

HAMBURG/DEN 7. JANUAR 1921

WIRTSCHAFTSDIENST

DEUTSCHER VOLKSWIRT

HERAUSGEGEBEN VOM HAMBURGISCHEN WELT-WIRTSCHAFTS-ARCHIV
JAHRESPREIS BEI DER POST UND IM BUCHHANDEL 72 MARK :: IN KOMMISSION BEI OTTO
MEISSNERS VERLAG/HAMBURG :: SCHRIFTFÜHRUNG: HAMBURG 36/ROTHENBAUMCHAUSSÉE 5
FERNSPRECHER HANSA 2447-51 UND ELBE 5052

VI. JAHRGANG

NR. 1

Der Stand der Reichsfinanzen

Überblickt man den Gang der deutschen Wirtschaft seit dem Einstürzen des alten Staates, das noch immer Revolution genannt zu werden pflegt, obwohl es mit früheren Revolutionen kaum einen wesentlichen Zug gemein hat — so scheint es als ob die Wirklichkeit weit hinter dem erwarteten Schlimmen und Schrecklichen zurückgeblieben sei. Nicht nur dem durchreisenden Ausländer gilt die leidlich beruhigte Oberfläche des täglichen Lebens als Anzeichen einer wirklichen Befestigung der Ordnung; auch der größte Teil des deutschen Bürgertums neigt zu der Annahme, daß die Steigerung der Produktion trotz der Auslands tribute und das Nachlassen von Streiks und Putschen trotz der steigenden Lebenskosten, auf eine langsame aber stetige Annäherung an ein neues Gleichgewicht der wirtschaftlichen Kräfte deuten. Man glaubt das Fieber im Schwinden und hofft auf die unverbrauchten Reserven des deutschen Volkes an Vernunft und Kraft.

Es heißt diese Hoffnung nicht antasten, wenn jenes Argument, das sich ihrer bedient, von neuem in Frage gestellt wird. Verschließt man sich der Einsicht, daß das Schwerkste erst bevorsteht, daß jene Symptome trügerisch sind, daß jene Betrachtungsweise von den Märkten statt von den Menschen ausgeht und über den steigenden Produktionszahlen die wachsende Verelendung vergißt — so übersieht man die drohenden Gefahren, die gesehen und gebannt werden müssen, wenn nicht jene kostbaren Reserven nutzlos vergeudet werden sollen. Es wäre heute gleich bedenklich, Optimist oder Pessimist zu sein: schlechthin alles hängt vielmehr davon ab, ob die Dinge gesehen werden wie sie sind, nicht wie ein helles oder dunkles Temperament sie färbt; und ob danach gehandelt wird. Es ist die Stunde der härtesten Entschlüsse.

Es scheint, daß die Westmächte, durch Wirtschaftskrise und Bürgerkrieg, die Unruhe Asiens und das Abseitsstehen Amerikas bedrängt, neuerdings die Verhandlungen über die Ausführung des Friedensvertrages mit geringerem Mißtrauen und größerer Einsicht als bisher zu führen gesonnen sind. Auch wenn diese Wendung von Dauer ist: der Rest, der zu tragen bleibt, wird bis zur Unerträglichkeit schwer sein. In einer Volkswirtschaft, die wie die deutsche verstümmelt und eingeschnürt ist, wirkt der Verlust jeder Arbeitsstunde, die nicht für den Wiederaufbau im Innern verwandt wird, mit potenziertem Gewicht, und die Belastung der Reichsfinanzen bleibt verhängnisvoll, auch wenn sie nur die Hälfte der gegenwärtig zugunsten der Westmächte schon getragenen Lasten weitertragen sollen. Wir sind nahe am Verbluten. Dies erkennen und sagen, heißt nicht dem Bankrott das

Wort reden. Denn ein solcher Bankrott würde die Ausgaben des Reiches nicht erheblich verringern, die Einnahmen dezimieren und die Besetzung deutschen Gebietes zur Folge haben. Wir können nichts anderes tun als alle guten Geister unseres Volkes aufrufen, dem todkranken Leib die Wunden zu schließen und neues Leben einzuhauchen.

Als einer der wenigen Berufenen, die sich der Pflicht nicht entziehen, die Tatsachen selber schonunglos und nackt ihren dunklen Spruch sagen zu lassen, hat der Präsident des Reichsbankdirektoriums, Dr. Havenstein, im Steuerausschuß des Reichstags eine Rede gehalten, die einen Augenblick auch den Abgeordneten das Gesicht der Stunde zu zeigen schien. Schien — denn die Wirkung hielt nicht an, sobald man erkannte, daß keine Parteisuppe an diesem düsteren Feuer gewärmt werden konnte. Um so mehr Veranlassung für uns, die Havensteinschen Darlegungen und Vorschläge zu prüfen.

Aus den Mitteilungen, die der Reichsfinanzminister im Anschluß an die Rede des Reichsbankpräsidenten gemacht hat, erfahren wir, daß schon im Juli 1919 von der Reichsbank die Erhebung einer Zwangs anleihe vorgeschlagen worden ist; diese Anregung ist im Frühjahr 1920 wiederholt worden. Ob sie damals im Reichskabinett erörtert worden ist, wird nicht gesagt. Das Reichsfinanzministerium hat sich jedenfalls damit nicht weiter befaßt, aber im Oktober d. J. dem Kabinett „neben anderen Maßnahmen als unbedingt erforderliche finanzielle Maßnahme zur Eindämmung der schwebenden Schulden folgende zwei Möglichkeiten vorgeschlagen:

„Erstens: Änderungen im Reichsnotopfergesetz, derart, daß ein bestimmter Teil sofort in bar zu zahlen ist, zweitens: Zwangs anleihe ohne Änderung des Notopfergesetzes.“

Nach Dr. Wirth hat sich das Kabinett damals gegen die Erhebung einer Zwangs anleihe als das „stärkere Mittel“ ausgesprochen. Man würde diese Entscheidung verstehen, wenn sie erfolgt wäre, weil man von der Zwangs anleihe geringere Wirkungen als von der anderen Maßnahme erwartete. Dagegen ist es schwer einzusehen, wie man bei einem Defizit von (mindestens) 60 Milliarden auf ein finanzielles Mittel gerade deshalb verzichten will, weil es stärker ist als ein anderes. Wie hoch muß das Defizit sein, wenn erkannt werden soll, daß die Uhr anhebt zwölf zu schlagen?

Der neue Vorschlag des Reichsbankpräsidenten geht auf eine Verbindung von Reichsnotopfer und Zwangs anleihe. Die beschleunigte Einziehung eines Teils der großen Kapitalsabgabe soll beibehalten werden; sie wird nach Havensteins Schätzung

10 Milliarden erbringen. Zu ihrer Ergänzung soll eine Zwangsanleihe, zu 4 % verzinslich, aufgelegt werden, die von jedem Steuerzahler in Höhe eines Viertels seines Vermögens gezeichnet werden muß. Betriebsvermögen wird nur mit einem Achtel herangezogen. Kleinere Vermögen sollen mit Schonung behandelt werden. Der Besitz an Kriegsanleihe wird der Zeichnung von Zwangsanleihe gleichgesetzt. Die Zwangsanleihestücke können bei der Entrichtung der Kapitalsabgabe an Zahlungsstatt gegeben werden, jedoch nur zu Ausgabekurs von etwa 85—87 %. Es soll Sorge dafür getragen werden, daß sie jeder Zeit lombardiert werden können.

Auf diese Weise sollen weitere 10 Milliarden dem Reich gewonnen werden können. Die Inflation wäre nicht aufgehalten, aber doch gehemmt: die Anleihe würde nach Havenstein eine „starke Zäsur“ in dem Ansteigen der schwebenden Schuld bedeuten, dem Ausland ein Beweis des deutschen Willens zur Ordnung unserer Finanzen sein und einen Akt der ausgleichenden Gerechtigkeit darstellen „zwischen jenen, die während der Kriegsjahre dem Vaterlande ihre verfügbaren Mittel durch Zeichnung von Kriegsanleihen dargebracht hatten und denen, die das nicht taten“.

Wenn es möglich wäre, diese Ziele mit Hilfe der Zwangsanleihe zu erreichen, so würde der Volkswirt gegen sie nichts anderes vorzubringen haben, als daß sie sehr spät kommt. Es muß aber leider bezweifelt werden, ob jene Bedingung wirklich gegeben ist. Die Bedenken richten sich zunächst gegen die Art der Veranlagung. Die Zwangsanleihe soll auf Grund der Veranlagung zum Reichsnotopfer verteilt werden, d. h. nach dem deklarierten Vermögensstand am Ende 1919. Diese Veranlagung ist, schon auf jenen Zeitpunkt bezogen, höchst fragwürdig. Sie wird noch fragwürdiger, wenn man sich die ungeheuerlichen Vermögens- und Einkommensverschiebungen vergegenwärtigt, die seitdem eingetreten sind. Die Fehler, die auf Grund jener Deklaration gemacht worden sind, verdoppeln sich also nicht nur, sondern steigern die Ungerechtigkeit in der Verteilung der Zwangsanleihe.

Wenn freilich eingewendet wird, daß durch die Zwangsanleihe in der vorgesehenen Form am härtesten die kleinen und mittleren Rentner getroffen werden, so ist allerdings zu erwidern, daß gerade diese Schichten einen so erheblichen Teil ihrer Kapitalien in Kriegsanleihen angelegt haben, daß der Zinsverlust, zumal angesichts der Befreiung der Zwangsanleihe von der Kapitalertragssteuer, sich auf einen geringen Bruchteil eines Prozents reduzieren wird. Im selben Maß aber vermindert sich der Geldertrag der Zwangsanleihe: Wer ein Viertel seines Vermögens in Kriegsanleihe angelegt hat, wird — sehr mit Recht — von der Zwangsanleihe befreit. Die Inflation wird also nur dann merklich gehemmt, wenn es gelingt, diejenigen Kapitalisten zu treffen, die bisher nicht einen entsprechenden Kriegsanleihebetrag übernommen hatten. Wird das auf Grund der Reichsnotopfererklärungen gelingen?

Daß auf der anderen Seite die Unternehmungen durch die Zwangsanleihe hart belastet würden, ist ebenfalls nicht anzunehmen. Da sie nur ein Achtel ihres Vermögens dem Staat zur Verfügung zu stellen haben, dieses Vermögen aber nach dem Reichsnotopfergesetz nur mit 80 v. H. des wirklichen Wertes angesetzt zu werden braucht, ergäbe sich ein anleihepflichtiger Betrag von 10 %, der wohl ohnehin durch die beschleunigte Einziehung der Kapitalabgabe getroffen werden würde. Ob aber von dem Rest der Vermögenden überhaupt erhebliche Beträge in Form von Zahlungsmitteln zu erhalten sind?

Die Reichsbank stützt sich hier anscheinend auf ihre Inflationsstatistik, über deren problematische Grundlagen an dieser Stelle bereits gesprochen worden ist. Sie nimmt an,

daß von den Ende 1920 ausgegebenen 75 Milliarden \mathcal{M} Reichsbanknoten und Darlehnskassenscheinen 10—12 Milliarden gehamstert und etwa 20 Milliarden ins Ausland verbracht worden sind. Der Rest von 45 Milliarden stellt etwa das Neunfache des auf $5\frac{1}{2}$ — $5\frac{3}{4}$ Milliarden geschätzten deutschen Geldumlaufs vor dem Kriege dar. Da die Warenpreise im Durchschnitt ebenfalls auf das Acht- bis Zehnfache gestiegen sein mögen, scheint die Reichsbank anzunehmen, daß die Umsätze sehr viel geringer geworden sind als vor dem Kriege und daß eine erhebliche Verdrängung des Geldumlaufs durch den gäralen Zahlungsverkehr stattgefunden hat; denn sie schätzt die für die Bewältigung des Marktverkehrs nötige Geldsumme nicht auf das Neunfache, sondern auf das Fünf- bis Sechsfache des Friedensumlaufs. Es verbleiben etwa 15 Milliarden \mathcal{M} „überschüssige“ Zahlungsmittel, die ohne gehamstert zu sein, doch nicht durch den Zahlungsverkehr gebunden sind. Diese 15 Milliarden werden von der Reichsbank „eigentliche Inflation“ genannt. Der Erweis für ihr Dasein wird außer jener rechnerischen Überlegung vermutlich in dem unerhörten Anschwellen der „fremden Gelder“ bei den Banken, Sparkassen und Genossenschaften gesehen: die Banken verwalten nach einer flüchtigen Schätzung davon über 80, die Sparkassen etwa 45, die Genossenschaften über 10 Milliarden — zusammen 130 Milliarden (von denen 20—25 zur Verfügung des Auslands stehen) und die sich monatlich um $3\frac{1}{4}$ —4 Milliarden zu vermehren pflegen.

Nun wird nicht geleugnet werden können, daß dieses Anschwellen der „fremden Gelder“ nicht als ein Anzeichen blühender Kapitalbildung, sondern eher als ein ernstes Krankheitssymptom angesehen werden sollte: es ist nicht Blut, sondern Wasser, das sich hier sammelt und die Bilanzen anschwellen macht. Doch bleibt zweierlei fraglich: ob man im Recht ist, jene „überschüssigen“ 15 Milliarden als eigentliche „Inflation“ zu bezeichnen — und ob durch eine Zwangsanleihe jener Überschuf abgesogen werden kann: da er ja weder in der Bank noch irgendwo anders beschäftigungslos aufbewahrt wird.

Inflation ist — bei gleichbleibender Warenproduktion und gleichbleibender Organisation des Zahlungsverkehrs — jede Deckung staatlichen Bedarfs durch Ausgabe neuer Geldzeichen, statt durch Steuern oder Anleihen. Jede solche Inflation wird die Tendenz haben, die Preise zu erhöhen. Soll man aber dort von keiner Inflation mehr reden, wo diese Preiserhöhung eingetreten ist, so daß die größere Geldmenge durch das höhere Preisniveau gerechtfertigt ist? Dies wäre Sache der Definition, über die Verständige nicht zu streiten pflegen. Doch muß man sich in jedem Fall davon Rechenschaft geben, daß auch jene „überschüssigen“ 15 Milliarden auf die Preise gewirkt haben: denn mit ihnen hat das Reich Anschaffungen bezahlt, Beamte besoldet, Entschädigungen entrichtet — und die Banken, denen die Mittel zugeführt worden sind, haben sie ebenfalls nicht in ihren Gewölben ruhen lassen, sondern sie ausgeliehen und dadurch dem Verleiher Kaufkraft zugeführt — nicht in letzter Linie dem Reich selber durch Ankauf von Schatzwechseln.

Die schwebende Schuld ist von Ende 1919 bis November 1920 von 86 auf $146\frac{1}{2}$ Milliarden, also um 60 Milliarden, gestiegen. Währenddessen hat sich das Wechselportefeuille der Reichsbank nur von 36 auf 50, also um 14 Milliarden, erhöht. Der Rest ist vermutlich zum größten Teil von jenen Instituten aufgenommen worden. Nun aber fürchtet die Reichsbank, daß die kommende Kreditnot die Banken und Sparkassen in Zukunft zurückhaltender beim Erwerb und bei der Verlängerung von Schatzwechseln machen wird, so daß diese zur Reichsbank zurückströmen und ihren Status belasten würden. Um dem vorzubeugen, wird jetzt die Zwangsanleihe vorgeschlagen, um auf einen Teil jener Einlagen Beschlag zu legen und den

entsprechenden Teil der Schatzwechsel in Anleiheform zu konsolidieren: „Sie würde endlich auch die Reichsbank durch die Aufsaugung eines Teils der freien Gelder der Wiederbeherrschung des Geldmarkts einen erheblichen Schritt näher bringen“.

Man erkennt hier unschwer gewisse Züge der Reichsbankpolitik wieder, die schon ihre „Liquidationsaktion“ von 1912 gekennzeichnet und bedenklich gemacht haben. Hierüber wäre das gedankenreiche und stürmische Buch Plenges zu vergleichen. Auch die Vorbereitung der Kriegsgeldverfassung zeigt die gleichen Merkmale; im ersten Heft der Veröffentlichungen des Deutschen Wirtschaftsverbandes für Süd- und Mittelmexiko ist das ausführlicher dargelegt worden. Die Sehart der Reichsbank hat sich seitdem nicht verändert. Man geht hier von dem richtigen Gedanken aus, daß die Reichsbank als das oberste Organ der Geldverwaltung und die letzte Kreditquelle des Landes nicht in das Gerede der Leute im In- und Ausland kommen dürfe. Aber sie hat sich gewöhnt, ihren Blick zu sehr auf den eigenen Status zu konzentrieren und die Entwicklungen in der Welt draußen in erster Linie unter dem Gesichtspunkt zu betrachten, ob der Reichsbankausweis dadurch verschlechtert wird oder nicht. Sie hat auch das Phantom einer „Beherrschung“ des fluidesten aller Märkte noch immer nicht vergessen — auch jetzt nicht, wo an eine wirksame Diskontpolitik nach außen überhaupt nicht gedacht werden kann.

Wie sehr man aber noch in den Vorstellungen von der primären Wichtigkeit des Reichsbankstatus befangen ist, zeigt die Tatsache, daß man den Zeichnern der Zwangsanleihe Gelegenheit geben will, sie zu günstigen Bedingungen zu lombardieren — und womit anders als mit Darlehnskassenscheinen oder ähnlichen Zahlungsmitteln? Geschieht dies, so wäre wiederum die Inflation bei der Reichsbank mit der — Inflation bei irgendeiner andern Stelle geheilt. Der Reichsbankausweis wäre weniger gespannt, aber der Zahlungsmittelumlauf wäre nicht wesentlich vermindert. Dies dürfte den Aufwand einer Zwangsanleihe schwerlich lohnen.

Die Absicht der Reichsbank ist deutlich erkennbar: sie geht auf Verknappung des Geldmarkts. Den Banken soll ein Teil der fremden Gelder entzogen werden; ein entsprechender Teil ihrer Schatzwechsel-Anlage soll, in Form von Zwangsanleihe konsolidiert, aus dem Markt und aus den Bankbilanzen verschwinden. Nicht deutlich ist dagegen, wie auf diesem Wege der Geldumlauf (Banknoten und Darlehnskassenscheine) vermindert werden soll (ganz ähnlich wie bei der Liquiditätsaktion der Goldumlauf). Die Reichsbank würde zwar von jenem Alb des Zurückströmens der Schatzwechsel befreit: hier aber handelt es sich nicht um die Herabminderung der jetzt umlaufenden Geldmenge, sondern um die Abwendung einer möglicherweise künftig auftretenden Steigerung. Diese Steigerung würde vorweggenommen werden, wenn die Zeichnungspflichtigen sich durch Anspannung ihres Kredits (bei verknapptem Geldmarkt) die zur Zeichnung nötigen Mittel verschaffen. Daß diese Ansprüche an die Darlehnskassen (und

an die Banken, die ihnen durch Schaffung von Giralguthaben genügen könnten) nur in einer Übergangszeit gestellt werden würden, kann der nicht annehmen, der mit der Reichsbank überzeugt ist, daß eine Periode heftiger Kapitalknappheit bevorsteht, sobald die Wirtschaft nicht mehr monatlich mit einigen Milliarden neuer Geldzeichen überflutet wird.

Dennoch wird der Gedanke einer solchen Anleihe nicht sobald aus den finanzpolitischen Debatten verschwinden dürfen. Nur wäre zu fragen, ob nicht eine Form der Zwangsanleihe gefunden werden kann, die nicht mit neuer Inflation verbunden ist. Diese Wirkung scheint unvermeidlich, wenn die Vermögenssubstanz, die ja doch in irgendeiner Weise gebunden ist, zur Grundlage der Veranlagung gemacht wird; sie kann vermieden werden, wenn die Pflicht zur Zeichnung nicht nach dem Vermögen, sondern nach dem Einkommen bemessen wird. Hierdurch würden zugleich die Ungerechtigkeiten beseitigt, die mit der Anlehnung an die Veranlagung nach der großen Kapitalsabgabe notwendig verknüpft sind. Auch wird nur ein erhöhter Zwang zum Sparen den zuchtlosen Verbrauch der nouveaux riches und ihrer Sinnesgenossen einschränken können.

Der Wert und die Möglichkeit einer solchen Maßnahme wird indessen nur aus dem Gesamtzusammenhang einer geschlossenen Wirtschafts- und Finanzpolitik beurteilt werden können. Es wird schon heut allen Verantwortlichen deutlich geworden sein, daß auch die neue Steuerverfassung nicht ausreichen wird, den riesenhaft angeschwollenen Reichsbedarf zu decken. Ob die Umsatzsteuer im Stande sein wird, die hochgespannten Erwartungen ihrer vielen Väter zu rechtfertigen, ist einstweilen höchst fraglich (Voranschlag 1920: 3,65 Milliarden; Einnahmen in sechs Monaten 0,54 Milliarden); die direkten Steuern werden bei der gegenwärtigen Höhe ihrer Sätze und dem gegebenen Veranlagungsverfahren wohl niemals richtig eingehoben werden können; für indirekte Steuern des gewohnten Typus sind weder die politischen noch die wirtschaftlichen Bedingungen gegeben; in der Ausdehnung der reichseigenen Betriebe sieht niemand mehr das Heil. Es werden also ganz neue Steuerformen geschaffen und mit neuen Wirtschaftsformen organisch verbunden werden müssen. Der Reichswirtschaftsminister hat in seiner programmatischen Rede angedeutet, daß auch das Kabinett sich solchen Gedanken zuzuneigen beginnt: Selbstverwaltungskörper der Wirtschaftler, mit steuerlichen Rechten und Pflichten ausgestattet, als Aufbringer des staatlichen Bedarfs, der über den Rahmen des Steuerfiskus hinausgewachsen ist. Die Vorbedingungen für den Aufbau einer solchen neuen Wirtschafts- und Steuerordnung aber sind keine anderen als die jüngst von Paul Warburg, dem Schöpfer des nordamerikanischen Bundes-Reserve-Bank Systems, in großer Klarheit ausgesprochenen: eine endgültige Schlichtung des deutsch-französischen Gegensatzes und ein in männlichem Ernst und aufrichtiger Bereitschaft unternommener Versuch, den Klassenkampf im Innern durch einen gerechten und großgedachten Ausgleich zu beenden.

Kurt Singer

Bilanzierung und Besteuerung ausländischer Vorkriegsverbindlichkeiten

Die steuerliche Behandlung der im Reichsausgleichsgesetz und im Enteignungsgesetz geregelten Ansprüche und Verbindlichkeiten, an Beispielen erläutert

II. Juristische Personen

1. *aa*) Hatte eine Aktiengesellschaft, die am 30. 6. abschließt, eine Schuld von 10 000 £ in ihrer für den Geschäftsgewinn des 5. Kriegsgeschäftsjahres maßgebenden Bilanz vom

30. 6. 19 entsprechend dem Devisenkurs von rund 60 *M* für 1 £ mit 600 000 *M* bewertet, so muß, wenn als Vorkriegskurs rund 20 *M* für 1 £ angenommen werden, eine Berichtigung auf rund 200 000 *M* erfolgen (§ 3 des Reichsausgleichsbesteuerungs