



Die finanzielle Mobilmachung der Union

Mit den gleichen großartig-grotesken Gebärden, mit denen die Regierung der Vereinigten Staaten den Eintritt ihres Landes in den Krieg anzeigt, ihre politischen Ziele verkündet und ihre Leistungen für die gemeinsame Sache des feindlichen Verbandes aufzählt, beginnt auch ihre finanzielle Mobilmachung. Als Anfang Mai die ersten Zeichnungen auf die $3\frac{1}{2}$ proz. „Freiheitsanleihe“ eingingen, kabelaute das Auswärtige Amt in Washington an die Botschaft in London zur Weitergabe an die englische Presse: „Freitag wurden die ersten Zeichnungen entgegen genommen. Das Schatzamt wurde überwältigt. Die Zeichnungen beliefen sich auf stündlich 20 Mill. \$, gleich fast 139 Mill. \$ an einem Tage. Sie stellten die Antwort auf 27000 Telegramme dar, die der Schatzsekretär an Banken, Trustgesellschaften usw. gesandt hatte. Sie stammten erst von 2 Prozent der Adressierten.“ Es mag dahingestellt bleiben, ob dieser an amerikanische Zirkusanzeigen gemahnende Stil auf Bauernfang berechnet ist oder aus der naiven Freude des Ungebildeten an großen Zahlen stammt.

Die Freude über den „gewaltigen Erfolg“ des ersten Zeichnungstages scheint nicht von langer Dauer gewesen zu sein. Schon am 14. Mai wird der Times aus Washington berichtet, daß die Zeichnungen „nicht so flott einlaufen, wie man erwartet habe.“ Das Publikum beteilige sich wenig, nur die Banken träten in großem Umfang als Zeichner auf. In einer Meldung vom 16. Mai wird die Klage wiederholt: die Beteiligung des Publikums sei noch immer unbefriedigend.“ Zwei Tage später kabelaute der Times-Vertreter: Der Gesetzentwurf über die Erhöhung der Einkommensteuer werde wahrscheinlich zurückgezogen werden. Zwischen dieser und jener Tatsache ist es leicht, einen Zusammenhang herzustellen.

Die Meldungen über die neuen Einkommensteuer-Vorlagen der Regierung und der Parlamentsausschüsse sind nicht ganz durchsichtig. Nach einem Wall Street-Bericht der „Financial News“ soll das steuerfreie Minimum, das bisher 4000 \$ betrug, auf 1000 \$ für Ledige und 2000 \$ für Verheiratete herabgesetzt und der allgemeine Steuer-Satz von 2 auf 4 Prozent erhöht werden. Bei Einkommen über 5000 \$ werden progressive Zuschläge erhoben, deren Satz bis 35 % steigt, so daß also die Höchstbelastung für physische Personen 39 % beträgt. Korporationen zahlen einen weiteren Zuschlag von 2 Prozent. Die Kriegsgewinnsteuer auf Korporationen und Kapitalassoziationen wird von 8 auf 16 % erhöht. Die Staffelung der Einkommensteuer-Sätze ist aus den Mitteilungen des Blattes nicht ersichtlich. Nach anderen Quellen wird der Satz von 12 % erst bei 100 000 \$ erreicht. Einkommen von 1 Million \$, die bisher 10 % abgaben, sollen jetzt 32 % zahlen, Einkommen von 3 Mill. \$ statt 13 % nunmehr 39 %. Frühere Meldungen sprachen von 25 % bei Einkommen von 60 000 \$ und von 45 % bei der höchsten Einkommensklasse oder auch von Konfiskation der ganz großen Einkommen. Der stärkste Widerstand scheint sich gegen die Bestimmung zu richten, daß die neuen Sätze mit rückwirkender Kraft für das abgelaufene Jahr aus gestattet werden sollen. Auch die vorgeschlagene Erhöhung der Einfuhrzölle findet lebhaftere Gegnerschaft. Die Regierung soll beabsichtigen, die Hälfte der Kriegsausgaben durch Besteuerung aufzubringen. Diese Ausgaben werden für ein volles Kriegsjahr auf 6 Milliarden \$ geschätzt.

An Krediten hat die Regierung nicht weniger als 7 Milliarden \$ angefordert. (Vor Ausbruch des Krieges hatten die amerikanischen Staatsschulden die Höhe von 1 Milliarde \$ nicht erreicht.) Von diesem Betrag sollen 2 Milliarden in Form von Schatzscheinen (treasury certificates), 5 Milliarden in Form von Bonds aufgelegt werden, davon zunächst 3 Milliarden für

den Gebrauch der Verbündeten. Diese Summe entspricht angeblich dem Ausfuhrüberschuß der Vereinigten Staaten im Verkehr mit den verbündeten Ländern. In den zwölf Monaten, die mit Ende Februar 1917 abschließen, hatte die Einfuhr aus Entente-Ländern 254 Mill. \$ betragen, die Ausfuhr 2422 Mill. \$. Es ergab sich also ein Ausfuhrüberschuß von 2,17 Milliarden \$, der von dem Ausfuhrüberschuß des laufenden Jahres beträchtlich übertroffen werden muß, falls die guten Vorhaben der amerikanischen Regierung verwirklicht werden können. Da aber sowohl die Industrie der Vereinigten Staaten wie die Transportmittel des Landes schon jetzt aufs höchste angespannt sind, erscheint es zweifelhaft, ob sich noch eine erhebliche Steigerung des Exports bei mäßigen oder gar schlechten Ernten erzielen lassen wird — es sei denn, die Ausfuhr nach den südamerikanischen Ländern erfahre eine erhebliche Einschränkung. Einer solchen Änderung, die den Verzicht auf einen wesentlichen Teil der wirtschaftlichen Expansionspläne der Union bedeuten würde, werden allerdings durch die Notwendigkeit, Rationen für die Einfuhr notwendiger Lebensmittel und Rohstoffe aus jenen Ländern zu schaffen, ziemlich enge Grenzen gezogen. Wahrscheinlich sollen aus den drei Milliarden, die jetzt zugunsten der Verbündeten aufgenommen werden, nicht nur die Ausfuhrüberschüsse des laufenden Jahres finanziert, sondern auch Kredite abgedeckt werden, die die flüssigen Mittel nordamerikanischer Banken schon seit langem zu stark beanspruchen.

Ob es freilich gelingen wird, die „Freiheitsanleihe“ auch nur zum größeren Teil beim Kapitalistenpublikum unterzubringen, darf nach den vorliegenden Meldungen bezweifelt werden. Sowohl der große wie der kleine amerikanische Kapitalist ist nicht daran gewöhnt, seine Mittel in Staatsanleihen anzulegen; er investiert sie in seinem Geschäft oder spekuliert in nordamerikanischen Industripapieren. Eine $3\frac{1}{2}$ proz. Verzinsung ist für ihn auch dann wenig verlockend, wenn, wie jetzt von der Regierung versichert wird, die in der neuen Anleihe angelegten Beträge von jeder direkten Steuer befreit bleiben sollen. Denn der kleine Kapitalist wird auch von den neuen Einkommensteuersätzen nur leicht getroffen, während der Großkapitalist, der mit dem Besitz von Eisenbahn- und Industripapieren meist ganz bestimmte geschäftliche oder bankpolitische Zwecke verfolgt, höchstens bei Androhung konfiskatorischer Steuersätze zu Verkäufen in ganz großem Maßstab veranlaßt werden kann. Auch ist zu bedenken, daß der Wertpapiermarkt durchaus nicht mehr unbeschränkt aufnahmefähig ist. Durch Stützungskäufe werden aber von neuem Mittel festgelegt. Auf solche Käufe werden die Trust-Interessen aber nur verzichten, wenn sie durch eine Börsenroute ihrer Regierung die Folgen eines steuerpolitischen Radikalismus ad oculos demonstrieren wollen.

Zudem hat die Munitionskonjunktur den nordamerikanischen Unternehmungen zwar große Gewinne gebracht, die Kapitalbildung des Landes aber durchaus nicht im gleichen Maße gefördert. Der Nordamerikaner pflegt in Zeiten der Hochkonjunktur besonders leicht seine Konsumlust die Zügel schießen zu lassen. Daß in diesen Monaten stark ansteigender Lebensmittelpreise und dauernder Anspannung aller Produktionsmöglichkeiten wenig Kapital zur Anlage in Rentenwerten übrig geblieben ist, ja, daß die Preissteigerung und Warenknappheit selbst schon ein Symptom übermäßiger Kapitalgüterausfuhr bei ungenügender Kapitalbildung sind, ist an anderer Stelle dargelegt worden.

Die amerikanische Regierung zeigt sich denn auch schon jetzt preßiert, wenigstens einen buchmäßigen Erfolg der Anleihe mit allerhand zweifelhaften Mitteln zu sichern. Sie hat den Banken zugesagt, daß sie die aus den Einzahlungen eingehenden Summen

bei den einzelnen Banken als Regierungsguthaben stehen lassen will, und daß den Banken auch das Halten einer Sonderreserve von 18 %, die sonst für Regierungsguthaben vorgeschrieben ist, für diese Summen erlassen werden wird. Es soll auf diese Weise anscheinend verhütet werden, daß es zu Kredit-einschränkungen und zu plötzlichen Versteigerungen des Geldmarktes kommt. Der Schatzsekretär hat ferner den Bundes-Reserve-Banken erlaubt, Noten auszugeben gegen „rediscouted paper secured by the Loan bonds“. Da wirklich echte Warenwechsel keiner besonderen Pfandsicherung bedürfen, hat man es hier wohl mit der Erlaubnis zu tun, Anleihezeichnungen mit Hilfe von eigens zu diesem Zweck von den Bundes-Reserve-Banken geschaffenen Geldzeichen möglich zu machen. Daß eine solche Notenemission die gleichen inflationistischen Wirkungen ausübt wie die Ausgabe von Papiergeld zur Bestreitung der Kriegskosten, bedarf kaum eines Hinweises.

Für die Verbündeten, in erster Linie für England, das an der Ausfuhr der Vereinigten Staaten nach Ländern des feindlichen Verbandes mit 1345 Mill. \$ von 2422 Mill. \$ beteiligt war, ergibt sich durch die Maßnahmen der Union fürs erste eine Unterbrechung der Einfuhr-Finanzierungsorgen und eine Ver-ringerung im Wachsen der Auslands-Zinsenlast. Eine Meldung der Times aus Chicago stellt jetzt ohne Umschreibung fest, daß die Verbündeten bisher, alles in allem, 8 bis 10 Prozent für die in den Vereinigten Staaten aufgenommenen Kapitalien aufbringen mußten. In Zukunft sollen sie die Anleihen zu dem gleichen Satz erhalten, zu dem die Vereinigten Staaten das Geld in ihrem Lande aufnehmen.

Eine weitere Verbilligung ist davon zu erwarten, daß das Haus Morgan nunmehr seiner Funktion als Einkäufer der Entente enthoben ist. Dadurch fallen nicht nur die gewiß nicht unbedeutlichen Kommissionen des Bankhauses fort: auch die Preise werden von der neuen nord-amerikanischen Behörde, die in Zukunft die Einkäufe für die eigene Regierung und für die Verbündeten vornehmen wird, sehr beträchtlich reduziert werden. In einem Wall Street-Brief der Financial News vom 30. April wird berichtet, der Marine-sekretär hätte kürzlich bei einer Torpedosubmission ganz übertriebene Forderungen erhalten. Aufgefordert, ihren Preis zu reduzieren, habe die Bly Co. einen um 300 \$ niedrigeren Preis genannt. Der Marine-sekretär habe darauf die Produktionskosten berechnen und einen Gewinn-Zuschlag festsetzen lassen. Die auf Grund dieser Rechnungen geforderte Preisreduktion von 1578 \$ sei von der Bly Co. ohne weiteres bewilligt worden. Es seien dadurch 2 193 696 \$ gespart worden.

Von größerer grundsätzlicher und geschichtlicher Bedeutung ist das Abkommen, das die Bank von England und die Bundes-Reserve-Bank von New York im April getroffen haben. Die gegenseitige Bestellung zu „Agenten“ bedeutet nichts geringeres, als daß jetzt der Versuch gemacht werden soll, den Dollarkurs in London und den Pfundkurs in New York durch beiderseitige administrative Maßnahmen zu regulieren, die Goldverschiffungen aber, die, wie die Ankündigung des Abkommens ausdrücklich feststellt, jenen Dienst in der Vergangenheit nur höchst unvollkommen geleistet haben, nach Möglichkeit auszuschalten. Die Banken werden wechselseitig Guthaben bei einander halten, aus denen eine steigende Nachfrage nach Zahlungsmitteln dieses oder jenen Landes befriedigt werden kann, ohne daß es zu Wechselkurssteigerungen und Goldverschiffungen zu kommen braucht. Die Banken werden sich auch beim Ankauf von Devisen unterstützen. Das bedeutet, wenn man von den weniger weittragenden Abmachungen der skandinavischen Notenbanken absehen will, nichts geringeres als einen neuen Abschnitt in der Geschichte der Währungs-politik. Bisher hatten die Zentralbanken zwar durch Diskont- und Devisenpolitik auf den Stand der Wechselkurse einzuwirken versucht, alle diese Maßnahmen waren jedoch einseitig getroffen und konnten durch Gegenzüge des Auslandes durchkreuzt werden. Der neuen Regelung liegt auf beiden Seiten der Wille zugrunde, den Wechselkurs den Zufällen der Schwankungen von Angebot und Nachfrage zu entheben. Sie wird allerdings nur dann wirksam sein, wenn die Zahlungsbilanz beider Länder im Verkehr mit einander im Gleichgewicht ist oder durch immer neue Darlehen im Gleichgewicht gehalten wird. Es ist daher auch nicht anzunehmen, daß man, wie anfänglich verkündet wurde, ähnliche Abkommen auch mit den anderen Verbündeten treffen und sich so mit dem Bleigewicht der italienischen, französischen und russischen Währungsorgen belasten wird. Aber auch wenn die Maßnahmen auf die Beziehungen von Pfund und Dollar beschränkt bleiben, wird ihre Wirkung auf den internationalen Wechselmarkt sehr erheblich sein. Es ist durch dieses Abkommen ein stabilisierendes und ausgleichendes Element in das Getriebe des nervösesten aller Märkte hineingetragen, dessen Schwergewicht auch auf die Bewegungen der anderen Wechselkurse einwirken muß. Vielleicht haben wir in ihm den ersten Schritt aus dem bei Kriegsausbruch durch den Zusammenbruch der Goldwährung geschaffenen Chaos zu einer neuen Ordnung der internationalen Währungs-verhältnisse zu sehen.

Dr. Singer

Mutmaßliche Wirkungen des U-Bootkrieges ② der nächsten Monate auf Englands Seewirtschaft

Die Verstaatlichung der englischen Handelsflotte hat nach der Meinung der führenden englischen Presse die wirtschaftlichen Rüstungsmittel des Landes verstärkt. Sie gibt der Regierung die Möglichkeit, den britischen Frachtraum, der bisher noch immer zu einem beträchtlichen Teil in der Fahrt zwischen fremden Häfen tätig war, künftig in seiner Gesamtheit in den Dienst der heimischen Ein- und Ausfuhr zu stellen. Bei der Neuheit dieser Sachlage dürfte es von Interesse sein, zu untersuchen, ob und wie weit sich dadurch die Aussichten für die Aufrechterhaltung des englischen Wirtschaftslebens bessern.

Zunächst: Wie groß ist der gesamte Frachtraum, den England gegenwärtig (Ende Mai) besitzt? Lord Curzon äußerte kürzlich im Parlament, daß die Handelsflotte Englands und seiner Kolonien im Dezember 1916 aus 9777 Schiffen mit 19 705 106 Br.-Reg.-T. bestanden habe.

Daß die Ziffern sich (wie die Angaben von Lloyds Register) auf Schiffe über 100 Reg.-T. beziehen, kann nicht zweifelhaft sein. Will man sie als Ausgangsziffern einer Berechnung benutzen, die zur Beantwortung unserer Frage führen soll, so ist zu berücksichtigen, daß der koloniale Schiffsbesitz, den sie mit enthalten, für den unmittelbaren Dienst des Mutterlandes nicht in Betracht kommt, also auszufordern ist. Die großen Liniendampfer, die den Verkehr zwischen den Kolonien und dem Mutterland vermitteln, zählen nicht zum kolonialen Bestand; sie sind sämtlich in England beheimatet, auch wenn sie — wie z. B. die Schiffe der Canadian Pacific Railway Co. — Gesellschaften gehören die ihren Hauptsitz in den Dominionen haben. Was an Tonnage in den Kolonien registriert ist, dient überwiegend der Küsten- und Binnenschiffahrt. Die vorhandenen Seeschiffe — Kanada besaß Anfang 1913 an größeren Dampfern (über 1600 Br.-Reg.-T.)