahrein vier Beamtegehälter; man spart ferner Tinte, Feder und Papier für die Einladungen zur Sitzung, für das Protokoll, für die Auszüge und Ausfertigungen, auch entsprechende Posten an Gehältern für Bureaubeamten, Boten usw. Aber Vorschläge, die so tief in das Gefüge der Verwaltung eingreifen, sind äußerlich schwer durchzusetzen; sie sind auch keineswegs immer so ausschließlich heilsam, wie es auf den ersten Blick erscheint; und bei der großen Verantwortung, die mit ihnen verbunden ist (wie sich gerade an dem erwähnten Beispiele des bürokratischen Einzelbeamten anstelle der beratenden Kollegialbehörde zeigt), erfordern sie in der Regel eine langwierige Durchberatung, in der sie leicht zum Scheitern oder doch zum Versumpfen kommen. Die andere Gruppe von Vorschlägen, die sich auf die Tätigkeit der Verwaltung beziehen, sind schon deswegen, weil jeder Einzelvorschlag nur bestimmte Punkte bedeutet, viel leichter und schneller durchzusetzen. Aber sie haben nur dann einen Wert, wenn ihre Durchführung Jahr für Jahr aufs neue durch Revisionen festgestellt, ja, eigentlich nur, wenn sie im kleinen Dienst täglich und stündlich überwacht werden. Daß auf Gesuche nicht unnötig Antworten in Reinschrift erteilt werden sollen, wenn es genügt, das Gesuch selbst mit einer kurzen Antwortbemerkung („brevi manu“, „kurzer Hand“) zurückzuschicken; daß auch eine Behörde es nicht unter ihrer Würde halten soll, sich ebenso wie ein Privatmann zwanglos telephonisch zu verständigen, wenn dies voraussichtlich bequemer zum Ziele führt, als der Weg steifer schriftlicher Verhandlungen; daß ein Beamter sich nicht großspurig auf öffentliche Kosten ein Straßenbahnabonnement nehmen soll, wo die Bezahlung jeder einzelnen Fahrt billiger zu stehen kommt (oder auch umgekehrt); daß ein Beamter nicht ohne ausdrückliche Genehmigung seiner vorgesetzten Behörde auf Staatskosten machen, und daß er diese Genehmigung nicht häufiger als so und so viel Mal im Jahre beantragen soll; daß, wenn auf den Kopf des Beamten mehr als eine gewisse Anzahl Bleistifte jährlich entfallen, dies jedesmal begründet werden soll — dies und vieles ähnliche läßt sich einfach „im Dezernatswege“ anordnen. Aber im Erfolg sicher ist bei allen diesen Verfügungen nur das eine, daß die Vervielfältigung und Versendung der Verfügung selbst bereits Kosten macht. Inwieweit ihre Befolgung auch Kosten erspart, hängt vom guten Willen, ja auch vom guten Gedächtnis der Ausführenden und der Ueberwachenden ab. Meistens wird ja derartigen Verfügungen ein „möglichst“, „tunlichst“, „von Ausnahmefällen abgesehen“ hinzugefügt werden müssen; und ebenso wichtig wie das Prinzip ist dann die Fürsorge dafür, daß nicht im Laufe der Zeit aus notwendig zugelassenen Ausnahmen die Regel wird.

Es gibt eine äußerst wichtige Kategorie von Ausgaben, die zwischen beiden Gruppen in der Mitte steht: die Baukosten. Sie nehmen in allen Stats einen so breiten Raum ein, daß man häufig sagen kann, die Kostspieligkeit einer Verwaltung hänge fast ausschließlich von der Art ihrer Bauten ab. Die Vorschriften für billiges Bauen haben mit unserer zweiten Gruppe das gemein, daß sie sich auf bestimmte Punkte beziehen. Aber jeder Bau hat so viele weitere Verwaltungskosten im Gefolge (Bewachung, Beleuchtung, Heizung, Reinigung, Personal für alle diese Tätigkeiten u. a. m.), daß eine Ersparung an Größe der Bauten ähnlich wie die Reinhaltung organischer Einrichtungen wirkt. Wie im Einzelfalle billig zu bauen sei, darüber ist im Laufe der letzten Jahrzehnte schon eine ganze Literatur entstanden, die sich hauptsächlich um das Problem der Ausschreibungen an den

Unwirtschaftlicher Kapitalsaufwand.

Von Alfred Lansburgh.

Berlin, 1. Juli.

In dem soeben zu Ende gegangenen ersten Halbjahr 1916 haben 67 deutsche Aktiengesellschaften ihr Kapital um insgesamt 81 Millionen Mark erhöht. Das ist, wenn man die Ziffern mit denen des letzten Friedenshalbjahres vergleicht, durchaus nicht wenig. Damals, in der Zeit vom 1. Januar bis 30. Juni 1914, traten 29 Aktiengesellschaften mit einem Kapitalsbedarf von rund 144 Millionen Mark auf den Markt. Die Verschiedenheit der Ziffern ist kaum größer, als sie es normalerweise auch zwischen zwei Friedensperioden ist, und verrät in nichts den Ernst der Kriegszeit, die doch jedem privaten Kapitalsanspruch befiehlt, bescheiden abzuwarten, ob nach Deckung der ungeheuren Staatsbedürfnisse noch etwas für ihn übrig bleibt. Vor allem aber fällt es auf, daß die ohnehin schon hohen Kapitalsansprüche der Gesellschaften die deutliche Tendenz zeigen, sich noch erheblich zu verstärken. Es vergeht kaum ein Tag, an dem nicht irgendeine neue Kapitalserhöhung am Horizont auftaucht, und es sieht ganz so aus, als würde das zweite Halbjahr 1916 die Ziffern des ersten Halbjahrs noch erheblich überholen.

Das scheint auf den ersten Blick verwunderlich. Die Gesellschaften, die heute mit Kapitalsansprüchen hervortreten, sind durchwegs Unternehmungen, die unmittelbar oder mittelbar mit Lieferungen für den Heeresbedarf beschäftigt sind, also Betriebe, von denen man annehmen muß, daß sie eher an Geldüberfluß als an Geldmangel leiden. Die alten Lager sind mit hohem Nutzen geräumt worden und die Tagesproduktion verwandelt sich mit einer in Friedenszeiten nicht gekannten Schnelligkeit in bares Geld. Etwa benötigte Neuanlagen und technische Veränderungen sind naturgemäß sofort bei Kriegsbeginn vorgenommen worden, so daß für diese Zwecke ein nennenswerter Geldbedarf im gegenwärtigen Kriegsstadium nicht mehr vorliegen kann. In der Tat ist es, seit die meisten Gesellschaften mit ihren Bilanzen herausgekommen sind, auch für die breitere Öffentlichkeit kein Geheimnis mehr, daß die Mehrzahl der Unternehmungen im Selbe schwimmt und daß an die Stelle der ehemaligen Bankkredite nach und nach außerordentlich hohe Bankguthaben getreten sind, die nicht einmal durch die Uebernahme großer Posten Kriegsanleihe ganz absorbiert worden sind. Aber auch die wenigen Gesellschaften, deren Finanzlage eine weniger flüssige ist, haben es nicht nötig, einen etwaigen Kapitalsbedarf gerade jetzt durch Ausgabe junger Aktien zu decken. Es steht ihnen so viel Geld, wie sie nur irgend brauchen, zu günstigen Bedingungen bei den Banken zur Verfügung, die bei dem gegenwärtigen Satze von 3 bis 3½ Prozent für tägliches Geld und bei einem Privatdiskontsatz von wenig über 4 Prozent außerordentlich gern bereit sind, der Kriegsindustrie interimistisch bis zu dem Zeitpunkt auszuweichen, wo es sich herausstellen wird, ob die der laufenden Produktion entspringenden Gewinne den Geldbedarf decken werden oder nicht.

In Wirklichkeit haben denn auch die Kapitalserhöhungen ihren Grund fast nirgends in einem akuten Geldbedarf. Das geht deutlich aus den Bedingungen hervor, zu denen die Ausgabe der jungen Aktien erfolgt. Fast jede einzelne der mit Kapitalsansprüchen hervorgetretenen Kriegsgesellschaften wäre heute in der Lage, ihre Aktien zu Kursen unterzubringen, die zwischen 250 und 500 Prozent liegen. Statt dessen haben Gesellschaften wie die Sächsische Gußstahlfabrik Döhlen, die Munitionsfabrik Hindrichs-Auffermann, die Schiffswerft Koch, das Stahlwerk Gebrüder Böhler, sämtlich Gesellschaften, welche Dividenden von 16 bis 30 Prozent verteilt haben, ihre Aktien zu Kursen zwischen 105 und 120 Prozent ausgegeben. Die Stahlwerk Becker & Co., die 25 Prozent verteilt hat, gibt ihre neuen Aktien zu 150 Prozent aus, und die C. Lorenz-Gesellschaft hält mit einem Ausgabekurs von 175 Prozent den Rekord. Die letztere Gesellschaft hat ihr Kapital sogar zweimal hintereinander und in solchem Ausmaße erhöht, daß es heute mehr als dreimal so hoch wie vor dem Kriege ist. Da die Gesellschaft auf Grund der zuletzt verteilten Dividenden (32½ und 35 Prozent) und der gegenwärtigen Gewinnaussichten mit Leichtigkeit 500 Prozent für die jungen Aktien hätte erzielen können, so würde sich der gleiche Kapitaleffekt mit weniger als einem Drittel der tatsächlich ausgegebenen Aktien haben erreichen lassen. Und ebenso wie diese haben auch die anderen Gesellschaften fast ohne Ausnahme das Gesetz der Wirtschaftlichkeit verletzt, welches verlangt, daß der größtmögliche Nutzeffekt mit dem kleinstmöglichen Aufwand erzielt werde.

Der wirkliche Grund aller dieser Kapitalserhöhungen ist denn auch anderswo zu suchen als in der Notwendigkeit, einem vorliegenden Geldbedarfe gerecht zu werden. Die Gesellschaften sehen sich heute in einer eigentümlichen Lage. Da bei Beginn des Krieges niemand hat vermuten können, daß um die Mitte des Jahres 1916 das Kriegsende noch immer nicht abzusehen sein würde, so haben die Gesellschaften samt und sonders nur mit einer kurzen Kriegskonjunktur gerechnet und ihre Preise entsprechend hoch kalkuliert. Infolge der langen Dauer des Krieges machen heute die Gewinne das Fünf- und Zehnfache dessen aus, was selbst sanguinische Verwaltungen erwartet haben. Die Kriegsgewinnsteuer streicht von den enormen Erträgen zwar einen prozentuell beträchtlichen Teil fort, läßt aber absolut und im Verhältnis zum Aktienkapital noch immer so außerordentlich hohe Beträge übrig, daß auch bei der allerstrengsten Abschreibungspolitik noch ganz gewaltige Gewinne und Dividenden verbleiben. Das ist den Gesellschaften an und für sich natürlich nur erwünscht. Aber es hat auch eine Rehrseite, die sich, je länger der Krieg dauert und je höher die Gewinne ansteigen, um so peinlicher bemerkbar macht.

Es ist eine alte Erfahrung, daß hohe Dividenden die Begehrlichkeit der Arbeiter außerordentlich zu steigern pflegen und daß sie auch den Blick der Abnehmer für die Angemessenheit der geforderten Preise wesentlich schärfen. Diese Rehrseite der hohen Erträge macht es begreiflich, daß anblühende Gesellschaften meist das Bestreben haben, ihre Gewinne nach außen hin so niedrig wie möglich erscheinen zu lassen und ihre Dividenden unter Druck zu halten.

Gilt dies schon für normale Zeiten, so gilt es doppelt in einer Zeit, in der die Allgemeinheit die allerschwersten Opfer bringen muß und in der daher jedem außergewöhnlich hohen Gewinn ein gewisses Odium anhaftet. Es gibt heute wohl keine hochrentierende Gesellschaft in Deutschland, in deren Direktionszimmer nicht darüber beraten würde, wie man dem sozialen Gewissen des Volksganzen Rechnung tragen und die Gewinne äußerlich niedriger erscheinen lassen könnte, als sie es in Wirklichkeit sind. Und da ergibt es sich dann ganz von selbst, daß der Scharfsinn der Verwaltungen an dem einfachen Mittel haften bleibt, das die Finanzkunst ihnen zu derartigen Zwecken an die Hand gibt und das darin besteht, die Gewinne, ohne sie faktisch irgendwie zu beeinträchtigen, doch prozentual herabzumindern, indem man sie auf ein breiteres Kapital verteilt. Hier liegt die eigentliche Ursache der allermeisten Kapitalserhöhungen der letzten Zeit.

Die Regierung hat dem starken Angebot neuer Aktien bisher schweigend zugehört. Wohl nicht aus Gleichgültigkeit oder gar aus mangelnder Kenntnis der Vorgänge, sondern eher wohl deshalb, weil sie das Motiv der Kapitalserhöhungen durchschaut und bis zu einem gewissen Grade billigt. Denn auch ihr ist es wohlbekannt, wie aufreizend allzu hohe Gewinne in Kriegzeiten auf die große Masse der Bevölkerung wirken, und es mag ihr daher nicht unlieb sein, daß die Gesellschaften bestrebt sind, in dieser Richtung keine allzu auffällige Zielscheibe zu bieten. Dennoch wird die Regierung wohl nicht dauernd untätig bleiben. Denn wenn auch die Ausgabe der neuen Aktien zurzeit keinem Kapitalsbedürfnis entspricht, so ändert das doch nichts daran, daß sie faktisch Kapital absorbiert, und noch dazu in irrationeller Weise. Es werden unnötigerweise Betriebserweiterungen vorgenommen, die während des Krieges sehr gut unterbleiben könnten und die auch gar keine andere Bestimmung haben, als nach außen hin den Vorwand für die Kapitalaufnahme zu liefern. Ist aber überflüssiger Kapitalverbrauch schon in Friedenszeiten zu verurteilen, so bedeutet es in Kriegzeiten den denkbar größten Verstoß gegen das nationale Interesse, welches gebieterisch fordert, daß mit Kapital und Arbeitskraft haushalten werde.

Wenn also auch die Regierung gegen die Tendenz, der die Kapitalserhöhungen dienen, nichts Ernstliches einzuwenden hat, so wird sie doch auf die Dauer nicht umhin können, um ihres Effekts willen gegen sie einzuschreiten. Sollen die Dividenden der Kriegsgesellschaften auf ein Niveau herabgedrückt werden, das dem Volksempfinden Rechnung trägt, so stehen zu diesem Zwecke auch noch andere und unschädlichere Mittel zu Gebote als ein Kapitalsaufwand zur Unzeit. Man braucht dabei durchaus nicht radikal vorzugehen und den größeren Teil der Kriegsgewinne einfach fortzusteuern, was sehr unpraktisch ist, solange der Krieg noch andauert und der Staat die dem Gewinntrieb entspringende Schaffenskraft der Industrie nicht entbehren kann. Vielmehr gibt es eine ganze Reihe technischer Mittel, mit denen sich der gleiche Zweck erreichen läßt. So hat man beispielsweise in Italien der Hydra der Kriegsdividenden den Kopf ohne viel Umstände durch die Bestimmung abgeschlagen, daß keine Gesellschaft mehr als eine bestimmte Höchstdividende verteilen dürfe. Die Folge sind zwar auch hier Kapitalserhöhungen gewesen; sie haben aber eine volkswirtschaftlich weniger schädliche Form angenommen als in Deutschland. Die von der Dividendenmaximierung betroffenen Gesellschaften haben nämlich einfach Gratisaktien ausgegeben. Nun braucht man der Institution der Gratisaktie, der künstlichen Verwässerung des Aktienkapitals durch reine Buchungsmaßnahmen, durchaus kein Loblied zu singen; daß sie aber mit allen ihren Fehlern noch immer den Vorzug vor der Verschwendung nationalen Kapitals verdient, steht außer Frage. Im größten Maßstabe ist diese Art der Applanierung des Gewinns von den italienischen Fiat-Werken angewendet worden. In Deutschland haben bisher erst wenige Gesellschaften dieses Beispiel nachgeahmt.

Es ist müßig, darüber zu philosophieren, ob auch die deutsche Reichsregierung gut daran getan hätte, rechtzeitig eine Dividendenbegrenzung einzuführen. Denn heute, wo die Dividenden für das zweite Kriegsjahr in der Mehrzahl längst ausgeschüttet sind, ist es für eine solche Maßregel jedenfalls zu spät. Aber es stehen der Regierung noch andere Mittel zu Gebote. So kann sie beispielsweise für die restliche Dauer des Krieges das in Deutschland bis 1870 übliche, in Oesterreich noch heute geltende Konzessionsystem wieder einführen und die Erlaubnis zur Ausgabe neuer Aktien von der Bedürfnisfrage abhängig machen. Ein anderes Mittel bestände darin, die Geldflüssigkeit zu beschränken, die heute auf dem offenen Markte und bei den Banken herrscht und die nicht nur eine gewisse Mitschuld an den vorgekommenen Ausschreitungen der Börsenspekulation trägt, sondern auch für den hier behandelten Uebelstand mitverantwortlich ist, da sie zur willkürlichen Ausgabe neuer Aktien geradezu einladet. Das praktische Beispiel Englands, wo man den Zinssatz der kurzfristigen Schatzanweisungen fortgesetzt erhöht und dadurch das Kapital von unerwünschter Anlage fort in die Regierungskassen leitet, wird in Deutschland sehr bald nachgeahmt werden müssen, wenn man nicht um die Zeit der nächsten Kriegsanleihe die unliebsame Entdeckung machen will, daß ein großer Teil des Kapitals, auf das der Staat Anspruch erhebt, bereits einer anderen, weit weniger dringlichen Verwendung zugeführt worden ist.

Eidgenössische Finanzen

I.

* Die Kriegszeit hat dem Finanzhaushalt des Bundes gewaltige Lasten aufgebürdet. Bis Ende des Jahres werden sie sich auf ungefähr 600 Millionen Franken belaufen. Ihnen stehen an außerordentlichen Mitteln etwa 100 Millionen gegenüber, so daß wir mit einer Schuld von einer halben Milliarde rechnen müssen. Wir sind allerdings in den zwei letzten Jahren an große Zahlen gewöhnt worden, nicht nur in eigentlichen Kriegsdingen, sondern auch in solchen finanzieller Art. Unsere Nachbarn rechnen nur noch mit Milliarden; auf Milliarden belaufen sich ihre Ausgaben, ihre Kredite und auch ihre Anleihen.

Diesen Ziffern gegenüber nimmt sich unsere Mobilmachungsschuld bescheiden aus; sie ist es aber nur scheinbar, im Vergleich mit ausländischen Verhältnissen, nicht aber im Vergleich zu unsern eigenen Hilfsmitteln. Die jährlichen Einnahmen des Bundes beliefen sich vor dem Jahre 1914 auf rund 100 Millionen Franken; die Schulden waren bis Ende 1913 auf 112 Millionen angewachsen, das reine Vermögen auf 100 Millionen. An diesen Summen gemessen zeigt sich die Größe der Last, die uns die Kriegszeit aufbürdet; die einfachste Ueberlegung lehrt, wie schwer die Anstrengungen sein müssen, wenn wir uns der unerwünschten Verpflichtungen in absehbarer Frist entledigen wollen.

Nun rühren die eidgenössischen Finanznöte nicht erst aus der letzten Zeit her. Wir sprachen von einer Finanzreform schon seit vielen Jahren und verstanden darunter, neben der Beschaffung neuer Mittel oder sogar vor ihr, die Herstellung einer neuen Grundlage für unser Finanzsystem. Ihm wurde zum Vorwurf gemacht, daß es zur Hauptsache nur auf einem Pfeiler beruhe, den Zöllen, deren Ertrag zuletzt 85 Proz. aller Bundeseinnahmen betrug; dieser Pfeiler vermöge ungewöhnlichen Erschütterungen nicht Widerstand zu leisten und werde deshalb gerade dann zusammenknicken, wenn er am stärksten tragen sollte. Die Richtigkeit dieser Ansicht wurde nicht bestritten und grundsätzlich war jedermann mit einer Aenderung einverstanden. Je einhelliger aber der Grundsatz verkündet wurde, desto weiter gingen die Anschauungen über die zu treffenden Maßnahmen auseinander. Da sich zudem die Mittel zur Deckung der laufenden Ausgaben immer wieder fanden, ließ man die schwierige Aufgabe beiseite und begnügte sich damit, den von keiner Seite bestrittenen Grundsatz von Zeit zu Zeit in verschiedenen Formen neu zu proklamieren.

Gegenüber der bitteren Wirklichkeit wird dieses Verhalten nicht mehr länger befolgt werden dürfen. Die Zolleinnahmen sind von 85 Millionen im Jahre 1913 auf 65 im Jahre 1914 und 55 im Jahre 1915 zurückgegangen und haben damit den größten Teil der Defizite dieser zwei Jahre mit je 22 Millionen verursacht. Diese Ausfälle sind entstanden, trotzdem wir politisch und militärisch im Frieden leben; wie hoch müßten sie sein, wenn wir in den Krieg hineingerissen worden wären!

Die Neuerungen im Gebiet der eidgenössischen Finanzen dürfen also neben der Tilgung der Mobilmachungsschulden die andere Aufgabe, dem ganzen Bundeshaushalt eine festere Grundlage zu geben, nicht aus dem Auge verlieren; das eine ist so notwendig wie das andere.

Die Arbeit ist schwer. Abgesehen von den Schwierigkeiten, die in der Sache selbst liegen, stößt man auf Hindernisse, die mit den unsicheren Zeiten im Zusammenhang stehen. Niemand weiß, wie lange der Krieg dauert und wie groß schließlich unsere Schulden sein werden; niemand weiß, wie der Friede aussehen, welche politischen und wirtschaftlichen Grenzen er bringen wird; niemand weiß Auskunft über

die Erwerbsverhältnisse unseres Volkes und damit über seine zukünftige Leistungsfähigkeit. Wir treffen insolgedessen auf den Einwand, daß Maßnahmen finanzieller Art heute nicht wirksam getroffen werden können, und damit auf einen Widerstand gegen die Anstrengungen, für die schwere Aufgabe eine Lösung zu finden oder auch nur vorzubereiten.

Dem Einwand ist nicht jede Bedeutung abzusprechen; wir glauben aber nicht, daß er einer genaueren Prüfung gegenüber stand hält. Wir wissen zwar nicht alles, was die Zukunft uns bringen wird, wir wissen aber doch genug, um schon jetzt die Arbeit aufnehmen zu können.

Wir wissen einmal, daß die Verzinsung unserer neuen Schulden uns mindestens 25 Millionen im Jahr kosten wird, und daß diese Summe aus neuen Einnahmen bestritten werden muß. Wir wissen ferner, daß die Beschaffung der notwendigen Mittel eine schwierige Sache sein wird. Auch wenn wir voraussetzen, daß allerseits der beste Wille vorhanden ist, so liegen in unsern verwickelten staatlichen Verhältnissen eine derartige Menge von Hindernissen, daß ihre Beseitigung nur nach langer Arbeit möglich sein wird. Dazu kommt die Tatsache, daß die wichtigsten Fragen der Finanzwirtschaft bei uns unabgeklärt sind, und daß die Kenntnis hierüber im allgemeinen gering und oberflächlich ist. Mag die endliche Lösung schließlich so oder anders aussehen, wenn wir eine Lösung in nächster Frist überhaupt vorbereiten wollen, so haben wir keine Zeit zu verlieren.

Endlich aber steht die Aufgabe, die uns erwartet, fest; wir müssen uns der unerfreulichen Last der Mobilmachungsschuld so rasch als möglich entledigen. Es liegt das im Interesse unseres Kredites, aber ebenso sehr im Interesse aller derer, die vom Bunde irgendwelche neuen Leistungen erhoffen; er wird diese Hoffnungen erst erfüllen können, wenn er auf finanziellem Gebiet seine freie Bewegung zurücklangt haben wird.

Von den vielen Fragen, die vor allem aus geprüft und beantwortet werden müssen, bevor an die praktische Ausführung geschritten werden kann, ist eine der wichtigsten diejenige nach unserer Leistungsfähigkeit. Sind wir überhaupt imstande, die Mittel aufzubringen, die zur Deckung unserer Schulden notwendig sind? Man darf diese Frage wohl ohne weiteres bejahen. Eine Reihe von Steuerobjekten, die anderswo reichliche Erträge abwerfen, sind bei uns nicht oder nur schwach mit Abgaben belegt. So ist der Tabak sozusagen frei; die alkoholischen Getränke vermögen eine Mehrbelastung zu vertragen, ebenso andere Genußmittel wie Kaffee, Zucker und Tee. Steuerquellen anderer Art sind bloß in einigen Kantonen gefaßt und auch da zum Teil sehr unvollständig. So ist der Ertrag der Erbschaftssteuern, wenn wir die Gesamtheit des Landes ins Auge fassen, ein geringer; ähnlich verhält es sich mit den Stempelsteuern, insbesondere wenn wir an die Besteuerung der Aktiengesellschaften nach deutschem Muster denken; und ähnlich steht es mit den Handänderungsabgaben. Eine neue oder eine vollständiger Fassung all dieser Quellen auf dem Boden des Bundes ist daher sehr wohl möglich und wird auch dann einen genügenden Ertrag bringen, wenn die bisherigen Einnahmen der Kantone nicht geschmälert werden. Man darf ohne Uebertreibung sagen, daß wir die notwendigen Mittel aufbringen können mit Ansätzen, die durchaus erträglich und im Vergleich zu denjenigen des Auslandes sogar bescheiden sind. Die Hindernisse liegen nicht zuerst auf materiellem Boden, sie sind mehr formeller Natur und mit den eigenartigen Verhältnissen unserer Eidgenossenschaft verknüpft. Wie schon oft bietet die gegenseitige Stellung von Bund und Kantonen die größte Schwierigkeit und ferner die zersplitterte Gesetzgebung, die in den 25

Bundesgliedern eine Sammlung von der Borschrift einfachster Art bis zum gesetzgeberischen Kunstwerk aufweist. Dieser Schwierigkeit können wir Meister werden; die Erfahrung lehrt, daß es dazu bloß allseitigen guten Willens und gegenseitiger Rücksichtnahme bedarf.

Unsere staatlichen Verhältnisse wirken aber nicht nur auf politischem Gebiet, sie machen sich ebenso sehr geltend in finanzieller Hinsicht. Eine eidgenössische Finanzreform mag aussehen wie sie will, sie wird auf die Finanzen der Kantone einwirken und kann ohne Bezugnahme auf sie nicht durchgeführt werden. Die möglichen Steuerobjekte sind sozusagen alle irgendwelchen kantonalen Abgaben unterworfen, die allgemeinen Steuern auf Vermögen und Einkommen vorab liefern den größten Teil ihrer Einnahmen. Will der Bund seine Mittel durch Vermehrung der Zahl der Einnahmsquellen vermehren, so kann er das nur im Einverständnis und nach Verständigung mit den Kantonen. Ohne beides ist auf eine Annahme der notwendigen Verfassungsartikel und Gesetze nicht zu rechnen. Es ist das eigentlich selbstverständlich.

Die Kantone litten schon vor dem Krieg unter der Enge ihrer finanziellen Verhältnisse; die Lage ist seither noch schwieriger geworden. Werden ihre Einkünfte noch dadurch geschmälert, daß der Bund darauf Anspruch erhebt, so muß ihr Haushalt in so schwierige Zustände geraten, daß die richtige Erfüllung der Staatsaufgaben nicht mehr möglich ist. Diese Aufgaben der Kantone sind aber für unser Land von der gleichen Bedeutung wie diejenigen des Bundes; können sie nicht mehr erfüllt werden, so leidet das ganze Land darunter. Die Not wird vom eidgenössischen auf den kantonalen Boden verpflanzt; damit ist nichts gewonnen, sie bleibt doch auf schweizerischem Gebiet. Die finanziellen Fragen, die alle öffentlichen Verwaltungen bewegen, können nicht gesondert gelöst werden, indem Bund und Kantone unabhängig voneinander arbeiten; die Lösung muß eine gemeinsame und allgemeine sein. Es darf nicht heißen Bund oder Kantone, sondern Bund und Kantone.

Eine weitere Frage ist die, ob wir unser Heil in einem einzigen Vorschlag suchen sollen oder ob wir nicht besser ein ganzes System von neuen Abgaben einführen wollen. Bis jetzt hat sich die öffentliche Diskussion scheinbar mehr in der ersten Richtung bewegt. Eine einfache Prüfung zeigt, daß heute keine eidgenössische Abgabe für sich allein uns die notwendigen Mittel zu liefern vermag. Wir werden eine Mehrzahl neuer Quellen eröffnen müssen oder, nach deutschem Sprachgebrauch, unser Steuerbukett wird Blumen verschiedener Art enthalten. Das zeigt sich denn auch darin, daß alle Vorschläge, die sich mit der gesamten Frage der Finanzreform befaßt haben, eine Reihe von Punkten enthalten; wenn bis jetzt die Diskussion sich jeweils nur um den einen oder den andern gedreht hat, so will das nicht sagen, daß sie nicht alle geprüft und erledigt werden müssen.

Bern, 6. Juli.

Der "Temps" schreibt: Die griechischen Offiziere im Saloniki, die einen Schriftleiter züchtigten, wurden nicht den französischen Behörden ausgeliefert, sondern letztere drangen in das Gefängnis ein, in dem sich die Offiziere befanden, und nahmen sie dort fest.

Die schwierige Finanzlage Italiens.

Debatte im italienischen Senat — 800 Millionen monatliche Ausgaben.

Büch, 6. Juli.

In der gestrigen Sitzung des italienischen Senats behandelte Senator Maggiore Paris die Finanzfrage und betonte, daß die neue Regierung keine andere Finanzpolitik treiben könne als die frühere. Gegenwärtig überschreiten die monatlichen Kriegsausgaben seines Wissens 800 Millionen Lire. Im Dezember werden die öffentlichen Kriegsschulden 16 Milliarden erreichen. Der Augenblick zur organischen Prüfung des Verhältnisses zwischen Staatsausgaben und -einnahmen scheine daher gekommen. Nach dem Kriege werde das für die Industrie verfügbare Kapital selten, das Rohmaterial spärlich, die Lebenshaltung teuer, der Lohnmaßstab erhöht und die Konkurrenz der neutralen Staaten auf dem Weltmarkte schmerzhaft sein. Wenn Italiens Volkswirtschaft am Tage des Friedenschlusses sich in denselben Verhältnissen befinden werde wie am Vorabend des Krieges, werde die Last der öffentlichen Schuld und des erforderlichen Zinsendienstes erdrückend sein.

Ministerpräsident Boselli habe zwar Abhilfsmittel, Maßnahmen für Fachschulen, eine neue Agrarpolitik, den Ausbau der Handelsflotte und anderes angekündigt, aber das genüge nicht. Es müsse viel mehr geschehen. So müsse beispielsweise hinzukommen der Kampf gegen den Alkoholismus, die Bervollkommnung der öffentlichen Dienstzweige, die Rekonstruktion der Landwirtschaft, die Befriedigung der Landarbeiter, eine neue Richtung der Handelspolitik und eine Erleichterung des Fremdenverkehrs, welcher der Hauptfaktor des Wohlstandes für Italien sei und für den mehr getan werden müsse, als die königliche Verfügung vom 20. Juni 1915 vorsehe, wo die Regierung nur eine kurze Kriegsdauer gewärtigte. Auch die Bildung eines Syndikats der italienischen Heilquellen und der betreffenden Industrien sei zu empfehlen.

Redner wünsche den Frieden aus politischen, militärischen und wirtschaftlichen Gründen. Er hege Besorgnis wegen der Ausbreitung der Idee, daß nach dem Friedensschlusse Stadt und Land die größten wirtschaftlichen Zugeständnisse werden erlangen können, während Italien den mit den Verbündeten auf den wirtschaftspolitischen Konferenzen eingegangenen Verpflichtungen werde entsprechen müssen. Die Mittelmächte werden nach dem Kriege Bulgarien, die Türkei und Griechenland auch wirtschaftlich an sich zu fesseln suchen. Daher täte Italien gut, auf diesem Felde Mißverständnisse und Zweideutigkeiten mit den heutigen Verbündeten zu vermeiden und eine starke wirtschaftliche Solidarität mit ihnen anzustreben. Redner behandelte schließlich die Neuordnung der Ministerien während und nach dem Kriege, die Frage der Zensur und die wirksame politische Mitwirkung des Senats und den persönlichen Wert des Ministerpräsidenten Boselli, welchem er den Sieg und eine lange Ministerchaft wünscht.

Schatzminister Carcano erklärt, den vom Redner gebotenen Anlaß benutzen zu wollen, um mitzuteilen, daß die Einnahmen im Juni um etwa 29 Millionen höher gewesen seien, als vorausgesehen worden war. Die Kriegsausgaben erreichen jetzt wirklich monatlich 800 Millionen und werden vielleicht bald eine Milliarde überschreiten. Vermittels der Schatzbons wurden seit der letzten internen Kriegsanleihe 532 Millionen vereinnahmt.

Senator Muratori mißbilligt die bei Lösung der Kabinettskrise befolgten Kriterien. Das neue Kabinett erscheine ihm weder eine Vertretung aller Parteien, noch der Ausdruck der nationalen Eintracht, noch ein Hebel zur Erreichung des Sieges. Die Zensur müsse bleiben, um die den Interessen des Vaterlandes schädliche Propaganda, der sich gewisse österreichisch und deutsch denkende Geister unablässig widmen, zu bekämpfen. Die Regierung dürfe also die ihr gestern gegebenen Ratschläge jemandes, welcher bis 27. Mai und noch später den italienischen Krieg als Infamie proklamierte, nicht annehmen. (Senator Barzellotti verbittet sich im einem Zwischenrufe Beleidigungen.) Muratori entgegnet heftig, bis der Präsident unter allgemeiner Erregung eingreift und den Redner zur Fortsetzung seiner Ausführungen auffordert, die sich indessen nur noch mit der besseren Ueberwachung der Spionage und der Vermeidung der Berproviantierung feindlicher Unterseeboote in den tyrchenischen Gewässern beschäftigen.

Senator Palerano befürwortet eine Besorgnis für die Industrie, welche beim Waffenstillstand, wenn sie nicht eingehen werde, sich werde wenigstens umbilden müssen, ferner die Ausnahme eines Friedensdarlehens zwecks Verhütung sozialen Elends und maßloser Auswanderung sowie die Bereithaltung von Arbeitsgelegenheiten für die zurückkehrenden Soldaten durch Ausführung neuer Eisenbahn- und Handelsschiffbauten sowie in Bodenmeliorationen.

Die Senatoren Conti San Martino und Morra wünschen eine ausreichende Unterstützung der Invaliden und der Kriegswaisen.

Ministerpräsident Boselli sagt die Erfüllung oder wenigstens Berücksichtigung aller Anregungen zu. Auch hinsichtlich der Errichtung einer Handelsflotte

1916

127

Die Reichsbank als nationaler Machtfaktor.*

Von Dr. Friedrich Bendigen.

Die Befreiung des Zahlungswesens vom Golde und die Erhebung der Reichsbanknoten zum einzigen Großgeld veranschaulichen dem Volke besser, als es alle Lehren könnten, die Bedeutung, die der Reichsbank für die Einheit des deutschen Geldwesens innewohnt. Daß wir eine einheitliche Geldverfassung besitzen, das verdanken wir nicht schon der Münzeinheit, sondern erst der Reichsbank und ihrer durch ihre Zweiganstalten geschaffenen Allgegenwart. Und zwar gilt dies nicht etwa erst seit der Aushebung der Noteneinföpfung in Gold.

Nur mit Grauen kann man daran denken, was geschehen wäre, wenn Bismarck seinen Willen zur Reichsbank nicht durchgesetzt hätte. Hätten jene partikularistischen Kräfte Preußens, die heute den Reichseisenbahngedanken zu erwidern drohen, unter der Anführung von Camphausen und Eugen Richter die Reichsbank zu Fall gebracht und das Notenbankwesen der deutschen Zerissenheit überlassen, so würde man an den Wechselmärkten in Berlin und Hamburg „Stuttgart“ und „Nürnberg“ handeln (innerhalb der Goldpunkte natürlich, solange Gold erhältlich ist, sonst ohne diese Beschränkung), gleich als wenn die politische Einigung Deutschlands das wirtschaftliche Leben nicht berührt hätte. Vielleicht hätten wir uns daran ebenso gewöhnt, wie wir es bei einer Eisenbahnsahrt durch Deutschland nicht mehr wunderbar finden, wenn die Schaffner an den Landesgrenzen wechseln. Aber man braucht nur den heutigen Zustand in Gedanken neben den partikularistisch zersplitterten zu stellen, um den Segen zu empfinden, den uns Bismarcks Schöpferwille beschert hat.

Es ist ein Irrtum weiter Kreise, daß gemeinsame Rechnungseinheit und gleicher Münzfuß ein wirtschaftlich einheitliches Zahlungsgebiet zu begründen vermöchten. In Wahrheit bringt man damit nicht mehr zustande als eine Münzunion, wie sie zwischen den lateinischen Staaten besteht. Wie aber solche Vereinigung nicht verhindert, daß z. B. zwischen Brüssel und Paris je nach der Zahlungsbilanz der Länder schwankende Wechselkurse notiert werden, so würde auch die deutsche Münzgesetzgebung ohne die Reichsbank nicht verhindert haben, daß zwischen den großen Handelsplätzen Deutschlands die Markvaluta schwankte. Darum wäre auch — dies sei den „Mitteleuropäern“ ans Herz gelegt — gar nichts damit erreicht, wenn sich Deutschland und Oesterreich-Ungarn auf eine gemeinsame Münze einigten. Erst wenn sich die Reichsbank und die Oesterreichisch-Ungarische Bank unter gemeinsamer Gesetzgebung beider Länder fusionierten, wäre die Einheit hergestellt.

Die durch die Reichsbank repräsentierte deutsche Zahlungsgemeinschaft gipfelt in der Ertragskraft, daß das Guthaben, das ich an irgendeinem Platze Deutschlands bei der Reichsbank besitze, an jedem anderen Platze Deutschlands ohne Kosten und Abzug in Geld umgesetzt werden kann. Dieser Erfolg ließe sich ohne Reichsbank und Reichsbanknoten nicht erzielen. Denn entweder würde die Guthabenübertragung die Kosten der Goldversendung bedingen, oder ein Wechselmarkt mit schwankenden Kursen müßte für den Ausgleich sorgen. Wie aber würde jetzt im Kriege nach Aushebung der Goldzahlungen die Valuta zwischen den deutschen Einzelstaaten hin- und herschwanken! Es wäre die vollständige Auflösung der Gemeinschaft des deutschen Geldwesens.

So ist die Reichsbank für die Einheit des deutschen Zahlungswesens der schlechthin bestimmende Faktor. Aber damit ist ihre Bedeutung noch nicht erschöpft. Neue Aufgaben wachsen ihr in dem Maße zu, wie die Idee des Staates im Wandel der Jahre, vor allem unter dem Einfluß großer politischer Umwälzungen, sich entwickelt und weitet.

Wie fern schon liegt hinter uns die Zeit, da der Wirtschaftsliberalismus das Evangelium des schrankenlosen Individualismus verkündigte und dem Staate nur die bescheidene Aufgabe, für Ordnung und Sicherheit zu sorgen, zuwies. Heute spottet man über den „Nachwächterstaat“, und ist von dem Recht und der Pflicht der Regierung zu sozialem und wirtschaftspolitischem Eingreifen in das freie Spiel der Kräfte allgemein so durchdrungen, daß die Gefahr eines Rückfalls in das Manchestertum bei uns völlig ausgeschlossen ist. Ja im Gegenteil mag sich in der Ära der Höchstpreise und Beschlagnahme manchmal der Zweifel regen, ob wir nicht in der Ausschaltung des Individualismus weiter gehen, als der Gesamtheit dienlich ist, ob wir namentlich nicht die heilsame Wirkung übersehen, die hohe Preise auf die Einschränkung des Konsums und die Anspornung der Produktion ausüben; ob wir nicht vergessen haben, daß wir mit den Beschlagnahmen und

der Beseitigung des Zwischenhandels gerade diejenigen Kräfte lahmlegen, die die Ware auf dem Wege vom Produzenten zum Konsumenten im eigenen Interesse aber zum allgemeinen Besten mit ihrem nicht von heute auf morgen zu erwerbenden Sachverständnis pflegen und vor Schaden bewahren. Doch wie dem auch sei, diese Zweifel können immer nur auf etwaige Mißgriffe der obrigkeitlichen Einwirkung hinweisen, sie bedeuten jedoch keineswegs einen Widerspruch gegen die Machterweiterung, die der Staatswille nach dem Kriege auf den verschiedensten Gebieten des wirtschaftlichen Lebens in Anspruch nehmen wird. Denn hier geht es nicht mehr um Zweckmäßigkeitsfragen, über deren Beantwortung man je nach seinem Standpunkt verschiedener Ansicht sein kann, sondern um nationale Notwendigkeiten, von deren geistlicher Erfassung und organischer Durchführung in wirtschaftlicher wie in finanzieller Hinsicht Deutschlands Zukunft abhängen wird. Es handelt sich um die große Aufgabe, diejenigen Kräfte, die ihrer Natur nach der individualistischen Betätigung widerstreben oder doch unter einheitlicher Führung der Gesamtheit den größeren Gewinn versprechen, zu staatlichen Machtfaktoren zusammenzufassen, um aus ihnen die größtmöglichen Vorteile sowohl für die nationale Wirtschaft wie für die Reichsfinanzen zu ziehen.

Dieser Gedanke wird den Leitstern bilden in der Organisation der deutschen Borratswirtschaft, die den Bedarf an Rohstoffen und Lebensmitteln auch für den Kriegsfall sichern soll, bei den Import-Monopolen, bei der Begründung der Einkaufsgesellschaften, bei den neuzuschaffenden Finanzmonopolen. Ganz besonders aber ist der Gedanke der Steigerung der nationalen wirtschaftlichen Kraft wirksam in den Bestrebungen zur einheitlichen Zusammenfassung des gesamten Eisenbahn- und Wasserverkehrsnetzes Deutschlands, einer Bewegung, deren Bedeutung für unsere ökonomische und finanzielle Zukunft nicht überboten werden kann, der aber große Teile des amtlichen und gebildeten Deutschlands noch ziemlich verständnislos gegenüberstehen. Und endlich fallen in diesen Zusammenhang auch die Aufgaben, die die neue Zeit der Reichsbank auferlegt.

Die Reichsbank darf künftig nicht mehr durch bankökonomische Rücksichten gehindert sein, das nationalökonomisch Erstrebenswerte einzuführen. Sie muß die Mittel besitzen, um gemeinwirtschaftlich den Fortschritt auch dann durchsetzen zu können, wenn sie die ihr dadurch verursachten Kosten von den Einzelwirtschaften nicht ersetzt erhalten kann. Diese Erweiterung ihrer Kompetenz fordert das nationale Interesse. Wie viel hätte schon in vergangenen Jahrzehnten erreicht werden können, wenn dieses Prinzip schon früher Geltung erlangt hätte!

Ganz allgemein wurde von je die Einführung der schriftlichen Zahlungsmethode zum Besten der deutschen Geldwirtschaft gefordert. Die vorige Reichsbankleitung pflegte mit Stolz über die Fortschritte des Giroverkehrs zu berichten. Aber wieviel auf diesem Gebiete ungetan blieb, zeigt das hamburgische Girowesen, zeigt der seitdem aufgeblühte Postscheckverkehr. Wollte man mit der allgemeinen schriftlichen Zahlungsweise ernstmachen, so müßte man die Giroeinrichtungen völlig unentgeltlich (also auch ohne Verlangen eines Mindestsaldos) zur Verfügung stellen, aber das verhinderte die Bankökonomie.

Nun ist die Post der Reichsbank zuvorgekommen und bildet für den Zahlungsverkehr im Innern eine zweite Zentralbank. Ob dieser Koordination nicht eine Unterordnung des Postscheckverkehrs unter das Reichsbankgirowesen vorzuziehen wäre, will ich nicht erörtern. Die Postanstalten dem Giroverkehr dienlich zu machen, war ohne Zweifel ein glücklicher Gedanke; denn die Post übertrifft die Reichsbank noch an Ubiquität, aber die Kosten einer Ueberweisung von Reichsbankgiro auf Postscheckkonto zeigen den Mangel der Organisation und lassen die Angliederung wünschen. Auch läßt sich die Gefahr, daß sich die Post eines Tages zur Gegenreichsbank entwickeln könnte, nicht schlechthin verneinen.

Ohne Konkurrenz aber steht die Reichsbank in ihren Aufgaben zur Verteidigung unserer Währung im Auslande da. Ihr wird es obliegen, namentlich nach dem Stande der neutralen Valuten, die Norm, die Parität der Reichsmark zu bestimmen und durch die Maßregeln ihrer Devisenpolitik zu schützen. Und ebenso bedeutungsvoll wird die Tätigkeit sein, die die Reichsbank, nicht ohne Opfer, wird übernehmen müssen, wenn das Streben, im überseeischen Warengeschäft den Sterlingwechsel durch den Marktwechsel zu verdrängen, nicht aussichtslos bleiben soll. Der Erfolg aller Bemühungen zur Einführung des Marktwechsels hängt ja einzig und allein von dem Preise ab, zu dem die Marktwchsel von den überseeischen Verkäufern, die sie für ihre Ware erhalten, zu vertieren sind. Man kann natürlich nicht der einzelnen deutschen überseeischen Bank zumuten, solche Wechsel im nationalen Interesse für sich mit Verlust abzurechnen. Aber von der Reichs-

bank als Vertreterin des gesamtdeutschen Interesses darf verlangt werden, daß sie für diesen Zweck Opfer bringe, wenn der Gewinn, den die deutsche Wirtschaft daraus zieht, den Betrag dieser Opfer, wie es hier ohne Zweifel der Fall sein wird, bedeutend überwiegt. Hier bietet sich der Reichsbank weit über die ihr bisher gezogenen Grenzen hinaus eine Wirksamkeit von größtem Einfluß.

* Aus der in diesen Tagen bei Duncker & Humblot erscheinenden Schrift „Währungspolitik und Geldtheorie im Lichte des Weltkriegs“.

Zwangsliquidation der Filialen feindlicher Banken in England.

Von dem Verfasser des Artikels „Englische Filialen deutscher und österreichischer Banken im Verkehr mit ihren inländischen Kommitenten“ in der Nummer vom 29. Juni dieses Jahres erhalten wir nachstehende Zuschrift:

Als ich das Verhältnis der Londoner Filialen zu ihren Kommitenten im „N. W. Tagbl.“ vom 29. Juni besprach, lagen mir nur die Zuschriften vor, die von England an die hiesigen Kunden gerichtet worden waren. Jetzt ist die Uebersetzung eines anscheinend authentischen Textes der Anweisung veröffentlicht worden, die die englische Regierung für die Liquidierung dieser Filialen erlassen hat.

Soweit das Verhältnis der Filialen zu ihren Geschäftsfreunden in Frage kommt, ist eigentlich nur eines von Interesse: daß für alle Verbindungen, ob im Feindesland oder nicht, das gleiche vorgeschrieben ist, nämlich die Abwicklung. Auch die englischen Kunden, beispielsweise der Deutschen Bank in London, haben ihre Salbi einzuzahlen und sonst den Verkauf ihrer Depots zu gewärtigen. Der Form nach werden also alle Geschäftsbeziehungen, die auf Effekentransaktionen beruhen, gleich behandelt; selbstverständlich ist es für die feindlichen Ausländer viel schwerer, den gestellten Anforderungen zu entsprechen.

Was aber neu ist, gehört auf ein anderes Blatt. Neu ist vor allem, daß die Niederlassungen der feindlichen Banken zwangsweise liquidiert werden. Hierin liegt ein Abgehen von den jahrhundertalten Grundsätzen des englischen Rechtes. Im Gegensatz zu der festländischen Rechtsanschauung, daß der Krieg auf die Privatrechtsverhältnisse der Angehörigen kriegführender Parteien an und für sich ohne Einfluß bleiben sollte, hatte die englisch-amerikanische Rechtsprechung immer an dem Verkehrsverbot gegenüber dem Alien enemy, dem feindlichen Ausländer, und an seiner Klagsunfähigkeit festgehalten. Erst in diesem Kriege hat Frankreich sich diesem Grundsatz angeschlossen, wodurch dann entsprechende Gegenmaßnahmen des Deutschen Reiches und unsrer Monarchie veranlaßt wurden. Dagegen galt es bis zu diesem Kriege in England als unbestritten, daß der Begriff des Alien enemy rein territorial aufzufassen sei, das heißt daß nur derjenige Feind sei, der sich in Feindesland befinde, niemals aber der, der sich in ordnungsmäßiger Weise im Inland, also in Großbritannien, oder auch im Lande eines Bundesgenossen oder eines Neutralen aufhalte. Insbesondere stand es fest, daß in England eingetragene Gesellschaften ohne Rücksicht auf die Person ihrer Teilhaber und folgerichtig auch eingetragene Niederlassungen feindlicher Gesellschaften in England im Vollgenuß aller Rechte stehen. So wurde es auch noch durch mehr als ein Jahr nach Kriegsbeginn gehalten. Erst in der zweiten Hälfte des Jahres 1915 ist die englische Regierung durch verschiedene Akte von diesem Grundsatz abgegangen. Ein Schritt auf diesem Wege ist die erwähnte Zwangsliquidierung der Bankfilialen, ein anderer das jüngst berichtete Urteil des House of Lords, das bekanntlich in letzter Instanz über alle Zivilrechtsachen entscheidet; dieses Urteil verweigert, wenn ich mich recht erinnere, einer englischen eingetragenen, aber zur überwiegenden Mehrheit aus Deutschen bestehenden Gesellschaft das — von den Unterinstanzen zugesprochene — Klagerecht, wie berichtet wird, mit der Begründung, daß das strittige Geld sonst einem Feind zuläme. Ich möchte wohl bezweifeln, daß die ersten Juristen von England sich ausschließlich auf ein so schwaches Argument gestützt hätten, immerhin scheint die Entscheidung mehr von wirtschafts- als von rechtlichen Gründen geleitet zu sein.

Eines ist bezüglich der Zwangsliquidierung unsrer Filialen nicht zu übersehen: sie sind alle in hohem Maße Schuldner der englischen Regierung. Als nämlich der Krieg ausbrach, waren diese Filialen sowie eine Anzahl von englischen Banken, die das gleiche Geschäft betrieben, aus der Begebung von Remboursstratten mit vielen Millionen £-Stücken

Valutaverschlechterung und Kriegskostendeckung.

Das Sinken des Wertes der Mark wird im Inland hauptsächlich auf die Absperrung des Deutschen Reiches vom Weltverkehr zurückgeführt. Da dieses nicht über seine ausländischen Guthaben und nicht einmal über deren Zinsen verfügen könne, und da es außerdem nur schwer Waren ins Ausland auszuführen vermöge, muß natürlich, so meint man, eine Knappheit an ausländischen Zahlungsmitteln in Deutschland entstehen, welche Knappheit durch eine Steigerung der ausländischen Wechselkurse und durch eine Wertabnahme der Markvaluta auf den internationalen Wechselbörsen zum Ausdruck kommen müsse. Aber diese Entwertung der Mark wird als ganz zufällig angesehen. Sobald der Krieg zu Ende sein wird, sobald Deutschland wieder über seine Guthaben sowie deren Zinsen verfügen kann und außerdem die deutsche Ausfuhr wieder in Gang kommt, muß sich die Lage gleich zu Deutschlands Vorteil verändern und die Markvaluta wieder ihr normales Wertverhältnis zu anderen führenden Weltvaluten, wie Pfund Sterling und Dollar, annehmen.

Die vorstehende Ansicht wird von Prof. Gustav Cassel, Lehrer der Nationalökonomie an der Stockholmer Universität, in seiner lehrreichen (im Verlag von Ullstein & Co. in Berlin erschienenen) Arbeit: „Deutschlands wirtschaftliche Widerstandskraft“ ebenso bekämpft wie die entgegengesetzte Meinung, die in ihrer einfachsten Form folgenden Inhalt hat: das Pfund Sterling wird in New-York mit 2 Prozent Diskont notiert, die Mark mit 20 Prozent; folglich steht die Mark zehnmal tiefer als das Pfund. Mit anderen Worten, man will bei einem solchen Vergleich geltend machen, daß die relative Schätzung der Valuten der kämpfenden Mächte auf einem neutralen Markt, wie zum Beispiel dem New-York, ein Ausdruck für den relativen Grad der Entwertung dieser Valuten ist. Na, man geht noch weiter und behauptet, daß diese Wechselkurse einen Ausdruck für das Urteil der neutralen Welt über den Kredit bedeuten, der den verschiedenen kämpfenden Ländern zukommt, und damit zugleich ein Ausdruck für das Vertrauen dieser neutralen Welt zu der wirtschaftlichen Kraft und den Zukunftsaussichten der Beteiligten. Daß diese letztere Erklärung vollkommen willkürlich und unhaltbar ist, dürfte jeder Kenner der internationalen Wechselgeschäfte während des Krieges bezeugen. Diese Geschäfte werden von Tag zu Tag, von Stunde zu Stunde abgeschlossen und bedeuten keinerlei Spekulation darauf, wie es auf die Dauer mit der einen oder anderen Valuta gehen wird. Aber auch abgesehen davon, ist überhaupt der Maßstab, den man für die relative Entwertung der Valuten der kriegsführenden Länder erhält, indem man ihren Kurs an einer neutralen Börse betrachtet, ganz irreführend. Die Erklärung hierfür liegt in dem einfachen Umstand, daß auch die neutralen Valuten während des Krieges bedeutend gesunken sind. Keine von diesen Valuten bildet daher den festen Punkt, von dem aus man den relativen Umfang der Wertverminderung der übrigen Valuten beurteilen könne. Prof. Cassel sucht daher ein Bild der absoluten Veränderung der Valuten zu gewinnen, indem er die Serien der Indexzahlen für das allgemeine Preisniveau in England mit der dortigen Inflation der Valuta in Zusammenhang bringt. Nach Feststellung der absoluten Bewegung der englischen Valuta wird dann mit Hilfe der Wechselkurse in Stockholm die relative Bewegung der übrigen Valuten im Verhältnis zu der englischen und dadurch schließlich die absolute Veränderung sämtlicher Valuten während des Krieges ermittelt. Die Inflation der Valuta für jedes einzelne Land wird nun ihrerseits mit der Vermehrung der Menge der zirkulierenden Zahlungsmittel verknüpft und die Schlussfolgerung gezogen, daß die Wertverminderung der

deutschen Valuta nicht im überwiegenden Maße der augenblicklich erschwerten ausländischen Zahlungsbilanz zuzuschreiben sei. „Wenn Deutschland das einzige Land wäre, dessen Valuta sich verschlechtert hätte, dann könnte eine solche Erklärung wohl stichhaltig sein. Da sich aber die Valuten aller übrigen kriegsführenden Länder sehr bedeutend verschlechtert haben, ja eine Verschlechterung auch die neutralen Valuten ergriffen hat, wird das Unzulängliche dieser Erklärung ganz deutlich: sie kann nicht zugleich auf alle Länder Anwendung finden, da einer unvorteilhaften Zahlungsbilanz auf der einen Seite eine vorteilhafte auf der anderen entsprechen müßte.“

Auf Grund dieser sicherlich sehr ansehnlichen Theorie behandelt Cassel, nachdem er dargetan hat, daß die Valutaverschlechterung des Deutschen Reiches die Wirksamkeit seiner Kriegführung keineswegs beeinflusst, in sehr interessanter Weise die Frage, welche Folgen der Niedergang der Valuten nach Beendigung des Krieges nach sich ziehen wird.

Alle Kämpfenden wollen natürlich geltend machen, daß ihre Valuta nach dem Kriege den normalen Wert wieder erreichen wird. Aller Wahrscheinlichkeit nach dürfte jedoch dieses Problem nach dem Kriege in einem ziemlich verschiedenen Lichte erscheinen. Fürs erste werden dann eine Menge von unumgänglichen Aufgaben vorliegen, die die Herausgabe ungeheurer Geldbeträge erfordern; man wird deshalb vermutlich an manchen Stellen die Ueberzeugung gewinnen, daß die Wiederherstellung der Valuta zu den weniger dringenden Fragen gehört, deren Lösung man ruhig aufschieben könne. Außerdem dürfte aber auch der Gesichtspunkt eine große Rolle spielen, daß die unerhörten finanziellen Lasten, die der

Krieg mit sich gebracht hat, unvergleichlich schwerer zu tragen sind, wenn die Valuta auf ihren alten Wert gebracht werden soll. Die wirkliche Last einer jährlichen Rentenzahlung von einer Milliarde muß sich natürlich verdoppeln, wenn die Geldeinheit, in der die Schuld berechnet wird, verdoppelte Kaufkraft erhält. Vom Standpunkt eines zukünftigen Finanzministers aus muß das Festhalten an einer verringerten Valuta als eine wesentliche Erleichterung erscheinen.

Andererseits soll freilich nicht übersehen werden, daß gewisse Länder auf die Wiederherstellung der Valuta großen Wert legen. Zu diesen Ländern gehört ganz sicher Deutschland. Dabei kommt es aber sehr stark darauf an, was man unter der Wiederherstellung auf den normalen Wert versteht. Begnügt man sich damit, daß die Mark ihr altes Wertverhältnis zu den anderen Valuten wieder gewinnt, so ist das Problem verhältnismäßig einfach. Da sogar solche Valuten wie Pfund und Dollar stark verschlechtert sind, bedarf es nicht viel, um die Markvaluta mit ihnen in Parität zu bringen. Wenn ferner Deutschland, Frankreich und Rußland, was nicht als ganz unwahrscheinlich anzusehen sei, während der Fortdauer des Krieges oder unmittelbar nach Friedensschluß es für geeignet halten würden, größere Teile ihres Goldvorrates abzustößen, dann könnte der Goldwert recht leicht beträchtlich herabgedrückt werden. Vor allem müßte das der Fall sein, wenn die neutralen Länder nach dem Beispiel Schwedens versuchen würden, das Gold auszusperren. Der Goldmarkt könnte dann im Vergleich zum Vorrat ziemlich eng werden. Unter solchen Umständen könnten die entwerteten europäischen Valuten der verschiedenen Länder ohne besondere Anstrengung ihre Parität mit dem Gold wieder gewinnen, und zwar ganz einfach dadurch, daß der Wert des Goldes auf ihr Niveau herabsinken würde.

Allerdings kann man sich auch denken, daß die Entwicklung in entgegengesetzter Richtung vor sich geht; daß also die Staaten allgemein fortfahren, ihr Gold zurückzuhalten und sich sogar womöglich bemühen, noch größere Vorräte zu sammeln, und daß das Gold infolgedessen im Werte steigt. Dann wird natürlich die Wiederherstellung der Goldparität der europäischen Valuten aufs äußerste erschwert sein. Welche dieser beiden Alternativen eintreten oder ob die wirkliche Entwicklung einen Mittelweg einschlagen wird, kann man jetzt kaum beurteilen. Die Zukunft des Goldes ist ganz in Dunkelheit gehüllt, und das kommende Verhältnis der europäischen Valuten zum gelben Metall ist daher eine Frage, über die zur jetzigen Stunde niemand eine begründete Meinung haben kann.

Die Verschuldung der Entente.

(Orig.-Korrespondenz des „Neuen Wiener Tagblatt“.)
Berlin, Ende Juli.

In England und in Frankreich sollen neue Milliardenanleihen aufgenommen werden, Rußland hat sich unterdessen anscheinend mit seinen Verbündeten arrangiert, in Italien ist alles still. Wie auch sollte es eine neue Kriegsanleihe möglich machen können! Vom Kriegsbeginn an bis Ende April dieses Jahres war die schwebende Schuld Italiens von 1170 auf 5825 Millionen Lire gestiegen. Italien muß sich auch weiterhin mit der Ausgabe von Schatzscheinen behelfen; das Programm des Finanzministers Carcano, der aus dem alten in das neue Kabinett hinübergenommen worden ist, stellte eine Sammlung von tönenden Redensarten dar, das Finanzland dieses Landes ist und bleibt besiegelt. Was Rußland betrifft, hat man dort nach deutschem Vorbild den Devisenhandel monopolisiert; dadurch steht der Rubelkurs gegenüber dem Pfund und den Franken seit Monaten fest. Aber wenn die russische Regierung für freiwillig abgeliefertes Gold ein Aufgeld von 45 Prozent über den Friedenspreis zahlt, so gibt sie selber zu, daß heute 145 Rubel Papier nur den Wert von 100 Rubel in Gold haben. Diese bemerkenswerte Tatsache erscheint auch Professor Dr. Otto Goepfich in Berlin wichtig genug, um sie in einer von ihm jüngst veröffentlichten umfangreichen Darlegung der Finanzverhältnisse unserer Feinde zu betonen. Goepfich, den wir als besonders guten Kenner der russischen Wirtschaftszustände schätzen, mag uns auch weiterhin durch die Vorgänge der Finanz- und Wirtschaftsprobleme im Zarenreich wie bei den Verbündeten Rußlands nützliche Führerdienste tun. Als er seinen Aufsatz schrieb, war die vor Monaten schon für notwendig erklärte abermalige Erweiterung des Emissionsrechtes der Reichsbank soeben erst bei der Duma beantragt worden, sie sollte im Juli Gesetz werden. Das wäre denn also die vierte Erweiterung dieses Emissionsrechtes, nachdem bisher durch drei Erhöhungen nicht weniger als 3-2 Milliarden Rubel Papier verausgabt sind. Die Einbringung des neuen Entwurfes wurde wohl mit Rücksicht auf die letzte (fünfte) innere Kriegsanleihe so verzögert. Sie wurde für 2 Milliarden Rubel zu 5 1/2 Prozent und 95 aufgelegt, wovon die Banken, wie bei der letzten Anleihe 60 Prozent, also dieses Mal 1200 Millionen (zum Kurs von 98) übernahmen. Für diese Anleihe hat man eine ungeheure, zum Teil von der eigenen Presse als ungeschickt bezeichnete Reklame gemacht, man hat auch den Schluß der Zeichnung immer wieder hinausgeschoben, so daß das Ergebnis heute noch nicht bekannt ist. Die bekannt gewordenen Zwischenergebnisse aber sind niederschmetternd; zum Beispiel haben die Zeichnungen bei der Reichsbank und ihren Filialen, den Sparkassen und den Stellen, die außerhalb jenes Bankübernahmefortiums standen, ganze 730 Millionen Rubel ergeben. Gestagt wird darüber, daß die Großindustrie fast gar nicht gezeichnet habe, und ebenso ist die heikle Frage, ob nicht die Riesenkapitalien der russischen Kirche zum Teil in Kriegsanleihe angelegt werden könnten, nicht einen Schritt weitergeführt worden. So steht schon fest, daß das Ergebnis dieser fünften Anleihe läglich ist und auf diesem Wege wesentliches nicht mehr zu beschaffen ist.

Die russische Staatsschuld, die am 1. Jänner 1913 gegen 88 Milliarden Rubel betragen hatte, war schon am 1. Jänner 1916 auf 16-8 Milliarden angewachsen. Das Budget, das der Duma in der letzten Session vorlag, das aber die Kriegskosten überhaupt nicht enthält, schloß mit einem Defizit von 377 Millionen Rubel ab. Die schwächlichen Versuche zu seiner Deckung und zu einer gewissen Ordnung der Kriegsfinauzen dürfen mit einer gewissen Heiterkeit betrachtet werden. Es ist ein neues Einkommensteuergesetz gemacht worden, aber nachdem man in früheren Stadien der Beratung den Ertrag auf noch nicht 65 Millionen Rubel geschätzt hatte, wird den russischen Finanzen mit diesem Gesetz wohl nicht sonderlich auszuweichen sein. Der Antrag, einen einmaligen Wehrbeitrag in Form einer Kopfsteuer von 10 Rubel zu erheben, fiel in der Duma, und Kolowzew selbst hat um seine Ablehnung. Vielleicht bringt die Kriegsgewinnsteuer höhere Erträge, aber da auch sie nur einmalig sein wird, kann sie nur ergänzend wirken. Professor Goepfich (dessen verdienstliche Arbeit in der „Kreuzzeitung“ veröffentlicht worden ist) macht darauf aufmerksam, daß die größten russischen Lebensversicherungsgesellschaften, die Russia, Salamandra, Wolga, Jaktor, Rußli Lloyd, nicht mehr die ungeheuren, durch den Krieg fällig gewordenen

Versicherungen auszuzahlen imstande sind. Unter solchen Auspizien wendet sich nun Paris erneut um Hilfe an das Ausland. Die 50 Millionen Yen, die ihm bei Japan aufzunehmen gelungen sind, zählen nicht, da sie zur direkten Barzahlung japanischer Lieferungen an Rußland dienen. Die Versuche, in Amerika Geld aufzunehmen, waren noch im Frühjahr völlig vergeblich. Seitdem haben aber Bemühungen, die im einzelnen nicht näher bekannt geworden sind, im Juni zu einem Erfolg geführt. Eine amerikanische Bankengruppe aus der National City Bank und dem Hause Morgan gewährt Rußland einen Kredit von 50 Millionen Dollar auf drei Jahre zu 6 1/2 Prozent. Der Umrechnungssatz von 3 Rubel gleich 1 Dollar zeigt dabei, mit welchem Vertrauen die Amerikaner in dieses Geschäft gingen! Gleichzeitig wurde diesem Syndikat eine Option auf den Kauf von fünfjährigen 5 1/2-prozentigen Schatzscheinen zu 94 1/2 eingekauft. Wohin die russische Finanzwirtschaft zuletzt treibt, das ist leicht zu sagen: sie treibt zum Staatsbankrott.

Der Ausweis der Bank von Frankreich war am 25. Mai 1916 nach dem „Economist“ 189-2 Millionen Pfund Gold und 617-3 Noten, zum gleichen Termin des Vorjahres 156-5 Millionen Gold und 473-1 Noten. Auf dieser Grundlage hat der Generalberichterstatter der Budgetkommission der Kammer seinen Bericht vorgelegt, der wie noch nie die Finanzmisere Frankreichs vor aller Welt darlegt. 10 Milliarden Franken Bonds der Nationalverteidigung laufen im 1. Milliarde in England und den Vereinigten Staaten. Von den fast 12 Milliarden der sogenannten Siegesanleihe sind in bar nur 6-3 aufgebracht worden. 1-2 Milliarden betrug Frankreichs Anteil an der Anleihe in den Vereinigten Staaten und 7-3 Milliarden sind die Vorschüsse der Bank von Frankreich an den Staat. Man hat Ende März die Höchstgrenze der Notenausgabe dieser Bank von 15 auf 18 Milliarden erhöhen müssen, was beinahe das Dreifache der Höchstgrenze bei Beginn des Krieges ergibt. So steckt man in einer unbeschreiblichen Papiergeldwirtschaft. Sie kommt in den Wechselkursen zwar nicht zum Ausdruck, da diese durch die Arrangements innerhalb der Entente jetzt gehalten werden. Aber mit beleidigendster Deutlichkeit erinnert Nordamerika daran, daß es Frankreich sehr schwer fällt, seine Einkäufe dort zu finanzieren. Für das jetzige Fiskaljahr, so schreibt die „Evening Mail“ (12. April), wird Frankreich Amerika 350 Millionen Dollar mehr schulden als seine Ausfuhr nach Amerika beträgt. Ungedeckte Anleihen kann es dort nicht aufnehmen, gedeckte nicht riskieren, weil sonst der Wert jener ersten Ententeanleihe von einer halben Milliarde Dollar gefährdet würde. Diese halbe Milliarde ist verbraucht. England kann weiterhin bezahlen, indem es seine amerikanischen Werte nach New-York verkauft, Frankreich hat keine nordamerikanischen Werte. Dafür rechnet das Blatt Frankreich erbarmungslos vor, daß es durch die Besetzung großer Städte seines Landes durch Deutschland im Jahre 1915 nicht weniger als eine halbe Milliarde Dollar eingebüßt habe. Das Bild ist schwarz, aber richtig, und Frankreich kann um sein Gold und um seinen Wechselkurs nur kämpfen, indem es das englische Mittel verzweifelt nachhakt und die im Besitz seiner Bürger befindlichen Werte neutraler Staaten aufnimmt oder ankauft.

Gewiß hat Frankreich ausländische Wertpapiere, die vor dem Kriege mindestens auf 45 Milliarden veranschlagt wurden. Aber Nordamerikaner sind darunter verschwindend wenig, dafür Russen, überhaupt Werte der Verbündeten, die man für dieses Geschäft nicht benutzen kann, dann minderwertige Papiere, mit denen sich Frankreich besonders im letzten Jahrzehnt belastet hat, so daß eigentlich nur Anlagen in Skandinavien, Holland und der Schweiz zur Ver Silberung bleiben. Also schon die Grundlage des Mandovers ist in Frankreich viel unsicherer als in England. Dafür wird seine Wirkung noch stärker sein, nämlich eine Auflösung der Verhältnisse des Volkswohlfandes in größtem Umfange. Diesem besonders trifft das pessimistische Wort des Berichterstatters der Budgetkommission zu, daß „die französische Nation in der Gefahr eines Menschen ist, der einen Teil seines Vermögens flüchtig gemacht hat und nicht mehr das Kapital vom Einkommen zu unterscheiden vermag“. Wie natürlich, erkennt Professor Otto Goepfich an, daß die englische Finanzpolitik in diesem Kriege die großzügigste und energiegelteste in der ganzen Entente ist. Vor allem muß man der Tatsache eingedenk bleiben, daß die britische Regierung planmäßig darauf ausgeht, einen großen Teil der Kriegskosten schon während des ungeheuren Ringens durch Steuern zu decken. Darin ist ganz England einig, daß in dem Tempo wie im ersten Kriegsjahr nicht Schulden aufgehäuft werden dürfen, und es ist auch bereit, große Opfer dafür zu bringen, die in erster Linie dem Vermögen und dem Einkommen zur Last fallen. Aber mit alledem ist doch nur ein Teil der britischen Sorgen verringert, nicht etwa ausgeschaltet. Schon das Bedorsten einer

neuen gewaltigen Anleihe von neun Milliarden Mark bedeutet, daß die Politik des Finanzministers einen Miß bekommen hat. Es wird bei diesem einen Loch wohl nicht bleiben.

Wien, 3. August.

Hatte der Balkankrieg nur vorübergehende Rückwirkungen auf die finanzielle und wirtschaftliche Lage Rumäniens, von dem sich das Land in der ersten Hälfte des Jahres 1914 rasch zu erholen begann, so zog das erste Jahr des europäischen Krieges Rumänien stärker in Mitleidenenschaft. Das äußerte sich vorerst in Krediteinschränkungen, Ausfuhrstodung und fühlbarem Mangel an ausländischen Zahlungsmitteln. Die Finanzlage erforderte außerordentliche Maßnahmen. Die Bukarester Börse, die erst am 21. November 1914 geschlossen wurde, setzte den Kurs der Devisen fest, zu dem Zahlungen in ausländischen Währungen zu leisten waren, die Golddeckung des Notenumlaufes wurde auf 33 Prozent herabgesetzt und die Nationalbank, die den Zinsfuß auf 6 Prozent im Eskompte und 7 Prozent im Lombard erhöhte, mußte den Banken weitgehende Kredite einräumen. Das Goldagio, das bei Kriegsausbruch 1½ bis 2 Prozent betrug, stieg Ende 1914 auf 20 Prozent und beträgt gegenwärtig nach amtlicher Börsennotierung 35 bis 36 Prozent.

Auch auf die Finanzgebarung des Staates übte der europäische Krieg eine empfindliche Wirkung, die sich in einer jähen Unterbrechung der gesunden Entwicklung äußerte, die in den rumänischen Budgets von 1909 bis 1914 wahrzunehmen war. Vom Jahre 1909/10 an, in dem die Staatseinnahmen 441.8 Millionen Lei betragen, bis zum Verwaltungsjahre 1913/14 mit staatlichen Einnahmen in der Höhe von 529.6 Millionen Lei ergab sich eine Steigerung der Staatseinkünfte um 88 Millionen Lei, die in erster Linie auf den größeren Ertrag der direkten und indirekten Steuern zurückzuführen war, so zwar, daß das Finanzjahr 1913/14 mit einem Ueberschuß von 96.2 Millionen Lei schloß. Das erste Kriegsjahr zeigt schon den Rückschlag. Im Finanzjahr vom 1. April 1914 bis 31. März 1915 betragen die Einnahmen des Staatsschatzes 487.3 Millionen Lei. Der Rückgang um 42.3 Millionen Lei wurde vornehmlich von dem Ausfalle in den Zolleinnahmen verursacht. Der Ueberschuß der Einnahmen über die Ausgaben sank nach dem Voranschlag auf 11.3 Millionen Lei, tatsächlich ergab sich jedoch ein Fehlbetrag von rund 40 Millionen Lei. Neben den Zolleinnahmen lieferten auch Staatsbahnen und Domänen Mindererträge. Für das Finanzjahr 1915/16 wurde das Budget automatisch verlängert und getrachtet, durch Ersparnisse das Gleichgewicht wieder herzustellen. Soweit aus den vom „Bittorul“ kürzlich veröffentlichten Daten über das Gebarungsergebnis dieses Jahres erhellt, scheint sich auch für 1915/16 ein Fehlbetrag ergeben zu haben, da den präliminierten Einnahmen von 600 Millionen Lei in den ersten elf Monaten erst wirkliche Einkünfte von 447.7 Millionen Lei gegenüberstehen. Das Ergebnis der indirekten Steuern wies einen neuerlichen weiteren Rückgang um 10 Millionen Lei auf, wogegen die übrigen Staatseinnahmen dem Vorjahre gegenüber Steigerungen zu verzeichnen hatten.

Der im Frühling laufenden Jahres eingebrachte Voranschlag für das Finanzjahr 1916/17 weist für Ausgaben und Einnahmen höhere Ziffern auf als jemals. Die Steigerung des Ausgabenetats auf 645 Millionen Lei ist nur teilweise durch einen größeren Aufwand für die Armee bedingt, der mit 115 Millionen Lei eine Erhöhung um 16 Millionen aufweist. Namentlich haben auch die zur Regelung der Ein- und Ausfuhr nötig gewordenen Einrichtungen ziemlich hohe Kosten verursacht. So mußte die rumänische Regierung, obgleich nicht im Kriege befindlich, an die Einführung neuer Steuern schreiten. Die Fahrpreise der Eisenbahnen wurden um 10 Prozent erhöht, was eine Mehreinnahme von 12 Millionen Lei erwarten läßt, die Alkoholsteuer wird um 50 Prozent gesteigert und soll 6 Millionen mehr ergeben, und die Ausfuhrzölle in Gold sind in den Voranschlag statt mit 30 mit 50 Millionen Lei eingestellt worden. Schon seit dem Vorjahre sind in Rumänien auch Steuerzuschläge für inländische Postsendungen, Telegramme, Theater- und Eisenbahnkarten in Geltung.

Sollen die ordentlichen Budgetausgaben mit den Einnahmen durch neue Steuern in Einklang gebracht werden, so mußte die Regierung zur Deckung der außerordentlichen Erfordernisse zu Finanzoperationen schreiten. Für die militärischen Aufwendungen sind 600 Millionen Lei flüssig gemacht worden, die zur schwebenden Schuld zu rechnen sind. Diese Ausgaben fanden ihre Deckung durch die Aufnahme von Anleihen bei der Rumänischen Nationalbank in der Höhe von 400 Millionen Lei, die zum Teil bereits zurückgezahlt wurden, und die jüngste innere rumänische Anleihe in der Höhe von 150 Millionen Lei. Auf diese im Mai laufenden Jahres ausgegebene fünfprozentige Anleihe, die in vierzig Jahren zu tilgen ist, liefen Zeichnungen in der Höhe von 400 Millionen Lei ein. Im Hinblick einerseits auf dieses Zeichnungsergebnis, andererseits auf die Kosten der angeordneten Mobilisierung soll die rumänische Regierung bereits für den Herbst die Ausgabe einer neuen inneren Anleihe in Aussicht genommen haben. Der Kurs der neuen fünfprozentigen Rente hat sich in letzter Zeit etwas gehoben und beträgt gegenwärtig 85.

Die Bukarester Börse, die im Herbst 1914 geschlossen worden war, ist am 19. Juni wieder eröffnet worden. Zugelassen sind nur Effektivgeschäfte, Devisen werden offiziell weder gehandelt noch notiert. Die Vertreter der Banken haben die Verpflichtung übernommen, die seit dem Juli 1914 noch schwebenden Engagements nicht zwangsweise zu liquidieren. Die Veränderungen des Kursniveaus an der Bukarester Börse seit Kriegsausbruch gehen aus folgendem Vergleich hervor:

	Septbr 1914	Ende Juli 1916
4½-prozentige Rente	88.50	80.50
4-prozentige Rente	83.20	76.75
3-prozentige Ruralbriefe	92.50	90.50
Aktien der Nationalbank	5100	5300
Aktien der Kreditbank	850	885
Aktien der Soc. Agricola	460	496

Mit der im zweiten Kriegsjahr erfolgten Wiederaufnahme der Getreideausfuhr aus Rumänien zu hohem

154

Die Reichsbank und die feindlichen Notenbanken im Kriege.

Wien, 4. August.

Die finanzielle Ueberlegenheit Deutschlands kommt gegenüber den Ländern des Bierverbandes auf verschiedenen Gebieten zum Ausdruck. Deutschland hat einen entschiedenen Vorrang gegenüber den Ententestaaten in der Art der Deckung der Kriegskosten, weil sie überwiegend im Wege von Kriegsanleihen geschieht, die bisher über 36 Milliarden umfassen. Heute wird in einer offiziellen Darstellung aus Berlin mitgeteilt, daß von den bisherigen deutschen Kriegsausgaben rund sieben Achtel durch die im Inlande aufgebrauchten Anleihen, der Rest durch schwebende Schulden aus den Mitteln des Kapitalmarktes gedeckt worden ist und auch die Fundierung dieser schwebenden Schulden unmittelbar bevorsteht. Die Regierungen der Ententeländer waren dagegen in der Hauptsache auf die Aufnahme schwebender Schulden angewiesen, über deren Höhe wiederholt ziffermäßige Mitteilungen gemacht worden sind. Die Ueberlegenheit Deutschlands zeigt sich aber auch bei einem Vergleich der Bewegung der Reichsbank mit jener der feindlichen Noteninstitute. Ein Rückblick auf die Gestaltung der Goldbestände und des Notenumlaufes in Deutschland in den beiden Kriegsjahren ergibt folgendes Bild:

	Ende Juli 1914	Ende Juli 1915	Ende Juli 1916
Millionen Mark			
Goldbestand . . .	1253	2394	2467
Notenumlauf . . .	2909	5538	7024,5

Die Erhöhung des Notenumlaufes, der seit Kriegsbeginn von 2,9 auf 7 Milliarden gestiegen ist, erklärt sich zum Teil naturgemäß aus der ungewöhnlichen Vermehrung des Goldvorrates der Bank, da für die aus dem Verkehr gezogenen Goldmünzen Ersatz geschaffen werden mußte. Bei dem Zuwachs an Banknoten entfällt ferner eine Summe von mindestens anderthalb Milliarden auf den Bedarf der besetzten feindlichen Gebiete. Das Deckungsverhältnis hat sich gegen den Kriegsbeginn wesentlich gebessert, da die Goldbestände von 25,2 auf 35 gestiegen sind. Der Goldvorrat der Reichsbank deckt ohne die Kassen- und Darlehensscheine den Notenumlauf mit mehr als einem gesetzlichen Drittel; dagegen ist die Golddeckung der Bank von Frankreich von 62 Prozent bei Kriegsausbruch auf 26 bis 27 Prozent, jene der Russischen Staatsbank von 98 auf nicht viel mehr als 20 Prozent zurückgegangen. Wie aus den früher angeführten Ziffern hervorgeht, hat sich der Goldschatz der Reichsbank von 1,2 Milliarden vor Kriegsbeginn auf 2,4 Milliarden Ende Juli 1916 gehoben und ist somit im Kriege fast auf das Doppelte gewachsen. Die Steigerung ist beinahe ausschließlich im ersten Kriegsjahre gelungen, in welchem die Zunahme nicht weniger als 1,141 Milliarden beträgt.

Die Bank von England führt dagegen seit Kriegsbeginn einen steten Kampf um das Gold, in dem auch Englands Alliierte keine Schonung finden. Aus Indien, Aegypten und Kanada zog England Gold an sich, das belagerte Gold wanderte nach London, und sowohl die Russische Staatsbank als die Bank von Frankreich mußten das Edelmetall an England abgeben, das überdies bei Kriegsausbruch der Bank von England die ausschließliche Einlösung der südafrikanischen Goldproduktion zuwies, die in den beiden Kriegsjahren rund 75 Millionen Pfund Sterling betrug. Trotzdem ist es der Bank von England nicht gelungen, ihren Goldbestand in großem Maßstab zu stärken, und der stete Goldabfluß nach dem neutralen Ausland, insbesondere nach Amerika, war einer der Beweggründe, die zur jüngsten Erhöhung des Bankzinsfußes in London führten. Goldbestand und Notenumlauf in England in den beiden Kriegsjahren zeigen nachstehende Ziffern:

	Ende Juli 1914	Ende Juli 1915	Ende Juli 1916
Millionen Pfund Sterling			
Goldbestand . . .	40	59	56,3
Notenumlauf . . .	29,7	33,5	36

Ueberaus bezeichnend ist der Rückgang der Goldreserve im zweiten Kriegsjahre gegenüber der Vermehrung des Notenumlaufes, die auch in England in dem Verschwinden des Goldes aus dem Verkehr begründet ist, wenn es auch allem Anschein nach weit mehr thesauriert als der Bank zugeführt wird. Die Bank von England hat getrachtet, nach Möglichkeit keine Spur des Krieges in ihren Ausweisen in Erscheinung treten zu lassen. Diese Kriegszeichen finden sich dennoch im englischen Geldwesen sehr deutlich. Um von der am 4. August 1914 grundrätlich bereits beschlossenen und von der Regierung vorbehaltlich der parlamentarischen Genehmigung der Bankleitung auch zugestanden Aushebung der Bankakte absehen zu können, griff man zu dem Ausfunksmittel der Ausgabe von Notstandsnoten. Es bestand die Absicht, für diese Currency Notes je nach Maßgabe des Umlaufes aus den der Bank zur Verfügung stehenden Goldquellen allmählich volle Deckung zu geben. Bis zur Höhe von 28,5 Millionen Pfund Sterling geschah dies auch, dann aber wuchs auf der einen Seite der Notenumlauf, auf der anderen der Goldbedarf der englischen Regierung für andere als Deckungszwecke so stark, daß der ursprüngliche Plan einfach ausgegeben wurde. Der Umlauf der Notstandsnoten in England hat heute bereits den Betrag von 125 Millionen Pfund Sterling überschritten; sie sind nur mit 28,5 Millionen Pfund Sterling in Gold, zum größten Teil aber durch Schatznoten gedeckt.

Das Versagen der Finanzkraft Frankreichs — man denke an den Mißerfolg der einzigen französischen Kriegsanleihe — erhellt mit aller Deutlichkeit aus den Wandlungen, welche die Hauptziffern der Ausweise der Bank von Frankreich seit Kriegsausbruch durchgemacht haben. Die auf den Goldbestand und Notenumlauf bezüglichen Ziffern sind die folgenden:

Ende Juli 1914 Ende Juli 1915 Ende Juli 1916
Millionen Francs

Goldbestand . . .	4141	4.129,3	4.515
Notenumlauf . . .	6683	12.592	16.090

Im zweiten Kriegsjahre hat Frankreich das von Deutschland gegebene Beispiel befolgt, und es ist dort gelungen, Gold nicht aus dem Umlauf, sondern aus den Theaurierungsverstecken in der Höhe von etwa 1,25 Milliarden Francs an sich zu ziehen. Im Verhältnis zu den in Umlauf gewesenen Goldmengen ist dieses Ergebnis weit geringer als in Deutschland, wo der größte Teil der in privatem Besitz befindlichen Goldmünzen in die Reichsbank wanderte, wogegen verlässlichen Schätzungen zufolge jetzt noch zierla drei Milliarden Francs in Gold bei der Bevölkerung sind, die etwa nur den vierten Teil ihres Goldbesitzes dem Staate zur Verfügung gestellt hat. Es ist der Bank jedoch nicht gelungen, diese Summe festzuhalten, der größte Teil des Goldzuwachses floß vielmehr ins Ausland ab, und der Goldbestand der Bank, der im ersten Kriegsjahre eine kleine Abnahme erfuhr, weist im zweiten eine Zunahme von kaum 400 Millionen auf. Die Grenze des Notenumlaufes in Frankreich ist erst auf 12, dann auf 15 und im Frühling dieses Jahres bis auf 18 Milliarden hinausgeschoben worden; der tatsächliche Notenumlauf beträgt gegenwärtig mehr als das Zweieinhalbfache der normalen Circulation. Demgemäß hat sich auch das Deckungsverhältnis ganz erheblich verschlechtert. Die in Umlauf befindlichen Noten, deren Golddeckung bei Kriegsausbruch 61,9 Prozent betrug, sind jetzt nur mehr bis zu 27 Prozent mit Gold gedeckt. Seit kurzem zeigen die Ausweise der Bank von Frankreich die Rubrik „Gold im Ausland“. Der letzte Ausweis führt in dieser Post 271 Millionen Francs an. Es dürfte sich hier entweder um bedingte Kredite, vermutlich in London, oder aber um die buchmäßige Fortführung von nach London abgegebenen Goldmengen handeln. Welcher Natur immer auch dieser Posten sein mag, auf keinen Fall ist anzunehmen, daß das „Gold im Ausland“ zur freien Verfügung der Bank von Frankreich steht.

Aus den Ausweisen der Russischen Staatsbank ist die Finanznot Rußlands klar zu ersehen. Trotz der eigenen Goldproduktion im Ural und in Sibirien hat der Goldbestand der Russischen Staatsbank im Kriege eine Abnahme erfahren und der Notenumlauf hat sich vervierfacht. Die Ziffern sind die folgenden:

Ende Juli 1914 Ende Juli 1915 Ende Juli 1916
Millionen Rubel

Goldbestand . . .	1601	1573	1547,4
Notenumlauf . . .	1630	3832	6711,6

Die bei Kriegsausbruch vollgedeckten Noten sind heute nur mehr bis zu 23 Prozent durch Gold gedeckt. Auch die Russische Staatsbank weist seit einiger Zeit die Rubrik „Gold im Ausland“ auf. Diese Post hat sich seit der Pariser Finanzkonferenz auf die Summe von 1868 Millionen Rubel erhöht. Daß es sich hier lediglich um Kredite in Paris und London handelt, kann kaum einem Zweifel unterliegen. Wäre dieses Gold für die russische Regierung tatsächlich erreichbar, dann hätte sich Herr Barcl nicht erst im Juni die Erhöhung der Ausgabe ungedeckter Noten um weitere zwei Milliarden Rubel von der Duma bewilligen lassen. Wenn die ausländischen Kredite nicht etwa zur Golddeckung der Rubelnoten herangezogen werden, dürfte sich schon im September die Notwendigkeit ergeben, die Höchstgrenze der ungedeckten Notenzirkulation in Rußland noch weiter zu schieben.

Deutschland kann heute mit Stolz in einer Darstellung, welche die „Norddeutsche Allgemeine Zeitung“ veröffentlicht, die wirtschaftliche Bilanz am Beginne des dritten Kriegsjahres ziehen. Wie mitgeteilt wird, war die deutsche Ausfuhr im ersten Halbjahr 1916 um mehr als 25 Prozent größer wie in der gleichen Periode 1915, wobei die Ziffern des zweiten Quartals 1915 eine Steigerung gegen das erste aufweisen. Die Einnahmen aus dem Güterverkehr der Preussisch-hessischen Staatsbahnen übertreffen in diesem Jahre die entsprechenden Friedensmonate um durchschnittlich 10 Prozent. Die Rohenerzeugung ist im ersten Halbjahr 1916 um 17 1/2, die Flußstahlerzeugung um 25 Prozent gegenüber dem gleichen Zeitabschnitte 1915 gewachsen. In 301 Industriebetrieben war der Arbeiterstand im Juni 1916 um 17,6 Prozent größer als im Juni 1915. Gegenüber dem Juni 1914 ist bei den Betrieben, für welche die diesbezüglichen Ziffern vorliegen, die Arbeiterzahl um 2 1/2 Prozent gewachsen. Von den monatlichen Mitgliedern der Arbeitersachverbände ist seit den Monaten kaum 1 Prozent arbeitslos. Die Ersparnisse nehmen zu und die Einlagen bei den Sparkassen haben sich um 50 Millionen gehoben. Dazu kommt noch der Segen des Himmels durch eine gute Ernte, die den Ernährungsbedarf der deutschen Bevölkerung zureichend decken wird. Krankheit und Sterblichkeit der deutschen Zivilbevölkerung sind niedriger als im Frieden. Mit Recht kann in der Darstellung der „Norddeutschen Allgemeinen Zeitung“ gesagt werden, daß die deutsche Wirtschaftskraft nicht die leiseste Spur der Ermüdung oder des Nachlassens zeigt.

Der Berliner Effektenmarkt.

Von Alfred Lausburgh.

Berlin, 8. August.

An der Berliner Börse ging es in den letzten Wochen zu wie in einem Trappistenkloster. Unter tiefem Schweigen vollzogen sich die Umsätze, und die lauten Zurufe, unter denen der Verkehr sich sonst abspielt, sind aus den Räumen für den Effektenverkehr verbannt. Das ist die Art, wie sich die Börsenbesucher der neuen Verordnung des Berliner Börsenvorstandes anpassen, die Mitte Juli in Kraft getreten ist und die jedes laute Ausrufen der Preise verbietet. Man hört mitunter, daß dies die einzige Aenderung sei, die sich seit dem jüngsten Vorgehen der Regierung gegen die Börsenspekulation vollzogen habe. Aber das stimmt nicht ganz. Es wäre ein gut Teil Täuschung, wenn man glauben wollte, daß das Geschäft heute noch ebenso lebhaft und der Kundentrieb noch ebenso groß sei wie vor zwei oder drei Monaten. In Wirklichkeit sind die spekulativen Umsätze nicht unerheblich eingeschrumpft, obwohl von einem neuanwertenden Einfluß der englisch-französischen Offensive, der rumänischen Frage und der sonstigen Vorgänge am politischen Horizont ebensowenig etwas zu merken ist, wie von einer Einwirkung der Reisezeit auf den zahlenmäßigen Börsenbesuch.

Noch vor wenigen Wochen würde ein so glänzender Jahresabschluß, wie derjenige des Bochumer Kupferwerks, einen wilden Taumel ausgelöst haben. Tatsächlich aber hat die Steigerung der Dividende von 14 auf 25 Prozent, welche die sprichwörtlich zurückhaltende Verwaltung des Bochumer Vereins hat eintreten lassen, selbst auf dem Spezialgebiet der Eisenwerte keinerlei spekulatives Fieber, sondern nur eine verhältnismäßig geringfügige Zunahme der Kauflust erzeugt. Die Aktien des Bochumer Vereins sind allerdings in acht Tagen um etwa 30 Prozent gestiegen. Das steht aber in Wirklichkeit in gar keinem Verhältnis zu den kursmäßigen Wirkungen, welche eben dieselbe Dividendensteigerung in jenen Tagen ausgelöst haben würde, in denen Papiere wie die Aktien der Wag & Geseff-Gesellschaft und der elektrotechnischen Fabrik Rheinhardt an einem einzigen Tage um 50, beziehungsweise 80 Prozent in die Höhe gehst worden sind.

Man kann also durchaus nicht sagen, daß die Maßnahmen, zu denen die Regierung den Berliner Börsenvorstand unter Androhung weit schärferer Maßregeln gezwungen hat, ein Schlag ins Wasser gewesen seien. Eine gewisse Eindämmung der Spekulation ist durch die Aktion der Regierung zweifellos erfolgt, und wenn der tatsächliche Geschäftsumfang an der Berliner Börse noch immer in einem starken Gegensatz zu der äußerlichen Ruhe steht, mit der sich die Effektenumsätze vollziehen, so ist das darauf zurückzuführen, daß die wirtschaftlichen Momente, aus denen die Spekulation so lange ihre Nahrung gezogen hat, unverändert fortbestehen. Die Gewinne, welche die Bilanzen der Kriegslieferungsgesellschaften ausweisen, bewegen sich in immer höheren Ziffern, die Bemühungen, einen Teil dieser Gewinne in irgendeiner Form für die Zukunft zu reservieren, werden immer intensiver, und die Kapitalerhöhungen, Fusionen und Interessengemeinschaften folgen einander mit immer größerer Schnelligkeit. Es ist, wie die Dinge liegen, glattweg unmöglich, daß die Börse über eine derartige Fülle von Anregungen in einem Dornröschenschlaf hinwegschlummert und daß die Kurse der von der Kriegs-Konjunktur getragenen Papiere auf einem Stande verharren, der für den ewig wachen Zukunftsblick der Börse einen Widerspruch zu ihrem Werte bedeuten muß. Man kann unter diesen Umständen schon zufrieden damit sein, daß die äußeren Anregungen keine allzu wilden Bewegungen mehr an der Börse auslösen.

Der Regierung scheint indes das bisher Erreichte noch nicht genug zu sein. Es trennen uns heute nur noch wenige Wochen von der fünften Kriegsanleihe — oder wird es eine Friedensanleihe werden? — und da ist es der Regierung ernst mit der Niederkämpfung aller spekulativen Ausschreitungen, die einen der deutschen Finanzkraft voll entsprechenden Erfolg der Anleihe gefährden könnten. Das laute Ausrufen der Kurse, der Abschluß offener oder verkappter Zeitgeschäfte und die Versendung anreizender Kursberichte existieren zwar nicht mehr, aber zwei andere Elemente, die der Spekulation einen starken Anreiz verleihen, bestehen unverändert fort, nämlich das billige Geld und der Bankkredit.

Noch immer ist Geld für spekulative Zwecke in Fülle und Fülle zu haben. Der Berliner Börsenvorstand hat allerdings die Bestimmung getroffen, daß andere als reine Kassageschäfte nicht mehr abgeschlossen werden dürfen und daß die Abnahme aller gekauften Papiere spätestens am Vormittag des drüthfolgenden Werttages erfolgen müsse. Und die in der Berliner Stempelvereinbarung zusammengeschlossenen Großbanken und Großbankiers haben nicht nur in demselben Sinne auf ihre Kundenschaft eingewirkt, sondern darüber hinaus kategorisch erklärt, daß sie fortan auch für Kassakäufe kein Geld mehr zur Verfügung stellen würden. Wenn die Banken verlangen, daß ihre Kundenschaft bei Erteilung von Börsenaufträgen in Zukunft den vollen Kaufpreis einzahle, falls nicht ein entsprechendes Guthaben vorhanden sei, so ist es ihnen damit fraglos durchaus ernst, und man darf ohne weiteres annehmen, daß tatsächlich kein Privatmann mehr darauf rechnen kann, die Kaufgelder vorgestreckt zu erhalten. Aber das will keineswegs besagen, daß Effektenkäufe auf Kredit nunmehr unmöglich geworden sind. Vielmehr haben die neuen Vorschriften des Börsenvorstandes und die daran anknüpfenden Rundschreiben der Banken keine andere Bedeutung, als daß der Börsenkredit sich nunmehr in anderen als den gewohnten Formen vollziehen muß. Und diese neuen Formen liegen zum Greifen nahe. Der Privatmann, der häufig bestrebtweise Rheinmetallaktien zu kaufen wünscht,

weiß zwar, daß er diese Aktien bar wird bezahlen müssen. Er weiß aber auch, daß jede Bank ohne weiteres bereit sein wird, ihm gegen Hinterlegung beliebiger anderer Wertpapiere, seien dies nun Reichsanleihe oder Dividendenwerte, ein Guthaben in ihren Büchern einzuräumen, über das er dann beliebig verfügen kann und mit dessen Hilfe er imstande ist, die verlangte Barzahlung auf die genannten Aktien zu leisten.

Die ganze Wirkung des neu verhängten Barzahlungszwanges besteht mithin darin, daß völlig mittellose Kreise, die nicht in der Lage sind, ein Depot in Gestalt eines unbelasteten Effektenbesitzes, einer Hypothek oder dergleichen zu stellen, fortan aus dem Effektenverkehr ausgeschieden. Und zwar gilt dies nicht nur von dem mittellosen Teil des Privatpublikums, sondern gleicherweise auch von dem schwachen Teil der „Kulisse“. Und wenn man es auch unter sozialen Gesichtspunkten bedauerlich finden mag, daß es wieder einmal der kleine Mann ist, der unter einer Kriegsmaßnahme zu leiden hat, so ist doch zu erwägen, daß absoluter Kapitalmangel und Börsenspekulation sich nun einmal ihrem inneren Wesen nach schwer miteinander vertragen.

Wenn man demnach den neueren Maßnahmen des Berliner Börsenvorstandes und der Stempelvereinbarung keineswegs jedes Ergebnis absprechen kann, so scheint es sich doch nicht mit den Wünschen und Erwartungen der Regierung zu decken. Vor einigen Tagen erfolgte eine offiziöse Ankündigung, wonach die Regierung sich mit dem Erreichten nicht zufrieden gibt, sondern ergänzende Maßnahmen treffen will. Worin diese Maßnahmen bestehen werden, liegt nach dem vorher Gesagten auf der Hand. Die Regierung will, daß der eigentliche Börsenkredit von repositartigem Charakter, den man jetzt verabschiedet hat, nicht durch einen anders gearteten Kredit ersetzt wird, der genau dieselben Funktionen verrichtet. Und die Regierung will diese Umgehung verhindern, indem sie außer dem kursmäßigen Kredit auch jede andere Art von Kredit untersagt, die geeignet ist, die Effektenpekulation in irgendeiner Form zu unterstützen. Zum Erlaß eines solchen Verbotes bedarf es, da es sich nicht nur auf die Börsenplätze, sondern über ganz Deutschland erstrecken soll, einer Bundesratsverordnung. Die will man denn auch in der Tat erlassen; und zwar soll das Verbot, um voll zu wirken, eine Ergänzung in strengen Strafbestimmungen finden, sowie vor allem in der Androhung der Nichtigkeit aller Geschäfte, die gegen das Verbot verstoßen. Umgehungsmöglichkeiten wären zwar auch dann noch nicht ganz ausgeschlossen. So würde zum Beispiel jemand, dem seine Bankverbindung am Börsenplatz sowohl den Repozitkredit als auch jeden anderen Kredit verweigert, sofern dieser ersichtlich zu Spekulationszwecken ausgenützt werden soll, sich dadurch helfen können, daß er das Geschäft in zwei Teile zerlegt. Das kann in der Weise geschehen, daß er sich bei einer Bank gegen Depot einen Kontokorrentkredit verschafft und gleichzeitig bei einer anderen Bank Effektenkäufe vornimmt, die er aus jenem Kredit bar bezahlt. Aber diese Möglichkeit dürfte sich doch nur in Ausnahmefällen in die Praxis überheben lassen, wenn die Regierung die ihr zugeschriebene Absicht ausführen sollte, daß sie an jeden bankseitig gewährten Kredit die Bedingung knüpft, daß der Kreditgeber sich zu vergewissern habe, welcher Verwendung das Geld zugeführt wird, und daß er den Kredit zu verweigern habe, sobald die Vermutung spekulativer Verwendung besteht. Dieses Hindernis zu überwinden wäre nur möglich, wenn die Banken sich dem Risiko von Aufsechtungsprozessen aussetzen wollten, die in den meisten Fällen zu ihren Ungunsten entschieden werden würden. Das alte deutsche Börsengesetz mit seiner Wichtigkeitsklausel ist denn aber doch noch in zu frischem Andenken, als daß die Banken derartige Gefahren nochmals werden laufen wollen. Daß die Regierung damit einen wuchtigen Stieb gegen die Wurzel des spekulativen Effektengeschäftes führen würde, geht auch aus der Tatsache hervor, daß zum erstenmal, seit die Regierungsaktion gegen die Börse begonnen hat, der Deutsche Bankierverband sich zu einem geharnischten Einspruch gegen die geplanten Maßregeln entschlossen hat.

Vor einiger Zeit bereits habe ich an dieser Stelle darauf hingewiesen, daß nur zwei einander parallel laufende Maßregeln ein ungesundes Maß der Börsenspekulation wirklich beseitigen könnten. Als die erste Maßnahme habe ich das Verbot der indirekten Spekulationskredite bezeichnet, wie es die Regierung jetzt tatsächlich erlassen will. Die andere Maßnahme, die ich fernerzeit anregte, war die Beseitigung der allzu starken Selbsttätigkeit durch „unablässige Aufsauung der an den Markt strömenden Gelder durch die Reichsregierung“. Der Reichsbank war die Erhöhung des Zinsfußes empfohlen worden, den sie auf die ihr von Banken, Sparkassen, Vermögensverwaltungen usw. abgenommenen Reichsschatzwechsel vergütet, und zwar aus dem Grunde, damit auf diese Weise der Marktumsatz erhöht und der Anreiz zu spekulativer Kreditgewährung vermindert werde. Auch dieser Anregung ist jetzt gefolgt worden. Die Reichsbank gewährt neuerdings hohe Vorzugszinsen auf begebene Reichsschatzweisungen in allen den Fällen, in denen sie die Zurückführung der Käufer erhält, daß die Beträge aus Einzahlungen auf die kommende fünfte Kriegsanleihe herrühren. Durch diese Maßregel der Reichsbank wird den Banken und ihrer Kundenschaft eine privatwirtschaftlich wie nationalwirtschaftlich vorteilhafte Gelegenheit zur Verwendung ihrer Gelder gegeben, darunter auch derjenigen Gelder, die bisher das Börsengeschäft alimentiert haben. Diese Gelder werden wohl ihren Weg in die Reichskasse nehmen.

Berliner Finanzbrief.

Berlin, 9. August.

Der Eintritt in das dritte Kriegsjahr hat hierzulande eine große Zahl würdiger Kundgebungen ausgelöst. In öffentlichen Versammlungen vor viel Tausenden von Hörern, nicht minder wie in der Presse aller Schattierungen wurde dem festen, eisernen Willen des ganzen Volkes, bis zur Sicherung eines ehrenvollen Friedens opferbereit auszuharren, Ausdruck verliehen. Am erhabensten aber sagte Kaiser Wilhelm selbst die Gefühle aller in seinen Dankerlassen zusammen: „Wir werden diesen Kampf zu einem Ende führen, das unser Reich vor neuem Ueberfall schützt und der friedlichen Arbeit deutschen Geistes und deutscher Hände für alle Zukunft ein freies Feld sichert. Frei und stark wollen wir wohnen unter den Wäldern des Gebirgs. Dieses Recht soll und wird uns niemand rauben.“ Wie würdig nehmen sich solche Worte gegenüber den maßlos heftigen Aeußerungen der Feinde aus! Keiner von ihnen macht darin eine Ausnahme. Genau so wie vor zwei Jahren tönt uns aus ihrem Lager das alte Lied entgegen, Deutschland, der Störenfried Europas, müsse für alle Zeiten unschädlich gemacht werden. Niemand verschließt sich denn auch bei uns der Erkenntnis, daß noch viel Kriegsarbeit zu leisten ist. „Noch liegt Schweres vor uns. Zwar regt sich nach den furchtbaren Stürmen zweier Kriegsjahre die Sehnsucht nach dem Sonnenschein des Friedens in jedem menschlichen Herzen. Aber der Krieg dauert fort, weil die Lösung der feindlichen Machtverhältnisse auch heute noch Deutschlands Vernichtung ist. Auf unsere Feinde allein fällt die Schuld des weiteren Blutvergießens.“ Eines unnötigen zumal, denn wir wissen es, nach dem ruhmreichen Verlauf von zwei vollen Kriegsjahren, daß der Wall, den die Mittelmächte in treuer Waffenbrüderchaft gegen die feindliche Uebermacht errichtet haben, unübersteiglich ist. Nicht die brutale Macht der Massen kann uns erdrücken. Der Geist edler Vaterlandsliebe und Pflichttreue, die höhere Bildung und Bildungsfähigkeit, die Ueberlegenheit der Technik, das straffe Zueinandergreifen aller Mäße einer wohlüberdachten Kriegsorganisation, alles das sind uns greifbare Bürgschaften für einen weiteren Erfolg unserer Waffen.

Ein gütiges Geschick will es zugleich, daß die deutsche Ernte diesmal eine gesegnete zu werden verspricht. Lange regnerische und kühle Wochen sind durch günstiges Centewetter abgelöst worden. Unsere Roggenernte ist kräftig im Zuge; überall ist der Roggen geschnitten und etwa zur Hälfte eingefahren. Ein großer Teil des ausgetrockneten Restes wird in Mieten aufgestellt werden, da die Bauern nicht genug Unterkunftsräume für die Erntefülle haben. Die Gerstenernte ist jetzt gleichfalls im Fluß, und der Hafer wird bald folgen. Der Stand der Sommerhalbinsel läßt nicht nur an Korn, sondern auch an Stroh ungewöhnliche Erträge erwarten. Die Ackerfläche für Roggen und Weizen zusammen war diesmal größer als im Jahre 1915. Die Ernte an Brotgetreide muß demnach um ein Ansehnliches besser als im Vorjahre ausfallen. Mit dem Getreide rechnet man für Gerste und Hafer, schon deshalb, weil die höheren Preise dafür die Landwirte zu einem stärkeren Anbau dieser Fruchtarten angeregt haben. Eigentümlich liegen die Verhältnisse für Kartoffeln. Der hohe Preis von 10 Mark per Zentner hat die Landwirte zur Herausnahme auch solcher Ware angeregt, welche noch gar nicht richtig reif war. Die Konsumenten waren nicht willens, sich von der minderwertigen Ware einen größeren Vorrat anzulegen, und die Folge war, daß ziemlich beträchtliche Kartoffelmengen auf Kosten der Kommunalbehörden verdorben sind.

Gleichzeitig ist das Kriegsernährungsamt mit wichtigen Erklärungen und Beschlüssen hervorgetreten. Es stellt fest, daß die diesmalige Ernte uns die sichere Gewähr gebe, „daß bei richtiger, die Mängel der bisherigen Regelung verwendender Verteilung die hingebende Opferwilligkeit unseres Volkes keine seine Kräfte übersteigende Belastungsprobe erfahren wird.“ Das R. E. M. hat ferner verkündet lassen, daß es nunmehr die künftige Gestaltung der Preise für Brotgetreide, Gerste und Hafer in die Hand genommen hat. Es läßt die zurzeit geltenden Preise für Brotgetreide bestehen, ermächtigt aber die Reichsgetreidestelle bis zum 15. Dezember des laufenden Jahres, soweit es zur Erlangung der nötigen Herbstvorräte unbedingt erforderlich ist, eine Preisprämie von 20 Mark per Tonne zu bewilligen. Vom 1. April ab sollen dann die bisher geltenden Preise allgemein um 15 Mark per Tonne herabgesetzt werden; man will so die Landwirte dazu veranlassen, möglichst ihr gesamtes Getreide bis zum 1. April abzuliefern. Was Hafer und Gerste angeht, so bleibt zunächst der jetzt geltende Höchstpreis von 300 Mark per Tonne bestehen. Er schließt aber Frühbruschkorn in sich und wird später herabgesetzt werden, so für Gerste vom 1. bis 15. September auf 280 Mark per Tonne. Um den Umlauf der Säcke zu beschleunigen, soll die Leihgebühr hierfür beträchtlich erhöht werden. Die Reichsgetreidestelle hat bereits mit der Abnahme des Brotgetreides neuer Ernte begonnen.

Diese nüchternen Angaben besagen nicht mehr und nicht weniger, als daß die deutsche Ernte des Jahres 1916 und ihre Verwaltung und Verteilung den Feinden einen neuen, dicken Strich durch ihre bisher stets falsch gewesene Rechnung machen werden. Die edle Koalition, die sich gar kein Gewisses daraus macht, ein ganzes Volk auszuhungern, muß nun einsehen, daß auch dieser teuflische Plan gleich all den anderen tödlichen Plänen zuschanden wird. Sie können zwar an, daß sie Brandbomben durch ihre Flugzeuggeschwader auf unsere Felder werfen lassen wollen: Eine tolle Idee, deren Ausführung nur dazu dienen könnte, der Welt die Augen über den wahren Stand der Zivilisation und Humanität bei der englisch-französisch-russischen Genossenschaft zu öffnen. Die Weltgeschichte wird für alle ihre Schändlichkeiten einstmals hoch zum Weltgericht werden.

Mit unerschütterlicher Zuversicht kann uns ferner die finanzielle Stärke erfüllen, die sich bei uns in diesem Kriege in ungeahnter Weise offenbart. Mit diesem wichtigen Gebiete der Kriegsführung beschäftigt sich der bekannte volkswirtschaftliche Schriftsteller Arnold Steinmann-Bucher in einer (bei Ferdinand Enke in Stuttgart) erschienenen Schrift: „Deutschlands Volksvermögen im Kriege“. Es ist nicht das erstemal, daß er mit einer derartigen Arbeit hervortritt. Schon im Jahre 1909 hatte er interessante Berechnungen darüber angestellt. Sie kamen zu einer Schätzung des deutschen Volksvermögens auf 330 bis 360 Milliarden Mark. Hiermit hatte Steinmann-Bucher schon damals Aufsehen erregt. Er stellte die Schätzung auf eine neue Grundlage und übertrug mit seinen Resultaten alle anderen Berechnungen. So wurde, mit durch ihn, Schmollers Berechnung von 200 Milliarden Mark endgültig abgetan und höchstens für eine weit zurückliegende Zeit noch als zutreffend angesehen; es wurden aber auch Schätzungen jüngeren Datums zweifelhaft, so die von Balloß und der Dresdner Bank in Höhe von 270 Milliarden. Balloß hat sich später (April 1914) selbst zu 331 Milliarden bekannt. Zu einem ähnlichen Betrage kam Helfferich in seiner Jubiläumsschrift vom Jahre 1913; nämlich zu 310 Milliarden Mark. Doch Steinmann-Bucher ging nunmehr, an der Hand seiner Ermittlungsmethode, noch weiter. Er berechnete im Jahre 1914 das deutsche Volksvermögen auf insgesamt 376 bis 397 Milliarden Mark. Im einzelnen setzte sich diese Schätzung und seine erste von 1909 wie folgt zusammen:

	1909	1914
	Milliarden Mark	
1. Gegen Feuer versichertes Privatvermögen in Immobilien und Mobilien	162—180	200—220
2. Reiner städtischer Bodenbesitz (ohne Gebäude)	40—50	50
3. Landwirtschaftlicher Grundbesitz (reiner Bodenwert)	50	50
4. Privater Bergwerksbesitz	5	5—6
5. Im Auslande angelegtes Kapital und deutscher Besitz an fremden Wertpapieren	30	25
6. Staatseisenbahnen	19	25
7. Staatlicher Bergwerksbesitz, andere staatliche Betriebsanstalten, öffentliche Gebäude, See- und Binnenschiffahrt, Häfen, Kanalanlagen	15	15
8. Güter in Bewegung, Metallgeld	9	6
Summe des Volksvermögens	330—360	376—397

Steinmann-Bucher will von seiner 1914er Schätzung auch jetzt nicht das Geringste opfern. Den ersten Posten möchte er sogar eher noch höher (mit 236 Milliarden) ansetzen, ebenso den dritten Posten (landwirtschaftlicher Grundbesitz). Dagegen gibt er zu, daß die Kapitalanlagen im Auslande sich heute natürlich nicht genau bestimmen lassen. Er bleibt bei einer Schätzung des Vermögens vor dem Kriege auf rund vierhundert Milliarden Mark. Er sagt wörtlich: „Wenn wir, wie man bis zum Jahre 1909 glaubte, ein armes Volk von nur 200 Milliarden Mark geblieben wären, wie weit wären wir damit in diesem Kriege gekommen? Was wäre aus unseren Kriegsanleihen geworden? Und hätten sich selbst bei 300 Milliarden die Zeichnungen und die Einzahlungen so abwickeln können, wie es geschehen ist, und was bedeutete selbst bei 300 Milliarden ein Kriegskredit von 40 Milliarden? Bei 400 Milliarden sind es zehn vom Hundert; das läßt sich besser ertragen. Mit 400 Milliarden wird überdies der Reichsschatzsekretär nach dem Kriege einige Aussicht auf die Durchführbarkeit seiner Finanzpläne haben, bei 300 nicht.“ Aber, so meint Steinmann-Bucher, wir sind ja eigentlich noch reicher: In dem Posten der öffentlichen Gebäude, der die Schlösser der Fürsten, die Parlaments- und Regierungsgebäude, die Sammlungen, Universitäten, Hochschulen, Gymnasien, Realgymnasien, Fachschulen, Volksschulen, Kasernen usw. umfaßt, sind Werte enthalten, welche sich niemals in Summen Geldes voll ausdrücken lassen. „Keine amerikanischen Milliardenstiftungen können das hervorzubringen, was deutsche Art schafft.“ Weiter: Unsere Verkehrsansaiten. Was ihnen unsere Kriegsbereitschaft und die Kriegführung verdankt, das kommt nicht annähernd in den Inventarwerten zum Ausdruck. Was der deutsche Eisenbahnverkehr im Kriege leistet, findet keinen Ausdruck in den 25 Milliarden Mark, die für ihn oben eingesetzt sind; es handelt sich da um eine unerhörte, die gewaltigste Kraftleistung, die ein menschliches Instrument zustande gebracht hat. Dem steht das, was Industrie und Landwirtschaft im Kriege geleistet haben und leisten, würdig zur Seite. Und das alles ging neben den ungeheuren Kraftproben und Erfolgen des Volksheroes im Felde einher! Solche Volkstreue, die im Frieden nicht oder wenigstens nicht annähernd gleichen Umfange wie jetzt, an der volkswirtschaftlichen Arbeit teilgenommen haben, sind für die zum Heere Eingezogenen in die Bresche getreten: ältere Männer, Kinderjährige, Frauen, Mädchen. Dazu haben die vom Heeresdienste Befreiten gern und mit Lust mehr Arbeit als im Frieden auf sich genommen. Hieraus resultierte, daß die Gütererzeugung Deutschlands nicht nur der Menge nach den Umfang der Friedenserzeugung eingeholt hat, sondern ihn sogar dem Werte nach überholt hat, und ferner, daß das **V o l k s e i n k o m m e n** gestiegen sein muß.

Das geht auch aus der Zunahme der Sparkasseneinlagen, der Bankdepotiten und dem Erfolge der Kriegsanleihen hervor. Ueber die Kosten des Verbrauches des Volkes hinaus sind noch Ersparnisse, zum Teil in ganz gewaltigen Beträgen, erzielt worden. St.-B. läßt die Frage offen, ob man entsprechend den höheren Preisen der Erzeugnisse auch den Wert der Erzeugungsstellen in Industrie und Landwirtschaft höher in die Berechnung des Volksvermögens einstellen könne, neigt aber dazu, dies im Ausgleich gegen Wertverminderungen bei Ausfuhrunternehmungen, Handelsschiffahrt und notleidenden Industrien

zu tun. „Ganz sicher aber können wir als Wertzuwachs zu dem deutschen Volksvermögen die während des Krieges erzielten organisatorischen und technischen, einschließlich der chemischen Fortschritte, und — als ganz großen Gewinn — die von den sieghaften deutschen Truppen gewonnenen Länderabschnitte unserer Feinde, soweit sie nach dem Kriege dauernd in unseren Händen bleiben, hinzurechnen. Dann werden wir mit einem Volksvermögen aus dem Kriege hervorgehen, das die für die Zeit vor dem Kriege errechneten höchsten Beträge wesentlich übertrifft.“

Am Vorabend unserer neuen Kriegsanleihe sind solche ebenso von gründlicher Sachkenntnis wie von hohem patriotischen Schwung getragenen Feststellungen besonders wertvoll. Sie können den festen Willen und die unbeugsame Entschlossenheit zum Durchhalten und Durchkämpfen nur immer aufs neue kräftigen. Sie sind um so wertvoller, als sich die Beweisführung Steinmann-Buchers auch für Oesterreich-Ungarn verwenden läßt. Auch hier hat erst der Krieg die rechte Erkenntnis der in einem tüchtigen, arbeitssamen und opferbereiten Volke schlummernden Kräfte gebracht. Und „das Volksvermögen schließt in sich alles, was das Volk vermag“.

Ministerrat in Wien und Budapest.

Wien, 14. August.

Unter dem Vorsitze des Ministerpräsidenten Grafen Stürgkh fand heute vormittag und nachmittag ein Ministerrat statt, an dem sämtliche Mitglieder des Kabinetts teilnahmen.

(Telegramm der „Neuen Freien Presse“.)

Budapest, 14. August.

Wie die „Budapester Korrespondenz“ meldet, traten die Mitglieder des Kabinetts heute nachmittag um 5 Uhr unter dem Vorsitze des Ministerpräsidenten Grafen Tisza zu einem Ministerrate zusammen, an welchem sämtliche in Budapest weilenden Minister, darunter auch der Minister am königlichen Hoflager Baron Erwin Kossner teilnahmen, der Sonntag abends in Budapest eingetroffen ist. Das Protokoll führte Ministerialrat Albrecht v. Drajsch-Lazar.

Frankreich und das Privateigentum der Angehörigen feindlicher Staaten.

Von sachmännischer Seite.

Wien, 14. August.

Die von den Ententemächten in Paris abgehaltene Wirtschaftskonferenz, deren prinzipielle Beschlüsse die französische Regierung nunmehr ratifiziert hat, stellte sich unter anderen Programmpunkten auch die Vereinheitlichung jener Maßregeln zur Aufgabe, welche in den einzelnen Staaten hinsichtlich der Handelsverbote und der Beschlagnahme feindlichen Privateigentums getroffen worden waren. Tatsächlich war bis in die letzte Zeit sowohl die Gesetzgebung als auch die Praxis in dieser Materie eine ziemlich verschiedene geblieben; soll es nun zu einer Vereinheitlichung der getroffenen Maßnahmen kommen, so ist vorauszusehen, daß eine solche eher im Sinne der Verschärfung als in jenem der Milderung bestehender Vorschriften zum Ausdruck kommen dürfte. Es muß daher immerhin mit der Möglichkeit gerechnet werden, daß auch Frankreich auf der Bahn des widerrechtlichen Vorgehens gegen das feindliche Privateigentum, dem englischen Beispiele folgend, um einen Schritt weitergehen und das bisher ziemlich konsequent festgehaltene Prinzip der rein konservatorischen Verwaltung des feindlichen Privatvermögens verlassen werde.

Bekanntlich war es in Frankreich nach den etwas stürmischen Anfängen der gegen das feindliche Privateigentum gerichteten Aktion zu einer gewissen Beruhigung der Gemüter und Abklärung der Anschauungen gekommen; unverkennbar waren die Versuche der französischen Regierung, für die von ihr verfügten Sperrmaßregeln nachträglich eine völkerrechtlich und juristisch haltbare Basis zu konstruieren, und dieser Tendenz entsprang die im Justizministerialerlaß vom 14. November 1914 an die Sequester gerichtete Weisung des damaligen Justizministers Briand, sie mögen sich durchaus nicht als Liquidatoren, sondern ausschließlich als Hüter und Verwalter des sequestrierten feindlichen Privateigentums betrachten. Anlässlich der am 11. März v. J. stattgehabten Kammerdebatte präziserte sodann Herr Briand den Standpunkt der französischen Regierung dahin, daß die Gesamtheit des gesperrten feindlichen Privateigentums als Generalpfand ökonomischer Natur anzusehen sei, welches möglichst intakt bis zum Ende der Feindseligkeiten aufbewahrt werden müsse, damit die Regierung bei den Friedensverhandlungen auch auf ökonomischen Gebiete Pfänder in Händen habe, die ihr einen Druck auf die Entscheidung ermöglichen.

Es wäre müßig, im gegenwärtigen Augenblicke darüber zu streiten, ob nach der bisherigen Auffassung von Völkerrecht und nach den Bestimmungen der Haager Konvention das Privateigentum feindlicher Staatsangehöriger sich überhaupt zum Pfande in den Händen einer kriegsführenden Regierung eignet. Ein Zweifel daran muß in Frankreich wohl auch laut geworden sein, denn sowohl in der publizistischen als in der parlamentarischen Erörterung der Fragen des feindlichen Privateigentums wurde mehr als einmal der Versuch gemacht, den französischerseits eingeführten Sperrverfügungen den Charakter von Vergeltungsmaßregeln gegenüber Deutschland oder Oesterreich-Ungarn zu geben. Es ist auch wahrscheinlich, daß der Versuch, die Gesamtheit des durch Sequestrierung sichergestellten Privateigentums als Pfand — etwa zur Aufrechnung bei der Diskussion von Kriegsschäden oder Kriegsentwürdigungen — zu benutzen, wenn ein solcher Versuch überhaupt ernstlich gemacht wird, schon in den Vorbesprechungen über eine Friedensverhandlung beseitigt werden wird.

Wie immer es nun mit der völkerrechtlichen Zulässigkeit und dem praktischen Effekt solcher Maßnahmen stehen mag, soll doch nicht in Abrede gestellt werden, daß bei der Durchführung der französischerseits angeordneten Sequestrierungen der rein konservatorische Charakter der diesbezüglichen Maßnahmen bisher auch in der Praxis zum Ausdruck gekommen ist und daß die Verwaltung des feindlichen Privateigentums nach allen derzeit vorliegenden Nachrichten als eine korrekte und loyale bezeichnet werden kann. Insbesondere erstreckt sich bisher die konservatorische Tendenz der Vermögensgebarungen auch auf die in Frankreich bestehenden Geschäftsunternehmungen feindlicher Staatszugehörigkeit. Dieselben stehen zwar infolge der den Sequestern eingeräumten Machtbefugnisse ausschließlich unter Zwangsverwaltung der amtlich bestellten Organe, doch war die Gebarung derselben durchaus nicht grundsätzlich auf die Liquidation des Unternehmens gerichtet, vielmehr betrachteten es die Sequester bisher als ihre Hauptaufgabe, die Befriedigung der einheimischen Gläubiger sicherzustellen, die Beziehungen des Unternehmers mit dem feindlichen Ausland zu verhindern und das Unternehmen, wo immer es angängig ist, für Kriegsdauer in den Dienst der heimischen Volkswirtschaft zu stellen.

Daß in England mit den Handelsverboten und Sequestrierungen eine ganz andere Tendenz verfolgt wurde,

Die Schwierigkeiten des freien Goldmarktes in England.

England hat, wie gemeldet, soeben die Vorbereitungen für eine unter schweren Bedingungen aufzunehmende neue Anleihe in Amerika zum Abschluß gebracht, der Pfundwechsel in New-York konnte aber durch diese Methode der Valutabeschaffung für amerikanische Warenlieferungen nach Großbritannien bisher nicht auf die Höhe der Parität gebracht werden und dieses von den Engländern so heiß ersehnte Ziel dürfte auch durch die neue 250-Dollar-Anleihe nicht erreicht werden. Zu den hierfür erforderlichen Goldopfern aber will und kann sich die Bank von England nicht verstehen.

In der englischen Presse wird beständig darauf hingewiesen, daß England im Gegensatz zu allen übrigen kriegführenden Mächten den freien Goldmarkt im Kriege aufrecht erhält und das Gold nicht in den Kellern der Bank verwahrt, wo es seiner Funktion zur Unterstützung von Währung und Wechselkursen entzogen ist, sondern es frei verwendet, „um die ihm zukommende Arbeit und Wirkung zu tun“. Der „freie“ englische Goldverkehr steht allerdings nur auf dem Papier, insofern als die englische Bank-Acte nicht aufgehoben wurde und jeder, der der Bank eine Pfundnote präsentiert und auf seinem Schein besteht, tatsächlich seinen Sovereign auch erhält. Aber ebenso unbestreitbar ist es, daß trotz des Fehlens eines formellen Ausfuhrverbotes von Gold der englische Goldexport ausschließlich in Händen der Regierung und der Bank liegt, die durchaus nicht geneigt sind, dem Gold zu gestatten, im freien Verkehr mit dem Ausland seine Funktion auszuüben, so daß nicht bloß der New-Yorker Sterlingkurs ein ständiges Disagio von zwei Prozent aufweist, sondern die englischen Wechselkurse in Holland und Skandinavien seit längerer Zeit schon fünf bis zehn Prozent unter der Parität notieren. Das wäre bei wirklichem freiem Goldverkehr in England auf die Dauer ein Ding der Unmöglichkeit. Wie in den andern Ländern ist auch in England das Gold aus dem Umlauf völlig verschwunden. Die Regierung hat Postämter und Banken angewiesen, im Zahlungsverkehr ausschließlich Noten zu verwenden, und kürzlich hat sie ein Verbot der Einschmelzung von Goldmünzen erlassen, vermutlich um einer Praxis der Gold verarbeitenden Industrie zu steuern, der es nicht mehr möglich ist, sich Rohgold zu beschaffen. Dies sind Momente, aus denen erhellt, mit welchen Einschränkungen die „Freiheit“ des Goldmarktes in England zu verstehen ist. Noch deutlicher werden diese Einschränkungen, wenn man in Erwägung zieht, daß England trotz der Verluste, die mit dieser Zahlungsweise verknüpft sein müssen, es vorzieht, seine Einkäufe von japanischem Zucker in Holland nicht mit Geld, sondern mit Schatzscheinen zu bezahlen, und daß ähnliche Versuche auch in Amerika gemacht wurden. Eine der größten amerikanischen Munitionslieferantinnen, die Du Pont Powder Company, hat einen Teil der Dividenden in Titres der englisch-französischen Dollaranleihe ausbezahlt, und der amerikanische Stahltrust soll in London kürzlich zu verstehen gegeben haben, daß er sich in Zukunft auf die Begleichung seiner Forderungen durch englische Schatzwechsel nicht mehr einlasse. All das läßt den freien englischen Goldverkehr in eigentümlichem Lichte und begreiflich erscheinen, daß man in England selbst die Frage aufzuwerfen beginnt, ob es möglich sein wird, über Kriegsdauer und nachher auch diesen nur formellen und bedingten freien Goldverkehr aufrechtzuerhalten, was bisher schon kaum möglich gewesen wäre ohne die staatliche Inanspruchnahme der amerikanischen Wertpapiere in englischem Besitz, mit welchen die Regierung Verbindlichkeiten in Amerika deckt und die sie den Eigentümern nicht bar, sondern mit Schatzwechseln bezahlt. Es verdient hervorgehoben zu werden, daß Sir George Paish, der Herausgeber des „Statist“ und finanzielle Vertrauensmann der englischen Regierung, schon jetzt darauf verweist, daß man nach Erschöpfung der Bestände an amerikanischen Effekten in England auf andre neutrale und, wenn nötig, selbst auf britische Werte, und zwar insbesondere englische Eisenbahnobligationen, wird greifen müssen.

In der Jahresversammlung der London City and Midland Bank äußerte sich der Vorsitzende Sir Edward Holden, der für eine finanzielle Autorität gilt, folgendermaßen: „London hält seine Stellung als Finanzzentrum der ganzen Welt aufrecht, es kann diese Position jedoch nur durch die Fähigkeit festhalten, Gold zu liefern, wann immer Gold verlangt wird. Wenn wir bei Kriegsschluß noch immer einen freien Goldmarkt haben, dann haben wir einen finanziellen Erfolg errungen, der für das Land die gleiche Bedeutung hat wie ein großer Waffenerfolg.“ Ob dies jedoch gelingen wird, gilt bereits in England als keineswegs feststehend, und ein in der Julinumnummer der angesehenen Londoner Monatschrift „Nineteenth Century“ erschienener Aufsatz von D. T. Falk hält es für ganz ausgeschlossen. Das enorme Passivum der englischen Handelsbilanz muß durch Abgabe von Gold oder Wertpapieren ausgeglichen werden. Für beides sind bestimmte Grenzen gezogen. Nicht auf diesem verhältnismäßig geringen Besitz beruht Englands Kredit, sondern auf seiner Leistungsfähigkeit, was Lieferung von Waren und wirtschaftliche Dienste (Export und Schiffahrt) anlangt. Der Rückgang dieser Leistungsfähigkeit ist gleichbedeutend mit einer Erschütterung des Kredits, die um so heftiger sein muß, je mehr sich der Gold- und Effektenbesitz Englands verringert, das heißt, je schlechter sich seine Zahlungsbilanz gestaltet. Als böses Symptom bezeichnet Falk die starke Preissteigerung der Waren in England, die sich nicht mit der Erhöhung der Warenpreise auf dem Kontinent vergleichen lasse, wo es sich um verschiedene Währungsverschiebungen handelt, während es sich in England um Goldpreise handelt. Die Ursache der Erscheinung sieht der Autor in der unbestreitbaren Inflation in England, wo nicht bloß der Notenumlauf eine Steigerung durch 125 Millionen Pfund Sterling Currency notes erfuhr, was die normale Zirkulation ungefähr auf das Fünffache brachte, sondern auch die auf Depots beruhenden Bankkredite, die als Zahlungsverprechen aufzufassen sind und die Grundlage für den Scheckverkehr abgeben, im Krieg eine enorme Steigerung aufweisen. Bei der City and Midland Bank beispielsweise sind die Depots, worunter Privatguthaben (flüssige Mittel) zu verstehen sind, in der Zeit vom Juni 1914 bis Dezember 1915 um 52 Millionen Pfund Sterling gestiegen, und eine ähnliche Zunahme verzeichnen die andern englischen Banken. Wie bei Noten, handelt es sich auch bei Bankkrediten um fiduziäre Zahlungsmittel, die (speziell in England mit dem ausgebreiteten Scheckverkehr) in den Geldumlauf einzurechnen sind.

Nach dem Kriege wird Europa daran gehen, seine industrielle und kommerzielle Position wieder zu befestigen und für seine Waren Absatz auf dem Weltmarkt zu suchen. Um in diesem Wettbewerb speziell mit Amerika zu bestehen, muß Europa seine durch Inflation gestiegenen Warenpreise reduzieren. Auf dem Kontinent erfolgt diese Warenpreisreduktion durch Stellung der Preise in der Landeswährung, so daß sich aus dem amerikanischen Franken-, Mark- und Kronenkurs eine namhafte Exportprämie ergibt. In England handelt es sich aber nur um Goldpreise, und es hat nur die Wahl, seinen Exportprofit auf ein Minimum zu reduzieren, wobei es noch fraglich erscheint, ob selbst dann die Lohnhöhe eine Konkurrenz Englands auf dem Weltmarkt gestatten wird, oder aber gleichfalls den Goldpreis seiner Waren billiger zu stellen als den Warenpreis in der Landeswährung, das heißt Einstellung der Barzahlung und Aufhebung des freien Goldmarktes. Unser Gewährsmann glaubt, daß sich auch England zur letzteren Alternative wird entschließen müssen, denn die Opfer, welche die Erhaltung des freien Goldmarktes heißen würden, wären zu groß. Wir können hier dem Autor in seinen weiteren Schlussfolgerungen nicht folgen, die ihn im Hinblick auf die Wichtigkeit des internationalen Handels für England zur Konklusion führen, daß England Produktion und Export nach dem Kriege mit allen Mitteln, bis zur Einführung der allgemeinen Arbeitspflicht nach Muster der allgemeinen Wehrpflicht, aufrecht erhalten und steigern müssen wird. Das Wesentlichste in seinen Ausführungen ist die

Darstellung der Gefahren der unbestreitbaren Inflation in England, das heute bereits nur mehr scheinbar einen freien Goldverkehr hat und offensichtlich nicht mehr weit von dem Zeitpunkt entfernt ist, in dem der Unterschied zwischen der umlaufenden Pfundnote und dem aus dem Verkehr geschwundenen Sovereign in einer Agioziffer zum Ausdruck gelangen wird.

Der Economist.

Englands Finanzsorgen und Zahlungsbilanz.

Von Ernst Lemberger.

Direktor der Wiener Lombard- und Eskomptebank.

Wien, 18. August.

Eine der wichtigsten Friedensaufgaben in allen kriegsführenden Ländern wird die Wiederherstellung der Handels- und Zahlungsbilanz sein. Waren werden nur mit Waren bezahlt werden können, gleichgültig, ob diese Waren Rohmaterial, Fertigprodukte, Wertpapiere oder Gold sind. Die Handelsbilanz eines Landes kann aktiv oder passiv sein, die Zahlungsbilanz muß balancieren, muß sich wie eine Bankbilanz ausgleichen.

Auch in England findet die Handels- und Zahlungsbilanz eingehendes Studium. Die Handelsbilanz Englands war immer eine passive, die Zahlungsbilanz eine hochaktive. England war als Gläubiger der ganzen Welt imstande, aus seinen Zinsen nicht nur das Passivum seines Warenverkehrs zu decken, sondern noch alljährlich bedeutende Anlagen im Auslande zu machen. Das hat sich im Kriege allerdings bedeutend geändert. Nachstehende Tabelle zeigt, daß das Passivum der Handelsbilanz bis Ende 1915 etwa stark gestiegen ist, von da ab sich ungefähr auf gleicher Höhe erhält.

	Einfuhr	Ausfuhr	Passivum für fünf Monate	Monatsdurchschnitt
	Millionen Pfund			
August bis Dezember 1914	263.3	140.4	122.9	24.5
Januar bis Mai 1915	353.3	150.3	203.0	40.6
Juni bis Oktober 1915	359.2	164.2	194.6	38.9
November 1915 bis März 1916	354.8	182.1	172.7	34.5

Verschiedene Umstände müssen aber noch besonders beachtet werden. Vor allem sind in den Importziffern die Regierungsimporte nicht inbegriffen. In einer überaus interessanten Debatte in der Royal Statistical Society in London, welche uns durch Dr. C. Blaut in den kriegswissenschaftlichen Untersuchungen aus dem Institut für Seeverkehr und Weltwirtschaft an der Universität Kiel zur Kenntnis gebracht wird, beziffert Sir George Paish am 18. Mai 1915 die monatliche Regierungseinfuhr auf 10 bis 20 Millionen Pfund, die jährlichen Subsidien an Kolonien und Verbündete auf 200 Millionen Pfund — dieselben sind aber laut Aussage des englischen Schatzkanzlers weit höher und dürften bis März 1917 wohl 800 Millionen Pfund erreichen — Posten, welche ebenso wie die für die Erhaltung der Armee auf dem Festlande, in Ägypten usw. dem Zahlungsbilanzpassivum zuzuzählen wären. Eine große schweizerische Bank beziffert die gesamten Importe pro anno auf eine Milliarde Pfund. Allerdings muß auch die Frage des unsichtbaren Exports besprochen werden. Hartley Withers, jetzt Herausgeber des „Economist“, erörtert diese Frage und erwähnt als „unsichtbaren“ Export:

1. Schiffsfrachten. Die Einnahmen aus Schiffsfrachten müssen in England enorm gestiegen sein. Dies beweisen die Frachttätze zum Beispiel für Kohle per Tonne:

	vor dem Kriege	jetzt
Cardiff-De Havre	5 1/4	42
Cardiff-Genua	11 1/4	132

Dies beweisen die ungeheuren Gewinne, welche englische Schiffsfahrtsgesellschaften im letzten Jahre erzielt haben, und wenn Sir George Paish den Nutzen aus der Reederei auf 225 Millionen Pfund jährlich schätzt, wird er nicht übertrieben haben. Selbst neutrale, sehr sichere Finanzkreise berechnen, daß dem Königreiche in normalen Zeiten etwa 100 Millionen Pfund, jetzt bis 300 Millionen Pfund für Frachten jährlich aus dem Auslande zufließen. Dies stimmt auch mit der Ziffer, daß Frankreich allein an Mehrkosten aus Frachten etwa 3 Milliarden Francs entrichtet habe (zumeist seinem Bundesgenossen England);

2. erwähnt Withers Zinsen aus den im englischen Besitze befindlichen Wertpapieren; nach Schätzung von Paish jährlich 200 Millionen Pfund, nach anderen wesentlich weniger, nach Schweizer Schätzungen 175 Millionen im Frieden, seither durch Verkäufe 125 bis 150 Millionen Pfund;

3. Versicherungsgeschäfte;

4. Bankgeschäfte;

5. Vergnügen, soziale Annehmlichkeiten, Titel und Kunstschätze (er vergißt sogar die reichen amerikanischen Bräute nicht);

6. Familienliebe. (Auswanderergelder.) Er schließt: Die Liste könnte noch sehr erweitert werden. Die angeführten Beispiele genügen aber, um darzutun, daß es zwischen Himmel und Erde viel mehr Exporte gibt, als es sich die Schulweisheit in den Berichten des Handelsamtes träumen läßt. Angesichts des unsichtbaren Imports und Exports gelangte die früher erwähnte Diskussion zum Schlusse eines ungefähren jährlichen Passivums der Zahlungsbilanz von 400 Millionen oder während zweier Jahre von 800 Millionen Pfund Sterling. Dieses Passivum machte der englischen Regierung weit mehr Sorgen als das Aufbringen der Kriegskosten im Inlande. Doktor Th. Blaut schildert in seinem Buche „Ueber den Einfluß des Krieges auf den Londoner Geldmarkt“ die Maßregeln, die in der ersten Zeit des Krieges ergriffen wurden. Vor allem das Kapitalausfuhrverbot, das heißt Verbot von Emissionen von fremden Wertpapieren, selbst der Kolonien, außer bei „dringender Notwendigkeit“, und größte Einschränkung aller Inlandemissionen. Es wurden ermittelt:

1913	1913	1914	1915	
Pfund Sterling				
65 Mill.	76 Mill.	81 Mill.	22 Mill.	Britische Besizungen
101	84	67	42	Ausland
26	34	361*	621*	Bereinigte Königreiche

Es handelt sich also um sehr bedeutende Beträge, die zumindest zum größten Teil in Ersparnis kamen.

Zweitens die Zurückziehung der Auslands-, speziell amerikanischen Guthaben, welche seinerzeit das rapide An-

* Inklusive Kriegsanleihe.

neigen des Londoner Geldmarktes in Amerika zu verlegen hatte und zur Bildung des amerikanischen Goldpools führte. Später folgten die Emissionen englischer Anleihen und Schaffung von Bankkrediten im Auslande, speziell Amerika, von denen die bedeutendste die englisch-französische Anleihe von 500 Millionen Dollar ist, es folgten die großen Goldexporte nach Newyork, welche auch weiter in verstärktem Maße andauern und monatlich manchmal bis 10 Millionen Pfund erreichen. Nachdem die Goldförderung der ganzen Welt jährlich nur etwa 100 Millionen Pfund beträgt, wird sicher auch aus den Vorräten, respektive aus den von den alliierten Ländern überwiesenen Goldbeträgen geschöpft. Im Jahre 1915 haben die Goldexporte Englands nach Amerika 80 Millionen Pfund erreicht.

Als all dies nicht mehr reichte, schritt man zur Mobilisierung des ausländischen Effektenbestandes. Die Zusatzsteuer von 10 Prozent, die Zwangsmaßregeln gegen die Filialen deutscher und österreichischer Banken setzten das Schazamt in Stand, noch im Jahre 1914 etwa 100 Millionen Pfund, im Jahre 1915 400 Millionen Pfund, im Jahre 1916 etwa 300 Millionen Pfund, in Summe 800 Millionen Pfund zu realisieren. Daß aber jetzt im Zustieße amerikanischer Papiere eine Stockung eintritt, ist zweifellos. Was möglich war, wurde realisiert. Auch Sir George Paish taxiert die Einnahme Englands aus seinem Auslandsbesitz auf 175 Millionen Pfund gegen 200 im Vorjahre, was ebenfalls eine Verminderung von etwa 400 Millionen Pfund an Kapital bedeuten würde.

Gegenüber diesen Sorgen „Wie bezahlen wir unsere Auslandsschulden?“ treten die Sorgen um Beschaffung der Kriegskosten im Inland vollständig zurück und Mac Kenna sagt mit vollem Recht, daß das innere Finanzproblem wenig gegenüber der Aufgabe der täglichen Bezüge aus dem Auslande bedeute. Auch die Erhöhung der Bankrate ist natürlich nur in diesem Sinne zu deuten, sie will die Abwanderung ausländischer, speziell amerikanischer Guthaben vermindern, wenn möglich neue Guthaben an sich ziehen.

England kämpft auch finanziell mit allen Mitteln, um seinen Stolz, die Grundlage seiner finanziellen Vorstellung in der ganzen Welt, seine Barzahlung aufrecht zu erhalten. Schon hat es seine Reserven, den Besitz an ausländischen Wertpapieren stark angegriffen; jetzt ist die neue Anleihe in Amerika von 250 Millionen Dollar dazugekommen. Englands Stolz mußte sich dazu bequemen, nach französischem Muster Wertpapiere in Newyork als Sicherheit zu hinterlegen, denn ohne diese demütigende Bedingung war kein Geld von den Amerikanern zu haben. Aber die Anleihe von 250 Millionen Dollar dürfte nur für kurze Zeit, längstens zwei Monate, genügen.

Auch die fortwährende Steigerung der eigenen Munitionsfabrikation in England erfolgt mit aus dem Grunde, weil eine Zeit kommen kann, wo England nicht mehr imstande ist, seine Auslandsbezüge und die seiner Verbündeten zu finanzieren. Die Quantität der Auslandsbezüge hat auch tatsächlich trotz der Importsumme wesentlich abgenommen, und zwar durch die großen Preiserhöhungen. In der eingangs erwähnten Diskussion sagt Mr. J. Moschenbaum: „Getreide und Mehl sind ständig im Preise gestiegen. In der Zeit vom August bis Dezember 1914 erhöht sich das dem Kriege zuzuschreibende Steigerungsverhältnis von 10 Prozent auf 36 Prozent, um während der Monate Januar bis April 1915 eine Durchschnittshöhe von 53 Prozent zu erreichen.“ Zollpflichtige Nahrungsmittel (in erster Linie Zucker) zeigen eine durchschnittliche Steigerung von über 50 Prozent während der ersten fünf Kriegsmomente, von 38 Prozent während der folgenden vier Monate. Nun sind seitdem die Preise noch ganz bedeutend gestiegen, und die Getreide- und Baumwollsteigerung in Amerika ist für England eine überaus ernste Frage. Nahrungsmittel haben ihre Preise um etwa 65 Prozent erhöht. Nachdem sich die früher zitierten Importe inklusive der hohen Fracht und nach dem deklarierten Werte verstehen, ist es zweifellos, daß die Quantität der Importe zurückgegangen ist. England erhält heute für 80 Millionen Pfund Sterling, um die es monatlich einführt, nicht mehr so viel Waren wie es Ende Dezember 1914 für 67 Millionen Pfund Sterling erhielt.

Unter Berücksichtigung aller Faktoren dürfte das jährliche Zahlungsbilanzpassivum Englands mindestens die Höhe von 500 Millionen Pfund Sterling erreichen. Die Zahlungsbilanz wird sich aber durch Veräußerung der Effekten (auch der Rückkauf japanischer Anleihen durch das Heimatland gehört hierher) durch Zurückziehen der Auslandguthaben, also durch das Zehren an Kapital und Reserven, weiter verschlechtern.

Demgegenüber tritt die Milliarde Pfund schwebender Schulden in den Hintergrund. Durch sein ausgezeichnetes Steuersystem ist England in der Lage, auch weiter bei starker Belastung der Bevölkerung die Zinsen seiner Kriegsanleihen zu decken. Auch eine neue innere Kriegsanleihe wird wohl unterzubringen sein, wenn sich auch die Kosten derselben recht hoch stellen werden. Es ist in England viel verdient worden, nicht nur in der Reederei und bei den Kriegslieferanten. Die Einlagen bei den großen Depositenbanken haben sich stark vermehrt und dürften eine Milliarde Pfund überschritten haben. Aber die Sorgen der Zahlungsbilanz, die an die Zentralmächte erst nach Friedensschluß und durch die große Innenproduktion in sehr gemildertem Maße herantreten werden, beschäftigen die englische Öffentlichkeit in hohem Maße. Karl Marx zitiert bei Besprechung des Umwandlungsprozesses von Ware in Geld Mercier de la Rivieres Wort: „Le prix d'une marchandise ne pouvant être payé que par le prix d'une autre marchandise.“ Und an diesen „anderen“ Waren fängt es in England zu mangeln an. Der mehrmals zitierte Herausgeber des „Statist“, kommerzieller Beirat des Schatzamtes Sir George Paish, sagt schon vor mehr als einem Jahre: „Ich bedauere, die ungünstige Handelsbilanz als beunruhigend betrachten zu müssen.“

Seither hat sich die Lage weiter rapid verschlechtert. Mac Kenna erwähnt, daß die bisherigen Kriegskosten von 2400 Millionen Pfund nur das Einkommen eines Jahres bedeuten. Die Ziffer ist inklusive der Kolonien wohl richtig, zeigt aber natürlicherweise das Bruttoeinkommen des Volksvermögens an, also inklusive der Einnahmen der Eisen-

Der Krieg in seinen wirtschaftlichen Folgen.
Die Industrie im Kriege. — Die englische
Anleihe in Amerika.

20. III. 1916

Wien, 19. August.

Rekordziffern im Absatz von Eisen sind das Wahrzeichen der eigentümlichen Lage, welche der Krieg für die Industrie geschaffen hat. Das Heer mit seinen tausendfachen Bedürfnissen ist der stärkste Verbraucher von Eisen; die Werke arbeiten mit höchster Anspannung der Leistungsfähigkeit, um den sich stetig steigenden Anforderungen nachzukommen. In den ersten sieben Monaten des heurigen Jahres betrug in Oesterreich der Abruf in allen Sorten, welche das Eisenartell überwacht, 516 Millionen Meterzentner, um 16 Millionen mehr als im gleichen Zeitraum des Vorjahres, wo sich die Industrie erst allmählich auf die großen Ansprüche des Krieges einzurichten begann. Die beste Beschäftigung einer ausgereiften Epoche der Friedenswirtschaft hatte die Industrie im ersten Halbjahre 1912, vor dem Ausbruche des Balkankrieges, der die Brandfackel für die ganze Welt entzündet hatte. In dieser Zeit eines friedlichen Aufschwunges hatten die Hütten während der ersten sieben Monate 5025 Millionen Meterzentner aller Sorten von Eisensfabrikaten verkauft; sie sind jetzt schon über die damalige Gesamtziffer um 136.000 Meterzentner hinaus. Die ganze Industrie ist in den Dienst des Krieges gestellt. Investitionen werden zum meist nur dort vorgenommen, wo Heereslieferungsunternehmungen ihre Einrichtungen vergrößern oder einzelne Fabriken sich auf neue militärische Erzeugungen einrichten. Die städtische Bautätigkeit steht nach wie vor still und regt sich nur in manchen Teilen Ostiens, wo mit der Wiederherstellung des zerstörten bereits begonnen wird. Sonst ist die gesamte Beschäftigung der Eisenwerke auf die Befriedigung des Kriegsbedarfes gerichtet. Die Hütten und Walzwerke erzeugen das Halbfabrikat für andere Industrien, die daraus erst die eigentlichen Kriegsartikel herstellen; nur in der Rinderzahl der Fälle liefern die Walzwerke direkt an den Staat. Der Bestellung von Stab- oder Konstruktionsisen, von Blechen oder Röhren ist nicht anzusehen, welchem Endzwecke sie dienen soll; könnte man den Stahl, der den Ofen verläßt, in seinem weiteren Laufe verfolgen, so würde man ihn in der überwiegenden Mehrzahl der Fälle in Kanonen, Gewehren, Munition, Stachelkraft, militärischen Bauanlagen verschiedenster Art wiederfinden. Die Eisenwerke liefern Kesselbleche, die Kessel, die neu in Dienst gestellt werden, erzeugen aber jetzt zum meist Kriegsartikel. Röhren waren früher ausschließlich für friedliche Einrichtungen, Wasserleitungen, Gaswerke, Fabriken bestimmt; jetzt werden eiserne Röhren für ganz neuartige Zwecke, für die Erzeugung von Minen, für Wagentrassen, für verschiedenartige Gegenstände verwendet, die ehemals ausschließlich aus Runderisen oder Holz hergestellt wurden. Nur mit großem Kraftaufwande sind die Werke in der Lage, den von allen Seiten zusammenströmenden, in den meisten Fällen als dringend bezeichneten Aufträgen nachzukommen. Die Zahl der Arbeiter ist noch immer nicht auf der Höhe der Friedenszeit, unter ihnen sind manche Ungeübte, Kriegsgefangene und Frauen, die geringere Menge tätiger Hände muß aber eine größere Leistung aufbringen. Auch im Kriege haben die technischen Verbesserungen, die auf Ersparnis menschlicher Arbeitskraft hinausgehen, nicht geruht. Ehemals wurde das Stabeisen vom Walzwerk durch Hilfsarbeiter weitergeschleppt, jetzt wird es von der Walze bis ins Lager mittels maschineller Einrichtungen befördert. Das rentiert erst bei einer gewissen Höhe des Absatzes, ist aber im Kriege, wo eine verringerte Arbeiterzahl im Dienst steht, von ungeahnter Wichtigkeit, um eine möglichst große Leistung der Industrie zu erzielen, die wieder ein Werkzeug für die Erfüllung der höchsten Zwecke des Staates bildet, diesem Ziele alle Kräfte widmet und es durch ihre natürlichen Hilfsquellen und verbesserten Arbeitsmethoden auch voll erreicht.

Zu den maßgebenden Anehmern der Eisenwerke gehören die Maschinenfabriken, wie sie andererseits selbst wieder von der Eisenindustrie bei der Ausgestaltung ihrer Anlagen beschäftigt werden. Auch die Maschinenindustrie hat im Krieg zum Teil einen Aufschwung genommen und manche Fabriken arbeiten mit voller Ausnützung der Anlagen. Im großen und ganzen hat die Industrie das Höchstmaß ihrer Leistungsfähigkeit noch nicht erreicht, die großen Betriebe sind ihr aber bereits recht nahe gekommen. Seit dem Jahre 1908, in welchem das Kartell der Maschinenfabriken in die Brüche gegangen ist, haben sich die meisten Fabriken sehr vergrößert. Die gesamte Industrie dürfte jetzt in der Lage sein, etwa um den sechsten Teil mehr als damals an Arbeitsprodukten herzustellen. Vor dem Kriege war sie nur unzureichend mit Aufträgen versehen und das ärmste böhmische Unternehmen der Firma Auston mußte unter großen Kapitalverlusten mühsam saniert werden. Seit dem vorigen Jahre hat sich die Beschäftigung der Maschinenfabriken wesentlich gehoben und die Unternehmungen sind mit zureichenden Aufträgen zu besseren Preisen für längere Zeit hinaus versehen. In erster Reihe geben die Eisenwerke mit ihren Investitionen Arbeit, dann die Holzsägearbeiten, von denen ausgedehnte Etablissements nach den Zerstörungen des Krieges wieder hergestellt werden müssen; die Petroleumraffinerien und Rohölschächte bestellten gleichfalls Maschinen in großer Zahl, da sie ihre Einrichtungen ausgestalten, verbessern, ihre Erzeugung dem gesteigerten Bedarf entsprechend möglichst ausgiebig machen wollen. Maschinenanlagen haben die Pumpenfabriken und die Erzeugungsanstalten für Gasmotoren in Arbeit gegeben; auch die Bergwerke stellen Abbaumaschinen zum Ersatz für menschliche Arbeitskraft, die schwer zu erlangen ist, auf. Gut beschäftigt sind jene Fabriken, die Krane herstellen, da solche für das Heer und viele Fabriken benötigt und bestellt werden. Die Brückenbauanstalten dürften für drei Viertel Jahre Aufträge haben, namentlich für den Ersatz zerstörter oder beschädigter Anlagen im Kriegsgebiete. Die Maschinenfabriken arbeiten für den Krieg und haben sich auf

die Befriedigung seines Bedarfes vielfach neu eingerichtet. Ein Teil dieser Anlagen wurde aber derart konstruiert, daß sie auch im Frieden für eine ganz anders geartete Erzeugung Verwendung finden werden. Die Drehbänke, die jetzt Granaten herstellen, werden später für Werkzeuge, Bohrer, verschiedenes Kleinmaterial benützt werden, nicht mehr wie jetzt Instrumente der Zerstörung, sondern des wirtschaftlichen Aufbaues zur Stelle schaffen. Der Friede wird der Maschine und der Maschinenindustrie ein neues Arbeitsfeld erschließen.

Auch in Deutschland wächst die Tätigkeit der Eisenindustrie von Monat zu Monat, und die Roheisenerzeugung hatte im Juli mit 11.3 Millionen Meterzentner den höchsten Stand im Kriege. Die gewaltige Entfaltung der letzten Friedensjahre ist naturgemäß noch lange nicht erreicht. Im Jahre 1913 haben die deutschen Hochofen insgesamt 193, im stärksten Monate 16 Millionen Meterzentner Roheisen gefördert. Beim Kriegsausbruch im August 1914 sank diese Erzeugung unter die Hälfte, auf 5.8 Millionen, und vermochte sich nur langsam zu heben, da sie noch im Februar des folgenden Jahres bloß 8 Millionen Meterzentner erreichte. Wird in gleicher Stärke wie jetzt fortgearbeitet, so ist für das ganze heurige Jahr mit einer Roheisenerzeugung von 130 Millionen Meterzentner und darüber hinaus zu rechnen. Ehemals hat die deutsche Eisenindustrie bis zur Hälfte ihrer Tätigkeit für den Export gearbeitet, Roheisen und die verschiedensten Halb- und Ganzfabrikate, Maschinen und elektrische Anlagen verschiedenster Art nach allen fünf Erdteilen abgesetzt. Jetzt ist die Ausfuhr nach den meisten Ländern verschlossen, nur mäßige Reste aus dem Absatz im neutralen Ausland sind erhalten geblieben. Dennoch beträgt die Einschränkung der Tätigkeit nur 30 Prozent, der Eisenbedarf im Inlande, in erster Reihe für den Krieg, hat einen teilweisen Ersatz geschaffen. Naturgemäß werden die Eisenwerke sofort im Frieden, wenn die Fesseln des Welthandels gelöst sind, bestrebt sein, den überseeischen Export aufzunehmen und ihre Anlagen voll auszunützen. Die Anpassung an den Bedarf des Krieges hat jedoch auch während der Absperrung durch die Feinde bewirkt, daß die Werke ausgiebige Arbeit, das angelegte Kapital seine Rente erhalte. Vor sieben Jahren, 1909, hatte die gesamte Eisenerzeugung Deutschlands für den inländischen Verbrauch und für den Export, der damals bereits ungemein mächtig war, 130 Millionen Meterzentner betragen; die heurige Produktion erreicht schon den damaligen Stand. Englands höchste Roheisenerzeugung betrug im letzten Friedensjahre, 1913, nur 10.6 Millionen Meterzentner, und es liegen keine Anhaltspunkte dafür vor, daß sie im Kriege stark ausgedehnt werden konnte. Auch im Kriege überragt die Eisenerzeugung Deutschlands jene Großbritanniens um den dritten Teil. Die Leistungsfähigkeit der deutschen Eisenhütten ist jetzt fast doppelt so groß als jene Englands, stärker als die Erzeugungsmöglichkeit aller unserer Feinde, Englands, Frankreichs, Russlands, zusammengenommen, soweit diese über ihre Erzgruben und Werksanlagen frei verfügen können. Oft wurde gesagt, daß im Kriege die industrielle Vormacht entscheidend werden müsse: in den wichtigsten Artikeln, Eisen und Kohle, ist Deutschland und unserer Monarchie der Sieg und die bleibende führende Stellung gewiß.

England, Frankreich, Russland können die ungeheuren Erfordernisse der modernen Kriegführung nicht durch ihre eigene industrielle Tätigkeit decken und sind auf die gewaltigsten Bezüge aus dem Ausland angewiesen, deren finanzielle Deckung die größte Sorge bereitet. England und Frankreich, diese Länder des märchenhaften Kapitalreichtums, können Kredit für Warenlieferungen, trotzdem das Geld bis auf den letzten Cent in den Vereinigten Staaten verbleibt, doch nur gegen die für den Nationalstolz sehr empfindliche Deckung durch amerikanische Wertpapiere in der vollen Höhe des Anleihebetrages erhalten. Solche Bedingungen haben weder wir noch Deutschland zugestanden, bei uns genügt das verpflichtende Versprechen des Staates, um Milliarden für die volle Deckung der Kriegskosten bei der eigenen Bevölkerung aufzubringen. Trotz der Pfandbestellung mußte Frankreich acht Prozent Zinsen bezahlen. Der Vertrag über die englische Anleihe enthält eine Nebenbestimmung, welche die Last nach dem Abschluß des Krieges noch drückender machen kann. England behält sich vor, die Anleihe, die von den Banken ohne Rücksicht auf die nicht bekanntgewordenen Vermittlungsgebühren zu 98 Prozent übernommen wurde, binnen Jahresfrist zu 101 Prozent zurückzulassen. Macht es hievon Gebrauch, so hat der Kredit für ein einziges Jahr nahezu neun Prozent Zinsen gekostet. Und alles das, um Geld zu erhalten, das doch nur für zwei Monate reicht! Die Ursache der peinlichen Rückzahlungsklausel liegt offenbar in der Pfandbestellung. Die Wertpapiere, welche die englische Regierung als Sicherheit gibt, sind vielleicht nicht alle ihr Eigentum, sie wurden zum Teil widerrechtlich und gewaltfam deutschen und österreichischen Eigentümern abgenommen, werden nach dem Frieden zurückgestellt werden müssen, und so muß sich die englische Finanzverwaltung um den Preis, den die Amerikaner diktieren, die Möglichkeit sichern, den Vertrag zu lösen. Daß aber das reiche England solche Zugeständnisse machen mußte, beweist, daß die amerikanische Anleihe offenbar bereits auf die letzten finanziellen Reserven zurückgreift. Die Erlangung neuer gewaltiger Kriegsmaterialien aus Amerika muß an der immer höher empot steigenden Schwierigkeit der Beschaffung von Geld und Kredit für die Begleichung ihre Schranke finden. Die Zahlungsbilanz ist die stete Sorge, die den britischen Schatzkanzler nicht einen Tag verläßt, und die unheimlichen Bedingungen der letzten Anleihe sind geeignet, in England eine ernste, nachdenkliche Stimmung auszulösen.

Volkswirtschaft.

Geldfülle und Liquidität.

Von Dr. Alexander Erdély,

Prokuristen der Pester Ungarischen Kommerzialbank.
Budapest, 24. August.

Die Geldfülle ist, wenn wir die gewaltigen finanziellen und wirtschaftlichen Belastungsproben aller kriegsführenden Staaten in Betracht ziehen, eine Erscheinung des Nachdenkens wert. Die Geldeinlagen der Großbanken und Sparkassen mehren sich, die Sammelbecken der Geldinstitute weisen eine nie gekannte Geldfülle auf. Der Verkehr ist mit Geld reichlich versehen, Wohlstand und Reichtum bezeichnen die Spuren der Kriegswirtschaft.

Innerhalb dieser Wirtschaft vollziehen sich im geordneten Kreislauf die imponierenden Leistungen der finanziellen, industriellen und landwirtschaftlichen Kreise. Der durch den Krieg bedingte Kapitalaufwand wird immer wieder befriedigt, denn die neu entstandenen und vorrätigen Kapitalien werden stets von neuem zur Kriegswirtschaft herangezogen. Die Kaufkraft des Staates wird immer wieder hergestellt, so daß das Funktionieren der Geldwirtschaft ohne Störung erfolgt. All das mitten in dem nun schon zwei Jahre währenden schweren Daseinskampfe, ein Beweis nicht nur unserer Siegeszuversicht, sondern auch ein Zeugnis für die Unererschütterlichkeit des Vertrauens auf unsere wirtschaftliche Kraft und auf die Solidität unserer Staatsfinanzen. Für das Gedeihen unseres Volkes sind geordnete Staatsfinanzen die bedeutendste Voraussetzung. Die wichtigste Aufgabe der kommenden Friedensjahre ist, das Gleichgewicht der Staatsfinanzen herzustellen, was wohl eine harte Arbeit, aber keine Unmöglichkeit sein wird, sobald die Erkenntnis der Notwendigkeit geordneter Staatsfinanzen im Volke Wurzel faßt.

Die Ordnung der öffentlichen Finanzen wird bei uns umso leichter, da Wohlstand und Reichtum während des Krieges nicht unerheblich zugenommen haben. Das ist eine Folge der Absperrungs- und Aushungerungspolitik unserer Feinde, denn ein großer Teil der in der Kriegswirtschaft verausgabten Beträge hat eine große Vermehrung der Privatvermögen hervorgebracht, auch fand eine gewaltige Umgruppierung der Vermögen statt, so daß Besteuerungsobjekte reichlich vorhanden sein werden. Immerhin wäre es zu wünschen, daß die durch den Krieg hervorgebrachte glänzende Situation vieler Steuerträger von Seiten des Staates schon während des Krieges in ausgiebiger Weise ausgenützt werde. Die zukünftige Steuerpolitik wird für das Kapital keine trohen Ausichten eröffnen, aber im Gegensatz zu unseren Feinden wird man die einzuhebenden Steuern zur Verzinsung der im Lande placierten Kriegsanleihen verwenden, während unsere Feinde auf Jahrzehnte den Amerikanern tributpflichtig wurden, weil sie ihre Kriegsanleihen zu einem großen Teil dort aufgenommen haben.

Die fortgesetzte Aufnahme neuer Kriegsanleihen wird Hand in Hand mit einer energischen Steuerpolitik nicht nur dazu führen, die Kriegslast auf die verschiedenen Bevölkerungsschichten gleichmäßig zu verteilen, sondern wird auch die Ordnung unseres Geldwesens beschleunigen, da solcherart große Notenmengen aus dem Verkehr gezogen und zur Schuldtilgung an die Notenbank abgeführt werden können. Hierdurch sind bei weitem nicht alle Mittel erschöpft, welche eine Wandlung zum Besseren herbeiführen. So z. B. um die Steuerkraft des Großhandels nicht zu lähmen, wird nach dem Kriege der Handel wieder im vollen Umfange freigegeben werden müssen und die Bahnen des Staatssozialismus, deren Betreten viele Existenzen erschütterte, müssen wieder verlassen werden. Denn diese Kreise der Bevölkerung haben dem Vaterlande gleichfalls gewaltige finanzielle Mittel zur Verfügung gestellt, um den Krieg bis zu einem siegreichen Ende durchhalten zu können. Es ist wohl nicht zu befürchten, daß wir einem sozialistischen Zukunftsstaat zusteuern, aber eine kluge Regierung wird das pulsierende Leben um so mehr fördern müssen, da die gestiegenen Kosten der Lebenshaltung die Kaufkraft des Volkes schwächen und die Verdienstmöglichkeiten des Handels sowieso vermindern. Auch die Selbstkosten der Industrie dürften eine andauernde Erhöhung erfahren, denn sowohl die Verteuerung der Rohstoffe als auch die unausweichlichen Zugeständnisse an Arbeiter und Angestellte in Form höherer Entlohnung, sowie die höheren Steuern werden mit in Rechnung zu ziehen sein. Das Für und Wider wird also sehr bedacht werden müssen.

Wenn wir die Geldfülle somit von der Seite des praktischen Bankiers betrachten, so erwächst die Frage, wie sollen diese großen Beträge, welche nur als Reserven eines zukünftigen Bedarfs angesehen werden können, nutzbar gemacht werden, da nicht nur während des Krieges, sondern vielmehr erst nach dem Kriege ungeheure Summen aufgebracht werden müssen. Die großen Guthaben sind durch Abverkauf aller Waren oder dadurch entstanden, daß Kriegsaufträge abgeliefert wurden, jedoch neue geschäftliche Gelegenheiten fehlen. Eine Menge von Unternehmungen, die sonst Kredit in Anspruch nahmen, ist zum Stillstande gekommen, so daß frühere Bankschulden sich in Guthaben verwandelten oder vorhandene Guthaben sich erhöhten, endlich, daß durch Zahlungen der Staatskassen für Kriegslieferungen aller Art große Summen verfügbar wurden.

Die zunehmende Geldflüssigkeit veranlaßte die Banken, die Kreditzinsen allmählich herabzusetzen. Auch die Kriegsanleihen vermochten die Geldflüssigkeit nicht erheblich zu beeinflussen, so daß die Eskomptierung guten Wechselmaterials unter dem Bankfusse erfolgt, sofern solches überhaupt aufzubringen ist. Ferner haben sich die Geldinstitute veranlaßt, die Kriegsanleihe unter dem Bankfusse zu lombardieren, wobei sie sich allerdings das Recht der Weiterverpfändung bedungen haben und die Anwen-

dung des niederen Satzes zeitlich beschränkten. Die Möglichkeit zur liquiden kommerziellen Anlage der den Banken zur Verfügung gestellten Barmittel wurde während der Kriegszeit geringer, da die geschäftlichen Gelegenheiten infolge Stockung von Handel und Verkehr fehlen und der allmählich sich vollziehende Abbau der Engagements ebenfalls eine große Liquidität der Banken hervorbrachte.

Die Liquidität der Banken hat während der Kriegsperiode durch die Flüssigkeit der gesamten Volkswirtschaft in erheblicher Weise zugenommen, so daß sie stets bereit stehen, den größten Anforderungen von Staat und Wirtschaft genügen zu können. Laut den Grundsätzen des erfahrenen Bankpraktikers ist dies ein Beweis von höchster Solidität und Zuverlässigkeit. Denn die leitenden Prinzipien einer solid geführten Bank sind nicht nur die Erreichung des größtmöglichen Gewinnes, sondern auch möglichst größter Liquidität. Das ist der Punkt, wo sich die Leitung zur Kunst erhöht, denn die beiden Korrelate zu vereinen erfordert Geschick, Tüchtigkeit und Erfahrung. Es erfordert die jeweilige Anpassungsfähigkeit an die volkswirtschaftliche Lage, was nicht nach Schablonen erfolgen kann.

Die Kriegskonjunktur mit ihren großen Kriegsgewinnen steht im Zeichen einer großen Liquidation von Warengütern, welche dem Verbrauch und der Vernichtung zugeführt wurden. Wie weit die schädlichen Wirkungen dieses Prozesses unseren wirtschaftlichen Organismus beeinträchtigen werden, kann nur die Zukunft lehren. Wir hoffen, daß zielbewußte Arbeit der gesamten Bevölkerung ohne Ausnahme die geschlagenen Wunden bald heilen und durch Steigerung der Produktivität unserer Volkswirtschaft die schädlichen Folgen des Krieges überwunden werden. Wie wir sehen, macht unsere wirtschaftliche Kraft alle Berechnung unserer Feinde zuschanden. Die ins Ungemessene gewachsenen Anforderungen haben unsere finanziellen Kräfte nicht erschöpft. Wir wollen und müssen den großen Aufgaben gerecht werden und auch den wirtschaftlichen Kampf werden wir trotz jeglicher Hemmung unseres Wirtschaftslebens siegreich zu beenden wissen.

Auf unsere eigene Kraft angewiesen, werden wir unsere Produktion zur größten Intensität steigern, auf allen Gebieten strenge Sparsamkeit beobachten, stets neue Güter hervorbringen, deren teilweiser Erlös immer in Kriegsanleihe angelegt werden soll. Dieser Kreislauf wird sich so oft und so lange wiederholen, bis wir diesen Krieg zum siegreichen Ende durchgehalten haben.

Geldfülle und Liquidität sind je ein Glied in der Kette dieses Kreises und zeugen von der Kraft und gesunden Blutzirkulation unseres Wirtschaftslebens, welches sich insolange fortzeugend erneuert, solange die Kraftquellen des Landes sich als ergiebig erweisen.

W t e n, 27. August.

Berliner Finanzbrief.

(Originalbericht des „Fremden-Blatt“.)

Berlin, 21. August.

Je näher der Termin der neuen, fünften deutschen Kriegsanleihe rückt, desto lebhafter wird die private und öffentliche Erörterung darüber, wie sie wohl am besten auszustatten wäre. Nicht, als wenn wir Anlaß hätten, mit irgendwelchen Sorgen dem Ergebnis der neuen Finanzoperation des Reiches entgegenzusehen; vielmehr sind für die mannigfachen Vorschläge, die sich ans Licht wagen, nur Erwägungen dahingehend, daß wirklich alles verfügbare große und kleine Kapital für die Emission interessiert werden möge, maßgebend. Kurz sei daran erinnert, daß die erste deutsche Kriegsanleihe rund 4½ Milliarden, die zweite 9,1 Milliarden, die dritte 12,1 Milliarden und die vierte 10,7 Milliarden Mark Nom. erbracht hatten. Der Aufstieg war bis zur dritten Anleihe phänomenal. Die vierte indes ließ einen Rückschritt, in der Endsumme wenigstens, erkennen. Nicht mit Unrecht hat die letzte Finanzgebarung die Empfindung hinterlassen, daß es durchaus nicht das zur Anlage freie Kapital gründlich genug erfaßt hätte. Manche wollen es auf gewisse politische Gründe zurückführen, so auf die, weite Kreise des deutschen Volkes stark bewegende U-Boot-Frage oder auf das gerade damals im Vordergrund stehende Steuerproblem. Neue Steuern freies naturgemäß diesen oder jenen von der Festlegung seines flüssigen Geldes ab. Die Teuerung der Lebensmittel, wie überhaupt die Verteuerung des gesamten Lebensunterhalts wirken nach derselben Richtung. Das alles war deutlich zur Zeit der Ausgabe der vierten Kriegsanleihe zu beobachten. Ferner aber auch die Neigung der Kapitalisten, den teureren Zeiten durch solche Anlagen gerecht zu werden, welche nicht nur hohe Verzinsung, sondern auch die Aussicht auf ansehnlichen Kursgewinn boten. Man hatte da eine reiche Auswahl von allerhand Aktien, welche erheblichen Nutzen aus der Umstellung des wirtschaftlichen Gebietes auf die Kriegsbedürfnisse zogen.

An der Hand dieser Erfahrungen nun werden Vorschläge laut, welche darauf abzielen, der neuen Kriegsanleihe eine reizvolle Platzierungschance in die Wiege zu legen. Man meint, das Reich könne sehr wohl das am Zinsfuß sparen, was es mehr an Tilgungsgewinn hieße. Ja, man geht so weit, zu behaupten, eine niedriger verzinsliche Anleihe mit guter Tilgungsaussicht werde in dem Maße, wie sich der Markt der Anleihen überhaupt hebt, an Beliebtheit vor den sprozentigen Kriegsanleihen gewinnen müssen. Das scheint schon jetzt die in den kommenden Friedenszeiten wahrheitsförmige Entwicklung im voraus bereiten; aber es ist — vielleicht eben darum — ein nicht von der Hand zu weisender Gedanke tatsächlich hat ihn die Reichsfinanzverwaltung schon bei der Ausstattung der vierten Kriegsanleihe grundsätzlich anerkannt. Sie schuf damals, zum ersten Male vom sprozentigen Kriegsanleihetyp abgehend, 4½prozentige Schatzanweisungen zum Emissionskurs von 95 Prozent und von 1923 bis spätestens 1932 mit 100 Prozent auslosbar. Man schlägt nun der Finanzverwaltung vor, noch einen Schritt weiter zu gehen und es diesmal mit dem Typus der 4prozentigen Schatzanweisungen zu versuchen, gegebenenfalls neben einer neuen sprozentigen Kriegsanleihe und 4½prozentigen Schatzanweisungen. Und um dem anlagejüngenden Kapital diesen niedrigen Zinsfuß von 4 Prozent schmackhaft zu machen, regt man an, mit der Parti-Amortisation dieser Stücke womöglich schon im Jahre 1917 zu beginnen und sie etwa innerhalb von längstens 15 Jahren durchzuführen. So ließe sich, meint man, vielleicht ein Zeichnungskurs von 93 Prozent oder gar darüber durchsetzen.

Mit diesem Vorschlage begegnet sich ein anderer, der ebenfalls 4prozentige Stücke schaffen möchte, deren Rückzahlung nach Ablauf von 12 Jahren zu 100 Prozent zu erfolgen hätte; hierfür will man einen Zeichnungskurs von etwa 80 Prozent als möglich ansehen. Daneben wird sogar eine reine Losanleihe empfohlen: Eine Anleihe, die keine Zinsen trägt, aber in etwa 14 Jahren zum doppelten Ausgabewerte zurückbezahlt werden soll.

Alle diese Vorschläge setzen voraus, daß dem Publikum oder wenigstens einem beträchtlichen Teile desselben mehr an der Chance einer sicheren Kapitalvermehrung als an dem hohen Kriegszinsfuß von 5 Prozent gelegen sei. Sie beruhen auf dem Umstand, daß, nach den großen Emissionen sprozentiger Litres eine gewisse Ueberfüllung hiermit eingetreten ist. Dennoch sollte und wird man sich auch wohl davor hüten, den Typus einer Losanleihe zu schaffen. Solche Kunststücke mögen die Russen angesichts des Fehlschlages jeder ihrer Kriegsanleihen ausführen. Deutschland hat Derartiges nicht nötig. Es erscheint auch nicht ratsam, allzusehr auf den Modus einer niedrig verzinslichen Schatzscheinanleihe zu verkommen. Dem breiten Publikum wird der Bankier die Vorteile, die in einer verhältnismäßig günstigen Rückzahlung liegen, stets schwerer klar machen können, als das, was ein hoher Zinsfuß vom ersten Tage des Erwerbes an ausmacht. Die Kalkulation des Tilgungsgewinnes wird immer nur einem relativ beschränkten Kreise von Bankleuten und Großkapitalisten geläufig bleiben. Im übrigen hatte es bei der vorigen Kriegsanleihe nicht den Anschein, als wenn das Reich willig einer Festsetzung allzu nahegelegener Tilgungsstritten zuneige. Ja, es überraschte damals sogar, daß schließlich jene erst von 1923 ab rückzahlbaren 4½prozentigen Schatzanweisungen geschaffen wurden. Sie wären zweifellos in erheblich größerem Umfange gezeichnet worden, wenn man ihren Tilgungsbeginn nähergerückt hätte.

Um die Finanzpolitik des Reiches richtig zu beurteilen, darf man aber nicht außer acht lassen, daß es ihren Leitern vor allem daran liegt, eine wirkliche Fundierung der Kriegsschulden zu bewirken. Glänzend ist ihnen das bisher ge-

lungen, in krassem Gegensatz zu Frankreich und England, von den anderen Feinden ganz zu schweigen. Der Grundlag der größtmöglichen Fundierung der durch Anleihsoperationen zu deckenden Kriegsbedürfnisse muß und wird deshalb nach wie vor das höchste Geiz bleiben. Das ist umso mehr nötig, als heute niemand mit Bestimmtheit das Ende des Krieges voraussagen kann und als ferner die erste Friedenszeit noch sehr große Anforderungen an die Reichskasse bringen wird. Die Ueberleitung der Kriegswirtschaft des Reiches in die Friedenswirtschaft, die Versorgungsansprüche, die Entschädigungen an die zerstörten Landesteile, die Kosten der Wiederherstellung von Heer und Marine, alles das geht in viele Milliarden hinein, die im Frieden neu beschafft werden müssen. Wie könnte sich da das Reich ohne Not mit kurzfristigen Verpflichtungen aus seinen Kriegsanleihen selbst belasten? Zwar taucht in diesem Zusammenhange die Frage der Kriegsentwädigung, welche die Feinde zu zahlen haben, auf. Wer wollte aber diese Entschädigung heute schon als eine bestimmte Größe in den Reichsetat einstellen? Ob wir überhaupt Entschädigungen bekommen werden und wieviel, das hängt von so verschiedenartigen Faktoren ab, daß jedes heute darüber abgegebene Urteil notwendigerweise in der Luft schweben muß.

Indes wir brauchen auch wähehlich nicht nach künstlichen Anregungen für die Unterbringung neuer Milliarden Kriegsanleihe zu suchen. Wir erfreuen uns einer ganzen Reihe wertvoller Reserven, welche sicherlich für die neue Milliardenoperation mobil zu machen sein werden. Erstauslich bleibt die ungeheure Sparkraft, die dem deutschen Volke innewohnt. In den ersten fünf Monaten des laufenden Jahres haben die deutschen Sparkassen einen Zuwachs um 1300 Millionen Mark erfahren (im Vergleich mit 1265 Millionen Mark in derselben Vorjahreszeit); davon gehen allerdings noch die Zeichnungsbeträge der Zeichner auf die vierte Kriegsanleihe ab. Doch auch danach bleibt noch ein Zuwachs von 315 Mill. Mark bestehen gegenüber einem vorjährigen Abgang von 175 Millionen. Interessant ist ferner die Entwicklung des Bestandes der Deutschen Reichsbank an fremden Geldern. Sie haben letzthin in ganz auffälliger Weise weiter zugenommen, so daß sie Mitte August 2671 Millionen Mark ausmachen, gegen nur 1756 Millionen vor einem Jahre; es besteht also hier ein Plus von 915 Millionen Mark. Dies läßt auf den Stand der privaten Banken den Rückschluß zu, daß auch dort die fremden Gelder ansehnliche Steigerungen erfahren haben. Und dieser Prozeß ist eben jetzt im weiteren Werden begriffen, wegen der Einheimigung der Ernte nämlich. Zunächst absorbiert deren Bergung zwar Mittel, aber diese Periode wird diesmal um so schneller vorübergehen, als alles auf ein möglichst rasches Ausdrehen und Zumarkebringen des Getreides eingestellt ist. Um was für Summen es sich dabei handelt, läßt sich natürlich nur schätzungsweise angeben. Ungefähr das Richtige wird man treffen, wenn man Deutschlands diesjährige Ernte an Roggen, Weizen, Gerste, Hafer und Wiesenheu auf einen Wert von 10,4 Milliarden Mark veranschlagt. Dazu tritt die Kartoffelernte im Werte von etwa 5½ Milliarden Mark. Man gelangt also zu einem Totale von fast 16 Milliarden Mark, wobei indes so wichtige Früchte wie Zuckerrüben, Gemüse, Obst, Wein, Hopfen und andere als die genannten Futtermittel ganz außer Ansatz geblieben sind. Daß die Kapitalanammlung für die neue Kriegsanleihe dadurch gefördert wird, bedarf keiner besonderen Auseinandersetzung.

Nicht minder wichtig als der hohe gelbliche Ertrag der diesjährigen guten deutschen Ernte ist die dadurch erreichte größtmögliche Unabhängigkeit von Bezügen aus dem Auslande und damit zugleich von ausländischen Preisen, von der politischen und militärischen Bedeutung der Frage ganz abgesehen. Was solche Abhängigkeit kostet, davon können ja England, Frankreich, Italien ein Lied singen. Frankreich zwar zahlt und zahlt an Amerika, aber schweigt stolz; Italien rasiert mit dem braven Albion, das letztere selbst nun lernt allmählich doch erkennen, daß der letzten Endes von ihm entfesselte Krieg eine falsche Rechnung ist. England leidet unter der Last der hohen Getreidepreise. Die „Daily Mail“ verplappert sich dahin, daß im ganzen Lande über die hohen Lebensmittelpreise Erbitterung herrsche, und im englischen Unterhause erklärte Minister Harcourt auf eine Frage, lediglich Amerika sei schuld an dem Steigen der Weizenpreise, und über die amerikanischen Getreidespekulanten habe England keine Gewalt! Manitoba-Weizen steht jetzt in London rund 100 Mark per Tonne höher als vor sechs Wochen, und diese feste Tendenz läßt sich durch nichts erschüttern. Sie hat ja auch nicht nur in amerikanischen, spekulativen Treibereien, sondern vor allem darin ihren Grund, daß sich die amerikanischen Ernteausichten ganz außerordentlich verschlechtert haben. Im Laufe des Juli ist der Durchschnittsstand des Frühjahrswizens in den Vereinigten Staaten von 89 auf 63,4 Prozent heruntergegangen, so daß man nur noch auf eine Ernte von 199 Millionen Bushels, gegen 356 Millionen im Vorjahre, zu hoffen wagt. Die Ernte von Frühjahrswizen und Winterweizen zusammen schätzt man diesmal auf nicht mehr als 654 Millionen Bushels, gegen 1011 Millionen vor einem Jahre! Die diesjährige Ernte würde danach die kleinste der letzten fünf Jahre. Winter- und Sommerweizen zusammen dürften im laufenden Jahre nur soviel erbringen wie 1915er Winterfrucht allein, und noch weniger als die Winterfrucht im Jahre 1914. Die amerikanische Landwirtschaft wird hiermit den geringsten Schaden haben. Vielmehr wird der im Kriege schon so erheblich schmaler gewordene Säckel des britischen Betters für den Ausfall aufkommen müssen. Denn England ist auf die Bezüge aus den Vereinigten Staaten angewiesen, da ihm die schwierigen Frachthverhältnisse den Bezug aus Argentinien und Australien unmöglich machen.

England hat somit jetzt näherliegende Sorgen als Deutschlands Auszehrung und finanziellen Ruin. Wie darüber, so hat es sich auch über Deutschlands Abzehrung von den fremden Märkten eine falsche Vorstellung gemacht. Lassen wir selbst das gewiß bedeutungsvolle Erscheinen deutscher Handelstauchboote an den Küsten Amerikas ganz außerhalb der Betrachtung, so bleiben noch genügend andere uns ernuti-

gende Anzeichen. Unserer Industrie ist der Außenhandel mit Oesterreich-Ungarn, Rumänien, Bulgarien und der Türkei, ferner mit der Schweiz, Holland und den nordischen Ländern verfallen. Und trotzdem Englands völlerrechtswidriges Verhalten nichts unberührt läßt, um die für uns erreichbaren neutralen Staaten von einem Güterverkehr mit uns abzuschrecken, hat sich Deutschlands Warenausfuhr im Kriege selbst allmählich wieder gehoben. Kein Wunder, denn, wie gerade jetzt die Verhandlungen der Schweiz mit uns einerseits und mit unseren Feinden andererseits erneut beweisen haben, sind die Neutralen in wichtigen Produkten von Deutschland abhängig, so die Schweiz von deutscher Kohle und deutschem Eisen. Das muß sich um so deutlicher zeigen, je mehr sich die Brutalitäten der Entente gegen die kleinen neutralen Staaten Europas häufen. Leider fehlt es ja im Kriege an offiziellen Veröffentlichungen über unsere Warenausfuhr. Doch gibt eine kürzliche amtliche Bemerkung einen Fingerzeig. Sie besagte, daß unser Export an Gütern im ersten Halbjahr 1916 um über 25 Prozent die Riffern der gleichen Vorjahresperiode übertroffen habe, und daß das Ergebnis des zweiten Vierteljahrs 1916 erheblich besser als dasjenige des ersten gewesen sei.

Das kommt unserer Handelsbilanz, unserem Kapitalmarkt und unseren Wechselkursen zufluten und stärkt somit mittelbar auch unsere Bereitschaft zur Auffangung neuer heimischer Kriegsanleihen. Die deutsche Valuta hat sich in der letzten Zeit gut gehalten. Es notierten in Berlin (mittlere Kurse):

Telegraphische Auszahlung:

	Anfang Juli	19. August
	in Mark	
New-York	1 Dollar	5,25
Holland	100 Gulden	225.—
Dänemark	100 Kronen	158,75
Schweden	100 Kronen	158,75
Norwegen	100 Kronen	158,75
Schweiz	100 Frank	103.—
Wien-Budapest	100 Kronen	69,50
Rumänien	100 Lei	86,50
Bulgarien	100 Leva	80.—

Die Verschlebung, die seit Anfang Juli eingetreten sind, hinterlassen keinen ungünstigen Eindruck. Das Verhältnis zu den nordischen Ländern und dem Balkan hat sich gebessert, dasjenige zu Holland, der Schweiz und New-York etwas verschlechtert, am meisten noch das zur Schweiz. Dabei ist überdies zu bedenken, daß die Deutsche Reichsbank den Versand von Gold ins Ausland auf ein Mindestmaß zu beschränken weiß, mit dem Erfolge, daß ihre Noten immer noch zu mehr als dem gesetzlichen Drittel allein durch Gold (ohne Silber, Rassen- und Darlehensscheine) gedeckt sind, während bei der Bank von Frankreich die Golddeckung seit Kriegsbeginn von 62 Prozent auf etwa 27 Prozent zurückgegangen ist. Es ist ferner zu überlegen, daß Deutschland bisher von solchen Gewaltmitteln, wie sie in England und Frankreich zur Gebung der Valuta an der Tagesordnung sind, abgesehen hat. Es ist unserer Finanzverwaltung niemals in den Sinn gekommen, zu beschämenden Bedingungen Geld von den Amerikanern zu erbetteln. Auch von der gewalttätigen Mobilisierung ausländischer, neutraler Effekten hat man bislang bei uns abgesehen. Erst jetzt wird eine Bestandsaufnahme solcher Papiere hier in die Wege geleitet, und nach ihrem Zustandekommen wird man möglicherweise dem Gedanken einer Organisation ihres Verkaufes ans neutrale Ausland näherreten. Wir haben also da noch eine Reserve zur Verfügung, welche von unseren kapitalstärktesten Segnern bereits fast bis zur Neige ausgeschöpft worden ist.

Kurzum, es ist nicht schwer, eine Reihe wertvoller Unterlagen dafür beizubringen, daß der neuen deutschen Kriegsanleihe auch ohne künstliche Nachhilfe wieder ein voller Erfolg beschieden sein wird. Die großen Gewinne, die unsere Industrie aus der Kriegskonjunktur zieht und die in Gestalt hoher Dividenden den weitesten Volkskreisen zugute kommen, sind bei alledem noch nicht einmal in Rechnung gestellt. Sie werden sich umso ausgiebiger für die Anleihe nutzbar machen lassen, je mehr sich diesjährigen Gesellschaften, deren Geschäftsjahr mit dem letzten Juni abließ, zu einer schleunigen Dividendenauschüttung entschließen. Die Entgegennahme der sprozentigen früheren Kriegsanleihen und der 4½prozentigen Schatzanweisungen der letzten Emission mit 100 Prozent, beziehungsweise 96½ Prozent (also mit 1½ bis 2½ Prozent Aufschlag gegenüber dem Ausgabekurs) bei der Einziehung der Kriegsgewinnsteuer wird auch ihr Teil zur Anlage von verfügbaren Mitteln der Unternehmervelt in neuer Kriegsanleihe beitragen.

Neben solchen nüchternen, rechnerischen Erwägungen kann die feste Zuversicht bestehen, daß sich der Willen des ganzen deutschen Volkes zum Durchkämpfen bis zu einem, seine Zukunft sichernden Frieden aufs neue in einer allgemeinen Beteiligung an dem Anleihegeschäft kundgeben wird. Noch entschiedener, noch kraftvoller vielleicht wie das vorigemal, denn jeder Daheimgebliebene erfährt die Gelegenheit, es nach seinen Kräften denen gleichzutun, welche in Ost und West dem verzweifelten Ansturm der Feinde in unübertrefflicher Tapferkeit standhalten.

Pester Ungarische Kommerzialbank.

— Halbjahresbilanz. —

Budapest, 26. August.

Die Direktion der Bank veröffentlicht heute die Ergebnisse des ersten Halbjahres 1916. Nach dem Gewinn- und Verlustkonto, das wir im Ankündigungsteile des vorliegenden Blattes veröffentlichen, beträgt der Brutto-Ertrag des ersten Halbjahres — ohne Berücksichtigung des Gewinnvortrages vom Jahre 1915 — k 10,894.042.08, nach Abzug der Lasten von k 2,981.095.06 verbleibt demnach ein Reingewinn von k 7,912.947.02, so daß gegenüber dem ersten Halbjahre 1915 sich ein Mehrgewinn von k 272,482.42 ergibt. Unter Hinzurechnung des Gewinnvortrages vom Jahre 1915 beträgt der gesamte Gewinn am Ende des ersten Semesters k 9,966.238.32.

In diesem Gewinne sind bloß geringfügige Finanzierungsgewinne enthalten. Von den größeren Transaktionen wurde allein der bei der IV. Kriegsanleihe erzielte Provisionsgewinn verrechnet, auch dieser wurde indessen fast zur Gänze durch die für Kriegswohlthätigkeitszwecke gewidmeten Spenden und sonstige durch den Krieg verursachte Auslagen absorbiert, welche die Bank außer der Halbmillion-Stiftung für Kriegsinvalide in dem abgelaufenen Halbjahre aufgewendet hat. Die Beamtgehälter weisen ebenfalls eine erhebliche Steigerung auf, wobei der im laufenden Jahre bereits zweimal bewilligte Teuerungsbetrag in seiner ganzen Höhe noch nicht zum Ausdruck gelangt. Das Anwachsen der allgemeinen Unkosten wurde einigermaßen dadurch wettgemacht, daß für Abschreibungen erfreulicherweise geringere Summen erforderlich waren.

Das Ergebnis des abgelaufenen Halbjahres resultiert daher vorwiegend aus den Erträgen des laufenden Bankgeschäftes und es ist der Bank gelungen — trotzdem einige Geschäftszweige des normalen Bankgeschäftes (wie das Effektenkommissions- und das Hypothekengeschäft) vollständig stagnierten —, die einzelnen Erträge nicht nur auf der bisherigen Höhe zu erhalten, sondern zu steigern, was einerseits dem großen Aufschwunge des Einlagengeschäftes, andererseits der bedeutenden Zunahme des Gesamtumsatzes zu verdanken ist, wofür letzterer gegenüber dem Umsatze von 11,5 Milliarden des ersten Halbjahres 1915 im ersten Semester 1916 auf 18 Milliarden Kronen gestiegen ist.

Die einzelnen Gewinnposten weisen durchweg eine Steigerung auf, mit Ausnahme des geringen Rückganges im Devisen- und Valutengeschäfte. Selbst das Zinskonto hat ein größeres Erträgnis abgeworfen, trotzdem im abgelaufenen Halbjahre andauernd außergewöhnlich niedrige Zinsverhältnisse bestanden haben, welche bloß durch die ganz bedeutende Zunahme der Einlagen paralytisch werden konnten. Die Zunahme auf dem Provisionskonto hielt mit der Entwicklung des Gesamtverkehrs Schritt, während das Erträgnis des Hypothekengeschäftes auf der Höhe des Vorjahres blieb gleich den Erträgen der Wechselstube und der Filialen.

Ein besonders hervortretendes Moment dieser Semestralbilanz ist die ganz außergewöhnliche Steigerung der Einlagen und Kreditoren. Die Einlagen ständigen Charakters, deren Stand am 30. Juni des vergangenen Jahres bereits 444 Millionen erreicht hatte, erhöhten sich Ende des ersten Halbjahres 1916 um 222 Millionen auf 666 Millionen Kronen, also um volle 50%, während der Betrag der Kreditoren gegen das erste Semester des Vorjahres um 61 Millionen auf 236 Millionen Kronen stieg. Diese beiden Posten ergeben insgesamt 902 Millionen Kronen, also den größten Einlagenstand, den ein ungarisches Finanzinstitut je ausweisen konnte! Dies ist umso bemerkenswerter, als zum Zwecke der Zeichnung auf die dritte und vierte Kriegsanleihe von den bei dem Institute placierten Einlagen sehr namhafte Beträge abgehoben wurden. Andererseits ist es vorauszusehen, daß nach Kriegsende und bei Wiederkehr normaler wirtschaftlicher Verhältnisse der Stand dieser Kapitalien, welche zum Teile bloß vorübergehend als Spareinlagen angelegt sein dürften, wieder abnehmen wird.

Die Einlagen und Kreditoren der Kommerzialbank haben sich seit Kriegsausbruch in folgender Weise entwickelt:

30. Juni 1913	...	k 352,226.000
30. Juni 1914	...	k 399,773.000
30. Juni 1915	...	k 597,506.000
31. Dezember 1915	...	k 743,217.000
30. Juni 1916	...	k 902,460.000

Das Hypothek- und Kommunaldarlehensgeschäft konnte auch im laufenden Halbjahre keinen größeren Aufschwung nehmen und es wurden insgesamt Amortisationsdarlehen und Pfandbriefe bloß im Betrage von 1,811.500 Kronen gewährt. Bedeutendere Beträge wurden auch in Kommunalobligationendarlehen nicht liquidiert. Hingegen hat das Institut mehrere größere Darlehen votiert, deren Abwicklung im Zuge ist, und zwar: an die Titeler Tisa-Duna-Entwässerungsgesellschaft k 1,640.000, an die Stadt Nyitra k 478.000, an die Stadt Marosújvár k 250.000, an die Stadt Eštergom k 264.000 usw. Ferner wurden zum Teile gemeinsam mit dem Pester Vaterländischen Ersten Sparkassenverein, zum Teile mit der Ungarischen Hypothekbank, teils aber mit beiden Instituten zusammen, die folgenden größeren Darlehen bewilligt: an die Städte: Pozsony k 6,000.000, Nagyvárád k 1,344.400, Késmárk k 644.000, Nagynyed k 448.000, an die Bánlaker Entwässerungsgesellschaft k 500.000.

In der Placierung der Titres eigener Emission war ein gewisser Schwung bemerkbar, indem im Laufe des ersten Semesters außer den zurückgekauften und wieder begebenen Titres 7,5 Millionen Titres abgesetzt wurden.

(Gegenüber 4,6 Millionen Kronen in der gleichen Periode des Vorjahres.) Der Gesamtumlauf in eigenen Titres beläuft sich auf 600 Millionen Kronen.

Da sich der normale Handelsverkehr in diesem Kriege überwiegend durch Bargeldregulierung abwickelt, mußte naturgemäß eine wesentliche Abnahme des Wechselportefeuilles eintreten. Dieses ist gegenüber dem vorjährigen Stand von 106,9 Millionen Kronen bis Ende des abgelaufenen Semesters auf 69,6 Millionen Kronen zurückgegangen. Dagegen weisen die Vorschüsse auf Wertpapiere in Verbindung mit den Kriegsanleihe-Emissionen eine wesentliche Steigerung auf, namentlich 357,4 Millionen Kronen gegenüber 178,9 Millionen Kronen im Vorjahre. Das Effektenportefeuille wurde zu den Kursen des 31. Dezember 1915 bilanziert.

Von den im laufenden Jahre eingeleiteten, abgeschlossenen und zum Teile abgewickelten Geschäften sind — außer der Emission der IV. ungarischen Kriegsanleihe, bei welcher die Kommerzialbank mit einer Gesamtzeichnung von 388,5 Millionen Kronen wieder an erster Stelle stand — folgende hervorzuheben:

Die Beteiligung an dem Konsortium für die Übernahme von 150 Millionen Mark fünfprozentigen Staatskassenscheinen (unter Leitung der Berliner Diskonto-Gesellschaft) und an dem Vorschusse von 30 Millionen Kronen an die Hauptstadt Budapest. Die Bank übernahm die Prägung von 15 Millionen Silberleva für Bulgarien; unter ihrer Regide kam die Interessengemeinschaft der Pester Walzmühle mit der Ersten Budapester Dampfmühle A. S. zustande, sowie die Erwerbung der Aktien verschiedener Provinzmühlen und die Durchführung der hieraus notwendig gewordenen Kapitalserhöhung der Ersten Budapester Dampfmühle. Die Bank erwarb die Aktienmajorität der Ersten Ungarischen Landwirtschafts-Maschinenfabrik A. S. und hat die Kapitalvermehrung dieses Unternehmens im Verein mit der Vaterländischen Bank A. S. durchgeführt. In dem abgelaufenen Semester kam die Pachtung der Domänen des gräflich Michael Karolyischen Fideikommisses für Rechnung der Ungarischen Grundbesitz A. S. zustande, die Erwerbung der Aktien der Putnavölgyer Industriebahn im Verein mit der Ungarischen Eskompte- und Wechselbank; die Transaktion betreffend die Aktien der Agrarischen Elektrischen Tramway und die Schaffung einer Interessengemeinschaft der Nagymihályer Bierbrauerei mit der Nagylaniszlauer „Königs“-Bierbrauerei.

Das Institut beteiligte sich im Vereine mit der Deutschen Bank und mit mehreren heimischen Geldinstituten an der Gründung der Ungarischen Erdgas-Aktiengesellschaft und hat mit der Ungarischen Allgemeinen Kreditbank die Ungarische Stickstoffdünger-Industrie-Aktiengesellschaft mit einem Aktienkapital von neun Millionen Kronen gegründet. Die Bank trat der Zentrale der Ungarischen Geldinstitute als Gründer bei. Ferner beteiligte sie sich mit der Diskonto-Gesellschaft und mehreren heimischen, reichsdeutschen und österreichischen Geldinstituten an der Gründung der Bulgarischen Nationalen Bergwerks-Gesellschaft. Von ihren Syndikatsbeteiligungen wurden im ersten Halbjahre die Placierung der im Jahre 1915 emittierten 5 1/2 prozentigen 150 Millionen Kassenscheine, die Begebung der 4 1/2 prozentigen Galizischen Landesanleihe, sowie der Aktien der Galizischen Industriebank abgewickelt. Von den Schöpfungen dieses Semesters ist noch die Errichtung der Belgrader Expositur hervorzuheben. Zwecks weiteren Ausbaues ihrer Filialorganisation hat die Kommerzialbank ihre Filiale in Nagyvárád vor kurzem geöffnet, welcher demnächst die Filiale in Arad folgen wird.