

Hamburg, den 2. März 1923

# WIRTSCHAFTSDIENST

»WELTWIRTSCHAFTLICHE NACHRICHTEN«

Herausgegeben vom Hamburgischen Welt-Wirtschafts-Archiv an der Universität Hamburg  
in Verbindung mit dem Institut für Weltwirtschaft und Seeverkehr an der Universität Kiel

Bezugspreis vierteljährlich 1500 Mark :: In Kommission bei Otto Meißners Verlag, Hamburg  
Schriftleitung: Hamburg 13, Rothenbaumchaussee 5 :: Fernsprecher Hansa 2447-51 und Elbe 5052

8. Jahrgang

Nr. 9

## Eine Lösung des Reparationsproblems?

Aus England kommen Stimmen, die es beklagen, daß auf dem Kontinent in den Wirren dieser Wochen der ausgezeichnete Plan ganz in Vergessenheit geraten sei, den Sir John Bradbury, der englische Vertreter in der Reparationskommission, für die gleichzeitige Regelung der Reparationen und der interalliierten Schulden entworfen und Anfang Januar den Entente-regierungen vorgelegt habe. Diese Klagen wären besser gegen die eigene Regierung gerichtet, die durch ihre unentschiedene, wenn nicht zweideutige Haltung die Franzosen zur Einleitung und Durchführung ihres Überfalls auf das wehrlose Ruhrgebiet ermutigt und dadurch eine Lage geschaffen hat, in der gegenwärtig weder in Frankreich noch in Deutschland Neigung vorhanden sein wird, sich mit dem britischen Vorschlag zu beschäftigen. Das Projekt war schon vor der Besetzung des Industriegebiets in einigen wesentlichen Teilen für Frankreich, in anderen für Deutschland durchaus unannehmbar befunden worden. Seitdem sind der französische und der deutsche Standpunkt so weit auseinandergetrieben, daß das englische Projekt, das ziemlich genau in der Mitte zwischen den französischen Forderungen und den deutschen Angeboten von damals hielt, schwerlich ohne wesentliche Änderungen zur Grundlage einer neuen Aktion der englischen Regierung gemacht werden könnte. Dennoch halten wir uns für verpflichtet, das Projekt in einigen wesentlichen Zügen zu erörtern, da es das erste seiner Art ist, das den Anspruch erheben kann, finanziell gut durchdacht zu sein. Auch wenn demnächst in den Abgrund, der sich vor unseren Füßen öffnet, die Reparationen mit ihrem Zubehör an wirtschaftlichen Problemen gänzlich versinken, so wird unsere Betrachtung nicht ohne Nutzen gewesen sein; ihr Zweck ist nicht zu kritisieren und nicht zu apologetisieren, sondern die Eigenart dieses Lösungsversuches deutlich zu machen.

Der Plan der britischen Regierung setzt die Gesamtsumme der finanziellen Verpflichtungen Deutschlands (einschließlich Besatzungskosten, Vorkriegsschulden der Privaten und Sachlieferungen) auf 50 Milliarden Goldmark fest. In Höhe dieses Betrages soll die Reichsregierung Obligationen ausstellen, die Ende 1954 fällig werden und die nicht an den Markt gebracht, sondern unter die Reparationsgläubiger verteilt werden sollen. Diese Obligationen sollen mit 5 % verzinst werden. In den ersten vier Jahren (bis Ende 1926) fällt die Zinszahlung fort, in den folgenden vier Jahren (bis Ende 1930) wird der Zinsfuß um 1 % verringert, so daß also jährlich in den ersten vier Jahren nichts, in den zweiten vier Jahren je 2 Milliarden, in der Folgezeit 2½ Milliarden zu zahlen sind. Die Sachlieferungen, für die neue (das heißt: niedrigere) Höchstbeträge festzusetzen sind, sollen an den Zinsterminen an Zahlungen statt angerechnet oder, solange der Zinsendienst noch nicht begonnen hat, durch Verringerung der Obligationsschuld gutgeschrieben werden. Jenseits der Höchstbeträge müssen sie von den Empfängern bar bezahlt werden.

Der Zahlungsplan sieht auch die Möglichkeit vor, die während der ersten acht Jahre nicht gezahlten Zinsen zu kapitalisieren: für den Gesamtbetrag, der mit 17,31 Milliarden berechnet wird, soll Deutschland eine zweite Serie von Obligationen ausgeben, die von Frühjahr 1933 ebenfalls zu 5 % verzinslich sein sollen; doch soll diese Obligationenausgabe nur dann stattfinden, wenn ein auf Deutschlands Antrag zusammengerufenes Schiedsgericht (bestehend aus einem Vertreter der Reichsregierung, einem Vertreter der Reparationskommission und einem Dritten, von beiden gewählt oder, falls sie sich nicht einigen können, von dem Präsidenten der Vereinigten Staaten bezeichneten) bestätigt hat, daß der Zinsendienst der zweiten Serie die deutsche Leistungsfähigkeit nicht übersteigt.

Diese Möglichkeit können wir als ganz und gar nicht bestehend aus unseren Erwägungen ausscheiden. Nach allen Erfahrungen der Wirtschaftsgeschichte erscheint es schon höchst unwahrscheinlich, daß ein Land von der wirtschaftlichen Struktur Deutschlands: ohne breite Rohstoffbasis, mit prekärer Lebensmittelversorgung und ohne reichlichen Besitz von Auslandswertpapieren durch Jahrzehnte einen jährlichen Tribut von zwei bis zweieinhalb Milliarden „Goldmark“ in Devisen aufbringen kann. Wäre es aber möglich, so würde es von den übrigen Ländern durch den Überdruck der deutschen Konkurrenz und durch das Absinken der deutschen Kaufkraft auf den Weltmärkten allzu teuer bezahlt werden.

Hier liegt die erste Schwäche des englischen Plans: indem er schon jetzt feste Mindestzahlen für die deutschen Verpflichtungen nach Ablauf des Moratoriums anordnet, errichtet er sein ganzes Gebäude auf Flugsand. Niemand vermag mit Bestimmtheit zu sagen, ob diese Verpflichtungen nach Ablauf von vier Jahren wirklich innerhalb der Grenze der deutschen Leistungsfähigkeit liegen. Es ist also frivol, an die Nichteinhaltung dieser Verpflichtungen Sanktionen des schwersten Kalibers zu setzen, wie sie auch in Sir John Bradburys Plan vorgesehen sind.

Als solche Sanktionen werden bezeichnet: die gewaltsame Aneignung deutscher Einkünfte und Vermögensteile, die Übernahme der deutschen Finanzverwaltung und die Besetzung deutschen Bodens über die im Versailler Vertrag vorgesehene Zone hinaus. Allerdings bedürfen solche Maßnahmen der Einstimmigkeit unter den Alliierten (England, Frankreich, Italien, Belgien); sie können ferner nur ergriffen werden, wenn der neu einzurichtende Überwachungsausschuß ein Versagen Deutschlands anzeigt — ein Ausschuß, in dem auch ein Vertreter der Vereinigten Staaten und ein Vertreter einer europäischen neutralen Macht Sitz und Stimme haben. Die Garantien, die in diesen Bestimmungen liegen können, sollen nicht unterschätzt werden. Doch würden sie wirkungslos bleiben, so lange sich nicht die Unterzeichner des Reparationsabkommens verpflichten, Deutschland mit Waffengewalt und Anwendung wirtschaftlicher Druckmittel gegen jeden Versuch irgendeines Reparationsgläubigers zu schützen, auf eigene Faust beliebig irrationale Streifzüge auf deutschem Boden zu unternehmen.

Aber auch wenn diese Bedingung erfüllt wäre, erscheint es noch immer zweifelhaft, ob die Finanzhäuser Englands und der Vereinigten Staaten bereit wären, auf Grund des Bradbury-Plans Deutschland diejenigen Reparationsanleihen zu gewähren, die ein notwendiger Bestandteil des Planes sind. Das Projekt sieht für Deutschland die

Möglichkeit vor, die Obligationen zu Preisen zurückzukaufen, die einen starken Anreiz zur Aufnahme von Auslandsanleihen gewähren: sie würden es also ermöglichen, die nicht amortisierbare, festverzinsliche Schuld gegen die Reparations-Gläubigerstaaten in amortisierbare und konvertierbare Schulden gegen private Kapitalisten zu verwandeln. Der Rückkaufpreis beginnt bei 50%, so daß 8% „gespart“ werden, erreicht in stetigem Steigen beispielsweise im Jahre 1930 den Stand von 76 (Ersparnis 6,58%) und endet 1954 bei 100. Dieser Gedanke ist geistreich konzipiert und technisch gut durchgeführt, aber er leidet, wie so oft die geistreichen Pläne unserer Finanztechniker, unter einer gewissen Unklarheit über die politischen und wirtschaftlichen Voraussetzungen eines solchen Systems. Die Meinungen der Londoner Bankiers, die von dem City Editor des „Manchester Guardian“ gesammelt und in der Ausgabe vom 4. Januar 1923 veröffentlicht wurden, sind in der Hauptsache darin einig, daß die deutschen Verpflichtungen in dem englischen Plan noch immer zu hoch angesetzt seien und daß es Deutschland durchaus nicht möglich sein werde, irgend eine erhebliche Reparationsanleihe in England aufzunehmen, auch wenn der englische Regierungsplan ganz von Frankreich angenommen würde.

Der dritte Einwand gegen diesen Plan liegt in der Errichtung eines internationalen Überwachungs-Ausschusses mit einem Umfang an Befugnissen, der gleichbedeutend ist mit der Preisgabe der deutschen Souveränität in Währungs- und Finanzangelegenheiten. Der Ausschuß, der aus je einem Vertreter Englands, Frankreichs, Italiens, Belgiens, der Vereinigten Staaten und einem europäischen Neutralen gebildet werden und dem der deutsche Reichsfinanzminister als Vorsitzender ex officio aber ohne Stimmrecht, außer im Fall der Stimmgleichheit angehören soll, würde zuständig sein für die gesamte Währungsgesetzgebung, die Finanzgebarung, die Steuerverwaltung und andere Gegenstände von finanzieller Bedeutung. Er würde also das Recht haben, neue Steuern auszuschreiben, Etatposten zu streichen, Devisenordnungen zu erlassen, über die Aufnahme von Anleihen zu entscheiden, die Organisation der Finanzämter zu bestimmen — und dies alles unter Wahrung des Scheins der Finanzhoheit des Reichs, indem lediglich der Finanzminister gesetzlich verpflichtet werden soll, die „Ratschläge“ des Überwachungsausschusses auszuführen. Die Legislation geht also ganz auf die Gläubiger über: Deutschland bleibt auf die kontrollierte Exekutive beschränkt. Es ist ersichtlich, daß das Deutsche Reich hier mit einem Land von der Eigenart Portugals, Liberias oder Ägyptens verwechselt wird.