

eisenbahn hatten, sich diejenigen Bahnlinien, die auf dem ihm zugesprochenen Interessengebiet liegen, ganz oder teilweise zuweisen zu lassen und zu betreiben. In diesem Fall wird die Beteiligung der französischen Staatsangehörigen an der im vorhergehenden Absatz behandelten Gesellschaft um diejenige Quote gekürzt, die dem Wert der auf diese Weise der französischen Regierung zugesprochenen Bahnlinie entspricht. Dieses Recht der französischen Regierung muß innerhalb einer Frist von 12 Monaten ausgeübt werden vom Tage des Inkrafttretens des türkischen Friedensvertrages an gerechnet.

Bei Führung der Gesellschaft, die entsprechend dem ersten Absatz dieses Artikels gebildet wird, wird auf die Rechte und speziellen Interessen Rücksicht genommen, die den einzelnen Regierungen in den durch dieses Abkommen festgelegten Zonen zugesprochen wurden, jedoch mit der Maßgabe, daß hierdurch der gute Betrieb der Bahn nicht gefährdet werden darf.

Die Vertragsmächte sind darin einig, in der nächsten Zeit eine Umwandlung des gesamten Bahnbetriebes, soweit er auf dem verbleibenden türkischen Gebiete liegt, durch Gründung einer allgemeinen Betriebsgesellschaft für das Bahnnetz zu betreiben. Die Aufteilung des Kapitals dieser neuen Gesellschaft soll durch ein Abkommen zwischen den interessierten Gruppen festgelegt werden. Die Gesellschaft, die in Gemäßheit des ersten Absatzes dieses Artikels gegründet werden soll, ebenso wie jede andere Gesellschaft, die etwa zu dem in Absatz 4 angegebenen Zwecke gebildet wird, soll gehalten sein, sich nach den Vorschriften des Absatzes 11 des türkischen Friedensvertrages (Häfen, Wasserwege und Eisenbahnen) zu richten, insbesondere eine völlig gleichmäßige Behandlung in Tariffragen und etwaigen Erleichterungen für den Transport von Waren und Reisenden ohne Rücksicht auf ihre staatliche Zugehörigkeit, ihren Bestimmungsort oder ihre Herkunft zu gewährleisten. Die französische Regierung verpflichtet sich für den Fall, daß sie von dem ihr im zweiten Absatz eingeräumten Recht Gebrauch macht, diese Vorschriften auf der ihr zugewiesenen Bahnstrecke in gleicher Weise einzuhalten."

Über die Abgrenzung der in diesem Artikel geschaffenen Interessensphären haben wir uns bereits oben verbreitet. Die Weiterbehandlung der Bahnprobleme auf dem der Türkei verbleibenden Bahngebiete denken sich die Siegerstaaten danach im ganzen wie folgt: Die Anatolische Eisenbahn-, die Mersina-Tarsus-Adana-Eisenbahn-Gesellschaft und der türkische Teil der Bagdadbahn werden in eine neue (erste) Gesellschaft eingebracht. Von dem Kapital dieser neuen Gesellschaft erhalten zunächst die beteiligten Staaten soviel, als erforderlich ist, um ihre bisherigen, wie eingangs erwähnt, recht erheblichen Interessen an diesem Unternehmen abzugelten. Weiter wird Frankreich aus der verbleibenden Gesamtstrecke denjenigen Teil, der in seine Interessensphäre fällt, d. h. wie oben dargetan, die Strecke Tschifftehan-Adana-Missis, aus der Gesamtgesellschaft herausnehmen und gesondert betreiben. Daß diese französische Sonderbehandlung in der Form eines ihm eingeräumten Rechtes gekleidet ist, ist natürlich nur geschehen, um die schöne Fassade der Eintracht unter den Ententestaaten aufrecht zu erhalten; denn daß Frankreich von diesem Recht Gebrauch

machen wird, kann nach seiner bisherigen Politik nicht dem leisesten Zweifel unterliegen. Andererseits erfolgt aus dieser Sonderbehandlung der Bahnstrecke im französischen Interessengebiet im Verein mit wirtschaftlich-politischen Erwägungen zwingend, daß diese Strecke das gleiche Schicksal haben wird, wie die Reststrecke der Bagdadbahn von Missis über Aleppo nach Nisibin nebst den Zweigbahnen nach Mardin und Alexandrette, die teils im französischen Protektorat, teils im französischen Mandatsgebiete liegen. Um einen entsprechenden Betrag vermindert sich die französische Quote an der ersten internationalen Betriebsgesellschaft.

Späterhin ist dann in Aussicht genommen, das gesamte, der Türkei verbleibende Bahnnetz, einschließlich also etwaiger Reststrecken der Bahnen von Soma nach Panderma, von Smyrna über Kassaba nach Afion und von Smyrna in das Hinterland von Aidin, soweit sie nicht in griechisches Gebiet fallen, durch eine allgemeine internationale (zweite) Betriebsgesellschaft verwalten zu lassen.

Daß es indes hierzu in absehbarer Zeit kommen wird, erscheint nicht sehr wahrscheinlich und dürfte auch der unausgesprochenen Absicht der vertragsschließenden Staaten kaum entsprechen, andernfalls hätte Frankreich nicht nötig gehabt, die Strecke Tschifftehan-Missis für sich zu beanspruchen.

Ob freilich der Friede von Sèvres, und mag er durch noch so viele Milderungen abgeschwächt und mehr der Wirklichkeit angepaßt werden, das letzte Wort in der orientalischen Bahnfrage sein wird, scheint nach allem wenig wahrscheinlich.

Selbst dem, der den Orient und seine Psyche nicht kennt, wird es immerhin befremdlich erscheinen, daß die Entente in zwei Jahren völliger militärischer Beherrschung des Bahngebietes nicht das hat fertigbringen können, was deutsche und schweizerische Ingenieurkunst noch im fünften — oder wenn man für die Türkei die Balkankriege mitrechnen will — im siebenten Kriegsjahre vollbracht hat: nämlich die ganze Strecke zu bauen, instandzuhalten und zu betreiben. Ein regelmäßiger Bahnverkehr ist zurzeit nur möglich bis in die Vororte von Konstantinopel hinein. Dann folgt eine Strecke, die hin und wieder noch mit Panzerzügen unter starker militärischer Deckung befahren werden kann. Sobald man aber in das Gebiet der großen Kunstbauten kommt um Eskischehir herum, am Taurus, im Amanus, setzen Störungen ein, die jeglichen Verkehr unmöglich machen: Viadukte gesprengt und nicht wiederhergestellt, Tunnel verschüttet und nicht unterhalten; der Viadukt von Giaurdere, ein Meisterwerk deutscher Betonbaukunst ohne alle im Kriege nicht beschaffbaren Eisenträger, zertrümmert; die großen behelfsmäßigen Dammschüttungen der Auffahrt zum Amanustunnel dank französischer Unachtsamkeit fortgespült; der Eisenviadukt von Heredere, die Euphratbrücke unpässierbar! Wahrlich, der Orient, mag er auch noch so bescheiden auf technischem Gebiete sein, wird sich mit diesen Ergebnissen englisch-französischer Verwaltungskunst auf die Dauer doch nicht zufrieden geben.

Mercator

## Die wirtschaftlichen Konsequenzen der Pariser Beschlüsse

In meinem Buche habe ich der Ansicht Ausdruck gegeben, daß Deutschland vielleicht fähig sei, zur Tilgung seiner Verbindlichkeiten aus dem Friedensvertrag jährlich 2 Milliarden Goldmark zu zahlen, daß es sich aber aus politischen und anderen Gründen wahrscheinlich als unklug und unpraktisch

erweisen würde, eine so hohe Zahlung zu erzwingen. Einige Autoritäten, darunter Mr. Baruch, der wirtschaftliche Berater des Präsidenten Wilson auf der Friedenskonferenz, haben diese oder eine ihr nahe kommende Zahl akzeptiert; von anderen Autoritäten, deren Meinung Beachtung verdient, sind ver-

schiedene Schätzungen gegeben worden bis zu 4 Milliarden Goldmark. Diese Zahl ist von unparteiischen amerikanischen Volkswirten als höchste Leistung angenommen worden, die unter günstigen Bedingungen möglicherweise erreicht werden könnte. Nie habe ich gehört, daß eine kompetente Persönlichkeit eine begründete Schätzung gegeben hätte, die über 4 Milliarden Goldmark jährlich hinausgegangen wäre.

Wie verträgt sich das mit den Vorschlägen der Pariser Konferenz? Diese Vorschläge fordern die Zahlung einer festen und einer nicht fest bestimmten Entschädigungssumme? Jene wird bemessen auf jährlich 2 Milliarden Mark für die ersten beiden Jahre, 3 Milliarden Mark für die nächsten drei Jahre, 4 Milliarden Mark für weitere drei Jahre, 5 Milliarden für weitere drei Jahre und schließlich 6 Milliarden für weitere 31 Jahre. Die nicht festbemessene Entschädigungszahlung soll diese festen Jahresraten um einen Betrag vergrößern, der 12 % vom Werte der deutschen Ausfuhr gleichkommt.

Wie hoch wird sich dieser nicht fest bestimmte Zuschuß wahrscheinlich stellen? Vor dem Kriege betrug der Wert der deutschen Ausfuhr ungefähr 10 Milliarden Goldmark jährlich. Der Wert der Einfuhr stellte sich ein wenig höher. Bei dem gegenwärtigen Preisstand würde die gleiche Ausfuhr einen Wert von mehr als 20 Milliarden Goldmark haben. Die britische Ausfuhr (ausschließlich Wiederausfuhr) war im vergangenen Jahre 26 Milliarden Mark wert. Nun ist klar, daß Deutschland die festen Jahresraten nur durch eine große Steigerung seines Außenhandels aufbringen kann. Denn seine Ausfuhr muß die Einfuhr zum mindesten um den Betrag übersteigen, der als Jahresrate gezahlt werden soll, und viele seiner Hauptexportwaren wie z. B. Metallwaren und Textilien können nur hergestellt werden, wenn die nötigen Rohstoffe oder ein großer Teil von ihnen vorher eingeführt worden sind. Ich nehme nicht an, daß irgend jemand ernsthaft beweisen will, Deutschland könne fortlaufend Jahr für Jahr den Wert seines Exportes auf mehr als sagen wir 40 % über den Wert seiner Einfuhr erhalten. Das heißt, um ein Zahlenbeispiel zu geben: Soll Deutschland einen Exportüberschuß von 4 Milliarden Goldmark haben, so wird der Wert seines Gesamtexports wenigstens 14 Milliarden Goldmark sein müssen. 12 % von dieser Summe würden 1,68 Milliarden Goldmark betragen.

#### Ein Schachzug

Es ist also klar, daß die nicht fest bestimmte Forderung einen sehr bedrohlichen Charakter hat. Bei einer Gesamtausfuhr von 14 Milliarden Goldmark und einer Einfuhr von 10 Milliarden Goldmark, also von einem Exportüberschuß von 4 Milliarden Mark könnte Deutschland gerade eine feste Jahresrate von 2,32 Milliarden Mark plus einer Exportabgabe von 1,68 Milliarden Mark (zusammen 4 Milliarden Mark) zahlen. Das heißt, ein Außenhandel in diesem Ausmaß ist bereits erforderlich, um die geringste für die beiden ersten Jahre vorgeschriebene Jahresrate von 2 Milliarden Mark plus der Ausfuhrabgabe aufzubringen. Es ist schwer, sich die Außenhandelszahlen vorzustellen, die erreicht werden müßten, um die Zahlung von 6 Milliarden Mark, der vorgeschlagenen normalen Jahresrate, plus der Exportabgabe möglich zu machen. Aber man kann sicher sagen, daß bei einem Export, der einen Überschuß von 6 Milliarden Mark zuläßt, die 12 %ige Exportabgabe 2 Milliarden Mark übersteigen würde. Die Vorschläge der Pariser Konferenz für den

Zeitraum der normalen Jahresraten gehen also auf eine Forderung von mehr als 8 Milliarden Mark jährlich, also auf das Doppelte der meines Wissens höchsten Schätzung, die irgendeine kompetente Persönlichkeit hier oder in den Vereinigten Staaten jemals zu rechtfertigen versucht hätte. Man muß sich dabei noch ins Gedächtnis rufen, daß Deutschland gemäß den letzten veröffentlichten Mitteilungen zurzeit einen Einfuhrüberschuß hat.

Die Pariser Vorschläge können mithin ebensowenig ernst gemeint sein, wie der Friedensvertrag selbst es war. Sie sind einfach ein weiterer Schachzug, durch den die Spieler auf keinen Fall länger getäuscht werden. Mr. Lloyd George glaubt, daß er Fortschritte macht (und vielleicht tut er es), wenn es ihm gelingt, Monsieur Briand zu überzeugen, er stimme mit ihm überein, daß 2 plus 2 nicht 12 sondern nur 8 ergebe. M. Briand wiederum hofft, daß er gestützt auf seine Beredsamkeit imstande ist, in der französischen Kammer über die Zahl 8 so gut zu reden, daß er jedes Argument entkräftet, mit dem M. Poincaré zeigen würde, wie viel besser es Frankreich hätte, wenn 2 plus 2 gleich 12 wäre. Ich zweifle, ob sich jemals etwas Ähnliches in der Geschichte zugetragen hat. Es läßt sich vielleicht am besten erklären als eine Folge der schrecklichen Entwicklung dessen, was wir Propaganda zu nennen gewohnt sind. Dies Ungeheuer ist der Kontrolle seiner Erzeuger entflohen, und es ist jene seltsame Situation entstanden, in der die mächtigsten und intelligentesten Staatsmänner der Welt durch unentrinnbare Kräfte gezwungen, Tag für Tag zusammenkommen, um eingehend Variationen des Unmöglichen zu erörtern.

Es würde leicht sein, nachzuweisen, daß Deutschland, wenn es die ungeheure Ausfuhr erlangte, die die Pariser Vorschläge vorsehen, es dies nur durch die Verdrängung einiger britischer Haupthandelsprodukte von den Märkten der Welt erreichen könne. Für welche Ausfuhrwaren außerhalb seines gegenwärtigen Exports, so möchten wir fragen, wird Deutschland im Jahre 1922 — um nicht weiter zu gehen — einen Absatz finden, der es befähigt, die von ihm für dieses Jahr geschuldete Entschädigungssumme von 3—4 Milliarden Goldmark (einschließlich der Exportabgabe) zu zahlen. Deutschlands hauptsächlichste Ausfuhrartikel vor dem Kriege waren Eisen, Stahl, Maschinen, Kohlen und Koks, Woll- und Baumwollwaren. Welchen dieser Artikel soll es nach der Pariser Ansicht in einem bisher beispiellosen Ausmaße exportieren? oder wenn keine von diesen, welche anderen? und wie soll es die Einfuhr von Rohstoffen finanzieren, die außer in dem Falle von Kohle und Koks die Voraussetzung der Fabrikation sind, wenn der Ertrag der Fabrikate später nicht verfügbar ist, um die Rohstoffe zu bezahlen? Ich stelle diese Fragen für das Jahr 1922, weil manche Leute irrtümlich glauben, daß der vorgeschlagene Modus, wenn er auch für die späteren Jahre problematischen Charakters sei — nur die Zeit könne es erweisen — doch immerhin so etwas wie ein möglicher Anfang wäre. Dies sind ernste und praktische Fragen, sie verdienen beantwortet zu werden. Wenn die Pariser Vorschläge mehr sind als Wind, dann bedeuten sie eine ungeheure Umwälzung der Struktur des internationalen Handels. Wenn irgend etwas, das ihnen auch nur entfernt gleichkommt, wirklich beabsichtigt ist, so wird die Reaktion auf den Handel und die Industrie Großbritanniens unberechenbar sein. Es ist eine Schmach (outrage), daß sie zustande gekommen sind mit den Methoden einer Pokerpartie, wie die Nachrichten aus Paris erkennen lassen.

### Beiseitensetzung des Friedensvertrages?

Noch ein anderer sich aus der Lage ergebender Gesichtspunkt verdient Erwähnung. Ein Betrag von 4 Milliarden Goldmark — um nur die Summe zu nehmen, die zunächst in Frage kommt — bedeutet nach dem heutigen Währungsstande mehr als 50 Milliarden Papiermark. Die gegenwärtigen Einnahmen der deutschen Reichsregierung stellen sich ungefähr auf 30 Milliarden (Papier) und ihre Ausgaben auf ungefähr 100 Milliarden. Der deutsche Finanzminister würde sich also, wenn er das, was er schuldet, zahlen will, vor das Problem gestellt sehen, seine Einnahmen zu verdreifachen und gleichzeitig seine Ausgaben um die Hälfte einzuschränken, und einige Jahre später würde er seine Einnahmen abermals zu verdoppeln haben. Wir sind wieder einmal in der Region des Phantastischen.

Und wenn es ihm nicht gelingt, was dann? Einigen Pressemeldungen zufolge wird dann die Reparationskommission einschreiten, Zölle erheben und die Abgaben einkassieren. Welche Versuchung für den Finanzminister, sie sofort dazu einzuladen! Diese Vorschläge, falls sie gemacht worden sind, sind ein sehr gutes Beispiel dafür, daß, sobald das Denken sich von den festen Grundlagen der Wirklichkeit entfernt und in imaginäre Gebiete abschweift, eine Idee eben so gut wie jede andere ist. Es ist noch nicht klar, in welche Beziehungen diese neuen Vorschläge zum Friedensvertrag treten sollen, offenbar setzen sie ihn beiseite. Sie führen Elemente ein, die der Friedensvertrag nicht vorsieht, sie verlangen also von Deutschland die Annahme eines neuen Vertrages. Die Vor-

Aus „Manchester Guardian Weekly“ vom 4. 2. 21. Übersetzt von A. K.

schläge bringen uns somit der Lösung des europäischen Problems nicht näher. Die interessierten Parteien sind in keiner besseren Lage, denn sie können nicht berechnen, was Deutschland wirklich zahlen wird, um dementsprechend ihre Pläne zu machen. Der Wiederaufbau normalen wirtschaftlichen Lebens ist für eine weitere Periode hinausgerückt. Der nächste Akt des Spieles ist Ende Februar auf der Konferenz in London zu erwarten, an der auch die Deutschen teilnehmen. Sie wenigstens werden voraussichtlich das Problem ernsthaft behandeln, denn jede Bestimmung, mit der sie sich einverstanden erklären, wird dadurch eine moralische Autorität haben, die der Friedensvertrag nie haben kann. Vielleicht rechnet Lloyd George damit, daß dies ihm eine weitere Aussicht geben wird, das zustande zu bringen, was ihm vernünftig erscheint. Er glaubt vielleicht, daß er die Franzosen einen Schritt weiter auf seinem Weg gebracht habe, daß dies sehr geschickt von ihm gewesen sei, daß seine Kritiker langweilig und hilflos seien und daß er wie gewöhnlich sein Bestes getan habe, aber wir werden uns nie aus den Schlingen, in die wir geraten sind, durch irgendeinen Trick oder eine Schiebung befreien. Sicherlich, die Wahrheit wird eines Tages offenbar werden, sicherlich, es gibt keine anderen Methoden, einer Lage wie dieser gerecht zu werden, als dadurch, daß man sie aufrichtig bekannt gibt. Der Gedanke, daß die beiden Premierminister in Paris in unsinnigen Formeln herumtappen, während Monsieur Loucheur geschäftig zwischen ihnen hin- und hergeht — in Formeln, von denen sie alle wissen, daß sie unsinnig sind — hat für jeden, der die Sachlage überschaute, etwas von dem Schrecken eines Alldruckes.

*John Maynard Keynes*

## Deutschland

### Neugründungen und Kapitalserhöhungen von Aktienges. und Ges. m. b. H. im Jahre 1920

Im Jahre 1920 wurden nicht weniger als 9,28 Milliarden  $\mathcal{M}$  in Aktiengesellschaften und Gesellschaften m. b. H. neu angelegt und zwar durch Neugründungen oder Kapitalserhöhungen. Für das 1. Vierteljahr belief sich die Summe auf 1,35, für das 2. auf 2,35 und für das 3. auf 2,44 Milliarden  $\mathcal{M}$ ; das 4. Quartal erreichte mit 3,13 Milliarden  $\mathcal{M}$  den weitaus höchsten Betrag; mehr als das Doppelte der im 1. Quartal investierten Summe.

Das Jahr 1920 überflügelte die vorausgegangenen Jahre ohne Ausnahme. 1913 sind 1,14 Milliarden  $\mathcal{M}$  in der eben gekennzeichneten Weise angelegt worden. Nach einem Rückgang auf etwas über  $\frac{1}{2}$  Milliarde  $\mathcal{M}$  1915 und 1916 wurden 1918 nicht ganz  $1\frac{1}{2}$  Milliarden  $\mathcal{M}$  erreicht. 1919 waren es schon 2,26 Milliarden  $\mathcal{M}$ , und dieser ungeheure Betrag wurde 1920 um das Vierfache übertroffen! Die Investitionen eines Quartals waren im Durchschnitt 1920 so hoch, wie die des ganzen Jahres 1919 und um das Doppelte höher als die entsprechende Summe für das letzte volle Friedensjahr.

Was die Summe von 9,28 Milliarden  $\mathcal{M}$  neu investierten Kapitals bedeutet, davon kann man sich ungefähr einen Begriff machen, wenn man bedenkt, daß im Jahre 1913 das gesamte Aktienkapital sämtlicher Aktiengesellschaften in dem damals noch nicht gewaltsam verkleinerten Deutschland  $15\frac{1}{2}$  Milliarden  $\mathcal{M}$  betrug. Rechnet man die neuen Industrie-Obligationen hinzu, so erhöht sich die Summe von 9,28 noch um 1,47 Milliarden  $\mathcal{M}$ .

Auf Neugründungen entfielen 1920 2,36, auf Kapitalserhöhungen 6,92 Milliarden  $\mathcal{M}$ . Unter den Neugründungen sind jedoch auch Umgründungen enthalten, die sta-

tistisch nicht gesondert zu erfassen sind. Sie sind in allen oben angegebenen Zahlen inbegriffen, wodurch die Statistik leider an Genauigkeit verliert. Bei den Aktiengesellschaften wird die Zahl der bloßen Umgründungen auf ein Drittel der Gesamtzahl geschätzt. Vor allem waren es steuertechnische Gründe, die zur Umwandlung bestehender Unternehmen in andere Betriebsformen Veranlassung gaben.

Auf 100  $\mathcal{M}$  für Neugründungen verwendetes Kapital kamen für Erhöhungen im 4. Quartal 1920 bei Aktiengesellschaften 406,38, bei Ges. m. b. H. 37,63  $\mathcal{M}$ . Für das ganze Jahr 1920 lauten die entsprechenden Zahlen: 415,64 und 44,70  $\mathcal{M}$ . Für Aktiengesellschaften und Ges. m. b. H. zusammen entfielen 293,22  $\mathcal{M}$  auf 100  $\mathcal{M}$  Neugründungen. (Über die frühere Entwicklung vergleiche „W.-D.“ Nr. 44 vom 29. 10. 20, S. 629.)

Die Gründe für die im Jahre 1920 und besonders im letzten Vierteljahr so gewaltig gesteigerte Gründungstätigkeit und Kapitalsanlage in der Industrie sind an dieser Stelle wiederholt auseinandergesetzt worden. Daß die letzte Ursache in der Inflation zu suchen ist, braucht kaum noch hervorgehoben zu werden. In vielen Fällen handeln die Gesellschaften zwangsläufig, wenn sie durch Heranziehung neuer Mittel die Disharmonie zwischen Goldmark und Papiermark in den Bilanzen zu beseitigen suchen oder durch Konzentration und Angliederungen sich bemühen, Ersatz zu schaffen für durch den Friedensvertrag verloren gegangene lebenswichtige Betriebe. In Nr. 51 des „W.-D.“ vom 17. 12. 20 ist die trotz jener gewaltigen Neuanlagen vielfach bestehende Kapitalnot der Industrie beleuchtet worden. Man wird nach alledem kaum et-