

Der Neue Plan als Grundlage der deutschen Wirtschaftspolitik

Von
Moritz Julius Bonn



Duncker & Humblot *reprints*

Veröffentlichungen
des Instituts für Finanzwesen an der Handels-Hochschule Berlin
Herausgegeben von Professor Dr. M. J. Bonn

I

DER NEUE PLAN

Von
M. J. Bonn



MÜNCHEN UND LEIPZIG 1930
VERLAG VON DUNCKER & HUMBLLOT

DER NEUE PLAN

als Grundlage der
deutschen Wirtschaftspolitik

Von

M. J. BONN



MÜNCHEN UND LEIPZIG 1930
VERLAG VON DUNCKER & HUMBLLOT

**Copyright by Duncker & Humblot
Verlagsbuchhandlung, München 1930**



Pierersche Hofbuchdruckerei Stephan Geibel & Co., Altenburg, Thür.

VORWORT

Das Institut für Finanzwesen an der Handels-Hochschule Berlin hat der Öffentlichkeit bis jetzt kein Programm unterbreitet, weil es seine Begründung nicht durch Versprechungen, sondern durch Leistungen zu rechtfertigen wünscht. Erfahrungsgemäß nimmt aber die Fertigstellung solcher Arbeiten, wie sie im Institut vorbereitet werden, lange Zeit in Anspruch. Wir haben uns daher entschlossen, die Reihe der Veröffentlichungen mit der vorliegenden Schrift zu beginnen, gewissermaßen, um unsern Freunden ein erstes literarisches Lebenszeichen zu geben. Es geschieht mit einer gewissen Beklemmung, weil das vorliegende Buch kein Unternehmen des Instituts ist, sondern eine persönliche Arbeit, für die ich allein verantwortlich bin. Einzelne Teile derselben sind denn auch schon im Magazin der Wirtschaft und in den Schriften des Vereins für Sozialpolitik erschienen. Die Mitglieder des Instituts sind an ihr nur insoweit beteiligt, als sie mich bei der Lesung der Druckbogen und der Herstellung des Sachregisters freundschaftlichst unterstützt haben. Dafür sage ich ihnen meinen besten Dank.

Ich habe das Bedenken, mit einer eigenen, umstrittenen Arbeit die Veröffentlichungen des Instituts einzuleiten, überwunden, weil ihr Gegenstand zweifelsohne in das Arbeitsbereich eines Instituts für Finanzwesen gehört; Verleger und Leser hätte es mit Recht befremdet, wenn eine Arbeit seines Leiters ohne jede Beziehung zu dem Institut erschienen wäre.

Ich habe dem Büchlein in einem Anhang eine Anzahl Denkschriften aus den Jahren 1920–1923 beigelegt, von denen nur einige wenige an heute mehr oder minder schwer zugänglichen Stellen veröffentlicht worden sind. Sie stammen aus einer Zeit, in der ich den Verhandlungen über die Reparationsfrage persönlich sehr nahe stand. Ihre Veröffentlichung hat heute kein direktes politisches Interesse mehr. Wohl aber berührt sie eine nicht unwichtige Frage.

Es ist der deutschen Wissenschaft wieder und wieder vorgeworfen worden, sie habe in den entscheidenden Fragen der Stabilisierung und der Reparation untätig beiseite gestanden. Ich bin nicht berechtigt, im Namen meiner Kollegen zu sprechen; ich habe aber allen Grund, anzunehmen, daß viele von ihnen die Erkenntnis geteilt haben, die ich in diesen Denkschriften niedergelegt habe, und daß es höchstens eine Frage des persönlichen Temperaments war, daß sie weniger energisch vorgestoßen sind als ich.

Der Leser wird diesen Ausführungen entnehmen können, daß die Frage der Stabilisierung, des Transfers, des Wohlstandsindex und des Aufbaues der Reparationen schon in den Jahren 1920–1923 für den zünftigen Nationalökonom kein Buch mit sieben Siegeln war. Er dürfte darüber hinaus feststellen können, daß Voraussetzungen, die auf theoretische Erkenntnisse aufgebaut waren, sich weit häufiger erfüllt haben, als gemeiniglich angenommen wird, obwohl natürlich zahllose Einzelheiten sich heute als unrichtig erwiesen haben. Wenn ich, als einer von vielen, mit meinen Anschauungen nicht durchgedrungen bin, so hat das vor allem daran gelegen, daß der Sachverständige nicht die Machtmittel besitzt, sich Interessenten gegenüber durchzusetzen. Er kann nur Ratschläge geben, die andere durchführen müssen. Verschließen sie sich ihnen aus praktischen Gründen, so braucht er sich zum mindesten nicht den Vorwurf gefallen zu lassen, die Wissenschaft habe versagt.

Es ist vielleicht zweckmäßig, heute, wo ein gewisser Abschluß der Reparationsfrage erreicht ist, an der Hand ihrer Entwicklung dem Leser den Beweis zu liefern, daß dieser Vorwurf, mit dem man so gern die Ausschaltung der Wissenschaft begründet, unzutreffend ist.

Genf, den 16. Juni 1930

M. J. Bonn

INHALTSVERZEICHNIS

	Seite
<i>Erstes Kapitel: Der Hintergrund</i>	1– 26
I. Kriegsschuld und Kriegsschulden	1– 5
II. Die Reparationskommission	5– 8
III. Okkupation und Reparation	8– 10
IV. Die Privatisierung der Schulden	10– 17
V. Der Dawesplan	17– 19
VI. Interalliierte Schulden und Reparationen	19– 26
<i>Zweites Kapitel: Das Ende des Dawesplans</i>	27– 55
I. Die treibenden Kräfte	27– 37
II. Die Finanzlage	38– 44
III. Die Pariser Konferenz	44– 50
IV. Die Haager Konferenzen	50– 55
<i>Drittes Kapitel: Der finanzielle Aufbau des Neuen Planes</i>	56– 76
I. Die Höhe der Zahlungen	56– 59
II. Die Quellen der Aufbringung	59– 63
III. Die Form der Zahlungen	63– 67
IV. Die Kapitalisierung	67– 73
V. Die Nebenleistungen	73– 76
<i>Viertes Kapitel: Der Mechanismus des Neuen Planes</i>	77–103
I. Die Finanzkontrolle	77– 79
II. Die Kontrollen des Dawesplans	79– 88
III. Die Kontrollen des Neuen Planes	88– 93
IV. Die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich	93–103
<i>Fünftes Kapitel: Transferschutz und Moratorium</i>	104–162
I. Anleihen und Tribute	104–112
II. Der Mechanismus der Übertragung	112–124
III. Budgetgleichgewicht und Transfer	124–134
IV. Der Zahlungsaufschub	134–146
V. Das Moratorium	146–151
VI. Revision	151–162
<i>Sechstes Kapitel: Folgerungen und Forderungen</i>	163–233
I. Steuerreform oder Finanzreform	163–169
II. Quasibesteuerung	169–182
III. Steuern und Anleihen	182–193
IV. Kapitalknappheit	193–207
V. Finanzpolitik und Wirtschaftspolitik	207–220
VI. Finanzpolitische Führung	220–233

ANLAGEN

	Seite
<i>I. Indexvorschläge</i>	234–246
1. Aufzeichnungen betreffend ein Indexschema	234–243
2. Plan eines Indexschemas	243–245
3. Indexschemata in Verbindung mit Stabilisierungsvorschlägen	245–246
<i>II. Reparationen und interalliierte Schulden</i>	246–251
4. Grundzüge eines Finanzplans	246–247
5. Kritik des Vorschlags zur Übernahme der alliierten Schulden durch Deutschland	248–249
6. Fortsetzung der Kritik	249–251
<i>III. Stabilisierung</i>	251–253
7. Auszug aus einer Denkschrift	251–253
<i>IV. Reparationspläne</i>	254–262
8. Zwischenlösung und Endlösung	254–257
9. Vorschläge für einen Reparationsplan	257–262

Erstes Kapitel

Der Hintergrund

I. Kriegsschuld und Kriegsschulden

Über elf Jahre sind verstrichen, seit im Wald von Compiègne die erste Besprechung über die Entschädigungen stattgefunden hat, die Deutschland nach dem verlorenen Krieg, den Grundsätzen der Wilson-Noten gemäß, zahlen sollte. In dem Notenwechsel mit dem Präsidenten der Vereinigten Staaten hatte sich Deutschland verpflichtet, für alle durch seinen Angriff zu Wasser, zu Lande und in der Luft der Zivilbevölkerung der Alliierten und ihrem Eigentum zugefügten Schäden Ersatz zu leisten.

In dieser Formulierung war einmal die Vorstellung enthalten, diese Schäden seien der Zivilbevölkerung zu Unrecht zugefügt worden; es war in ihr aber auch der Verzicht auf eine eigentliche Kriegsentschädigung eingeschlossen. Eine solche widersprach der Wilsonschen Ideologie. Sie ging überdies über die Leistungsfähigkeit Deutschlands weit hinaus, weil die Kriegskosten sich in ganz anderen Größenordnungen bewegten ¹.

Der zähe Widerstand Deutschlands hatte auf alliierter Seite phantastische Vorstellungen von der Stärke des deutschen Wirtschaftslebens ausgelöst. Englische Sachverständige haben die Erfüllung einer Forderung von 480 Milliarden RM. für möglich gehalten; Franzosen haben sogar von 800 Milliarden RM. geredet. Man hat sich in der Nachkriegszeit daran gewöhnt, der feigen Kurzsichtigkeit dilettierender Politiker die mutige Weitsicht sachverständiger Wirtschaftler gegenüberzustellen; zu Unrecht. Wenn man z. B. dem eng-

¹ Die Höhe der Kriegskosten betrug: Entente 690 Milliarden RM.; Zentralmächte 350 Milliarden RM. (Woytinsky: Die Welt in Zahlen. Bd. VI, S. 149.)
Bonn, Der Neue Plan.

lischen Premierminister Lloyd George den Vorwurf machen muß, er habe in der Hitze des Wahlkampfes im Spätherbst 1918 die Phantasie der öffentlichen Meinung mit lächerlich hohen Entschädigungsansprüchen genährt, so kann er mit gutem Recht darauf hinweisen, daß derjenige, dessen Autorität diesen phantastischen Angaben Glaubwürdigkeit verlieh, ein wirtschaftlicher Sachverständiger, Lord Cunliffe, der damalige Gouverneur der Bank von England, war.

Trotz dieser Fehlgriffe hat der gesunde Menschenverstand auf der Pariser Konferenz, die dem Friedensvertrag voranging und die finanzielle Ausgestaltung der Grundsätze der Wilson-Noten bringen mußte, nicht völlig gefehlt. So haben die Amerikaner die Schäden, für die ihrer Meinung nach Deutschland verantwortlich war, auf 120 Milliarden RM. geschätzt, und unter Berücksichtigung der deutschen Leistungsfähigkeit von einer allenfalls möglichen Gesamtentschädigung von etwa 60 Milliarden RM. gesprochen². Sie drangen mit ihren Ausführungen nicht durch. Denn die französischen Versuche, über die Forderungen hinauszugehen, die in dem Notenwechsel mit Wilson festgestellt waren, — insbesondere die Note vom 5. November 1918 —, hatten bei den Staatsmännern der englischen Dominien, deren Zivilbevölkerung kaum nennenswerte Schäden erlitten hatte, unerwartete Unterstützung gefunden³. Es war ihnen geglückt, den Präsidenten Wilson von der Gerechtigkeit ihrer Forderung auf Einbeziehung der Pensionen in die Entschädigung zu überzeugen. Das war ein glatter Bruch der Bedingungen, auf Grund deren der Waffenstillstand abgeschlossen wurde, der nicht nur von deutscher Seite empfunden, sondern insbesondere auch in den Me-

² In den Debatten über die Ratifizierung des Neuen Plans im französischen Senat, hat der Senator Béranger die Gesamtzahlungen Deutschlands vor dem Neuen Plan mit 18 Milliarden RM. angegeben; den Gegenwartswert des Dawesplans bezifferte er auf 45 Milliarden RM., den des Neuen Plans auf 39 Milliarden RM. Deutschlands Gesamtleistung von 57 Milliarden erreicht also beinahe obige Schätzung.

³ H. W. V. Temperley, *A History of the Peace Conference of Paris*, Bd. II, S. 43.

moranden der amerikanischen Sachverständigen als solcher gekennzeichnet wurde. Sie haben damals keine Mühe gescheut, die Grundsätze der Wilson-Noten als bindendes Recht den Friedensbedingungen einzufügen. Sie sind mit ihren Bestrebungen insoweit durchgedrungen, als der Verzicht auf Ersatz der Kriegskosten aufrechterhalten wurde. Sie haben aber das sehr erhebliche praktische Zugeständnis der Einbeziehung der Pensionen machen müssen, so daß die Gesamtlast etwa verdoppelt wurde. Die Wiederherstellungskosten der eigentlichen Kriegszerstörungen haben für Frankreich nach den neuesten Aufstellungen 102 Milliarden Papierfrancs betragen. Sie dürften also, nach dem verschiedenen Stand des Papierfrancs berechnet, über 20 Milliarden RM. nicht hinausgegangen sein.

Man hat in Deutschland gegen das Unrecht, das in der Einbeziehung der Pensionen lag, nicht lebhaft protestiert, obwohl man sich gerade hierbei auf sachverständige Gutachten der anderen Seite hätte berufen können. Man zog es vor, sich einzureden, die deutsche Reparationsschuld beruhe auf dem erzwungenen Schuldbekenntnis Deutschlands und glaubte, man werde durch einen international betriebenen Rechtfertigungsprozeß sich nicht nur von dem Vorwurf der Kriegsschuld reinigen, sondern auch von der Last der Kriegsschulden befreien können. Man hat damit sowohl die Untersuchung der Frage der alleinigen Kriegsschuld als auch die der Regulierung der Kriegsschulden erschwert. So wenig das erzwungene Zugeständnis, Deutschland habe den Krieg verursacht, die finanzielle Leistungsfähigkeit zur Bezahlung der aufgezählten Schadenskategorien herbeiführen konnte, so wenig hätte der Beweis der Schuldlosigkeit einen Verzicht bewirkt⁴. Die Kriegsschädigungen aller Zeiten beruhten auf der Macht des Siegers, die Kosten auf die Besiegten abzuwälzen. Man idealisiert die Gegner, wenn man annimmt, sie hätten Deutschland gegenüber auf dieses Recht verzichtet, wenn seine Schuldlosigkeit erwiesen sei. Und es

⁴ Temperley, Bd. II, S. 73.

geht wirklich über das erlaubte Maß leichtfertiger Spielerei hinaus, dem deutschen Spießer weißzumachen, man könne die alliierten Völker und die alliierten Staatsmänner, die am Ausbruch des Krieges ihr vollgerütteltes Maß von Schuld tragen, besonders leicht zum Eingeständnis dieser Verantwortlichkeit bewegen, wenn es, den Verzicht auf Reparationen nach sich ziehend, gleichzeitig ihre Steuerlast erhöhen würde. Ein überstiegener idealistischer Pazifist darf vielleicht einen solchen Glauben an den Idealismus der Gegner haben; wer sich in Rachegeängen ergeht, kann nicht ernsthaft diese Meinung vertreten⁵.

Darüber hinaus hat man indes der guten Sache der Aufklärung über die Kriegsschuld durch diese Verkoppelung mit den Kriegsschulden einen besonders schlechten Dienst erwiesen. Wer das deutsche Volk auffordert, seine moralische Rechtfertigung nicht nur seines guten Gewissens wegen zu betreiben, sondern wegen

⁵ Sie ist besonders naiv im Wortlaut des Gesetzentwurfes enthalten, den der „Reichsausschuß für das deutsche Volksbegehren“ dem deutschen Volke zur Abstimmung unterbreitet hat:

§ 1. Die Reichsregierung hat den auswärtigen Mächten unverzüglich in feierlicher Form Kenntnis davon zu geben, daß das erzwungene Kriegsschuldanerkenntnis des Versailler Vertrages der geschichtlichen Wahrheit widerspricht, auf falschen Voraussetzungen beruht und völkerrechtlich unverbindlich ist.

§ 2. Die Reichsregierung hat darauf hinzuwirken, daß das Kriegsschuldanerkenntnis des Artikels 231 sowie die Artikel 429 und 430 des Versailler Vertrages förmlich außer Kraft gesetzt werden.

Sie hat ferner darauf hinzuwirken, daß die besetzten Gebiete nunmehr unverzüglich und bedingungslos sowie unter Ausschluß jeder Kontrolle über deutsches Gebiet geräumt werden, unabhängig von Annahme oder Ablehnung der Beschlüsse der Haager Konferenz.

§ 3. Auswärtigen Mächten gegenüber dürfen neue Lasten und Verpflichtungen nicht übernommen werden, die auf dem Kriegsschuldanerkenntnis beruhen. Hierunter fallen auch die Lasten und Verpflichtungen, die auf Grund der Vorschläge der Pariser Sachverständigen und nach den daraus hervorgehenden Vereinbarungen von Deutschland übernommen werden sollen.

§ 4. Reichskanzler und Reichsminister sowie Bevollmächtigte des Deutschen Reiches, die entgegen der Vorschrift des § 3 Verträge mit auswärtigen Mächten zeichnen, unterliegen den im § 92, Nr. 3 StGB., vorgesehenen Strafen.

§ 5. Dieses Gesetz tritt mit seiner Verkündung in Kraft.

der Einsparung von Zahlungen, erniedrigt eine Rechtsforderung zu einem Geldgeschäft.

Obwohl die Frage der Unrechtmäßigkeit der Einbeziehung der Pensionen in die Reparationszahlungen in Deutschland nicht den nötigen Widerhall gefunden hat, hat die Macht der Tatsachen hier Wandel geschaffen. Der Bericht der französischen Sachverständigen in der Young-Kommission betont ausdrücklich, der französische Anteil aus dem Plan werde nur die Wiederaufbaukosten in Höhe von 102 Milliarden Francs decken. Die 36 Milliarden Francs, die darüber hinaus zur Verfügung stünden, könne man höchstens als Ersatz der Verzinsung der Vorauszahlungen betrachten, die Frankreich habe leisten müssen, ehe es ausreichende Reparationszahlungen erhalten habe. Die Kosten der Pensionen würden nicht ersetzt; sie müßten zu Lasten des französischen Steuerzahlers gehen. So hat hier eine späte Gerechtigkeit gesiegt, ohne daß allerdings das begangene Unrecht eingestanden wurde.

II. Die Reparationskommission

Es ist in Versailles nicht möglich gewesen, eine Festsetzung der deutschen Gesamtverpflichtungen zu erreichen. Nur die Methoden sind geregelt worden, mittels deren die Gesamtschuld errechnet werden sollte. Das ist einmal durch Aufzählung der Gruppen von Schäden geschehen, deren Wiederherstellung Deutschland oblag. (Es war ein völlig unnötiger Akt sprachlicher Deuschtümelei, an Stelle des rein technischen Wortes „Reparation“ das deutsche „Wiedergutmachung“ zu setzen, dem ein moralischer Beigeschmack anhaftet, der ganz überflüssig war.) Nach erfolgter Zusammenfassung sollte die Gesamtschuld innerhalb von zwei Jahren festgesetzt werden. Es stand indes Deutschland frei, während einer vier Monate nach Ratifizierung des Friedens laufenden Frist eigene Vorschläge betreffend die Höhe der Schuld und die Methode der Abzahlung zu machen. Man kann nicht sagen, daß von dieser Möglichkeit tapfer und weitsichtig Gebrauch gemacht worden ist. Im Unterbewußtsein der deutschen öffentlichen Meinung lebte die Vor-

stellung, ein Diktat sei einem freien Entschluß vorzuziehen, weil der freie Entschluß moralische Bindung und politische Verantwortung nach sich ziehe, das Diktat dagegen unter „Protest“ angenommen werden könne, — dem politischen Lieblingsspiel des deutschen Volkes, dem der Volksentscheid neue Formen hat geben sollen. Ein solcher Protest pflegt zwar an den Tatsachen nichts zu ändern, wohl aber dem literarischen Drange Gelegenheit zum Auspuff zu geben. Man will nun einmal in Deutschland nicht lernen, daß ein Protest nur als Vorspiel zu einer wohl vorbereiteten Handlung Sinn und Zweck hat. Proteste als Nachspiel haben den Vorhang der Weltgeschichte noch nie am Niedergehen gehindert⁶.

Die Feststellung der deutschen Reparationslast war der Reparationskommission überlassen worden. Sie sollte auf der einen Seite die Schäden zusammenzählen, zu deren Wiederherstellung Deutschland verpflichtet war; sie mußte aber auf der andern Seite bei Bestimmung der Entschädigungslast die deutsche Leistungsfähigkeit berücksichtigen. Festsetzung des Entschädigungsbetrags und des Zahlungsplans waren so zu regeln, daß das soziale Leben Deutschlands nicht erschüttert wurde. In der Verfolgung dieses Ziels war die Reparationskommission ermächtigt worden, nach Festsetzung der Gesamtsumme weitgehende Zahlungsstundungen und Zahlungsänderungen selbständig anzuordnen. Eine Verminderung der Gesamtschuld konnte sie nicht von sich aus verfügen. Zu einer solchen waren vielmehr nur die am Frieden beteiligten feindlichen Regierungen berechtigt⁷. Auch wenn keine positive Vorschrift betreffend die Herabminderung der Gesamtreparationsschuld im Friedensver-

⁶ Diese Einstellung hat übrigens ihre Parallele in dem Verhalten Frankreichs den Vereinigten Staaten und England gegenüber gehabt. Sentimentalität und juristische Rabulistik in den Kammern haben die französische Regierung jahrelang an der Ratifizierung der Schuldabkommen verhindert. Dabei waren Kammer und Senat durchaus damit einverstanden, daß die Zahlungen, die in den nicht ratifizierten Schuldabkommen vorgesehen waren, ohne rechtliche Verpflichtung, und eigentlich auch ohne rechtliche Quittung, geleistet wurden. Wo es sich um politische Torheiten handelt, gibt es heute bereits einen „europäischen Geist“.

⁷ § 234 des Friedensvertrages.

trag enthalten wäre, ergibt sich naturgemäß eine solche aus der Gegenüberstellung der einander widersprechenden Grundsätze von Haftung für alle Schäden und Zahlung nach der Leistungsfähigkeit. Denn wenn die Leistungsfähigkeit zur Zahlung der Maßstab der Entschädigung ist und dem Wesen der Dinge nach sein muß, so war damit implizite sowohl die Möglichkeit einer Herabsetzung als auch der Schuldenstreichung gegeben, wenn die Anpassung an die Leistungsfähigkeit das nötig machen sollte.

Die Reparationskommission hatte aber in den beiden Jahren, die dem Friedensschluß folgten, ihr ursprüngliches Gesicht eingebüßt. Auf Grund amerikanischer Anregung geschaffen, sollte sie ein internationaler Sachverständigenausschuß mit richterlicher Unabhängigkeit sein, in dem der nüchterne angelsächsische Einfluß vorherrschen sollte. Amerikas Loslösung vom gesamten Friedensvertrag hat diese Absicht zunichte gemacht. Die Reparationskommission wurde vielfach von französischer Seite als Vollzugsorgan französischer Regierungswünsche behandelt. Sie hat daher trotz gutem Willen das Reparationsproblem nicht entpolitisieren können. Der Glaube, der in Deutschland zeitweilig recht verbreitet war, man könne durch Verhandeln mit der Reparationskommission die verschiedenen Krisen lösen, ging von der irrigen Voraussetzung aus, die Reparationsfrage sei eine technische Frage⁸. Sie ist immer eine politische Frage gewesen. Das war kein Grund, auf die Mitwirkung von Fachmännern zu verzichten und, wie oft geschehen ist, ihre Behandlung Interessenten und Dilettanten zu überlassen. Wohl aber mußte man sich darüber klar sein, daß die technischen Kenntnisse der Reparationskommission niemals die Entscheidung der politischen Machthaber ersetzen würden. Sie konnte den Machhabern Kenntnisse vermitteln und ihre Urteile vorbereiten und begründen.

⁸ Vgl. Carl Bergmann, Der Weg der Reparationen. Da die Reparationskommission nur Zahlungen stunden, nicht aber herabsetzen konnte, mußte die Entscheidung in dem Augenblick bei den Regierungen liegen, wo eine Ermäßigung nötig wurde. Bei den Debatten in Frankreich über den Neuen Plan ist gerade von Tardieu die Ohnmacht der Reparationskommission betont worden.

Sie ist stets der Diener, nie der Herr der Politik gewesen. Sie ist seit dem Dawesplan praktisch völlig hinter dem Generalagenten zurückgetreten und hat nur noch ein formales Dasein gefristet.

III. Okkupation und Reparation

Der Rücktritt Amerikas vom Friedensvertrag hat Folgen gehabt, die über die Verschiebung der Aufgabe der Reparationskommission weit hinausgingen. Er hat den unbestimmten phantastischen Forderungen nach Reparationsleistungen eine unerwartete konkrete, politische Bedeutung gegeben. Mit ihm war der Garantievertrag, durch den die angelsächsischen Staaten den Frieden und Frankreichs neue Grenzen zu garantieren suchten, zu Fall gebracht worden, nachdem sie es zuvor zum Verzicht auf die Rheingrenze gezwungen hatten. Dadurch erhielten unbestimmte, unerfüllbare Reparationsforderungen einen neuen politischen Sinn. Man konnte — so hofften viele Franzosen — den Friedensvertrag dahin interpretieren, daß die Räumung der Rheinlande erst nach völliger Abtragung der Reparationsschuld erfolgen müsse. War das der Fall, dann ermöglichte die Nichterfüllung der Reparationsverpflichtungen eine Verewigung der Okkupation, die als wesentliche Garantie der Sicherheit Frankreichs galt, während man gleichzeitig ein dauerndes Einkommen beziehen konnte. Man hat von deutscher Seite oft genug darauf hingewiesen, die Franzosen wollten das Rheinland nicht räumen und wünschten aus diesem Grunde keine endgültige Bereinigung der Reparationsfrage. Man hat aber in der Zeit vor der Ruhrbesetzung nie die richtigen Folgerungen aus dieser Erkenntnis gezogen. Wenn die Franzosen unter keinen Umständen eine endgültige Reparationslösung wollten, weil sie im Rheinland zu bleiben gedachten, dann mußte Deutschland Reparationsangebote machen, deren Annahme die Franzosen locken und damit zur Aufgabe der Rheinlandpolitik führen konnte, deren Ablehnung aber der ganzen Welt die wahren Absichten Frankreichs enthüllen mußte.

Dazu ist es eigentlich nie gekommen. Man hatte mit dieser Auffassung eine bequeme Ausrede gefunden, mit der man den Mangel

einer mutigen Reparationspolitik beschönigen konnte, wenn man im Inland vor den mächtigen Interessentengruppen zurückwich, die eine passive Politik empfohlen und, in egoistischen Überlegungen befangen, den Schaden nicht sahen, den eine als Sabotage verschrieene Haltung der deutschen Politik bringen mußte.

Die von Deutschland vorgeschlagenen Endlösungen waren daher meist bloß Verzweiflungsvorschläge, die zu spät kamen und nicht klug genug abgestimmt waren, als daß sie nach einer der beiden Seiten hätten wirken können. Das letzte Angebot z. B., das vor dem Ruhreinbruch erfolgte, war erheblich niedriger und unsicherer als der englische Plan, den die Franzosen bereits abgelehnt hatten. Ein Teil der öffentlichen Meinung, insbesondere die Schwerindustrie, stand auf dem Boden der Katastrophenpolitik. Sie war durch die Enteignungen in Lothringen und die Kohlenlieferungen, mit denen sie in Zeiten der Knappheit die Unternehmungen ihrer sie expropriierenden Nachfolger rentabel machen sollte, schwer gereizt. Sie hatte sich mit den Entschädigungsgeldern neue Werke an Rhein und Ruhr aufgebaut, die vom Bezug der lothringischen Erze unabhängig waren. Sie war sich der wirtschaftlichen Überlegenheit bewußt, die Besitz von Kohle und Lage zum Absatzgebiet ihr über die französische Konkurrenz gaben. Sie wollte wohl den zerrissenen Zusammenhang zwischen Lothringen und der Ruhr wiederherstellen, aber unter Bedingungen, bei denen sie dominierte. Sie hoffte der Drohung einer Besetzung des Ruhrgebiets mit wirtschaftlichen Machtmitteln begegnen und der französischen politischen Macht Paroli bieten zu können. Sie war überzeugt, daß Frankreich unverrichteter Sache aus dem Ruhrgebiet abziehen müsse, und daß dann der Zeitpunkt zur Einigung kommen werde. Wenn die deutsche Währung bis dahin völlig zerrüttet war, so wurden ihre Werke dadurch nicht entwertet, ihre Schulden aber ausgelöscht. Der allgemeine Bankerott, den das Fortschreiten der Inflation nach sich ziehen mußte, war die geeignete Grundlage, das endgültige Reparationsabkommen zu treffen: Es würde, auf der Grundlage völliger Mittellosigkeit abgeschlossen, eine leichte Belastung bringen, die

höchstens durch einen mehr oder minder illusorischen Besserungsschein erhöht werden konnte. Daher durfte die Stabilisierung erst einsetzen, wenn die Lösung der Reparationsfrage durch Bankerott erfolgt war, nicht aber zur Abwendung dieses Bankerotts.

Der Ausgang des Ruhrkampfes hat den größten Teil der deutschen Schwerindustrie, die glaubte, sie könne mit ihren wirtschaftlichen Mitteln die politische Macht des französischen Staates überwinden, von ihren Irrtümern bekehrt, — Anhänger der Katastrophpolitik machen sich allerdings auch heute noch breit und suchen dem deutschen Volk einzureden, es könne sich durch Selbstverstümmelung seinen Gläubigern entziehen, und diesen heldenhaften Vorgang ohne dauernde nachteilige Folgen überstehen. Er hat aber auch der französischen Regierung gezeigt, daß militärische Machtmittel weder ausreichen, um der neuen französischen Industrie die gewünschte Weltstellung zu geben, noch daß sie die so heiß ersehnte Sicherheit gewährleisten.

Der politische Riß, durch den der Friedensvertrag Lothringen und die Ruhr trennte, ist schließlich durch wirtschaftliche Vereinbarungen, den deutsch-französischen Handelsvertrag und die Internationale Rohstahlgemeinschaft geschlossen worden. Die Wiedervereinigung ist zwar auf Kosten der heimischen Konsumenten erfolgt, sie mag aber als wirtschaftliche Friedensgarantie das Opfer wert sein.

Überdies hat die öffentliche Meinung Frankreichs endlich eingesehen, daß die dauernde Sicherheit Frankreichs ohne wirklichen Frieden mit Deutschland nicht möglich ist.

IV. Die Privatisierung der Schulden

Solange das Rheinland besetzt blieb, war natürlich der unbedingte militärische Schutz vorhanden, den nationalistische Kreise Frankreichs durch Annexion, durch Schaffung eines Pufferstaates oder durch Ausschlachtung der Reparationspflicht zu verewigen gedachten.

Eine Besetzung kann aber nur eine Art äußerer Ruhe garantieren; sie sichert den Frieden nicht, da sie eine dauernde Ursache

der Feindschaft ist. Je länger sie währt, desto mehr gefährdet sie ihn, da mit dem Ablauf der Fristen die letzten formalen Grundlagen der Besetzung verschwinden. Es würde den Franzosen nicht leicht gefallen sein, die öffentliche Meinung der Welt und vor allem ihrer Alliierten nach 1935 von der Notwendigkeit einer weiteren Streckung der Fristen zu überzeugen. Deutsche Nationalisten haben allerdings das Menschenmögliche getan, ihren französischen Gesinnungsgenossen Vorwände zur Verlängerung ihres Bleibens zu liefern; ihre Drohung mit einem Revanchekrieg war das immer wiederkehrende Argument, mit dem die französischen Nationalisten ihre nicht länger haltbare Stellung zu verteidigen suchten. Sie zitierten Reden und Rüstungen, und zuletzt noch das Volksbegehren. Sie verfehlten nur deswegen ihre Wirkung, weil die Mehrzahl ihrer Landsleute das kriegerische Gehabe nicht ernst nahm. Deutsche Staatsmänner haben die Befreiungspolitik durch Opfer und Lösegeld betrieben, weil sie die einzig mögliche Politik für Deutschland war; französische Staatsmänner haben sie angenommen, weil sie sich vor der Alternative eines Revanchekrieges nicht fürchteten. Es ist tief beschämend, daß erhebliche Teile des deutschen Volkes eine Politik vertraten, deren Folgen nur deswegen die Befreiung nicht verzögerten, weil in Frankreich kein Verantwortlicher an ihre Ernsthaftigkeit glaubte.

Seit Locarno, seit Deutschlands Eintritt in den Völkerbund und seit dem Kelloggspakt hatte Frankreich andere Sicherungen erhalten. Es war innerlich schon lange zur Rheinlandräumung geneigt, da es nur so einen wirklichen Frieden erkaufen konnte.

Der Youngplan hat die Räumung nicht geregelt; er setzte sie voraus. Erst die politischen Vereinbarungen, die auf der ersten Haager Konferenz getroffen worden sind, haben dieser Voraussetzung feste Formen gegeben: Die Räumung der zweiten Zone sollte innerhalb dreier Monate — gerechnet von ihrem Beginn im Monat September 1929 — bewerkstelligt werden; sie ist in der vorgesehenen Weise durchgeführt worden. Die Räumung der dritten Zone sollte „unmittelbar nach der Ratifikation des Youngplans durch das deutsche

und das französische Parlament und der Ingangsetzung dieses Plans beginnen“. Sie wird „in jedem Fall spätestens in einem Zeitraum von acht Monaten, der sich jedoch nicht über das Ende des Monats Juni 1930 hinaus erstrecken darf, beendet werden“⁹. Die Inkraftsetzung des Neuen Plans ist also auf der einen Seite Voraussetzung der Räumung, die erfolgte Räumung ist auf der andern Seite die politische Grundbedingung zu seiner Durchführung. Die Verhinderung der Ratifizierung des Neuen Plans durch den deutschen Reichstag hätte daher nur Sinn gehabt, wenn man im vollen Bewußtsein der politischen Verantwortlichkeit auf die Räumung verzichtet hätte. Dieser Verzicht wiederum hätte nur Sinn, wenn begründete Aussicht auf eine Räumung in absehbarer Zeit bestünde, die Deutschland geringere Lasten als der Neue Plan auferlegt. Daß eine solche nicht mit Waffengewalt vorgenommen werden kann, gaben auch die Befürworter einer Ablehnung zu. Sie hofften durch ein energisches Nein einen moralischen Eindruck in der Welt zu erzielen, der dem deutschen Volke später die Lösung der Reparationsfrage gemeinsam mit dem amerikanischen Volke ermöglichen sollte. Sie vergaßen dabei nicht nur die Einstellung der Rheinlandbevölkerung, von der man kaum verlangen konnte, daß sie die Befreiungsgelegenheit opfere, damit die nationale Flamme im unbesetzten Gebiet heller brennen könne, sondern die sehr nüchterne Tatsache, daß das Nein gegenüber dem Neuen Plan ein Ja für die Fortführung des Dawesplans war, mit dessen baldigem automatischem Zusammenbruch sie unberechtigterweise rechneten.

Man kann natürlich die Frage aufwerfen, ob es nicht zweckmäßiger gewesen wäre, jedes Drängen in der Frage der Rheinlandräumung zu unterlassen und zu warten, bis die Franzosen, der natürlichen Erkenntnis folgend, die vorzeitige Räumung ihrerseits vorschlugen. Das war insofern schwierig, als eine deutsche Regierung, die kühl abwartend ihre Zwecke verfolgte, insbesondere von nationalistischen Kreisen der „Schlappheit“ bezichtigt worden wäre. Überdies hat

⁹ Haager Vereinbarungen vom 30. August 1929, Anlage 1.

man die rein juristische Einstellung, die das deutsche politische Leben verseucht, auch in Fragen der Außenpolitik eingenommen. Man hat wieder und wieder, sich auf Artikel 431 des Friedensvertrags stützend, das Recht der vorzeitigen Räumung in Anspruch genommen, obwohl man wissen mußte, daß die Gegenseite sich auf Artikel 429 berufen werde und, selbst wenn der deutsche Anspruch ohne sachliche Bedenken einem unparteiischen Gerichtshof hätte unterbreitet werden können, ein solcher hierfür nicht vorhanden war. Da Deutschland seine einmal angemeldeten Rechtsansprüche auf dem Rechtsweg nicht durchführen konnte, blieb nur der politische Weg offen, der Weg, durch Verhandlung zu einer Einigung zu gelangen. Daß dann für Anerkennung des deutschen Rechtsstandpunktes ein Preis gezahlt werden mußte, war selbstverständlich. Man wahrte wohl das Gesicht, wenn man bei den Genfer Verhandlungen, die der Einsetzung der Young-Kommission vorangingen, jeden Zusammenhang zwischen Rheinlandräumung und Reparation abstritt. Man konnte damit die deutsche Öffentlichkeit beruhigen; der Gegner wußte von Anfang an, woran er war. In dem Augenblick, wo die Räumung der Rheinlande für Deutschland mehr war als eine Frage des Datums, war der innere Zusammenhang zwischen Reparation und Räumung hergestellt. Man konnte vor dieser Verbindung warnen. Man muß aber die Folgen einer Politik anerkennen, wenn man nicht imstande ist, sie zu verhindern¹⁰.

¹⁰ Ich habe wiederholt auf diese Bedenken hingewiesen, als es noch Zeit war. Anfang 1928 habe ich u. a. in einer Schrift „Befreiungspolitik oder Beleihungspolitik?“ folgendes geschrieben: „Die Franzosen haben sich wohl innerlich mit der Notwendigkeit der endgültigen Räumung des Rheinlandes vertraut gemacht. Sie suchen die Fortdauer der Besetzung als ihr gutes Recht hinzustellen, das ihnen sowohl militärische Sicherheit als auch Sicherheit pünktlicher Zahlung verbürgt. Sie wollen es nur gegen hohe Abfindung preisgeben. Nun ist vom militärischen Standpunkt aus das Deutschland von 1928 zweifelsohne weniger stark als das Deutschland von 1935. Das liegt in der Natur der Dinge, die niemand ändern kann. Ein Frankreich, das sich vor Deutschland fürchtet und dabei doch weiß, daß die Räumung auf jeden Fall 1935 eintreten wird, sichert sich während eines Zeitraumes, in dem keine Gefahr droht, ohne dadurch irgendwelche zusätzlichen Sicherungen für spätere Zeiten zu erhalten. Wenn die Be-

Die öffentliche Meinung Frankreichs war sich überdies seit langem im klaren darüber, daß nach erfolgter Räumung des Rheinlandes die territorialen Garantien für Erfüllung der finanziellen Bedingungen des Friedensvertrags nicht länger aufrechterhalten werden konnten.

Politische Schulden von Regierung zu Regierung können „gesichert“ erscheinen, wenn der Gläubigerstaat das Recht hat, eine Okkupationsarmee mobil zu machen, um etwaige rückständige Forderungen einzutreiben. Der Friedensvertrag enthielt solche Sicherungen. Solange nicht alle Ansprüche der beteiligten Regierungen, insbesondere der französischen, abgelöst sind, war es möglich, Zahlungshemmungen als vorsätzliche Nichterfüllung oder absichtliche Erschwerung der Erfüllung zu betrachten. Das Dawesgutachten hatte seinen Plan auf den Verzicht auf militärische Sanktionen aufgebaut; ihr etwaiges Wiederinkrafttreten war durch das Abkommen vom 30. August 1924 sehr erschwert worden. Wo solche Zwangsmaßnahmen möglich sind, ist jedoch immer politischer Zündstoff vorhanden. Das Verhältnis der Vereinigten Staaten zu Frankreich wäre unerträglich, wenn die geringste Gefahr bestünde, daß Amerika zu militärischen Sanktionen greifen würde. Es ist andererseits aber eine alte Erfahrung, daß der staatliche Gläubiger, der keine Gewalt-

setzung, wie vorgesehen, im Jahre 1935 ihr Ende erreicht, hat kein Mensch in Deutschland den geringsten Anlaß dazu, den Franzosen für eine Räumung Dank zu wissen, zu der sie vertraglich verpflichtet sind. Durch das Beharren auf dem Besetzungsschein kann Frankreich sich weder zusätzliche Sicherungen verschaffen, noch moralische Eroberungen in Deutschland erringen. Räumt es dagegen in der klaren Erkenntnis, daß die militärische Sicherheit nach 1935 durch Festhalten an Besetzungsrechten bis 1935 nicht erhöht werden kann, das Rheinland früher, so ist dadurch eine Politik der Entspannung eingeleitet, die eine Aussöhnung herbeiführen kann. Für Deutschland ist die Frage der Räumung der Rheinlande, im Rahmen der großen Politik gesehen, eine Frage des Datums, für die Franzosen ist sie eine Frage der Zielsetzung. Ob Deutschland für die Verlegung des Datums freiwillig Zusatzzahlungen leisten soll oder nicht, ist eine Sache nüchternster Überlegung. Die deutsche Politik muß Befreiungspolitik sein; sie muß bereit sein, Opfer zur Erreichung dieses Zieles zu bringen. Soll sie auch einen Preis für Früchte zahlen, die die Zeit reift?“

mittel gegen den staatlichen Schuldner anwenden kann, vom guten Willen des Schuldners abhängig ist. Das Ziel der französischen Politik war daher die Verringerung dieser Abhängigkeit. Zur dauernden Entspannung des deutsch-französischen Verhältnisses war nicht nur die Räumung des Rheinlandes, sondern auch die Beseitigung des politischen Schuldverhältnisses nötig.

Auch das ist im Neuen Plan vorgesehen. Der französische Wirklichkeitssinn hat längst begriffen, daß es vor allen Dingen auf die Zahlung der nächsten Jahre ankomme. Zahlungsversprechungen auf ferne Jahre haben wenig Wert, — eine Tatsache, die sich nicht nur politisch, sondern auch arithmetisch ergibt. Die 37. Rate des Neuen Plans z. B. im Betrag von 2428,8 Millionen RM., hat nur einen Gegenwartswert von 334,9 Millionen RM., während die 58. Rate im Betrage von 897,8 Millionen RM. gar nur einen solchen von 39,1 Millionen RM. besitzt. Das Recht auf ihren Eingang hat also schon zahlenmäßig einen geringen Wert, selbst wenn man das politische Risiko vollkommen ausschaltet. Dagegen hat die deutsche Öffentlichkeit leider immer noch nicht begriffen, daß entfernte Zahlungstermine gerade dem Schuldner nützlich sind. Die gleichen Leute, die mit dem größten Leichtsinne neue Anleihen aufnehmen, deren Nutzen selbst für die Gegenwart zweifelhaft ist, deren Kosten aber eine entfernte Zukunft zu tragen hat, geraten bei dem Gedanken, zu den Lasten der Weltkatastrophe Enkel und Enkelkinder heranzuziehen, geradezu aus dem Häuschen. Man kann es als moralische Pflicht einer Generation betrachten, ihren Kindern und Kindeskindern ein Erbe zu hinterlassen, das nicht durch politische Katastrophen erschüttert ist. Nach Eintritt der Katastrophe hat es keinen Sinn, ihr den Wiederaufbau der zerstörten Welt dadurch zu erschweren, daß alle Lasten in kurzer Zeit abgeburdet werden. Moralische Verantwortlichkeit gehört an den Anfang, nicht an den Schluß der Handlung. Dabei mag die Hoffnung, daß diese Beteiligung die Nachkommen vor ähnlichen Torheiten bewahren werde, nicht so sehr ins Gewicht fallen. Eine Generation lernt selten aus den Irrtümern der andern.

Der französische Staat will seine Forderungen möglichst schnell befriedigt sehen. Das Risiko der Zukunft soll auf der einen Seite auf die andern alliierten Gläubiger, auf der andern Seite auf das Privatpublikum abgewälzt werden. Er beansprucht 37 Jahre lang eine Zahlung von 500 Millionen RM. Mindestens 420 Millionen RM. hiervon sollen zur Verzinsung und Tilgung der französischen Wiederaufbauschuld verwendet werden. Das heißt, es sollen gegen diese Zahlung von jährlich 420 Millionen RM. deutsche Obligationen ausgegeben werden. Sie sollen entweder den französischen Staatsobligationen substituiert oder verkauft werden; der Erlös soll zur Befriedigung französischer Gläubiger verwendet werden. Die unmittelbare deutsch-französische Schuld wird dadurch privatisiert. Sie wird aus der Sphäre der Zahlungen von Regierung an Regierung herausgenommen und zu einem reinen Geschäftsabkommen zwischen dem deutschen Staatsschuldner und dem französischen oder internationalen Privatgläubiger. Dieser Privatgläubiger wird sicher kein Recht zur Eintreibung seiner Forderungen durch eine Besatzungsarmee erhalten. Er kauft nach freiem Ermessen und macht sich für das Risiko durch entsprechende Zinsforderungen bezahlt. Es zwingt ihn niemand zur Übernahme der Obligationen. Käme Deutschland seinen Verpflichtungen nicht nach, so wäre er in der gleichen Lage wie jeder andere Gläubiger Deutschlands, der im guten Glauben Deutschland Geld geliehen hat. Denn er leiht Deutschland, nicht Frankreich, Geld, indem er, auf seine Ansprüche gegen die französische Regierung verzichtend, deren Ansprüche an Deutschland ablöst und damit das Deutsche Reich zum Schuldner gewinnt. Deutschland wird allerdings seinen Verpflichtungen aus dieser bevorrechteten Anleihe immer nachkommen müssen, da sonst sein Kredit in der ganzen Welt erschüttert würde. Einen internationalen Bankerott kann sich nur ein Land leisten, das als Schuldner nicht auf künftigen auswärtigen Kredit angewiesen ist, und das als Gläubiger keine auswärtigen Renten bezieht.

Der letzte Rest der politischen Spannung Frankreich-Deutschland soll also durch diese Privatisierung beseitigt werden. Es heißt

aber die Dinge unter falschem Gesichtswinkel sehen, wenn man die Kommerzialisierung einseitig als Voraussetzung der Entspannung betrachtet. Der Dawesplan, Locarno, Deutschlands Eintritt in den Völkerbund und der Kellogg-Pakt sind vorausgegangen. Der Neue Plan ist ein Zeichen dafür, daß die Entspannung Frankreich-Deutschland so weit gediehen ist, daß eine Privatisierung der deutschen Schulden an Frankreich möglich ist. Es versteht sich von selbst, daß weder eine Substituierung, noch eine Placierung auf dem Markt durchführbar ist, wenn den deutschen Obligationen, deren Ausgabe geplant ist, irgendwelcher Makel politischer Bedenklichkeit anhaftet. Die bevorstehende Privatisierung eines erheblichen Teiles der deutschen Reparationsschuld ist daher, soweit er sich um das französisch-deutsche Verhältnis handelt, der wichtigste Meilenstein auf dem Wege von Compiègne nach Paris.

V. Der Dawesplan

Die endgültige Festsetzung der deutschen Reparationslast ist durch den Londoner Zahlungsplan erfolgt, der, nach dem damals üblichen Ultimatum, am 6. Mai 1921 angenommen wurde. Die Gesamtlast war auf 132 Milliarden GM. festgesetzt worden, von denen einstweilen 50 Milliarden abgedeckt werden sollten. Darüber hinausgehende Leistungen sollten mit dem Erstarken der deutschen Wirtschaft erfolgen. Es war dabei die Absicht der Alliierten, die 82 Milliarden, für die vorderhand eine Verzinsung noch nicht vorgesehen war, u. a. zur Verrechnung für die interalliierten Schulden heranzuziehen. Rein formal betrachtet, betrug die deutsche Reparationsverpflichtung bis zur Ratifizierung des Neuen Planes noch 132 Milliarden GM., abzüglich der darauf zu verrechnenden bereits erfolgten Zahlungen.

Der Londoner Zahlungsplan brach im Jahre 1922 zusammen. Der Versuch, ihn mittels der Ruhrbesetzung durchzuführen, scheiterte. Als der Ruhrkampf ergebnislos zu Ende gegangen war, legte das Dawes-Komitee in seinen Vorschlägen die Grundlagen zu einer neuen Ordnung.

Die deutschen Zahlungen wurden bewußt auf die deutsche Leistungsfähigkeit aufgebaut. Der politische Nebengedanke Frankreichs, etwaige Zahlungseinstellungen zum Vorwand verlängerter oder erweiterter territorialer Besetzung (Rhein und Ruhr) auszunutzen, wurde ausdrücklich abgelehnt. Eine Gesamtsumme wurde nicht festgesetzt. Nach der Inflation konnte die deutsche Leistungsfähigkeit noch weniger geschätzt werden als je zuvor. Vielmehr wurde ein System ersonnen, das bestimmte Zahlungen vorsah, deren reibungslose Aufbringung und Übertragung dann die tatsächliche Leistungsfähigkeit erweisen sollte. Deutschland wurde einmal mit einer Annuität von 960 Millionen RM. belastet, die nach vier Übergangsjahren 36,7 Jahre lang laufen sollte. Ihr Kapitalwert von 16 Milliarden RM. wurde in Schuldobligationen der Reichsbahn (11 Milliarden) und der deutschen Industrie (5 Milliarden) verkörpert. Daneben sollte, nach den Übergangsjahren, eine zweite Annuität von 1540 Millionen RM. gezahlt werden, die aus der Verkehrssteuer und den verpfändeten Einnahmen (Verbrauchsabgaben) gespeist wurde. Die Laufzeit dieser Annuität war unbestimmt. Allerdings scheinen Verabredungen bestanden zu haben, spätestens nach 25 Jahren solle eine neue Besprechung stattfinden, wenn vorher keine Neuregelung vorgenommen worden war. Ihrem innersten Wesen nach war diese zweite Annuität eine — bedingt — ewige Rente. Sie war ewig insofern, als kein Endtermin vorgesehen war. Sie war bedingt, indem Abänderungen aller Art möglich waren. Zu diesen Abänderungen gehörte einmal die Erhöhung. Sie war nach einem Wohlstandsindex geplant, auf Grund dessen vom Jahre 1930 an eine zusätzliche Zahlung in der errechneten Prozenzhöhe in den ersten fünf Jahren von der halben Dawes-Annuität ($1\frac{1}{4}$ Milliarden RM.), in den späteren Jahren von der ganzen Dawes-Annuität, geleistet werden sollte.

Sie konnte aber auch erniedrigt werden, wenn sich Übertragungsschwierigkeiten unter dem Transferschutzparagraphen ergeben hätten. Dieser Transferschutz sah vor, daß zwar die Einzahlung der deutschen Normalleistungen erfolgen mußte, daß ihre Über-

tragung dagegen unterbrochen werden konnte, wenn damit eine Erschütterung der deutschen Währung verbunden war. In diesem Fall liefen die Einzahlungen des Reiches auf dem Konto des Reparationsagenten bis zur Höhe von 2, bzw. 5 Milliarden RM. auf. War dieser Stand erreicht — eventuell auch früher, falls das Übertragungskomitee diesen Fall für gegeben erachtete — dann wurden die Zahlungen auf Reparationskonto eingestellt, so daß der Betrag von 5 Milliarden RM. nicht überschritten wurde. Sie konnten aber jederzeit wieder aufgenommen werden. Wenn man annimmt, die Übertragung einer Milliarde RM. im Jahr sei ohne Erschütterung der deutschen Währung vor sich gegangen, darüber hinausgehende Beträge könnten aber nicht übertragen werden, so wäre der Betrag von 5 Milliarden RM. bestenfalls 3 Jahre und 4 Monate nach Auftauchen der ersten Schwierigkeit erreicht. Eine steuerliche Herabsetzung der Annuität von 1540 Millionen RM. könnte also erst nach dieser Frist erfolgen. Der Charakter dieser 1540 Millionen als ewiger Rente war daher unbestimmt. Es war keine Möglichkeit gegeben, ihren Kapitalwert zu berechnen, weder als Gegenwartswert noch sonstwie, weil es keine Rechenkunst gibt, die den Wert einer Rente zu berechnen vermag, bei der nicht feststeht, ob, wie lange, in welcher Höhe und unter welchen Umständen sie bezahlt werden wird. Der Dawesplan hat nur die erste Annuität von 960 Millionen RM. kapitalisiert, aber auch sie nur auf dem Papier, da infolge des Transferschutzes eine Begebung unmöglich war. Der Wert der anderen Annuität stand nicht fest und konnte nicht feststehen.

VI. Interalliierte Schulden und Reparationen

Amerikas Loslösung vom Friedensvertrag hat aber noch in anderer Richtung gewirkt. Sie hat die gemeinsame Behandlung der deutschen Reparationen und der interalliierten Kriegsschulden unmöglich gemacht. Man hat auf amerikanischer Seite immer auf dem Standpunkt gestanden, man habe mit jedem einzelnen alliierten Schuldner eine selbständige geschäftliche Abmachung getroffen.

Kein Schuldner habe das Recht, sich einseitig seinen Schuldverpflichtungen zu entziehen. Er habe vollen Gegenwert für seine Zahlungsverprechen erhalten und müsse daher seine Verpflichtungen so erfüllen, wie es bei privaten Schuldverhältnissen üblich sei. Jede Verquickung mit den Forderungen an andere Alliierte oder an Deutschland sei unzulässig. Die Rückzahlung der den einzelnen Alliierten gemachten Vorschüsse liege durchaus im Bereich ihrer Leistungsfähigkeit. Sie werde durch die Einbeziehung ihrer Forderungen an andere Schuldner (Deutschland) zweifelsohne verbessert. Der ursprüngliche Vertragsabschluß sei aber nicht an den Eingang solcher Forderungen gebunden gewesen. Jeder Zusammenhang sei daher auch bei der Endregelung abzulehnen. Das wurde um so stärker unterstrichen, als Frankreich durch ein System neuer Allianzen die Unsicherheit auszugleichen suchte, die das Ausspringen Amerikas verursacht hatte, und die zweifelsohne gegen die Grundzüge der neuen Friedensordnung verstießen, die Amerika wünschte, obwohl es sie nicht durch seinen Beitritt zum Völkerbund formal anerkennen wollte. Nach Meinung der Vereinigten Staaten mußte jede Begünstigung der Schuldner zu einem neuen Wettrüsten führen; sie sei daher schon aus ethischen Gründen abzulehnen.

Man hat in Deutschland dem Ausspringen Amerikas aus den Reihen der europäischen Gegner mit Recht weitgehende Bedeutung beigemessen. Man hat aber, in jener unseligen Einstellung befangen, die in jedem fremden Lande entweder einen Feind sieht, der uns vernichten will oder einen Freund, der seine Interessen den unsern zu opfern bereit ist, nie aber den nüchternen Neutralen, der aus selbstverständlichen egoistischen Erwägungen seine eigene Politik betreibt, fortwährend falsche Schlüsse gezogen. Man hat die Vereinigten Staaten, die von ihrem Standpunkt aus mit vollem Recht dem Frieden nicht beigetreten sind, als künftige Retter betrachtet, obwohl gerade ihr Fernbleiben den katastrophalen Druck der finanziellen Friedensbedingungen verursacht hat. Man hat sie im Gegensatz zu England über den Schellenkönig gelobt, weil sie keinerlei finanzielle Ansprüche gestellt und das deutsche Eigentum frei-

gegeben hätten. Beides ist nicht richtig. So tönicht die englische Politik auf diesem Gebiet war, weil sie den Kredit Englands als Kapital- und Handelszentrum der Welt untergrub, und in den Kreisen der deutschen Liquidationsgeschädigten berechnigte Erbitterung gegen England auslöste, so kann man doch kaum von einem grundsätzlichen Unterschied sprechen¹¹.

Als die Londoner Konferenz, die letzte Gelegenheit, die Periode der unbestimmten Zahlungen durch deutsche Vorschläge zu beenden, zu einer Katastrophe geführt hatte, wandte man sich in Berlin hilfesuchend an die Vereinigten Staaten. Man erbot sich zur Übernahme der alliierten Schulden. Man war bereit, den Vereinigten Staaten unaufgefordert die 40 Milliarden GM. zu zahlen, die ihnen die Alliierten schuldeten, obwohl Amerika sicher kein Interesse daran hatte, an Stelle der guten Schuldner England und Frankreich, die durch Forderungen an Deutschland gedeckt waren, den damals schlechten Schuldner Deutschland zu setzen. Man machte so den ganz überflüssigen Versuch, mit ungeeigneten Mitteln den Zusammenhang zwischen Reparationsschuld und interalliierten Schulden herzustellen, den Amerika grundsätzlich ablehnte. Erst der Neue Plan hat ihn gebracht. Es ist in ihm zwar keine rechtliche Verknüpfung zwischen interalliierten Schulden und Reparationszahlungen hergestellt, wohl aber eine tatsächliche Parallelverbindung¹².

Als der Dawesplan in Wirksamkeit trat, war das Ziel der amerikanischen Politik, völlige Loslösung der Reparationen von den inter-

¹¹ Die Vereinigten Staaten haben den Teil des Eigentums zurückgegeben, das sie zur Deckung ihrer eigenen Ansprüche nicht brauchten. Die Engländer haben das gleiche getan; die Summen, deren sie dazu bedürften, waren verhältnismäßig viel größer. Außerdem haben sie tönichterweise einen Betrag von 14 Millionen Pfund für Reparationszwecke zurückbehalten, auf den ihr Anspruch kaum gerechtfertigt ist. Die Vereinigten Staaten waren klug genug, das Prinzip der Unverletzlichkeit des privaten Eigentums anzuerkennen, auch wo sie es durchbrachen, und damit sich in Deutschland eine moralische Plattform zu schaffen.

¹² Siehe Anlage 5 und 6.

alliierten Kriegsschulden, erreicht. Der Ruhrkampf hatte die Einheitsfront zwischen England und Frankreich zerrissen. Der letzte großzügige Vorschlag der englischen Regierung (2./4. Januar 1923), mit dem sie den Ruhrkampf abwenden wollte, war von Frankreich abgelehnt worden. Die englische Regierung entschloß sich, eigene Wege zu gehen und zu einem Schuldabkommen mit den Vereinigten Staaten zu schreiten. Sie hatte schon vorher ihre Bereitwilligkeit erklärt, auf alle Zahlungen ihrer alliierten Schuldner zu verzichten, falls Amerika einen gleichen Verzicht aussprechen würde. Da das nicht geschah, hat sie sich nur eine gewisse Beschränkung bei ihren Forderungen auferlegt. Sie forderte von ihren Alliierten und von dem deutschen Reparationsschuldner die Beträge, die sie an Amerika abführen mußte, um den britischen Steuerzahler vor dieser Belastung zu bewahren. Sie hat damit sowohl in Frankreich als in Amerika Anstoß erregt, — in Frankreich, weil sie Reparationsforderungen und interalliierte Schulden gleichstellte; in den Vereinigten Staaten, weil sie vor aller Welt klar und deutlich zum Ausdruck zu bringen suchte, daß die mangelnde Großzügigkeit der Vereinigten Staaten die Schuldenstreichung verhindere. Sie ist trotzdem zu einem Abkommen mit Amerika gelangt. Die britische Gesamtschuld wurde nicht vermindert, ihre Zahlung wurde dagegen über 62 Jahre verteilt, und als Zinsfuß der jeweils ausstehenden Beträge der niedrige Satz von 3% bzw. 3½% genommen. Man hielt dies damals nicht für ein Geschenk, weil man glaubte, in absehbarer Zeit werde England zu diesem Satze Geld aufnehmen können. Diese Meinung hat sich nicht bestätigt. England hat dadurch einen erheblichen Zahlungsnachlaß erfahren. Überdies ist es seinen Vertretern geglückt, die Substituierung englischer Obligationen, bzw. die Privatisierung der Schuld zu verhindern. Die Möglichkeit einer Revision durch Abkommen zwischen den Regierungen, bei der insbesondere Substituierung oder Privatisierung ins Auge gefaßt werden können, besteht also weiter. Allerdings nimmt die Bedeutung der Substituierung mit der Abnahme der amerikanischen Schuld ab. Seit Friedensschluß haben die Vereinigten Staaten bereits über

9 Milliarden \$ abgetragen. Nur noch 16,4 Milliarden \$ sind ausständig¹³.

Überdies war ein Moratorium eingebaut worden, das den Engländern gestattete, einen erheblichen Teil der Zahlungen zwei Jahre lang aufzuschieben, wenn dem amerikanischen Gläubiger 90 Tage vor der Fälligkeit der Zahlungsverpflichtung Mitteilung gemacht worden war. Dieses Moratorium ist das Vorbild aller Moratorien geworden, die in den verschiedenen interalliierten Abkommen enthalten sind. Es ist auch das Vorbild des Moratoriums, das im Neuen Plan vorgesehen ist.

Das Vorgehen der Engländer hat alle anderen Schuldner, mit zeitweiliger Ausnahme Frankreichs, zu einer ähnlichen Regelung gezwungen. Die Vereinigten Staaten verhielten sich dabei sehr entgegenkommend. Sie verlangten zwar in allen Fällen die Rückzahlung des vorgeschossenen Kapitals; sie dehnten aber die Zahlungsfrist auf 62 Jahre aus; sie bauten überall Stundungsmöglichkeiten ein; sie verzichteten überall auf die sofortige Privatisierung. Sie gewährten Zinssätze, die in einzelnen Fällen, wie bei Italien, einen beinahe negativen Charakter annahmen (0,4%). Sie sind auch Frankreich gegenüber, dem einzigen Lande, das Schwierigkeiten machte, großzügig gewesen. Die Franzosen selbst geben zu, daß die Zinsnachlässe die Gesamtverpflichtungen um 53% ermäßigten. Amerikanische Aufstellungen behaupten sogar, daß eine Gesamtzahlung von 6,8 Milliarden \$ auf 2 Milliarden \$ herabgesetzt worden sei. Die Franzosen weigerten sich indes, das von ihren Vertretern getroffene Abkommen zu ratifizieren. Sie betonten, die Vorschüsse Amerikas seien Beiträge zu einer gemeinsamen Sache gewesen; da der Erlös überdies zu Einkäufen innerhalb der Grenzen der Vereinigten Staaten verwendet worden wäre, seien die Amerikaner eigentlich bereits befriedigt. Sie vermißten vor allen Dingen eine ausdrückliche rechtliche Verbindung mit dem Eingang der deutschen Reparationsschuld. Sie verlangten eine Sicherheitsklausel, die ihnen die

¹³ 31. Januar 1930.

Aussetzung ihrer Leistungen gestattete, wenn Deutschland mit den seinen im Rückstand blieb. Sie sind weder in England noch in den Vereinigten Staaten mit diesen Gesichtspunkten durchgedrungen. Die Engländer haben sich zwar sehr entgegenkommend gezeigt; sie betonten aber, daß ein Ausfall deutscher Zahlungen sie bereits unmittelbar schädige, so daß nur beschränkte Rücksichtnahme auf Frankreich möglich sei: Ein Moratorium, dessen Dauer auf höchstens drei Jahre festgesetzt ist, kann für die Hälfte jeder halbjährigen Zahlung gewährt werden. England hat sich überdies durch einen Brief des Schatzkanzlers Churchill vom 12. Juli 1926, der das Caillaux-Churchill-Abkommen begleitete, zu einer erneuten Besprechung bereiterklärt, falls Deutschland mit mindestens der Hälfte seiner Daweszahlungen im Rückstand bleibe; die Hälfte der Annuitäten, die Frankreich nach dem Dawesplan empfing, reichte gerade zur Entrichtung seiner Zahlungen an England und die Vereinigten Staaten aus¹⁴. Die Engländer haben aber auf der andern Seite darauf bestanden, daß Frankreich an sie im gleichen Ausmaß zahle wie an die Vereinigten Staaten. Das geht sogar so weit, daß die Zahlung von 400 Millionen \$ für Käufe von in Frankreich belassenem Kriegsmaterial, die am 1. August 1929 fällig war, wenn bis dahin das Mellon-Béranger-Abkommen nicht ratifiziert worden wäre, Anlaß zu einer gleich hohen Forderung Englands an Frankreich gegeben hatte. Wenn Frankreich bis zu diesem Termin nicht ratifiziert hatte, — wenn es ratifizierte, wurden die 400 Millionen \$ in die Staffe lung des gesamten Zahlungsplans eingerechnet —, hätte es nicht nur 10 Milliarden Francs an die Vereinigten Staaten, sondern unter Umständen weitere 10 Milliarden Francs an England zu zahlen gehabt. Die Staffe lung der französischen Zinszahlungen und Rückzahlungen an England umfaßt 62 Jahreszahlungen, die einen Gegenwartswert von 222 Millionen Pfund besitzen; da durch sie die Abdeckung einer Schuld von 653½ Millionen Pfund erfolgt,

¹⁴ J. René Brunet, *Les Finances Publiques du Temps Présent*, Paris 1929. S. 159.

beträgt der Nachlaß Englands über 63%. Überdies ist die Möglichkeit der Privatisierung ausgeschlossen¹⁵.

Der Neue Plan hat in diesen Beziehungen eine entscheidende Änderung herbeigeführt. Er hat die von Deutschland zu zahlenden Annuitäten in zwei Teile zerlegt. Der eine Teil deckt die unmittelbaren Forderungen der Alliierten für Wiederaufbauzwecke usw. Der andere Teil wird über die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich zur Abdeckung der amerikanischen Annuität abgeführt. Während der erste Teil nur 37 Jahre läuft, ist der andere, in Übereinstimmung mit den Abmachungen mit den Vereinigten Staaten, auf 22 weitere Jahre gestreckt. Ein etwaiger Nachlaß der Vereinigten Staaten soll in den ersten 37 Jahren zu zwei Drittel der Nettosumme Deutschland unmittelbar zugute kommen; weitere drei Zwölftel fließen zu seiner Erleichterung der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich zu; während der letzten 22 Jahre soll der Gesamtbetrag der etwaigen Erleichterungen zur Herabsetzung der deutschen Verpflichtungen verwendet werden. Errechnet man den Gegenwartswert der beiden Annuitätenreihen, so gehen von dem Gesamtbetrag von 36 Milliarden RM. etwa 26 Milliarden RM. an die Vereinigten Staaten. Formal ist alles beim alten geblieben. Materiell ist die Verknüpfung der interalliierten Schulden mit der Reparationszahlung erfolgt. Ob diese Veränderung zur Zeit den Wünschen der Regierung der Vereinigten Staaten entspricht oder nicht, war praktisch nicht das Entscheidende. Ihre Mitwirkung war nur insoweit nötig, als es sich um die Verminderung der ihr aus dem Dawesplan zustehenden Forderungen (Ersatz der Besatzungskosten usw.) handelte. Sie sind durch ein Sonderabkommen geregelt, das die Überweisung unmittelbar an die Vereinigten Staaten vorsieht; diese Zahlungen (sie umfassen Ansprüche aus Entscheidungen des deutsch - amerikanischen Schiedsgerichts und den Ersatz der Besatzungskosten, deren Höhe nach dem Youngplan 37 Jahre lang durchschnittlich je 66,1 Millionen RM. und weitere 17 Jahre lang

¹⁵ Brunet, S. 159.

40,8 Millionen RM. beträgt) laufen nicht über die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich.

Die deutsche Regierung ist dem Wunsch der Vereinigten Staaten, den Anschein, sie sei an Reparationsfragen nicht beteiligt, nach außen fortzuerhalten, bereitwilligst entgegengekommen. Ob sie für diese Schonung begreiflicher Empfindlichkeit eine Gegenleistung erhalten hat, steht nicht fest.

Die mittelbar für die Vereinigten Staaten bestimmten Zahlungen werden von Deutschland an die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich abgeführt, die sie im Auftrag der alliierten Gläubiger Deutschlands empfängt, und von diesen als Schuldner Amerikas an die Vereinigten Staaten weiterleitet.

Der Neue Plan bringt ebensowenig wie der Dawesplan eine Festsetzung des Kapitalbetrags der deutschen Gesamtkriegsschuld. Er setzt dagegen Höhe und Zahl der jährlichen Annuitäten fest. Ihr Kapitalbetrag, wechselnd nach dem angewandten Zinssatz, ist nach jeder Tabelle zu errechnen. Er selbst hat den Satz von $5\frac{1}{2}\%$ zugrunde gelegt. Er sieht (etwa auf dieser Basis) die Kapitalisierung von höchstens 612 Millionen RM. vor, während er die Umwandlung der amerikanischen Annuität in Kapitalbeträge offen läßt, und daher die Möglichkeit neuer Abmachungen nicht ausschließt.

Zweites Kapitel

Das Ende des Dawesplans

I. Die treibenden Kräfte

Die Pariser Konferenz ist von den Regierungen absichtlich und irreführend als eine wirtschaftliche Konferenz politisch ungebundener Sachverständiger hingestellt worden. Sämtliche beteiligten Regierungen haben diese Fiktion lange Zeit aufrechtzuerhalten gesucht. Diese politisch vielleicht unvermeidbare Unaufrichtigkeit hat ungeahnte Folgen gehabt. Die öffentliche Meinung Europas, insbesondere aber Deutschlands, die Regierungen mißtraut, Sachverständigen gegenüber aber auch dann noch ein rührendes Zutrauen hegt, wenn es bloße Interessenten sind, — das sind die deutschen Sachverständigen dieses Mal nicht gewesen —, hat von der Pariser Konferenz eine wissenschaftlich genaue Feststellung der deutschen Zahlungsfähigkeit erwartet. Sie ist bitter enttäuscht gewesen, als die deutschen Sachverständigen den Mut fanden, mit beiden Füßen in die Politik hineinzuspringen und durch Annahme einer Annuität von durchschnittlich 1988,8 Millionen RM., die fast 400 Millionen RM. über dem deutschen Angebot von 37 Annuitäten zu 1650 Millionen RM. lag, der Welt bekanntgaben, daß diese Abmachung der wissenschaftlichen Grundlage entbehre. Sie konnten gar nicht anders handeln. Selbst die vorsichtige Zahl von 1650 Millionen RM., die sie sachlich vertreten zu können glaubten, hatte niemals den Charakter einer wissenschaftlichen Feststellung besessen. Es gibt in einem Land wie Deutschland und in einer Zeit der heftigen Umstellungen keine Möglichkeit, mathematisch genau zu errechnen, welche Summe Deutschland, ohne erhebliche Störung des eigenen wirtschaftlichen Gleichgewichts und der Weltwirtschaft,

37 oder 59 Jahre lang aufbringen und übertragen kann. Man kann unter Annahme stabiler Verhältnisse vorsichtige Zahlungsver-sprechungen auf bestimmte Größen gründen. Wo diese Größen fehlen, — man muß nur an die ruckweisen Wandlungen der Handelspolitik denken und die Verschiebungen des Zinsfußes berücksichtigen, von denen geradezu eine Umwertung aller Werte in den betroffenen Ländern ausgeht —, ist jedes erhebliche Zahlungsver-sprechen, das über die nächsten Jahre hinausweist, ein politischer Akt. Ein solches Eingeständnis mag Wasser auf die Mühlen der vielen Leute leiten, die der Nationalökonomie den Charakter der Wissenschaft absprechen, da sie die künftige wirtschaftliche Gestaltung nicht voraussehen könne, und die diese Unzuverlässigkeit ihrer Erkenntnisse gern mit der Sicherheit der Ergebnisse der Naturwissenschaften vergleichen. Wenn man aber bedenkt, daß die Naturwissenschaften, bei denen der menschliche Wille mit seinen Fehlwirkungen gar keine Rolle spielt, noch heute nicht imstande sind, einem Wochenendler vierundzwanzig Stunden vorher richtig zu raten, ob er im Hinblick auf das Wetter aufs Land gehen kann oder nicht, braucht sich die Nationalökonomie dieses Mangels an Voraussicht nicht zu schämen. Wenn die Naturwissenschaften erst ihrer Pflicht genügt haben und alle Naturereignisse, die Ernte und Wirtschaft beeinflussen können, richtig und rechtzeitig voraussagen, wird die Nationalökonomie auf diesem Gebiet nicht länger raten müssen und wenigstens in dieser Beziehung Grundlagen zu einer brauchbaren Prognose besitzen.

Die Unmöglichkeit, zahlenmäßig fest umschriebene Erwartungen in bindenden Verpflichtungen niederzulegen, hatte zu dem eigenartigen Aufbau des Dawesplans geführt. Er sollte durch Leistungen die Leistungsfähigkeit erweisen. Dazu ist keine Möglichkeit geboten worden. Die Bemühungen des Reparationsagenten zur Abänderung des Dawesplans hatten bereits eingesetzt, ehe das erste Normaljahr (1928/29) angefangen hatte. Sie sind deswegen auf fruchtbaren Boden gefallen, weil die Erfahrung der vier Übergangsjahre ein sachlich scheinbar befriedigendes Funktionieren des Dawes-

plans ergeben hatte, ohne daß dadurch die Frage der Leistungsfähigkeit eindeutig hätte entschieden werden können. Denn der Dawesplan hat nur gezeigt, daß die deutschen Zahlungsverpflichteten ihre Verpflichtungen ohne unmittelbare Zuhilfenahme des Kredits aufgebracht hatten, — die 800 Millionen Dawesanleihe war darunter natürlich nicht mitinbegriffen. Da aber, sowohl Reich als Eisenbahn, als Industrie, für ihre sonstigen eigenen Bedürfnisse Kredit in Anspruch genommen hatten, war nicht erwiesen worden, ob die Anforderungen des Dawesplans über ihre Leistungsfähigkeit hinausgingen oder nicht. Das Reich allein hatte vier Jahre nach Inkrafttreten des Dawesplans ohne die Aufwertungsanleihe seinen Schuldenstand um 1230 Millionen RM. gesteigert und darüber hinaus ein ungedecktes Defizit von über 1 Milliarde RM. zu begleichen. Da überdies ein Teil der Schulden leichtfertig aufgenommen war, wurde die sachliche Feststellung, ob die finanzielle Leistungsfähigkeit durch die Dawesbelastung überschritten worden war oder nicht, besonders erschwert. Bei der Industrie lagen die Dinge viel eindeutiger: die Neuverschuldung war ein Vielfaches der Zinszahlungen unter dem Dawesplan gewesen.

Die Erfahrung der vier Übergangsjahre hatte ferner gezeigt, daß Übertragungen in Höhe von insgesamt (1924 bis 1928) 5470 Millionen RM. ohne erhebliche Störung vor sich gegangen waren. Aber auch das bewies nicht das Geringste. Bis Ende 1928 hatte Deutschland, als Ganzes betrachtet, über 7,1 Milliarden RM. im Ausland aufgenommen. Der Dawesplan hatte also einstweilen nur bestätigt, was man längst gewußt hatte: Man kann alte Schulden glatt bezahlen, wenn man im gegebenen Augenblick einen neuen Gläubiger findet. Ob die Aufnahme neuer Schulden den Schuldner leistungsfähiger macht oder nicht, was natürlich von großer Bedeutung wäre, läßt sich auch heute noch nicht ohne weiteres nachweisen; ob die neuen Anlagen rentabel sind oder nicht, wird sich erst in längeren Zeiträumen feststellen lassen. Der Zwang zur Steigerung der Ausfuhr, die für das erfolgreiche Wirken des Dawesplans notwendig war, hat dabei öfters eine beinahe psychopathische Note in das

deutsche Wirtschaftsleben gebracht. Länder und Kommunen, industrielle Unternehmungen und landwirtschaftliche Betriebe haben zu ungünstigen Bedingungen Anleihen aufgenommen. Sie waren in dem Wahn befangen, sie könnten dadurch ihrer staatsbürgerlichen Pflicht, die Ausfuhr zu steigern, beziehentlich die Einfuhr zu vermindern, am besten nachkommen. Sie haben dabei ihre eigentliche wirtschaftliche Aufgabe völlig verkannt. Es ist nicht Sache des einzelnen Unternehmers in Industrie und Landwirtschaft, die Betriebsführung nach den Gesichtspunkten einer günstigen oder ungünstigen Handelsbilanz zu gestalten. Er hat vielmehr das eigene Unternehmen lediglich nach den nüchteren Maßstäben der Rentabilität zu führen; er darf daher nur solche Anleihen aufnehmen, die diesen Anforderungen entsprechen.

Der so entfesselte leidenschaftliche Wettbewerb um Kapital mußte natürlich zu einer Erhöhung des Zinsfußes führen, oder zum mindesten sein Absinken verhindern. Solange der deutsche Zinsfuß erheblich über dem Weltzinsfuß stand, war ein Einstürzen fremder Kapitalien automatisch gegeben. Das Problem der Leistungsfähigkeit war also verhüllt. Jede Reparationsübertragung dehnte das Kapitalvakuum in Deutschland von neuem aus, auch wo die innere Aufbringung aus dem Verbräuche stammte: Für die Deckung des inneren Bedarfs scheiden diese Verbrauchsabgaben im Umfang der Abführung aus; er muß durch andere Steuern befriedigt werden, die die Kapitalbildung natürlich beeinflussen. So war die Fortdauer der Spannung gegeben. Ein Steigen des Zinsfußes in fremden Ländern hätte sie wahrscheinlich vorübergehend gemindert; der Übergang zu hohem Zinsfuß in den Vereinigten Staaten im Frühjahr 1928 hat das deutlich gezeigt, obwohl seine Folgen durch das Einspringen des erstarkenden französischen Kapitalmarkts abgeschwächt wurden. Solange die Kapitalknappheit anhielt, hätte das verschobene Zinsgefälle sich zuungunsten Deutschlands immer wieder eingestellt; das alte Spiel hätte unter Umständen von neuem begonnen. Es war also durchaus denkbar, daß Deutschland anscheinend glatt und beinahe schmerzlos lange Jahre die im Dawesplan

vorgesehenen Leistungen aufbrachte und übertrug. Es konnte auf diese Weise seine Reparationsschulden ganz oder zum Teil abtragen, geriet aber gleichzeitig in eine immer wachsende Verschuldung privaten Ausländern gegenüber, die es immer wieder nur durch Neuverschuldung begleichen konnte. Die Tatsache der Überlastung hätte sich dann erst verhältnismäßig spät gezeigt. Die Leidtragenden wären nicht die alliierten Gläubiger gewesen, die ihre Reparationsansprüche zu hoch gespannt hatten, sondern die unschuldigen privaten Gläubiger, die, durch Reparationssachverständige verführt, ihr Geld falsch angelegt hatten. Solche Gesichtspunkte haben zweifelsohne bestimmte amerikanische Kreise einer schleunigen Revision des Dawesplans geneigt gemacht, während die allgemeine öffentliche Meinung der angelsächsischen Welt die Weiterentwicklung der Dinge abwarten wollte.

In Deutschland war die Meinung geteilt. Auf der einen Seite standen die kleinbürgerlichen Sentimentalen, die gegen den Dawesplan eiferten, weil er nicht die Festsetzung der gesamten Schuld gebracht hatte. Sie sahen die ganze Frage vom Standpunkt des privaten Bankerotteurs, der nicht eher in die Höhe kommen kann, ehe er sich nicht mit seinen Gläubigern verglichen hat. Sie zogen die Gewißheit einer verhältnismäßig hohen festen Belastung der Ungewißheit ewiger Renten vor und begriffen nicht, daß die Unsicherheit eines politischen Schuldverhältnisses den Gläubiger und nicht den Schuldner benachteiligt. Sie verwechselten Festsetzung der Gesamtschuld mit Festsetzung einer niedrigen Gesamtschuld. Daneben standen diejenigen, die ein plötzliches Ausbleiben fremder Anleihen befürchteten, — das Steigen des amerikanischen Zinsfußes schien ihnen ein erstes Warnungszeichen —, und mit diesem Ausbleiben den Eintritt einer Katastrophe erwarteten. Sie wollten den Dawesplan ändern, ehe die Überlastung Deutschlands durch Erfahrung erwiesen worden war.

Gänzlich verschieden hiervon war die Einstellung einer anderen Gruppe. Diese sah das glatte Funktionieren von Aufbringung und Übertragung. Sie glaubte an den reibungslosen Fortgang des Dawes-

Mechanismus und fürchtete, die alliierten Gläubiger müßten daraus den Schluß ziehen, Deutschlands Leistungsfähigkeit für $2\frac{1}{2}$ Milliarden RM. plus Indexleistung sei sowohl nach der Aufbringungsseite als nach der Übertragungsseite für alle Zeiten erwiesen. Eine endgültige Ablösung werde daher nach einigen Jahren auf der Grundlage der Normalannuität von $2\frac{1}{2}$ Milliarden RM. plus Indexzuschlag erfolgen. Insbesondere schreckte sie die statistische Entwicklung der Wohlstandszahlen, die der Bemessung des Index zugrunde lagen. In der Tat wiesen die Zahlen der Handelsbilanz, des öffentlichen Haushalts, des Eisenbahnverkehrs, des Genußmittel- und Kohleverbrauchs eine nicht unerhebliche Steigerung auf. Das war das natürliche Ergebnis der leichtsinnigen Kurzsichtigkeit, die die wirtschaftliche Aufblähung Deutschlands mit allen Mitteln der Kreditaufnahme erstrebt und erreicht hatte. Man hatte durch eine Anleihepolitik, die weit über das Nötige und Zweckmäßige hinausgegangen war, den wirtschaftlichen Auftrieb herbeigeführt, vor dessen statistischen Folgen man sich nun fürchtete. Man hat für das Kalenderjahr 1929 ein Ansteigen der Indexziffer auf 104,3, für das Reparationsjahr 1929/30 ein solches von 102,3 errechnet, und angenommen, daß auf Grund dieser Ergebnisse die zusätzliche Leistung Deutschlands im ersten Indexjahre (1930) 25 bzw. 50 Millionen RM. betragen werde, die sich in den folgenden Jahren erheblich steigern müsse¹.

Dieser Entwicklung gegenüber konnte man dem Index-Komitee, das nach dem Dawesplan im Sommer 1929 zusammentreten sollte, klarzumachen suchen, daß der deutsche Aufschwung geborgte Herrlichkeit war, und daß die Entwicklung des Wohlstandsmessers, statistisch gesehen, eine durch verfehlte Wirtschaftspolitik gefälschte Größe darstellte. Der Dawesplan als Ganzes hatte infolge der gewaltigen Zunahme der Auslandsanleihen Deutschlands seinen Charakter als Feststellungsmechanismus eingebüßt; es war klar, daß das Ver-

¹ Soltau, Der Wohlstandsindex — die Bedeutung seines Fortfalls, in Schriften des Magazins der Wirtschaft Nr. 1, 1930.

Siehe Anlage 1—3.

sagen des Ganzen vom Versagen der einzelnen Teile begleitet sein mußte. Auch wenn man sich nicht die Kraft zutraute, mit theoretischen Argumenten diesen Standpunkt durchzusetzen, so durfte man diesen Befürchtungen nicht zu viel Spielraum lassen; man mußte sich zu der Auffassung bekennen, daß zusätzliche Leistungen, die einer wirklichen Reichtumszunahme entstammten, viel leichter zu tragen sind als gleichbleibende Leistungen bei zunehmender Verarmung. Man konnte den ganzen Dawesplan wegen seines Versagens als Maßstab der Leistungsfähigkeit nicht loswerden, ohne zum mindesten die volle Belastung eines Normaljahrs in Kauf zu nehmen. Die Gefahr der zusätzlichen Belastung durch den Index hätte bei kühler Betrachtung nicht zu einer Verkürzung des Experiments zu führen brauchen. Eine solche kühle Betrachtung ist indes in Zeiten guten Geschäftsgangs in Deutschland nicht beliebt.

Zu denen, die eine Revision wollten, kamen diejenigen Politiker, die die Räumung des Rheinlandes zu beschleunigen suchten und dieses selbstverständliche Ziel der deutschen Politik mit Berufung auf Paragraphen des Friedensvertrags zu erreichen strebten, denen die Gegenpartei natürlich andere Paragraphen entgegensetzte. Sie konnten und wollten nicht begreifen, daß die große Politik kein Zivilprozeß ist, und daß der schnellste Weg zum Ziel derjenige ist, auf dem man sich nicht eilt.

Auch auf der französischen Seite waren Beweggründe zur Revision vorhanden. Am 1. August 1929 mußte das Mellon-Béranger-Abkommen ratifiziert sein, wenn die 400 Millionen \$ für Bezahlung zurückgelassener Bestände in seine Staffeln eingerechnet werden sollten. Der französische Staat war nach der erfolgreichen Stabilisierung reich genug, diese Summe zu bezahlen. Auch die Erfüllung einer gleich großen Forderung Englands hätte das Gleichgewicht der französischen Finanzen sicher nicht erschüttert. Die Zahlung wäre aber ein Opfer gewesen, dem kein Gegenwert gegenüberstand. Denn es war sehr zweifelhaft, ob nach glatt erfolgter Überweisung die Vereinigten Staaten noch bereit sein würden, die Zahlungsfähigkeit Frankreichs so niedrig einzuschätzen, wie

sie es im Mellon-Béranger-Abkommen getan hatten. Die französische Kammer wollte indes unter keinen Umständen das Mellon-Béranger-Abkommen ratifizieren, wenn nicht ein Abkommen mit Deutschland den regelmäßigen Eingang der an Amerika zu zahlenden Summen sicherte. Der Dawesplan gab der französischen Regierung zwar eine Rente, die den Betrag der Zahlungen an England und die Vereinigten Staaten weit überstieg; sie wurde nur zur Hälfte für diese Zwecke aufgebracht. Nur ein Teil derselben hatte aber eine feste Laufzeit von 36,7 Jahren; die Laufzeit des anderen, wesentlich größeren Teils war unbestimmt. Die Sicherung des Eingangs auf die Dauer von 59 Jahren war keinesfalls gegeben, zumal der Transferschutz Momente der Unsicherheit enthielt, deren Gewicht kein Mensch zu überblicken vermochte. Die praktisch störende Wirkung des Transferschutzes hatte sich schon darin gezeigt, daß selbst der Teil der Annuität, der formal kapitalisiert war, nämlich die 16 Millionen GM. Eisenbahn- und Industrieobligationen, nicht verkauft werden konnte, da der Käufer sich der Sperrverpflichtung, die der Transferschutz enthielt, hätte unterwerfen müssen.

Hinter allem standen politische Motive. Wenn Frankreich mit Deutschland in Frieden leben wollte, mußte das Rheinland geräumt werden. Erfolgte diese Räumung ohne Revision des Dawesplans, so blieb die französische Regierung immer noch Gläubiger Deutschlands; sie hatte dann aber praktisch, wenn nicht theoretisch, auf alle territorialen Sanktionen verzichtet, die ihrer Meinung nach der Friedensvertrag enthielt. Solange die deutsche Schuld an den französischen Staat abgeführt werden mußte, war die Möglichkeit immer wiederkehrender finanzieller Reibungen nicht ausgeschlossen. Sie war nur zu vermeiden, wenn die französische Regierung aus ihrer Stellung als Gläubiger Deutschlands dadurch ausschied, daß die deutschen Zahlungen an Frankreich privatisiert wurden. Diese Privatisierung war aber schon mit Rücksicht auf die Transferklauseln ohne Revision unmöglich.

Die Amerikaner hatten dem Mellon-Béranger-Abkommen keine Transferschutzklausel eingefügt; sie hatten nur eine Aufschubs-

klausel zugestanden, die bis zum 15. Juni 1932 sich auf alle Zahlungen über 20 Millionen \$ bezog und für die fälligen Zahlungen einen Aufschub von höchstens drei Jahren gewährte. Von 1932 an erstreckte sich die Stundung nur auf die jeweils fälligen Rückzahlungen des Kapitals, nicht aber auf die Zinsen. Da neue Stundungen nur möglich waren, wenn vorher die rückständigen Zahlungen geleistet waren, so handelte es sich im großen ganzen um einen Zahlungsaufschub, der die Zahlungsfristen um drei Jahre verlängerte. Ein automatischer Mechanismus zur Verminderung der Schulden, wie ihn der Dawesplan enthielt, war nicht vorhanden. Die vorgesehene Privatisierung der Annuitäten konnte ohne Rücksicht auf französische Währungssorgen von den Vereinigten Staaten verlangt werden. Die einzige Sicherheit, die Frankreich erreicht hatte, war die Verpflichtung der Vereinigten Staaten, diese Obligationen erst der französischen Regierung zur Einlösung anzubieten, ehe sie sie zum Verkauf auf den französischen Markt warfen.

Die Vereinigten Staaten hatten sich überdies hartnäckig geweigert, eine Sicherheitsklausel anzunehmen, die Frankreich beim Ausbleiben deutscher Zahlungen eine Zahlungseinstellung im gleichen Ausmaß gestatten sollte. Die französische Öffentlichkeit hat das als bitteres Unrecht empfunden. Sie hat daher ihren verschiedenen Regierungen zwar gestattet, die vorgesehenen Zahlungen an die Vereinigten Staaten und an England zu leisten; sie hat ihnen aber die Ratifizierung verweigert. Nur durch Parallelschaltung deutscher Verpflichtungen war die Ratifizierung, die politisch nötig war, zu erreichen.

In den angelsächsischen Ländern, insbesondere in England, war man geneigt, den Dawesplan sich weiter ausspielen zu lassen. Er brachte England und seinen Alliierten so viel, daß die englischen Zahlungen an die Vereinigten Staaten (160—186 Millionen \$) seit Beginn des Normaljahrs durch Zahlungen Deutschlands, Frankreichs, Italiens und der kleinen Schuldner überdeckt wurden. England hatte aber bereits seit 1923 mehr Zahlungen an Amerika geleistet, als es in dieser Zeit empfangen hatte. Seine Vorleistungen an die Ver-

einigten Staaten hatten beinahe 4 Milliarden RM.² betragen; sie konnten jetzt aus den Überschüssen langsam abgedeckt werden. Da die Laufzeit des Dawesplans nicht mit den Laufzeiten des amerikanischen Schuldenabkommens übereinstimmte, waren die letzten an die Vereinigten Staaten zu zahlenden Annuitäten allerdings nicht voll oder überhaupt nicht gedeckt. Aber schließlich betrug der Gesamtgegenwartswert der in den Jahren 1966 bis 1988 von allen Alliierten an die Vereinigten Staaten zu zahlenden Annuitäten auf den 1. April 1929 berechnet nur 2,78 Milliarden RM.; überdies lagen diese Fristen sehr weit weg. Dagegen fürchtete man, insbesondere in Kreisen, die am deutschen Emissionsgeschäft interessiert waren, eine eventuelle Übertragungskrise in Deutschland, deren Wellen dann sehr weit schlagen konnten. Im großen ganzen aber betonte man in England gegenüber der reichlich unverständlich geformten deutschen Forderung, man müsse endlich einmal die Gesamtschuld kennen, immer wieder, daß es darauf nicht ankomme. Deutschland habe ein großes Interesse an niedrigen Annuitäten und eventuell an einer sich daraus errechnenden niedrigen Kapitalsumme; die Errechnung der Kapitalschuld an und für sich sei eine rein arithmetische Sache.

In den Vereinigten Staaten endlich waren die Kreise, die eine Übertragungskatastrophe fürchteten, weil sie bereits in Deutschland stark engagiert waren, auch durch die Drohung beunruhigt, die die stete Einmischung des Generalagenten bei Anleiheverhandlungen im Hinblick auf den Transferschutz nach sich zog. Dazu kam die Erwägung, daß der Dawesplan die deutsche Schuld nicht nach oben begrenzte. Die Anleihegewährung an Deutschland wurde dadurch insofern erschwert, als hinter den bestehenden Reparationsansprüchen neue Forderungen auftauchen konnten, deren Prioritätsansprüche anderen Gläubigern gefährlich werden konnten. Hinter diesen Kreisen standen die politisch denkenden Köpfe, die die Ratifizierung des Mellon-Béranger-Abkommens für eine der drin-

² Nach Snowden (1. Haager Konferenz) 200 Millionen £ an Kapital und Zinsen.

gendsten Forderungen der amerikanischen Außenpolitik erachteten und eine solche Ratifizierung ohne Revision des Dawesplans für unwahrscheinlich hielten.

Eine besondere Rolle hat dabei der Reparationsagent gespielt, der aus begreiflichen Gründen auf Revision drängte. Das Versagen des Dawesplans als Bemessungsinstrument für die deutsche Leistungsfähigkeit ging auf den starken Kapitalzustrom, der nach Deutschland floß, zurück. Ließ er diesen Kapitalzustrom ohne Kontrolle zu, so konnte sich die endgültige Feststellung um viele Jahre verzögern, ohne daß dadurch eine Katastrophe ausgeschlossen wurde. Griff er ein, so mußte diese Katastrophe ausbrechen. Dehnte er die Bestimmungen des Transferschutzes auf die Begebung der Eisenbahn- und Industrieobligationen aus, so sicherte er sich die Möglichkeit, die Umwandlung der gesamten Annuität (mit Ausnahme der Verzinsung der Dawesanleihe) in fremde Währung zu verhindern, wenn er das für den Schutz der deutschen Währung für geboten erachtete. Dann ergab sich aber eine doppelte Schwierigkeit: Die privilegierten Gläubiger, die Reparationsgläubiger, konnten nicht damit rechnen, daß ihre Forderungen unter allen Umständen in fremde Währung verwandelt werden würden. Nichtprivilegierte Gläubiger, wie die Geldgeber der Privaten, der Munizipalitäten und in beschränktem Umfang der Länder, betrachteten es dagegen als selbstverständlich, daß ihre Forderungen unter allen Umständen Goldwert hatten. Sie lehnten daher jede Einmischung des Reparationsagenten ab, soweit es sich um ihre Anleihen handelte. Er mußte sich auch im klaren darüber sein, daß jeder Versuch des Transferschutzes, d. h. die Einstellung der Konversion von Mark in Gold, die er vornehmen durfte, eine ungeheure Krise auslösen würde. Er wünschte weder das endlose Weiterlaufen eines Provisoriums, noch sein katastrophales Ende. Er hatte überdies eingesehen, daß die Finanzkontrolle das finanzielle Verantwortlichkeitsgefühl in Deutschland erstickte.

II. Die Finanzlage

Für die deutsche Regierung stand hinter allem aber noch ein Moment das eine schleunige Revision zu einer fast unvermeidbaren Notwendigkeit machte: die schlechte Finanzlage.

Die vier Übergangsjahre des Dawesplans, die eine Schonung der Reichsfinanzen bringen sollten, da während dieser Zeit nur insgesamt 1990 Millionen RM. einschließlich 830 Millionen Beförderungsteuer aus Reichshaushaltsmitteln genommen werden sollten, hatten den geplanten Zweck nicht erreicht. Die gewaltige Steueranspannung der Stabilisierungsperiode hatte, bei sehr starker Eindämmung aller Ausgaben, erhebliche Überschüsse gezeitigt. Diese Überschüsse ermöglichten eine Ausweitung der Ausgaben, — das war insbesondere nach der starken Kürzung der Beamtengehälter nicht nur unvermeidbar, sondern auch richtig. Was darüber hinaus verblieb, hätte, im Sinne des Dawesplans, zu Steuerermäßigungen benutzt werden sollen, da man ja eine Periode der beabsichtigten Steuerschonung vor sich hatte. Vor dieser Steuersenkung hat man sich einmal wohl im Hinblick auf die Kritik der Gläubigerländer gefürchtet. Das entscheidende Moment war aber eine an und für sich berechtigte Vorsicht, die die einmal erschlossenen Einnahmequellen nicht zuschütten wollte. Diese Sparsamkeit ist aber mit falschen Methoden betrieben worden. Eine formalistisch denkende Bürokratie hoffte den Reichstag dadurch zur Sparsamkeit zu erziehen, daß sie regelmäßig die Ausgaben zu hoch und die Einnahmen zu niedrig ansetzte. Das Ergebnis war, daß sie die Kontrolle der Voranschläge aus den Händen verlor, und der Reichstag von sich aus die Ansätze erhöhte und ermäßigte. Da gleichzeitig der Überschufonds aus dem ersten Finanzjahr vorhanden war, und da sich die Korrekturen des Reichstags als richtig erwiesen, schlug die Sparsamkeit in Verschwendung um. Man begann langsam zu begreifen, daß dem ein Riegel vorgeschoben werden müsse. Sparsamkeit war nur mit einem knapp balancierten Haushaltplan zu erreichen. Dieser Gedanke war richtig, er war aber nur durchzuführen, wenn die Aufrichtigkeit der

Voranschläge durch den Erfolg erwiesen war. Das war nicht so leicht zu bewerkstelligen. Der Reichstag war so fest von der Unaufrichtigkeit der Bürokratie überzeugt, daß der Bewilligungseifer nur sehr allmählich erlahmte. Dazu kam vor allem, daß die bequeme Methode, mit der sich das Finanzministerium die Durchführung der Stabilisierung gedacht hatte, nicht aufrechtzuerhalten war. Der Aufwertungssturm brauste durch das Land. Die klugen Juristen, die die Stabilisierung als endgültige Form der Schuldenstreichung betrachtet hatten, standen mit ihren hohlen formalen Begriffen dem leidenschaftlich gekränkten Rechtsgefühl der Nation gegenüber: Sie mußten kapitulieren und aufwerten. Und wenn sie auch noch einen kleinen Sieg gegenüber dem Neuerwerber erfochten und damit wenigstens erreichten, daß die Aufwertung nicht zu einfach wurde, so mußten sie doch eine neue Reichsschuld im Betrage von 5½ Milliarden RM. verzinsen und ablösen. Und sie mußten sich später der Agitation der Liquidationsgeschädigten beugen, obwohl es ihnen auch hier glückte, materielle Ungerechtigkeiten aus formalen Gründen aufrechtzuerhalten, wie die wesentlich schlechtere Entschädigung der Wertpapierbesitzer, ein Vorgehen, das in einem Lande, dessen Kredit wieder aufgebaut werden und dessen Vertrauenswürdigkeit neu geschaffen werden muß, besonders zweckmäßig war. Es bedeutete die Vermehrung der Reichsschuld um über 1,3 Milliarden RM.

Da man schon vorher eine kleine Steuersenkung vorgenommen hatte, waren nicht nur die Überschüsse aufgebraucht, sondern ein knapp ausbalancierender Etat erreicht. Die Sparsamkeit aber brachte er nicht. Denn gleichzeitig entdeckte man im Reichsfinanzministerium eine neue Theorie: Produktive Anlagen, so verkündete man, mußten (nicht dürften) nach der gesunden national-ökonomischen Theorie nicht mit Steuern, sondern mit Anleihen bezahlt werden. Man hat allerdings die Folgerungen aus diesem Satz nur nach der falschen Richtung gezogen. Man hat nicht etwa den Häuserbau mit Anleihen finanziert und nur die Zuschüsse, die zur Zinsverbilligung nötig waren, aus Steuern genommen, man hat

vielmehr den Ländern die Beibehaltung der Hauszinssteuer gestattet, die eine Klassensteuer schlimmster Art ist, und aus ihren Erträgen die Gelder zum Hausbau vorgeschossen. Dagegen hat man alle möglichen Ausgaben, die man mit Steuern nicht decken konnte, auf den Anleiheweg verwiesen. Ob sie produktiv waren oder nicht, hat dabei gar keine Rolle gespielt: Auch der Bau von Kriegsschiffen und ihre Armierung ist zeitweilig — unter den Begriff produktiv fallend — aus Anleihen bestritten worden. Man hat sich auch hier mit formalistischen Kunststücken geholfen. Was man mit Steuereingängen nicht zahlen konnte, schob man auf den „außerordentlichen“ Haushalt, der in der Regel aus Anleihen gespeist werden mußte. Auf diese Weise war der ordentliche Haushalt knapp, angespannt, aber stets im Gleichgewicht. Der außerordentliche Haushalt ermöglichte die Inangriffnahme der verschiedensten Unternehmungen; da seine Kosten aus Anleiherlösen bestritten werden sollten, war auch er im Gleichgewicht, vorausgesetzt, daß die Anleihen verkäuflich waren.

Die ursprüngliche Sparsamkeit war also in ihr Gegenteil umgeschlagen. Dabei haben besonders pfiffige Reparationserwägungen mitgesprochen. Es hat Leute gegeben, die der Meinung waren, ein aus dem Gleichgewicht gebrachter Haushalt sei vom Reparationsstandpunkt aus nützlich. Es handelte sich nicht um die Wiederkehr der primitiven Katastrophentheorie, die glaubte, man könne bei zerrütteten Finanzen eine erfolgreiche Revision des Dawesplans erzielen. Es war vielmehr eine rein formalistische Überlegung. Da es zu den Pflichten des Reparationsagenten gehöre, die Aufrechterhaltung des Gleichgewichts des deutschen Budgets zu überwachen, so werde ein Fehlbetrag ihm Gelegenheit zum Eingreifen geben. Das ist in der Tat denn auch geschehen, aber nicht etwa in der wohlwollenden Weise, auf die man gerechnet hatte, sondern in den scharfen Kritiken an den deutschen Finanzmethoden, die nur ein Gutes hatten: Sie gaben die Möglichkeit, die Unterdrückung der schlimmsten Mißstände, insbesondere der leichtfertigen Verwendung des außerordentlichen Haushalts, zu verlangen, ohne daß man sich dem Vorwurf aussetzte, man habe unpatriotische Kritik geübt und

die Aufmerksamkeit des Generalagenten auf die Schwäche der deutschen Finanzlage gelenkt.

Die ganze Größe der finanziellen Verantwortungslosigkeit, die damals die Einstellung beherrschte, zeigte sich darin, daß man, dem herrschenden Formalismus entsprechend, die Ausgaben des außerordentlichen Haushalts nicht aus eingegangenen Anleiheerlösen befriedigte, sondern sie mit Anleiheermächtigungen deckte. Man nahm die Gelder, wo man sie gerade den Kassen entnehmen konnte, und bildete sich ein, man werde diese Vorgriffe durch den Erlös der Anleihen ausgleichen, zu deren Begebung man berechtigt war. Da aber der Eingang der Anleiheerlöse nicht von der Anleiheermächtigung abhing, sondern vom Kapitalmarkt, und da der innere Kapitalmarkt nur ganz vorübergehend aufnahmefähig war und der äußere Kapitalmarkt dem Reich durch den Reparationsagenten versperrt wurde, der keine Anleihe dulden wollte, die seinen transfergeschützten Forderungen im Range vorging, — und eine Reichsanleihe, die hinter den Reparationsverpflichtungen stand und dem Transferschutz unterlag, war nicht verkäuflich —, so hatte man Anleiheermächtigungen, aber kein Geld. Die einzige Anleihe, die ausgegeben worden war, ließ sich nur durch Druck in halböffentliche Hände pressen. Sie mußte nach der Emission im Zins aufgebessert werden — ein Vorgang, der in der modernen Finanzgeschichte unerhört ist — und allmählich zurückgekauft werden. Man versuchte, da man kein Geld hatte, die bewilligten Ausgaben einzuschränken; das war aber natürlich nur in geringem Maß möglich, da Behörden die Tätigkeit, zu der sie etatsmäßig berechtigt sind, nicht gern einstellen.

Man hatte also ein Defizit, das man, stetig wachsend, mitschleppte. Betrachtete man es formaljuristisch, so war es nur ein Kassendefizit. Es war in der Vergangenheit entstanden. Es wurde einstweilen aus den Mitteln des laufenden Jahres gedeckt. Das laufende Jahr befand sich theoretisch mit Ausgaben und Einnahmen im Gleichgewicht, bis ein Nachtragsetat das umwarf, — nur seine Kassenführung balancierte nicht, denn die Vorgriffe für die Schulden des Vorjahrs nah-

men einen erheblichen Teil seiner Mittel in Anspruch. Das zugestandene Vorjahrsdefizit betrug Anfang 1929/30 über 900 Millionen RM. Das Reich erwartete für die gleiche Periode ihm verbleibende Einnahmen von 6 Milliarden RM.: Etwa 15% der Einnahmen des laufenden Jahres standen also nicht zu dessen Verfügung. Man mußte sich mit dem künstlichen Mittel der Aufnahme sehr eigentlicher schwebender Schulden durchhelfen, bis man schließlich im Sommer 1929 eine Anleihe herausbrachte, der der Erfolg versagt blieb, obwohl sie in recht deutlicher Weise den Steuerdefraudanten einen Pardon versprach, wenn sie nur subskribierten.

Diese unerträgliche Lage suchte man nicht etwa dadurch zu bessern, daß man in aller Offenheit erklärte: Wir haben in der Vergangenheit durch Leichtsinns, Unglück und Ungeschicklichkeit einen Fehlbetrag von erdrückender Höhe auflaufen lassen, der das Gleichgewicht eines jeden neuen Budgets zerstört, ehe er nicht abgedeckt ist. Zu seiner Abdeckung sind rücksichtslose Sparsamkeit oder neue Steuern, oder neue Anleihen nötig, — wahrscheinlich alle drei. Man hat sich vielmehr hinter der rein juristischen Formulierung der Reichshaushaltsordnung versteckt, die den Fehlbetrag eines vergangenen Jahres nicht dem nächsten Jahre als erste Verpflichtung belastet, sondern erst im zweiten Jahre seine Einstellung unter die Ausgaben verlangt. Man hat überdies der Öffentlichkeit durch den Begriff des „Kassendefizits“ den Glauben eingeflößt, es handle sich nur um ein vorübergehendes Auseinanderfallen von Einnahmen und Ausgaben und dabei vergessen, daß ein Kassendefizit, das am Ende einer Finanzperiode nicht ausgeglichen ist, ein perpetuierliches Kassendefizit ist. Es unterscheidet sich von dem echten Defizit dann nur der Form nach: Das echte Defizit ist aus der Finanzgebarung des betreffenden Jahres entstanden, in dem die vorgesehenen Einnahmen zur Deckung der vorgesehenen Ausgaben nicht ausreichen. Beim Kassendefizit dieser Art reichen die Einnahmen des Jahres aus, die Ausgaben des Jahres zu tätigen, aber sie genügen nicht, um die Ausgaben der Vergangenheit zu begleichen. Die Hartnäckigkeit, mit der man im Finanzministerium an dem Begriff des Kassendefizits

festgehalten hat, hat dem deutschen Volke den Ernst der Situation bis zur Kanzlerrede vom 12. Dezember 1929 verschleiert. Die technische Aufmachung des Haushaltplans, die mit raffinierter Unklarheit Fehlbeträge als „Minus“-Reste darstellt, macht es dem Publikum unmöglich, den Zusammenhang zu erkennen. Die öffentliche Kritik verhallt. Es war so viel schöner, das Defizit zu ignorieren und von Steuersenkungen und Steuerumlegungen zu sprechen, als sich mit ihm zu beschäftigen.

Daher wurde die Revision des Dawesplans finanzpolitisch eine sehr wichtige Sache. Erfolgte sie vor Inkrafttreten des Normaljahrs, so konnte man die Steigerung von 1750 auf 2500 Millionen RM., die das Normaljahr bringen würde, einsparen und damit einen erheblichen Teil des Defizits abdecken, ohne daß das Publikum sich im klaren über das war, was geschehen war. Es war menschlich schön von Hilferding, daß er als Finanzminister die Sünden seiner Vorgänger und seiner führenden technischen Berater durch Übernahme der Phrase vom Kassendefizit deckte. Es ist zu seinem Schaden und dem des Reichs ausgeschlagen.

Die schlechte Lage der deutschen Finanzen war dem Ausland natürlich bekannt, weit bekannter als dem Inland, wo ein Teil der öffentlichen Meinung die Kritik von Tatsachen, die längst in den Berichten des Reparationsagenten zu finden waren, als eine Art Hochverrat betrachtete. Diese Kenntnis erschwerte natürlich die Lage. Man wußte, daß das Reich Ausgabensenkungen und wenn möglich Anleihen dringend benötigte. Die schlechte Finanzlage war daher nicht nur ein Argument zur Beschleunigung der Revision; sie wirkte auch als starker Druck bei den Verhandlungen. Selbst wenn die Unterhändler sich diesem Druck nicht fügten, — er lag in der Luft und stärkte dadurch die Stellung der Verhandlungsgegner.

Die sachliche Vorbereitung der Pariser Konferenz durch Denkschriften und Materialsammlungen war ausreichend; sie war durch politische Fühlungnahme in die richtige Bahn geleitet worden. Die deutsche Finanzverwaltung als politisches Instrument hat dagegen ihrer Aufgabe nicht genügt. Wer auf eine Konferenz geht, muß

seine Finanzen so geordnet haben, daß das Scheitern der Konferenz und die darauf folgende Vertrauenskrise ihre ruhige Weiterführung nicht gefährdet. Wenn die normale finanzielle Sicherheit von dem günstigen Ergebnis der Konferenz abhängig ist, hat man eigentlich schon verspielt, ehe man sich an den Tisch setzt.

An der leichtsinnigen Gestaltung der deutschen Finanzen sind alle Parteien, die eine bald mehr, die andere bald minder, schuld gewesen. Einen großen Teil der Verantwortung aber trug die Bürokratie des Finanzministeriums, die entweder nicht die Einsicht oder nicht den Mut gehabt hat, rechtzeitig zu warnen. Die deutsche Wirtschaft hat allerdings kein Recht, ihr daraus einen besonderen Vorwurf zu machen; sie hat in ihrer Sphäre durch leichtsinnige, auf Schuldenmachen und Fortdauer des Kapitalbezugs aus dem Ausland begründete Aufblähung die gleiche Abhängigkeit vom günstigen Ausgang der Konferenz den Gegnern offenbart. Sie hätte den deutschen Unterhändlern nicht durch Beschlüsse, sondern durch vorsichtige finanzielle Dispositionen den Rücken stärken müssen, um im Fall des ergebnislosen Abbruchs jede Krise hintanhalten zu können.

III. Die Pariser Konferenz

Die Lösungsmöglichkeiten, die sich der Pariser Sachverständigenkonferenz boten, waren vor ihrem Zusammentritt bereits klar und deutlich erkennbar. Sie ergaben sich aus Einstellung und Bedürfnissen der Beteiligten ohne weiteres.

Mit einer Streichung oder Kürzung der amerikanischen Forderungen konnte nicht gerechnet werden; es mußten also einmal die Summen aufgebracht werden, die die Alliierten an die Vereinigten Staaten regelmäßig für die nächsten 59 Jahre abzuführen hatten. Ihr Gegenwartswert im Betrage von 26 Milliarden RM. stand fest. Dazu kamen die Zahlungen, die die einzelnen europäischen Alliierten für sich behalten wollten: Bei England waren es nur 2 Milliarden RM., um die die an die Vereinigten Staaten gezahlten Beträge die englischen Eingänge aus den Schuldenabkommen und dem

Dawesplan überstiegen. Verhältnismäßig geringfügig waren auch die unmittelbaren Forderungen Belgiens und Italiens. Dagegen redete Frankreich von Annuitäten, deren Gegenwartswert etwa 15 Milliarden RM. ausmachte.

Die Höhe der Forderungen war also bekannt; sie setzte sich aus einer großen amerikanischen Quote zusammen, über die nicht verhandelt werden konnte, und aus der kleineren europäischen Quote. Da die europäischen Forderungen den kleineren Teil der Gesamtforderungen ausmachten, war der Spielraum bei den Verhandlungen nicht übermäßig groß. Er hatte mit der deutschen Leistungsfähigkeit wenig zu tun.

Auch der Aufbau der Annuität stand fest. Es war ganz klar, daß der amerikanische Teil so gestaffelt werden mußte, wie die amerikanischen Schuldabkommen der Alliierten es verlangten. Das bedeutete eine Verteilung über 59 Jahre. Man konnte natürlich dem gegenüber betonen, der Friedensvertrag verpflichte nur zu einer Zahlung von 30 Jahren. Aber einmal war dieses Prinzip schon im Dawesplan durchbrochen worden; zum andern hatte dieses Argument für Deutschland nur sentimentale Bedeutung. Man wäre sicher auf alliierter Seite bereit gewesen, diese Zahlungen auf 30 Jahre zusammenzudrängen, — solange nur der Wert der 30 Annuitäten den Gegenwartswert von weiteren 29 Jahreszahlungen in sich schloß. Es war ferner ganz klar, daß die Zahlungsbedingungen für die „amerikanischen“ Annuitäten die gleichen sein mußten wie die der alliierten Schuldabkommen. Es konnte für sie also keinen Transferschutz geben, sondern nur die beschränkten Stundungs- und Zahlungsaufschubmöglichkeiten, die in diesen enthalten waren.

Die Modalität der europäischen Annuität war gleichfalls gegeben. Sollte sie die Rheinlandräumung, die Entspannung der politischen Atmosphäre und die praktische Beseitigung der Sanktionen bringen, so mußte sie „privatisiert“ werden können. Sie mußte zu diesem Zweck kapitalisiert und als Zins- und Tilgungsquote eines auf dem Markt zu begebenden Kapitalbetrages in Obligationenform verwandelt werden können. Sie mußte als „Goldrente“, nicht als

„Markrente“ erscheinen. Ein Transferschutz irgendwelcher Art war ausgeschlossen, — nicht einmal Stundungsmöglichkeiten konnten geschaffen werden, wenn man mit einer erfolgreichen Placierung rechnete.

Alle diese Dinge konnte man voraussehen, wenn man die Reparationsfrage nicht nur egozentrisch als Angelegenheit des Schuldners, sondern auch vom Standpunkt der Gläubiger zu sehen gewohnt war³. Konnte man bei ihrer Bewertung zu dem Ergebnis kommen, daß ein Gewinn für Deutschland gegenüber dem Dawesplan zu erwarten war, mußte man die Konferenz besuchen, — andernfalls hätte man sich nicht beteiligen dürfen. Ging man zur Konferenz, so mußte man wissen, wie verhältnismäßig gering der Spielraum zum Herabdrücken des Minimums war, das von der anderen Seite gefordert wurde.

Die deutsche Delegation hat in Paris den Versuch gemacht, die Neuordnung der Reparationszahlungen auf einer Grundlage durchzusetzen, die die Zahlungsfähigkeit Deutschlands auf alle Fälle verbürgte. Das Angebot, das sie unter diesem Gesichtspunkt machen konnte, endete mit Jahreszahlungen in der Höhe von 1650 Millionen RM. Da diese Summe vielleicht der deutschen Leistungsfähigkeit entsprach, nicht aber den von ihr völlig unabhängigen Bedürfnissen der anderen Seite, so wäre ein Abbruch der Verhandlungen sicher erfolgt, wenn die deutsche Delegation diesen rein wirtschaftlichen Standpunkt beibehalten hätte. Sie hat glücklicherweise den Mut gehabt, im entscheidenden Moment die Stellung zu wechseln und auf die Vorschläge der andern Seite zu Verhandlungen einzugehen. Da die Reparationsverhandlungen in letzter Linie rein politische Probleme lösen sollen, — der technisch-wirtschaftliche Charakter des inneren Aufbaus hebt die politische Natur des Problems nicht auf —, so war es nicht nur mutig, sondern auch vernünftig,

³ Ich habe im Dezember 1928 auf der Tagung der Friedrich-List-Gesellschaft und im Januar 1929 in der Neuen Rundschau („Wollen, Sollen, Können“), sowie in drei Aufsätzen im „Berliner Tageblatt“: „Was können wir?“, „Was sollen wir?“, „Was wollen wir?“ die voraussichtliche Entwicklung gekennzeichnet.

die bis dahin beliebte Vogel - Strauß - Politik aufzugeben und die Politik als politische Frage, nicht als Rechenexempel zu behandeln. Man mußte dazu über die ziffernmäßig zu vertretende Möglichkeit hinausgehen und die durchschnittliche Annuität von 1988,8 Millionen RM. für 37 Jahre, nebst zusätzlichen Zahlungen für 22 weitere Jahre annehmen und für den Betrag von 660 Millionen RM. auf jeden Transferschutz verzichten. Es war in hohem Grade aner kennenswert, daß die Sachverständigen den Mut dazu fanden, der den Politikern gefehlt hatte, die überall die Legende von einer statistisch-wirtschaftlichen Besprechung verbreitet hatten, während es sich um einen politischen Machtkampf handelte, bei dem Deutschland wohl stärker war als bei früheren Reparationskämpfen, der aber trotzdem ein politischer Kampf war. Vielleicht war diese Unaufrichtigkeit der Politik damals taktisch zweckmäßig; ihr Neuaufleben gelegentlich der zweiten Haager Konferenz wirkte beschämend, wo man dem deutschen Hauptdelegierten nicht etwa vorwarf, er habe schlechte auswärtige Politik gemacht, — ein Vorwurf, den er sich wie jeder andere, der sich mit Außenpolitik beschäftigt, gefallen lassen muß, sondern ihn in pharisäischen Tönen beschuldigte, er habe sich unberufenerweise in politische Dinge eingemischt.

Der Stellungswechsel der deutschen Delegation hat die Fortführung der Verhandlungen ermöglicht. Sie hat dabei durchsetzen können, daß ihre Mitwirkung an der Festsetzung der Höhe der Annuitäten als politische, nicht als wirtschaftliche Entscheidung anerkannt worden ist. Es hat trotzdem an Krisen nicht gefehlt.

Die wichtigste trat in dem Augenblick ein, als Deutschland die Frage der Rückgabe seiner Kolonien anschnitt. Die Konferenz war damals dem Abbruch nahe, weil man von alliierter Seite das Berühren einer rein politischen Frage als Übergriff der deutschen Sachverständigen hinstellen suchte. Das Ergebnis war eine Vertrauenskrise, die die Reichsbank binnen kurzer Zeit 1½ Milliarden Gold, bzw. Devisen kostete.

Man kann zweifelhaft sein, ob eine Beteiligung Deutschlands an

der Kolonialpolitik heute zweckmäßig ist. Die Kolonisation als solche ist in ein rückläufiges Stadium eingetreten. Das Zeitalter der Gegenkolonisation hat begonnen; die Epoche des Imperialismus ist im Auslaufen. Das macht zwar praktische Kolonialpolitik in manchen Teilen der Welt, z. B. im tropischen Afrika, nicht unmöglich, es vermehrt aber die Kosten der Kolonisation erheblich und beeinträchtigt die Wahrscheinlichkeit des Erfolgs. Die Erhöhung der Zinssätze verteuert das Kapital für die koloniale Erschließung beträchtlich und steckt die Grenzen ihrer Rentabilität sehr viel enger, insbesondere bei einem Lande wie Deutschland, das für seinen eigenen Wiederaufbau umfangreiche fremde Kredite benötigt. Es ist sicher nicht zweckmäßig, die Kosten dieser Kredite durch den Wettbewerb der kolonialen Erschließung zu erhöhen, um dadurch die Abzahlung der Reparationsverpflichtungen zu erleichtern. Deutschland hat kein Interesse daran, die Erwirtschaftung eines ausführbaren Überschusses sich durch kostspielige kolonialpolitische Fehlanlagen zu erschweren; es hat aber auf der andern Seite keinen Vorteil von neuen politischen Belastungen, weil es in eigenen Erschließungsgebieten höhere Erträge zur leichteren Zahlung von Reparationsverpflichtungen zu erwirtschaften hofft.

Die Erfüllung der deutschen Forderung nach Kolonien hätte bei erfolgreicher Erschließung neue deutsche Gewinnmöglichkeiten geschaffen; es ist aber zweifelhaft, ob sie Deutschland oder nur seinen Gläubigern zugute gekommen wären. Diese hätten einen doppelten Vorteil aus der Entwicklung ziehen können. Sie hätten einmal Gelegenheit zu neuen rentablen Kapitalanlagen gefunden, die sich ihrem inneren Wesen nach von den bis jetzt Deutschland gewährten Anleihen wesentlich unterscheiden; sie hätten zum andern zusätzliche Sicherheiten für das reibungslose Abrollen des Neuen Plans erhalten, die ihnen obendrein neuen Verdienst brachten. Überdies hätten sie Deutschland aus der sehr vorteilhaften Stellung herausgedrängt, die es heute als einzige Großmacht ohne imperialistische Ziele einnimmt, die daher der natürliche Freund und wirtschaftliche Helfer der sozial zurückgebliebenen Völker ist. Sie

hätten es statt dessen in die Haftgemeinschaft einbezogen, die die europäischen Herrenvölker gegen die unruhig werdenden eingeborenen Rassen aufzurichten suchen.

Man kann daher durchaus begreifen, daß einzelne Vertreter der Gläubigermächte einer Rückgabe von Kolonien nicht ablehnend gegenüberstanden. Daß sie nicht die Gesamtheit der Gläubiger vertraten, hat sich bei dem Ausbruch des Sturms gegen die deutsche Delegation gezeigt, der beinahe zum Abbruch der Verhandlungen geführt hätte. So sehr man den ganzen Vorgang bedauern mag, so wenig darf man sich bei einer von Romantik freien Einstellung zum kolonialen Problem der Gegenwart die Nichterfüllung des deutschen Wunsches zu Herzen nehmen: Man muß sich klar darüber sein, daß die erstrebenswerten Privilegien und die reichthumfördernden Rechte einer Wirtschaftsperiode die kostspieligen, verpflichtenden Belastungen einer andern sind. Von dem Gedanken, durch neue große Erschließungsmöglichkeiten Deutschland erweiterte Absatzmärkte zu verschaffen und damit den Transfer der Annuitäten zu sichern, sind nur einzelne spärliche Reste im Aufbau der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich übriggeblieben. Auch diese geringen Möglichkeiten sind auf den späteren Konferenzen noch verringert worden.

Nach langwierigen, schwierigen Verhandlungen ist schließlich eine Einigung erzielt worden, der Belgien allerdings erst beiträt, als ihm eine Regelung seiner Markforderungen aus der Okkupationszeit zugesagt worden war, über die die Verhandlungen sofort begannen und zu einem befriedigenden Abschluß geführt haben.

Dagegen war über bestimmte andere Fragen eine Verständigung nicht erzielt worden. Die Fragen der Einstellung der Liquidationen, der Rückgabe des beschlagnahmten Eigentums an die Berechtigten, der Verwendung der bereits eingegangenen Erlöse aus den Liquidationen waren zwar besprochen worden. Grundsätzlich sollte eine allgemeine „Liquidierung der durch den Krieg und den darauf folgenden Versailler Vertrag aufgeworfenen finanziellen Fragen“ erfolgen; die Einstellung aller Verfahren sollte stattfinden. Die eigent-

Bonn, Der Neue Plan.

lichen Abmachungen mußten aber den Regierungen überlassen werden.

Auch über eine zweite Frage, die Frage der Verwendung des Überschusses von etwa 400 Millionen RM., der durch Vordatierung des Neuen Plans auf den 1. April 1929 entstanden war, konnte man sich nicht einigen. Die Konferenz der Regierungen, die den Neuen Plan annehmen mußte, sollte darüber die Entscheidung bringen.

Und schließlich sollte die Frage der „Ostreparationen“, der Zahlungen Österreichs, Ungarns und Bulgariens geregelt werden. Sie hing mit der deutschen Reparationsfrage in doppelter Weise zusammen: Deutschland hatte Forderungen gegen seine früheren Verbündeten an die Alliierten abtreten müssen; es hatte überdies eine subsidiäre Haftung für deren Verpflichtungen an die Alliierten übernehmen müssen. Andererseits hatten die Nachfolgestaaten als Preis für das abgetretene Staatseigentum in ihrem Gebiete und als sogenannte Befreiungsschuld Zahlungen an die Reparationsgläubiger übernommen.

Die gesamte finanzielle Vergangenheit sollte liquidiert werden.

IV. Die Haager Konferenzen

Die Pariser Beschlüsse waren Vorschläge nicht beamteter, wirtschaftlicher Sachverständiger. Sie mußten von den beteiligten Regierungen angenommen und erweitert werden. Insbesondere mußte die Frage der Rheinlandräumung für Deutschland befriedigend gelöst werden, wenn mit einer Annahme des Plans von deutscher Seite gerechnet werden sollte. Die Haager Konferenz, deren erste Tagung vom 6. bis 31. August 1929 dauerte, brachte als wichtigstes politisches Ergebnis das Abkommen über die Rheinlandräumung. Sie wird zum 30. Juni 1930 vollzogen sein, nachdem Deutschland den Neuen Plan rechtzeitig ratifiziert und einige andere neben-sächliche Abrüstungsverpflichtungen erfüllt hat.

Wider alles Erwarten wurde die politische Einigung zwischen

Deutschland und Frankreich, einschließlich einer Abmachung über die Regelung der Besatzungskosten, verhältnismäßig leicht erreicht. Dagegen entspannen sich erbitterte finanzielle Kämpfe unter den Gläubigermächten. England weigerte sich, den Youngplan anzunehmen. Die Verteilung der deutschen Annuitäten widerspreche dem Verteilungsschlüssel von Spa, der die Anteile der Alliierten an den deutschen Reparationen endgültig geregelt habe¹. Als Preis ihrer Zustimmung verlangte die britische Regierung:

1. Eine Erhöhung ihres Gesamtanteils;
2. eine größere Beteiligung an der ungeschützten Annuität;
3. eine stärkere Senkung der Reparationslieferungen, insbesondere von Kohlen;
4. eine erhöhte Sicherung gegen eine allzu weitgehende Selbständigkeit der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich.

Obwohl diese Forderungen vornehmlich gegen Frankreich und Italien gerichtet waren, wurde Deutschland in Mitleidenschaft gezogen. Es mußte auf den etwa 400 Millionen RM. betragenden Überschuß verzichten, der durch Vordatierung des Youngplans vom 1. September auf den 1. April verfügbar war. Dadurch konnte England 37 Annuitäten von je 19,8 Millionen RM. erhalten, deren Eingang in englischer Währung von Belgien und Frankreich garantiert wurde. Weitere 37 Annuitäten von je 9 Millionen RM. garantierte Italien in englischer Währung, das dafür auf seine Ansprüche auf die Befreiungsschuld und das Staatseigentum der Nachfolgestaaten zurückgreifen wollte. Durch Beanspruchung des 400-Millionen-Überschusses wurde der Durchschnitt der ersten 37 Annuitäten des Youngplans von 1988,8 Millionen RM. auf 2008,6 Millionen RM. erhöht.

Die ungeschützte Annuität, unter Außerachtlassung der Zinsen und Tilgung der Dawesanleihe, die gesondert zu verrechnen sind,

¹ In Spa war der Anteil Frankreichs auf 52 %, derjenige Großbritanniens (mit Einschluß der Dominien) auf 22 %, derjenige Italiens auf 10 % festgesetzt worden. Belgien erhielt 8 %, und die anderen Mächte erhielten zusammen 8 %.

wurde auf 612 statt auf 660 Millionen RM. festgesetzt. Das bedeutete in den nächsten Jahren eine Erhöhung der gesamten bedingungslosen Zahlungen, da die Dawesanleihe zur Zeit 88,5 Millionen RM. erfordert. Englands Anteil konnte auf 55 Millionen RM. heraufgesetzt werden, während Japan 6,6 Millionen RM. erhielt. Der Durchschnitt der deutschen Belastung blieb unverändert, da die Dawesanleihe spätestens im Jahre 1949 in Wegfall kommt. Darüber hinaus erreichte England eine etwas andersgeartete Regelung der Lieferungen, insbesondere der Kohlenlieferungen. Eine Sonderkonferenz zur Regelung der Organisation der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich wurde einberufen, deren Bericht einer zweiten Haager Tagung unterbreitet werden sollte.

Auf dieser Tagung sollten die Ostreparationen geordnet werden; ein Unterausschuß sollte die sachliche Vorbereitung treffen; eine Einladung an die beteiligten Nachfolgestaaten wurde erlassen.

Da man sich über die Einstellung der Liquidierung des deutschen Eigentums im ehemals feindlichen Ausland und seine Rückgabe nicht hatte einigen können, wurde ein weiterer Unterausschuß mit der Klärung dieser Frage betraut.

Solange der Youngplan nicht angenommen war, war der Dawesplan in Kraft. Deutschland mußte also während der fast ein Jahr anhaltenden Verhandlungen die Normalrate von 2,5 Milliarden GM. bezahlen. Zur Erleichterung dieser Last wurde ein Abkommen getroffen, das Deutschland zwar zur Einzahlung verpflichtete, dem Generalagenten aber gestattete, die Differenz zwischen der Dawesannuität und den Verpflichtungen des Youngplans der deutschen Regierung vorzuschießen. Dadurch wurde die Kassenlage des Reichs wesentlich gebessert, gleichzeitig aber ein starker Druck zur Annahme des Neuen Plans auf die deutsche Regierung ausgeübt. Denn im Falle des Scheiterns der Verhandlungen hätte Deutschland nicht nur die laufende Dawesrate zu bezahlen gehabt, sondern auch die inzwischen getätigten Vorschüsse zurückvergüten müssen. Es hätte im Jahr nach Abbruch der Verhandlungen dann unter Umständen ohne den Index über 3 Milliarden GM. aufbringen müssen.

Der zweite Teil der Haager Konferenz, die vom 3. bis 20. Januar 1930 tagte, hat die Höhe der Annuitäten und ihre Teilung in geschützte und nicht geschützte in der abgeänderten Form der ersten Konferenz belassen. Eine ziffernmäßige Verschiebung hat sich nur insoweit ergeben, als die amerikanische Regierung ihre Ansprüche an Deutschland von der Durchführung des Neuen Plans loslöste und in einem besonderen Abkommen niederlegte. Nach demselben zahlt Deutschland den Vereinigten Staaten 52 Raten im Betrage von 40,8 Millionen RM. zur Abgeltung amerikanischer Forderungen an die deutsche Regierung und 37 Annuitäten zwischen 17,65 und 35,3 Millionen RM. zum Ersatz der Besatzungskosten.

Die Regelung der Ostreparationen ist, allerdings nicht endgültig, zustande gekommen. Die österreichischen Reparationen sind beinahe völlig gestrichen worden. Die bulgarische Reparationsschuld ist auf Zahlung von 5 Millionen Goldfrancs und 36 Annuitäten von 10 bis 12,5 Millionen Goldfrancs herabgesetzt worden. Ungarn, dessen Reparationen nur bis 1944 bestimmt waren, wird bis 1966 jährlich etwas über 11 Millionen GM. zu zahlen haben. Die Befreiungsschuld der Tschechoslowakei ist von 600 Millionen GM. auf 37 Annuitäten von 10 Millionen ermäßigt worden.

Die einladenden Mächte haben auf ihren Anteil an der bulgarischen und ungarischen Reparation zugunsten von Griechenland (76,73%), Rumänien (13%), Tschechoslowakei (1%), Jugoslawien (5% und 2%) so gut wie völlig verzichtet. Sie sind nur an den 10 Millionen GM. betragenden tschechischen Annuitäten beteiligt.

Die Frage der Liquidation des deutschen Privateigentums seitens der Reparationsgläubiger, ist dahin entschieden worden, daß das noch nicht liquidierte Eigentum grundsätzlich seinem Besitzer zurückgegeben werden soll. Die noch etwa im Besitz der Gläubigerregierungen befindlichen Liquidationserlöse werden dagegen nur zum allergeringsten Teil herausgegeben werden. Die britische Regierung, die einen Betrag von etwa 14 Millionen £ widerrechtlich für laufende Ausgaben verwendet hatte, ohne die Endabrechnung abzuwarten, zu der sie nach dem Friedensvertrag verpflichtet war,

hat deren Herausgabe verweigert und damit die großzügige Lösung dieser Frage unmöglich gemacht.

Die Liquidation des Eigentums der in Polen ansässigen Deutschen gehört nicht eigentlich zur Reparationsfrage, da hier eine Entschädigungspflicht der polnischen Regierung vorliegt. Dagegen gehört die Gutschrift des ehemaligen preußischen Staatseigentums in Polen auf Reparationsrechnung dazu. In den Verhandlungen mit Polen zur Bereinigung der politischen Schwierigkeiten hat man in Übereinstimmung mit grundsätzlichen Empfehlungen des Sachverständigenausschusses ebenso auf diese Gutschrift verzichtet, wie auf die Ansprüche von Privaten gegen den polnischen Staat. Dafür stellte die polnische Regierung die Liquidationen ein und gab ihre Forderungen gegen die deutsche Regierung auf. Die Enteigneten müssen also von Deutschland entschädigt werden.

Die Konferenz beschloß die Mobilisierung eines Teils der deutschen Annuität im Betrage von 300 Millionen Dollar im Laufe dieses Jahres und hat damit den ersten Schritt zur Entpolitisierung der Reparationsschuld getan.

Eine wesentliche Neuerung hat die zweite Konferenz gebracht: Das Aufrollen der Sanktionsfrage, die die Sachverständigen für erledigt gehalten hatten. Das Volksbegehren gegen den Youngplan hat den Franzosen den Vorwand geliefert, neben der Möglichkeit zwangsläufig eintretender gutgläubiger Zahlungs-, bzw. Übertragungsstockungen auch eine vorsätzliche Abkehr Deutschlands von dem Neuen Plan ins Auge zu fassen. Törichte Erörterungen und Forderungen nach formaler Beseitigung der Sanktionsparagrafen des Friedensvertrages haben in der gleichen Richtung gewirkt.

Das Ergebnis war schließlich ein Austausch von Erklärungen. Im Falle einer durch vis major verursachten Stockung bleibt es danach bei der Regelung der Sachverständigen. Sollte indes nach Meinung einer Gläubigerregierung oder der Gläubigerregierungen eine deutsche Regierung vorsätzlich den Neuen Plan zerreißen wollen, so wird der internationale ständige Gerichtshof im Haag festzustellen haben, ob Deutschland in der Tat diesen Willen durch

Handlungen gezeigt habe. Die positive Feststellung des Zerreißungswillens berechtigt jede einzelne Gläubigerregierung, ihre volle Handlungsfreiheit wiederzugewinnen, um die finanziellen Verbindlichkeiten des Schuldnerlandes sicherzustellen. Nachdem diese Frage einmal angeschnitten war, befand sich die deutsche Regierung in einer Zwangslage. Sie konnte sich nicht gut für die Beibehaltung der Sanktionen des Friedensvertrags aussprechen; sie mußte also die Erklärung der Gläubigermächte mit dem Vorbehalt annehmen, daß sie die bloße Erwähnung der in Betracht gezogenen Eventualität bedaure. Sie muß hier, wie anderswo, für die Sünden einer Opposition büßen, die den starken Mann mimt, aber nur nach innen, nicht nach außen Kraft hat².

² Die endgültige Regelung der Ostreparationen hat im Sinne der zweiten Haager Konferenz auf der Pariser Konferenz vom 28. April 1930 stattgefunden.

Drittes Kapitel

Der finanzielle Aufbau des Neuen Planes

I. Die Höhe der Zahlungen

Die jährlichen Zahlungen des Dawesplans zerfielen in drei Gruppen:

1. 960 Millionen RM. mit einer Laufzeit von 37 Jahren.
2. 1540 Millionen RM. mit unbestimmter Laufzeit.
3. Zu diesen regelmäßigen Jahreszahlungen von insgesamt 2,5 Milliarden RM. kamen die Zusatzleistungen nach dem Wohlstandsindex, deren Höhe und Zahl unbestimmt war.

An die Stelle dieser Annuität von durchschnittlich 2,5 Milliarden RM. — die indes weder nach oben noch nach unten festbegrenzt war, und deren Laufzeit nur zu etwa zwei Fünftel des Betrages eindeutig feststand — setzt der Neue Plan Annuitäten, die formal folgendermaßen gegliedert sind:

1. Eine Annuität von durchschnittlich 2008,6 Millionen RM. auf die Dauer von 37 Jahren¹ (ohne die Dawesanleihe).
2. 22 weitere Annuitäten, die mit Ausnahme der drei letzten sich zwischen einem Minimum von 1606, 9 Millionen RM. und 1711,3 Millionen RM. bewegen, also einem Durchschnitt von 1666,7 Millionen RM. entsprechen. Die durchschnittliche Höhe der 59 Annuitäten ist 1930,6 Millionen RM.

¹ Diese Annuität betrug nach dem Youngplan ursprünglich 1988,8 Millionen RM. Dazu sind die 37 Annuitäten von 19,8 Millionen RM. zu zählen, die auf der Haager Konferenz aus dem Überschuß des fünften Dawesjahres an Frankreich und Belgien gehen und von diesen England zu zahlen sind (Young-Plan § 83 und Haag I, Anlage I, Ziffer III); s. auch Note 7, S. 103.

Diese Gliederung in zwei Perioden ist eine rein formale: In der ersten Periode — bis 31. März 1966 — sind die letzten Empfänger die europäischen Alliierten und die Vereinigten Staaten; in der zweiten Periode sind es nur die Vereinigten Staaten. Die europäischen Gläubiger erhalten in dieser Periode nur die Beträge, die sie zur Abdeckung ihrer Schuld an Amerika brauchen.

Die materielle Gliederung ist dagegen folgendermaßen geordnet:

1. Eine wechselnde Annuität zur Verzinsung und Rückzahlung der Dawesanleihe. Diese Annuität läuft im Jahre 1949 ab. Sie umfaßt im nächsten Jahre einen Betrag von 88,5 Millionen RM. und sinkt schließlich auf 69,2 Millionen RM. Ihr durchschnittlicher Betrag ist 78,3 Millionen RM. (mit Übergangsperiode 78,85 Millionen RM.). Diese Annuität hat im Dawesplan außerhalb des Transferschutzes gestanden. Sie behält im Neuen Plan diesen Charakter bei; d. h. Zinsen und Tilgungsquoten müssen unter allen Umständen in fremder Währung bezahlt werden. Sie können weder gestundet, noch vor der Konversion geschützt werden.

2. Eine Annuität von 612 Millionen RM. Die Laufzeit dieser Annuität beträgt 59 Jahre: 37 Jahre kommt sie den europäischen Gläubigern zugute; die letzten 22 Jahre trägt sie zur Zahlung der Alliiertenschulden an die Vereinigten Staaten bei. Diese Annuität soll die Grundlage einer Kommerzialisierungsaktion werden; sie soll als Zins- bzw. Tilgungsquote kapitalisiert und, in Form von Obligationen, placiert werden. Sie soll also den gleichen starren Charakter annehmen, den die Dawesanleihe heute trägt. Daher sind auch bei ihr Stundungsmöglichkeiten und Transferschutzmöglichkeiten nicht gegeben. Diese Annuität ist also ebenso unbedingt und ungeschützt wie die Dawesanleihe-Annuität. Ihre Gleichartigkeit mit dieser ergibt sich schon daraus, daß beide zusammen im Youngplan ursprünglich als gemeinsame ungeschützte Annuität behandelt und mit einem Durchschnittswert von 660 Millionen RM. angesetzt worden waren. Dieser Durchschnittswert von 660 Millionen ist auch auf der Haager Konferenz nicht auf-

gegeben worden. Um aber Englands Forderungen auf Beteiligung an der ungeschützten Annuität zu befriedigen — Frankreich und Italien hatten sich dieselbe fast ausschließlich angeeignet —, war die Abspaltung der Dawesanleihe nötig geworden. Die ungeschützte Annuität wurde dadurch scheinbar auf 612 Millionen RM. erniedrigt; in Wirklichkeit wurde sie für die nächsten Jahre erheblich erhöht, — im laufenden Jahre wird sie über 700 Millionen RM. betragen, da die Dawesanleihe 88,5 Millionen RM. beansprucht, also 40,5 Millionen RM. mehr erfordern. Der Durchschnitt von 660 Millionen RM. bleibt aber unverändert, da die Dawesanleihe im Jahre 1949 getilgt sein muß und in späteren Jahren niedrigere Beträge zur Deckung benötigt werden.

Durch diese Verschiebung, die Deutschland währungsmäßig gerade in den schweren Jahren verstärkt belastet, konnte Englands Forderung auf Beteiligung an der ungeschützten Annuität im Betrage von 55 Millionen RM. erfüllt werden; außerdem hat Japan 6,6 Millionen RM. erhalten. Frankreich mit 500 Millionen RM. und Italien mit 42 Millionen RM. haben sich den Löwenanteil gesichert. In dieser Bevorzugung hat Frankreich die Verwirklichung seiner Forderung auf Prioritätsbehandlung gesehen, die bis dahin von England immer abgelehnt worden war. England hat indes durchgesetzt, daß Frankreich und Belgien einerseits und Italien andererseits den Eingang von 37 zusätzlichen bedingten Annuitäten im Betrage von je 19,8 Millionen RM. und 9 Millionen RM. in englischer Währung garantierten. Frankreich hat sich überdies verpflichten müssen, 500 Millionen RM. bei der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich zu deponieren. Aus diesem Fonds soll im Falle eines Moratoriums den andern Mächten der Teil der aufschiebbaren Annuität überwiesen werden, der ihnen bei einer anderen Verteilung an unbedingten Annuitäten zur Verfügung gestanden hätte.

3. Eine geschützte (aufschiebbare) Annuität von durchschnittlich 1396,6 Millionen RM. (2008,6 — 612 Millionen) mit einer Laufzeit von 37 Jahren.

4. Eine weitere geschützte (aufschiebbare) Annuität von durchschnittlich 1 Milliarde RM. mit einer Laufzeit von 22 Jahren.

Die beiden letzten Gruppen von Annuitäten sind geschützt, d. h. aufschiebbar. Sie können einen Transferaufschub von 2 Jahren, und für die Hälfte ihres Betrags einen Zahlungsaufschub von einem Jahre erfahren. Gemeinsam ist ihnen die Möglichkeit des Transfer- bzw. Zahlungsaufschubs, und die Tatsache, daß sie ausschließlich zur Abtragung der Verpflichtungen der Alliierten an die Vereinigten Staaten bestimmt sind. Daraus ergibt sich für ihre Zahlung (und die Zahlung der 612 Millionen in den letzten 22 Jahren) ein Moment der Ungewißheit. Sollten die Vereinigten Staaten Neuabmachungen irgendwelcher Art mit ihren Gläubigern treffen — was mit Rücksicht auf die noch nicht erfolgte Kommerzialisierung durchaus denkbar ist —, so werden die deutschen Zahlungen beeinflusst. Und zwar werden von dem Teil der geschützten Annuität, der eine Laufzeit von 37 Jahren hat, mindestens zwei Drittel, von den Annuitäten der letzten 22 Jahre aber das Ganze der Ermäßigung Deutschland zugute kommen.

Im Gegensatz zum Dawesplan, bei dem Annuitäten der verschiedenen Gattungen weder der Zahl noch der Höhe nach festgesetzt waren und sowohl heraufgesetzt wie herabgesetzt werden konnten, sind beim Neuen Plan Höhe und Zahl der Annuitäten genau bestimmt. Indes besteht für denjenigen Teil, der den durchschnittlichen Betrag von 660 Millionen RM. während 37 Jahren überschreitet, neben Stundungsmöglichkeiten noch die Möglichkeit der Herabsetzung. Diese Herabsetzung hängt ausschließlich von den Vereinigten Staaten ab, die mittelbar der größte Gläubiger Deutschlands sind.

II. Die Quellen der Aufbringung

Die Annuitäten stammen mittelbar alle aus dem Reichshaushalt. Die Summe von 660 Millionen RM., die die Reichsbahn nach dem Dawesplan als Zinsen und Tilgungsquoten von 11 Milliarden RM.

Obligationen zu zahlen hatte, ist nach dem Neuen Plan von der Reichsbahn 37 Jahre lang als direkte Steuer aufzubringen. Die Reichsbahn erkennt ihre Haftung für diesen Betrag an; das Reich garantiert ihren Eingang. Die Eisenbahnobligationen des Dawesplans und die Vertretung der Ausländer in der Bahnverwaltung werden beseitigt. Die Beförderungssteuer von 290 Millionen RM., die der Dawesplan vorsah, kann nötigenfalls in die 660 Millionen RM. eingerechnet werden. Das heißt, die Reichsbahn wird von ihrer Obligationenlast von 11 Milliarden RM. befreit. Ihr Charakter als Privatunternehmen, von dem politische Einflüsse fernzuhalten sind, wird besonders stark betont.

Der Hauptteil der zur Zahlung nötigen Beträge wird den verpfändeten Einnahmen entnommen, die bis dahin mit 1250 Millionen RM. hafteten. Zur Durchführung dieser Haftung flossen die gesamten verpfändeten Einnahmen bisher in den Fonds des Kommissars für verpfändete Einnahmen, der die vereinbarten Summen einbehielt und dem Reiche den Überschuß zurückvergütete. Diese positive Verpfändung hört auf. Sie wird in eine negative umgewandelt. Der Kommissar wird beseitigt. Die Einnahmen aus den Quellen, deren Erlöse ihm unterstanden, müssen aber — in der Zusammensetzung nach dem Haushaltsplan von 1929 — mindestens 150% der höchsten von Deutschland aus jährlichen Haushaltsmitteln zu zahlenden Annuität aufweisen, andernfalls die Verpfändung zusätzlicher Einkünfte verlangt werden kann. Da die höchste Jahresleistung aus dem Haushalt 1768,8 Millionen RM. beträgt, dürfen die verpfändeten Summen den Betrag von 2653,2 Millionen RM. nicht unterschreiten, das sind 417 Millionen RM. weniger, als der Gesamteingang, der im Voranschlag für 1929 vorgesehen ist.

Die letzten 22 Annuitäten sind ausschließlich aus unmittelbaren Haushaltsbeiträgen zu decken; die Reichsbahn wird nach 37 Jahren von ihrer Verpflichtung zu Steuerbeiträgen für Reparationszwecke befreit. Dagegen kann dann ein Teil des aufgelaufenen Reinertrags der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich zur Deckung herangezogen werden.

Es ist nicht leicht, die mögliche Höhe dieses Zuschusses aus den Geschäftsgewinnen der Bank zu berechnen. Der Gegenwartswert der 22 letzten Annuitäten (zu $5\frac{1}{2}\%$ gerechnet) dürfte am 1. April 1966 20,1 Milliarden RM. betragen. Es ist nicht sehr wahrscheinlich, daß die Gewinne in den bis dahin verflossenen 37 Jahren so erheblich sein werden, daß die finanzielle Erleichterung durch Annuitäten aus dieser Quelle besonders groß sein wird².

Die finanzielle Belastung des Neuen Plans gewährt — Deutschland als Ganzes gesehen — den Zahlungen aus dem Dawesplan gegenüber eine erhebliche Erleichterung. Die Annuitäten steigen von etwa 1,7 Milliarden RM. langsam an. Die Dawes-Normalrate von $2\frac{1}{2}$ Milliarden RM. — der Index kann hier außer Betracht bleiben — wird in keinem Jahr erreicht werden. Erst nach elf Jahren überschreitet die Zahlung die 2-Milliarden-Grenze. Innerhalb dieser elf Jahre — es werden die kritischen Jahre des Wiederaufbaus sein — beträgt die Gesamtzahlung nach dem Neuen Plan 19,39 Milliarden RM., statt $27\frac{1}{2}$ Milliarden RM. nach dem Dawesplan. Man kann demgegenüber allerdings darauf hinweisen, daß die Möglichkeit finanzieller Erleichterung, die im Dawesplan durch den Transferschutz vorgesehen war, verlorengegangen ist. Diese Erleichterung wäre aber erst nach einem langen qualvollen Übergangsstadium eingetreten. Sie hätte nur nach einem wirtschaftlichen Zusammenbruch erheblich werden können, der eine Revision der Gesamtzahlungen gebracht hätte. In den nächsten fünf Jahren, den eigentlich kritischen Jahren, hätte der Transferschutz des Dawesplans keine finanzielle Entlastung bringen können. Denn die Übertragung beträchtlicher Summen wäre in jedem Jahre möglich gewesen. Die Ansammlung der „5 Milliarden RM.“ aus nichtübertragbaren Annuitäten hätte sicher vier bis fünf Jahre in Anspruch genommen.

² Geht man von einem Reingewinn der Bank von 30 Millionen RM. im Jahre aus, — das sind 3% auf eine gesamte Kapitalanlage von 1 Milliarde und $7\frac{1}{2}\%$ auf das vorgesehene Aktienkapital —, so fließen diesem Fonds jährlich zunächst $2\frac{1}{4}$ Mill. RM. zu, die schließlich auf $3\frac{1}{3}$ Mill. RM. ansteigen. Dieser Sonderfonds wird also nach 37 Jahren mit Zinzeszinsen (zu $5\frac{1}{2}\%$) 303 Mill. RM. betragen.

Während dieser Zeit hätte eine Herabsetzung der finanziellen Belastung nicht erfolgen können.

Der Neue Plan hat die unbedingte Annuität auf 612 Millionen RM. festgelegt. Dazu kommt die bedingte Annuität, deren Transferierung zwei Jahre lang vollständig, deren Aufbringung nach einem Jahr Transferschutz ein Jahr lang zu mindestens 50% gestundet werden kann. Sie steigt von 1095,9 Millionen RM. im zweiten Jahr (1707,9 — 612, der Dawes-Anleihe-Dienst von 88,5 Millionen RM. ist nicht berücksichtigt) auf den Höchstbetrag von 1816,8 Millionen RM. Das eigentliche Moratorium kann sich also zwischen 547,95 und 908,4 Millionen RM. bewegen. Das zweite Jahr könnte durch Inanspruchnahme des Moratoriums auf 1159,95 Millionen RM. (ohne Dienst der Dawes-Anleihe), das zehnte Jahr auf 1303,65 Millionen RM. herabgedrückt werden. Es ist wenig wahrscheinlich, daß innerhalb dieser Frist die finanziellen Einsparungen nach dem Dawesplan erheblicher gewesen wären.

Die sofortige Herabsetzung der Verpflichtungen gegenüber den durchschnittlichen 2½ Milliarden RM. des Dawesplans auf 1700 bis 1800 Millionen RM. in den nächsten fünf Jahren ergibt Einsparungen im Betrage von jährlich 700 bis 800 Millionen RM. Diese Einsparungen sollten indes den Reichsfinanzen nach dem ursprünglichen Plane nur in sehr beschränktem Maße zugute kommen. Das Reich sollte im zweiten Jahr statt 1250 Millionen RM. Normalrate unter dem Dawesplan 1047,9 Millionen RM. zu zahlen haben, und nach 36 Jahren statt dieser Normalrate gar 1768,8 Millionen RM. aufbringen. Denn die eigentliche Entlastung sollte zugunsten der Reichsbahn erfolgen, der die Beförderungssteuer von 290 Millionen RM. in die künftigen Zahlungen von 660 Millionen RM. eingerechnet werden sollte, und der Industrie, auf deren jährliche Belastung für Reparationszwecke im Betrage von 300 Millionen RM. verzichtet werden sollte. Nur das laufende Jahr hätte mit einer erheblichen Erleichterung des Reichs abgeschlossen. In künftigen Jahren hätte es nur dann einen finanziellen Vorteil gehabt, wenn es die Industriebelastung und die Verkehrssteuer für seine

eigenen Zwecke verwenden durfte, oder, falls sie aufgehoben wurden, wie der Bericht bei der Industriebelastung vorschlug, sie durch andere gleichwertige Steuern ersetzt wurden. Die schlechte Finanzlage hat diese naive Spekulation privatwirtschaftlicher Interessenten einstweilen zunichte gemacht.

III. Die Form der Zahlungen

Die Herabsetzung der Annuität des Dawesplans von $2\frac{1}{2}$ Milliarden RM. auf durchschnittlich 1988 Millionen RM. (ohne Dawesanleihe) bis zum 31. März 1966 vermindert natürlich auch den Gesamtbetrag, der in fremde Währung zu verwandeln ist, also transferiert werden muß, um etwa $\frac{1}{2}$ Milliarde RM. Ein Teil der Übertragungen erfolgt seit langem durch Sachlieferungen; ein anderer wird durch Einbehaltungen von Reparationsabgaben nach den Reparation Recovery Acts beglichen. Insgesamt sind in den fünf abgeschlossenen Jahren unter der Herrschaft des Dawesplans von 7,91 Milliarden RM. 4,89 Milliarden RM. so gezahlt worden; davon durch Sachlieferungen 3,43 Milliarden RM. und durch Reparationsabgaben 1,46 Milliarden RM. In beiden Fällen ist eine Umwandlung von Mark in Devisen nicht nötig. Im ersten Fall werden den Reparationsgläubigern Sachlieferungen zugeteilt, deren Gegenwert die deutsche Regierung den deutschen Lieferanten in Mark ausfolgt. Im zweiten Fall wird die Bezahlung in fremder Währung für die eingeführten deutschen Waren im Ausmaß von 26% von der fremden Regierung einbehalten oder gegen Auslandswährung, die die deutsche Regierung zur Verfügung stellt, abgerechnet. Die deutsche Regierung zahlt die Exporteure in Mark. Eine Erleichterung des Drucks der deutschen Auslandsverpflichtungen wird natürlich nur dann herbeigeführt werden, wenn die Sachleistungen zusätzliche Ausfuhr darstellen. Wenn deutsche Waren, die sonst der Weltmarkt aufgenommen hätte, statt dessen nach Frankreich gehen und als Sachlieferungen auf Reparation angerechnet werden, so verbessert das den Stand der deutschen Währung nicht. Man darf im Gegenteil annehmen, daß die erzielten Preise etwas unter

den Weltmarktpreisen liegen werden, da Frankreich sonst keinen Anlaß hätte, in Deutschland zu kaufen. Im Ausmaß dieser Lieferungen braucht man natürlich keine Devisen zu kaufen. Dafür steht indes aus dieser vom Ausland angerechneten, aber nicht bezahlten Ausfuhr ein entsprechend geringerer Betrag fremder Währung zur Verfügung. Ein Teil der deutschen Sachlieferungen stellt zweifelsohne zusätzliche Ausfuhr dar, die nicht erfolgt wäre, wenn die Berechtigten, insbesondere Frankreich und die Balkanstaaten, diese deutschen Waren nicht als Reparationsleistungen angenommen hätten. Eine solche Ausfuhrsteigerung kann natürlich nicht eintreten, wenn die Lieferanten der Einfuhrländer geschädigt werden; wohl aber kann sie erfolgen, wenn die Industrien anderer Ausfuhrländer, wie z. B. Englands, benachteiligt werden. Deshalb hat England den Sachlieferungen niemals wohlwollend gegenübergestanden. Es bedarf der deutschen Leistungen für die eigene Versorgung oder die Versorgung der Kolonien und Dominien nicht; es glaubt sich durch sie auf bestimmten Gebieten einem dauernden Absatzrückgang ausgesetzt. Seine Abneigung ist besonders gewachsen, seit die englische Kohlenindustrie begriffen hat, daß das Gleichgewicht am Weltkohlenmarkt sehr stark durch die Lieferung von Reparationskohle gestört worden ist.

Durch die regelmäßigen Zwangslieferungen, die im Friedensvertrag zur Zeit der Kohlenknappheit vorgesehen waren, hat England große Märkte, wie Italien, verloren. Die auf längere Jahre eingegangene Bindung erweitert gewissermaßen das deutsche Absatzgebiet um den regelmäßig zu erwartenden Lieferungsbetrag. Der vergrößerte Absatz verursacht ein verhältnismäßiges Sinken der fixen Kosten. Es kommt in der Regel dem deutschen Konsumenten nicht zugute, der den Preis des geschützten Monopolmarktes zu zahlen hat. Aber eben dieses Monopol in Verbindung mit dem erweiterten stabilen Reparationsmarkt gestattet das Angebot von Reparationslieferungen zu Preisen, die unter gewinnbringenden Weltmarktpreisen liegen. Die Reparationsgläubiger, insbesondere Frankreich, werden also besonders billig versorgt; die deutschen

Unternehmungen erhalten erhöhten Absatz; die eigentlichen Opfer bringen die deutschen Konsumenten und die deutschen Steuerzahler.

Die deutsche Industrie hat daher sehr häufig ein lebhaftes Interesse an Reparationslieferungen genommen. Dieselben Kreise, die von Tributen sprechen, sind in Zeiten mangelnden Absatzes der Ausdehnung von Reparationslieferungen garnicht abgeneigt gewesen. Sie geben sich gern der Hoffnung hin, sie könnten auf diese Weise auf fremden Märkten festen Fuß fassen. Sie haben z. B. der französischen Anregung, durch große Erschließungslieferungen die französischen Kolonien zu entwickeln, recht wohlwollend gegenübergestanden. Nur in Zeiten des Aufschwungs oder der Warenknappheit haben sie die Lieferungsverpflichtungen als lästige Bindungen empfunden. Wenn sie vom Reich den höheren deutschen Inlandspreis vergütet erhalten, wie bei den Kohlenlieferungen, während ihm selbst nur die niedrigeren Auslandspreise angerechnet werden, empfinden sie zweifelsohne den Nutzen des Lieferungszwangs, auf den sie diese Mehrforderung gründen.

Die Sachlieferungen werden im Neuen Plan in erheblichem Umfang zehn Jahre lang beibehalten. Sie dürfen im ersten Jahr 739,6 Millionen RM. betragen und sinken schließlich bis auf 95,2 Millionen RM. im zehnten Jahre ab. Sie decken also in den ersten Jahren mehr als die Hälfte der aufschiebbaren Annuität. Der englische Einfluß, der eine Verminderung erstrebte, hat nur eine Beschränkung der Frist auf zehn Jahre erreicht. Überdies sind die im ursprünglichen Plan vorgesehenen Maßnahmen, nach denen im Falle eines Zahlungsausfalls während der zehn Jahre ein zusätzliches Sonderlieferungsprogramm vereinbart und nach Ablauf der zehn Jahre neue Lieferungen über den gesetzten Zeitpunkt hinaus bewirkt werden konnten, durch Einschaltung eines Ausschusses der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich und nötigenfalls eines Schiedsrichters ihres Wertes beraubt worden³. Außerdem ist die

³ Young-Plan § 152/3, Haag II, Anlage IX, Titel II, III, IV.

Bonn, Der Neue Plan.

Bestimmung des Young-Abkommens, die den Gläubigerländern gestattet, einen Teil der Sachleistungen „außerhalb ihrer eigenen Hoheitsgebiete zu verwenden“, ausdrücklich beseitigt worden⁴.

Die Erhebung von „Reparationsabgaben“ wird als besondere Form der Sachlieferung betrachtet und dieser sachlich gleichgestellt. Sie ist ein Sondervorrecht Englands und Frankreichs. Jede der beiden Mächte hat das Recht, vom jährlichen Gesamtbetrag der Sachleistungen 23,05%, bzw. 4,95% in Form von Abgaben zu erheben. Der Gesamtbetrag der Sachleistungen wird dadurch um 28% gekürzt; es bleiben also im ersten Jahr maximal (739,6 — 207,1) 532,5 Millionen RM. für Lieferungen übrig, im letzten Jahre (95,2 — 26,6) 68,6 Millionen RM., wenn Frankreich das Recht, die 4,95% Abgaben zu erheben, wirklich ausübt. Von diesen 532,5 Millionen RM. kommen 430,9 Millionen RM. auf Frankreich und 52,5 Millionen RM. auf Italien. Die italienische Quote ist im Haag für jedes der zehn Jahre auf 52,5 Millionen RM. stabilisiert worden (sie begann ursprünglich mit 75 Millionen und sank auf 30 Millionen). Die französische Quote ist daher in den ersten Jahren um 22,5 Millionen RM. höher und im letzten Jahr um 22,5 Millionen RM. niedriger geworden. Die englische Quote wird nur in Form der Abgabe erhoben. Um sich vor Schädigungen durch Kohlenlieferungen zu sichern, hat England ein Sonderabkommen mit Italien getroffen, durch das sich Italien verpflichtet, während der Dauer des Abkommens jährlich höchstens 1,5 Millionen Tonnen Reparationskohle auf dem Seeweg einzuführen, und überdies in den nächsten drei Jahren je 1 Million Tonnen englischer Kohle zu dem in Betracht kommenden niedrigsten Preise (f. o. b.) für die italienischen Staatsbahnen zu kaufen⁵. Eine erhebliche Einschränkung der deutschen Kohlenlieferungen findet also statt.

Nach dem Dawesplan erlosch die Zahlungspflicht Deutschlands mit der Einzahlung in Reichsmark auf das Konto des Reparations-

⁴ Young-Plan § 139, Haag II, Anlage IX, Titel IX.

⁵ Haager Protokolle II, Anlage II, Unteranlage 2, Punkt 2.

agenten. Der Neue Plan sieht vor, daß Deutschland seine Zahlungen an die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich in fremder Währung leistet. Nur für Zwecke der Sachlieferungen im weiteren Sinne des Wortes und bei Eintreten eines Moratoriums sind Reichsmarkzahlungen vorgesehen. Die Reichsmark gilt als $\frac{1}{2790}$. Teil des Kilogramms Feingold. Sie muß jederzeit in Gold oder Devisen einlösbar sein.

Deutschland hat sich durch Erklärung der Reichsbank zur praktischen und theoretischen Aufrechterhaltung der Goldwährung verpflichtet. Alle Zahlungen werden in Goldmark gewertet, einerlei ob die Kaufkraft der Goldmark fällt oder nicht. Die Bestimmungen des Dawesplans, daß beim Fallen oder Steigen des Goldwerts um mehr als 10% eine entsprechende Neuregelung stattfinden soll, ist aufgehoben worden. Man kann das grundsätzlich bedauern, insbesondere dann, wenn man eine Weltgoldknappheit und damit ein Fallen der Preise erwartet. Ein solches würde zweifelsohne eine Belastung der Schuldnerländer und eine Bereicherung der Gläubigerländer zur Folge haben. Wenn man die deutschen Reparationszahlungen aber in das System des internationalen Kreditwesens eingliedern wollte, konnte man den deutschen Zahlungen keinen Schutz gewähren, den andere Zahlungen nicht genießen. Die Rücksicht auf die Mobilisierung, wie auf die Zahlungen der Alliierten an die Vereinigten Staaten, machte das unmöglich. Ein Sonderschutz hätte die deutschen Verpflichtungen auf dem Papier erleichtert, ihre Placierung auf dem Kapitalmarkt aber erschwert. Überdies ist es ganz klar, daß eine Wertverschiebung, die alle auf Gold lautenden internationalen Zahlungsverpflichtungen gleichmäßig berühren würde, Anstoß zu einer allgemeinen Neuregelung geben dürfte.

IV. Die Kapitalisierung

Die Kapitalisierung, Mobilisierung und Privatisierung der deutschen Schuld ist das wichtigste Ziel des Neuen Plans gewesen. Sie bedeutet nicht nur eine grundsätzliche Umschuldung, insofern als

an Stelle des politischen Gläubigers der private Gläubiger tritt. Sie sollte auch durch diese Verschiebung die Hinfälligkeit aller politischen Sanktionen nach sich ziehen, denn private Forderungen, unter Umständen solche neutraler Kapitalisten, können nicht mit Waffengewalt eingetrieben werden. Die Sicherheit, die diese privaten Kapitalisten verlangen müssen, beruht einmal auf der Überzeugung, daß der Schuldner von fremden Staaten nichts zu fürchten hat, zum zweiten aber auch auf seiner Kreditwürdigkeit. Diese Kreditwürdigkeit ist, trotz schlechter Finanzpolitik, durch die zunehmende Auslandsverschuldung des Reichs, der Länder und der Gemeinden erwiesen. Sie ist aber nur aufrechtzuerhalten, wenn der Schuldner auf jeden Transferschutz verzichtet und jedes Moratorium ausgeschlossen ist. Das bedeutet eine weitgehende Bindung im Vergleich mit den Verpflichtungen der politischen Schuld.

Die Kapitalisierung wird sich im äußersten Falle auf die Mobilisierung von 612 Millionen RM. der unbedingten Annuität erstrecken. Die aufschiebbare Annuität ist zu Kapitalisierungszwecken nicht geeignet. Da sie im wesentlichen die Zahlungen der Alliierten an die Vereinigten Staaten zu speisen hat, liegt so lange kein äußerer Anlaß zur Kapitalisierung vor, als die Vereinigten Staaten nicht die Kapitalisierung oder Privatisierung ihrer Forderungen an die Alliierten verlangen.

Die Formen und Bedingungen, unter denen die Mobilisierung vor sich gehen soll, werden durch die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich als Treuhänder für die Gläubiger geregelt werden. Die Kapitalisierung der unbedingten Annuität kann verschiedene Formen annehmen. Die Gläubigerländer können ihren Teil der Annuitäten benutzen, um dagegen Obligationen auszugeben, die sie den Eigentümern ihrer eigenen Schuldverschreibungen anbieten. In diesem Falle greift der Treuhänder überhaupt nicht ein, denn es handelt sich um eine Operation, die die Kapitalmärkte der Welt und den Kredit des Schuldnerstaates nur mittelbar beeinflußt. Es wird an Stelle einer französischen Obligation eine deutsche hin gegeben, ohne daß neues Kapital zur Anlage beansprucht wird. Statt

daß die deutsche Annuität dem französischen Staatsschatz zufließt und von dort den Inhabern französischer Renten zugeleitet wird, schaltet die Substitution den Umweg aus; die deutsche Zahlung erfolgt unmittelbar an den französischen Titelbesitzer. Der Franzose wird zu dieser Operation nur bereit sein, wenn jedes politische und finanzielle Mißtrauen beseitigt ist. Der französische Staatsgläubiger und der deutsche Staatsschuldner haben bei diesem Umtausch das gleiche Interesse: Je niedriger der Zinsfuß ist, auf dessen Grundlage die Kapitalisierung erfolgt, desto größer der Kapitalbetrag; je größer der Kapitalbetrag, desto größer sind die Schuldbeträge, deren sich der französische Staat mit einer deutschen Annuität von gegebener Größe entledigen kann. Andererseits wirkt ein niedriger Kapitalisierungszinsfuß für den deutschen Kredit im allgemeinen verbilligend. Die ganze Operation hat nur Sinn, wenn die Zinsspannung zwischen beiden Ländern nicht erheblich ist. Eine deutsche Annuität von 100 Millionen RM. hat zu 7% einen Kapitalwert von 1429 Millionen RM.; den gleichen Kapitalbetrag kann eine 5%ige französische Rente mit 71,45 Millionen RM. jährlich verzinsen. Hätte man die deutsche Annuität durch das Schatzamt geleitet, so hätte man unter diesen Umständen fast 30 Millionen RM. (beinahe 30%) im Jahre erübrigt, die man ohne weiteres zur Schuldentilgung hätte verwenden können. Das schnelle Angleichen der beiden Zinsfüße läßt sich ohne besondere finanzielle Opfer nur durch eine Zusatzgarantie des ursprünglichen Gläubigerstaates erreichen.

Die zweite Möglichkeit besteht in der Emission einer neuen deutschen Anleihe auf dem Markt des Gläubigerlandes. Voraussetzung dieser Operation sind Wille und Fähigkeit des Gläubigerlandes, dem Reich auf seinem Kapitalmarkt Kredit zu gewähren. Hier kann ein Gegensatz zwischen der Gläubigerregierung und dem Kapitalistenpublikum des Gläubigerlandes entstehen. Die Regierung ist an einem niedrigen Zinsfuß und möglichst hohen Kapitalbeträgen interessiert; das Kapitalistenpublikum an möglichst hoher Ver-

zinsung⁶. Um zu verhindern, daß die Rücksicht auf die Kapitalistenkreise den Kredit des deutschen Schuldners schädigt oder verteuert, setzt der Treuhänder in diesem Falle den niedrigsten Emissionskurs fest, zu dem die Anleihe herausgebracht werden kann. In diesem Falle ist es durchaus denkbar, daß eine unzweckmäßige Emissionspolitik den deutschen Kredit auf dem in Frage kommenden Markt beeinflussen kann. Etwaige Spannungen zu anderen deutschen Anleihen, privaten und öffentlichen, die bereits auf dem betreffenden Markt aufgelegt worden sind, oder aufgelegt werden sollen, können natürlich durch die neue Anleihe ausgelöst werden. Diese Frage, die sich bei jeder Emission ergibt, kann hier aus einer technischen eine politische werden.

Die dritte Möglichkeit endlich ist die Emission internationaler Anleihen. Sie kann von den Gläubigermächten oder vom Treuhänder angeregt und vorgenommen werden, wenn der Treuhänder die Lage für günstig erachtet. Der Treuhänder bestimmt dann die Märkte, auf denen die Emission stattfinden soll. Die verschiedenen Gläubigerstaaten haben das Recht, an der Mobilisierung der unbedingten Annuität in einem festgesetzten Verhältnis teilzunehmen, wenn sie alsdann noch über nicht mobilisierte Teile der unaufschiebbaren Annuität verfügen können⁷. Eine solche Anleihe kann jedoch auf einem bestimmten Markt nur dann emittiert werden, wenn die Regierung des betreffenden Landes Umfang und Bedingungen der Anleihe autorisiert hat.

Dadurch ist das Interesse aller in Frage kommenden Kapitalmärkte gesichert. Das deutsche Interesse wird einmal dadurch gewahrt, daß die Gläubiger insgesamt von einer möglichst hohen Kapitalisierung der Beträge Vorteile haben. Es ist für sie, nicht für Deutschland unmittelbar wichtig, daß der Kapitalwert der 612 Mil-

⁶ Dieser Gegensatz ist bei den Verhandlungen über die 300 Mill.-\$-Anleihe in der Meinungsverschiedenheit der europäischen und der amerikanischen Emissionshäuser klar zutage getreten.

⁷ Von 641 Teilen erhalten: Frankreich 500 Teile, England 84 Teile, Italien 42 Teile, Japan 6,6 Teile, Jugoslawien 6 Teile, Portugal 2,4 Teile.

lionen 12 Milliarden RM. und nicht 10 Milliarden RM. ausmacht. Sie sind also durch ihr Eigeninteresse an der Senkung des deutschen Zinsfußes interessiert. Dieses Interesse kann durch den Wunsch nach schneller Mobilisierung aufgehoben werden. Diese schnelle Mobilisierung ist aber international nur möglich, wenn alle Beteiligten sie wünschen und die abweichende Meinung des Treuhänders nicht berücksichtigt wird. Da bereits heute in allen Ländern starke deutsche Anleiheposten untergebracht sind, die eine solche Politik deklassieren würde, kann man auf energische Widerstände gegen solche Bestrebungen rechnen. Dazu kommt, daß der internationale Kapitalmarkt über ein bestimmtes Maß hinaus sich an deutschen Werten nicht interessieren wird, und daß er gar kein Interesse daran hat, sich ausschließlich mit Reparationsanleihen vollstopfen zu lassen. Er wird auf das andere, weit vielgestaltigere Anlagegeschäft in Deutschland nicht verzichten wollen und damit den Bestrebungen allzu eifriger Regierungen, die den Kapitalmarkt für Deutschland verderben könnten, einen Riegel vorschieben. Die Obergrenze der Kapitalisierungsmöglichkeit ist gegeben. Abgesehen von der Substitution kann nur eine vorsichtige Ausnutzung den Gläubigern den möglichen Vollwert sichern. Die regelmäßige Begebung aufeinanderfolgender Tranchen wird daher, selbst wenn ein oder der andere Irrtum unterlaufen sollte, die anderweitige Kapitalaufnahme weit weniger erschweren als die Diktaturversuche des Reparationsagenten es unter der Herrschaft des Dawesplans getan haben.

Es hat eine Zeit gegeben, wo Frankreich, der Hauptgläubiger, an der Mobilisierung seines Anteils das größte finanzielle Interesse gehabt hat. Diese Zeit ist vorüber. Das französische Schatzamt schwimmt heute in Geld. Es hat nicht die Absicht, durch Auflage großer deutscher Anleihen den französischen Markt zu desorganisieren und durch eine allzu schnelle Rückzahlungspolitik den Zinsfuß zu drücken. Man will langsam vorgehen und den Erlös der Mobilisierungsanleihe der autonomen Kasse zur Rückzahlung von kurzfristigen und langfristigen Schulden übergeben, aber man denkt nicht daran, das Tempo zu beschleunigen. Man ist sehr erfreut dar-

über, daß der Anteil, den Frankreich mobilisieren kann, außer jedem Verhältnis zu dem Anteil anderer Länder steht und glaubt dadurch die Priorität erhalten zu haben, die man lange vergeblich gefordert hat. Aber man wird sich nicht übereilen. In dieser Beziehung braucht Deutschland von Frankreich wenig zu befürchten⁸.

Voraussetzung für den Erfolg ist natürlich, daß Deutschland sich nicht durch falsche Anleihopolitik selbst den Markt verdirbt. Der Abschluß der Kreugeranleihe während der Verhandlungen über den Youngplan war wahrscheinlich juristisch zulässig, da ausschließende Bindungen nach dieser Richtung nicht vorhanden waren. Politisch zweckmäßig war er nicht. Er hat den Zweifel ausgelöst, ob nicht Deutschland durch Vorwegnahme eigener Ansprüche wissentlich oder unwissentlich den Markt für den kommenden ersten Abschnitt einer Anleihe verderbe, und zu besonderen Bindungen geführt.

Eine erste Tranche im Betrage von 300 Millionen \$ wird vor dem vorgesehenen Termin, dem 1. Oktober 1930, begeben werden. Ein Drittel dieses Betrages wird Deutschland beanspruchen, dafür muß es natürlich die Verzinsung außerhalb der Reparationszahlungen aufbringen. Zwei Drittel sollen unter diejenigen Reparationsgläubiger verteilt werden, die Anspruch an die unbedingte Annuität haben. Als Folge des Abschlusses der Zündholzanleihe hat die deutsche Regierung sich selbst, die Post und die Reichsbahn zu einer Anleihesperre bis zum 31. März 1931 verpflichten müssen. Sie hat überdies die öffentliche Auflage der Kreuger-Bonds bis zum 30. Juni 1933 vertagen und gemeinsam mit der Emissionsfirma die Erklärung abgeben müssen, sie werde Sorge tragen, daß der

⁸ Rede des Berichterstatters Charles Dumont im Senat vom 6. April 1930. Das Maximum, an dessen Mobilisierung Frankreich denken könnte, entspricht dem Kapitalisierungswert von 420 Mill. RM. unbedingter Annuität. Falls die Mobilisierungsanleihe auf dem internationalen Markt begeben werden soll, partizipieren die Berechtigten nicht nach dem Schlüssel, nach dem sie an der unbedingten Annuität von 612 Mill. RM. beteiligt sind. Vielmehr werden dann die 29 Mill. RM., die England von Italien und Frankreich erhalten hat, der Summe von 612 Mill. RM. zugeschlagen. Der Quotient wird dadurch auf 641 Mill. RM. erhöht, der englische Anteil an der Anleihe auf 84 (55 + 29) gesteigert.

Dienst dieser Anleihe nie den Dienst der unbedingten Annuität gefährden werde.

Die Mobilisierung der unbedingten Annuität macht diesen Teil der deutschen Zahlungen zweifelsohne unwiderruflich; sie setzt die Aufgabe des Transferschutzes unmittelbar voraus. Dieses Ergebnis war unvermeidbar, wenn man die Entpolitisierung der Reparationsschuld wollte. Man hätte vielleicht die unbedingte Annuität niedriger halten und damit die Gefahr der Überspannung vermeiden können. Dann hätten Reich, Länder und Gemeinden eine andere Anleihepolitik befolgen müssen. Man kann nicht 10 Milliarden RM. Privatschulden beim Ausland machen, dem Ausland die Versicherung abgeben, der Zins- und Tilgungsdienst dieser Anleihen sei absolut gesichert, — vor Kursschwankungen sowohl als vor Moratorien — und dann einer älteren privilegierten Reparationsschuld von etwa gleicher Größe, die Prioritätsrechte genießt, Bedingungen verweigern, die man anderen Gläubigern gegenüber anzunehmen bereit ist.

V. Die Nebenleistungen

Die Annuitäten des Neuen Plans sollen „als eine endgültige Erfüllung aller noch unbeglichen gebliebenen Verpflichtungen Deutschlands“ angenommen werden⁹. Irgendwelche weiteren Leistungen sind an die Gläubigermächte nicht mehr zu zahlen. Eine ähnliche Bestimmung war im Dawesplan enthalten. Sie hatte die deutsche Regierung zu dem Vorgehen veranlaßt, der weiteren Liquidation des einbehaltenen deutschen Eigentums durch Anrufung des Haager Schiedsgerichts ein Ziel zu setzen. Sie hat sich indes mit dieser verhältnismäßig bescheidenen Aufgabe nicht begnügt und den Versuch gemacht, eine Anrechnung des gesamten bereits vor dem 1. September 1924 konfiszierten Eigentums auf die Annuitäten des Dawesplans zu erreichen. Da der Gesamtbetrag der in Frage kommenden Summen mit 9 Milliarden RM. angegeben wurde, hätte die logische Durchführung der deutschen Forderung einen

⁹ Young-Plan § 96.

völligen Verzicht jeder Daweszahlung für fast 6 Jahre nach sich gezogen. Daß das vom Standpunkt des gesunden Menschenverstandes unmöglich war, hat man natürlich eingesehen und den Betrag der verlangten Rückvergütung ermäßigt. Das Widersinnige der ganzen Forderung im Rahmen des politischen Reparationsprogramms hat man dagegen nicht begriffen, da man diese Frage rein juristisch zu meistern suchte. Der Spruch des Haager Schiedsgerichts ist daher ablehnend ausgefallen; er stützte sich dabei hauptsächlich auf die Behauptung, der Verlust dieses Eigentums sei bei der Schätzung der deutschen Leistungsfähigkeit bereits berücksichtigt worden. Der größte Teil des Erlöses des liquidierten Eigentums ist zur Begleichung von Privatforderungen gegen das Reich verwendet worden. Nur der Überschuß sollte nach Abschluß des ganzen Verfahrens auf Reparationszahlungen angerechnet werden. Soweit ein solcher Überschuß vorhanden war — er ist in England mit 14 Millionen £ ausgewiesen worden — bedeutet die Nichtanrechnung auf die Dawesannuitäten zweifelsohne eine zusätzliche und wahrscheinlich widerrechtliche Bereicherung der Gläubiger.

Die Pariser Konferenz hatte dem Fortgang dieser zusätzlichen Zahlungen ein Ende zugedacht. Vom Tage der Annahme ihres Beschlusses ab¹⁰ sollen die betreffenden Regierungen „von ihrem Rechte, Güter, Rechte und Interessen der deutschen Reichsangehörigen . . . zu beschlagnahmen, zurückzubehalten und zu liquidieren, soweit sie nicht bereits liquide oder liquidiert sind oder soweit darüber nicht endgültig verfügt worden ist, nicht mehr Gebrauch machen“. Es sollten ferner Abmachungen zwischen der Reparationskommission und Deutschland über die vor der Zeit des Dawesplans liegenden Vorgänge, einschließlich solcher Abmachungen, die Gutschriften auf die ursprüngliche Kapitalschuld bedingen, gegenstandslos werden¹¹. Es bestand danach kein Zweifel, daß keine neue Liquidation stattfinden und das noch vorhandene Eigentum seinen rechtmäßigen Eigentümern zurückerstattet werden sollte. Die Liquidationen sind im

¹⁰ Young-Plan § 144.

¹¹ Young-Plan § 142.

großen ganzen eingestellt worden. Dagegen sind die Erlöse, die sich in der Hand der Gläubigerregierungen befanden und dem Reich auf Reparationsrechnung hätten gutgeschrieben werden müssen, mit geringen Ausnahmen weder den Eigentümern noch dem Reiche zurückgegeben worden. Soweit die Eigentümer eine Entschädigung durch das Reich noch nicht erhalten haben, weil sie, solange die Liquidation nicht erfolgt war, keinen Schadensanspruch erheben konnten, müssen sie aus den Resten des Entschädigungsfonds von 1,2 Milliarden entschädigt werden. Soweit dieser Entschädigungsfonds reicht, entsteht keine zusätzliche Belastung der deutschen Finanzen. Eines der häßlichsten Kapitel der Finanzpolitik der Neuzeit ist damit zu Ende. Es hätte trotz der Gier und Unaufrichtigkeit der Gläubigerregierungen einen anderen Ausgang nehmen können, wenn die amtlichen deutschen Stellen die Unverletzlichkeit des privaten Eigentums und die Grundsätze der Gerechtigkeit, die sie den Gegnern mit Recht entgegenhielten, ihren Mitbürgern gegenüber nicht kläglich und schmählich unter dem Drucke mächtiger Sonderinteressen außer acht gelassen hätten.

Eine zusätzliche Belastung der Reichskasse wird dagegen durch das Abkommen mit Polen entstehen. Der Verzicht der deutschen Regierung auf Gutschrift von Verpflichtungen des polnischen Staates für übernommenes Staatseigentum wäre, trotz der Höhe der Beträge, nur dann ein wirkliches Opfer, wenn es möglich gewesen wäre, diese Gutschriften zum Ausgleich deutscher Zahlungen zu verwerten.

Nach dem Friedensvertrag standen der polnischen Regierung bestimmte Liquidationsrechte zu. Machte sie von denselben Gebrauch, so mußte sie den Liquidationserlös den Liquidierten auszahlen. Gegen das Zugeständnis der polnischen Regierung, weitere Liquidationen einzustellen und bereits begonnene Liquidationen rückgängig zu machen, hat das Reich auf Geltendmachung der Forderungen von Privaten an den polnischen Staat verzichtet. Die Entschädigungspflicht wird dadurch dem Reiche auferlegt. Es ist ihm nicht gelungen, was den Ungarn Rumänien, Jugoslawien und der

Tschechoslowakei gegenüber gelang, die liquidierenden Mächte zur Entschädigung mit heranzuziehen und für diesen Entschädigungszweck obendrein noch Zuschüsse der großen Reparationsgläubiger zu erhalten. Es muß die Kosten selbst übernehmen — allerdings verzichtet Polen dafür auf seine Ansprüche gegen die deutsche Regierung. Der Gesamtbetrag der Entschädigungsforderungen wird mit etwa 600 Millionen RM. angegeben. Wie hoch die Entschädigung ausfallen wird, läßt sich nicht absehen. Sie wird sicher unter politischem Drucke höher sein als die durchschnittliche Entschädigung der anderen Liquidierten, zu der das Reich durch den Friedensvertrag verpflichtet ist. Die Rettung des noch vorhandenen deutschen Grundbesitzes in Polen ist sicher ein Opfer wert. Es ist aber nicht leicht zu verstehen, warum der deutsche Steuerzahler zur Abfindung fremder Staatsangehöriger deutscher Abstammung, die für Deutschland unmittelbar nichts leisten können, schwerer belastet wird, als für deutsche Staatsangehörige deutscher Abstammung, die am Wiederaufbau Deutschlands mitarbeiten.

Die zusätzliche Belastung, die aus dem polnischen Abkommen folgt, ist auf jeden Fall eine Markbelastung. Dagegen sind die 36 Annuitäten, die Deutschland an Belgien zu zahlen hat, um Belgien für die Entwertung der während der Okkupation ausgegebenen Noten zu entschädigen, Auslandszahlungen. Sie steigen von 16,2 Millionen RM. auf 26 Millionen RM. (1933/41) an und sinken in den letzten 17 Jahren auf 9,3 Millionen RM. im Jahre ab. Sie unterliegen dem Transferschutz nicht, können aber während eines Moratoriums in Sachleistungen abgegolten werden. Diese zusätzliche Leistung mußte bereits in Paris bewilligt werden, da Belgien sonst seine Unterschrift unter den Youngplan verweigert hätte. Im Gegensatz zur Abfindung der Liquidationsgeschädigten, die nur eine vermehrte innere Aufbringung nach sich zieht, bedeutet das belgische Markabkommen eine Erhöhung der Annuitäten während der nächsten 36 Jahre.

Viertes Kapitel

Der Mechanismus des Neuen Planes

I. Die Finanzkontrolle

Der Vertrag von Versailles hatte in der Reparationskommission ein Verwaltungsorgan für deutsche Zahlungen geschaffen, das manche Ähnlichkeit mit der Gläubigerverwaltung wirtschaftlich zurückgebliebener oder zeitweilig „notleidend“ gewordener Staaten, wie der Türkei, Ägypten und China, hatte. Ihre Aufgabe war aber von derjenigen der Gläubigerverwaltungen ehemalig bankerotter Staaten insofern verschieden, als sie keine eigentlichen Verwaltungsbefugnisse auszuüben hatte. In China, in der Türkei, in Ägypten hatten die heimischen Regierungen sich unfähig gezeigt, ein einigermaßen geordnetes Steuersystem einzuführen und aufrechtzuerhalten. Fremde Kontrollen waren nötig, um die Eingänge aus Zöllen und Steuern ergiebig zu gestalten und so die Grundlage zur pünktlichen Erfüllung der eingegangenen Verpflichtungen zu schaffen. Daher erzielte die Einführung der Finanzkontrolle in diesen Ländern eine gerechtere Besteuerung der Steuerpflichtigen, deren Lasten durch Beseitigung alter Korruptionssysteme, wenn nicht erleichtert, so doch ausgeglichen wurden. Der pünktliche Eingang der Steuern ermöglichte nicht nur die ordnungsgemäße Erfüllung der Anleiheverpflichtungen; er schuf entweder Reservefonds für große Erschließungsarbeiten oder die Möglichkeit neuer Kapitalaufnahmen, die entweder zu Konversionen führten und die Zinslast des Landes erleichterten, oder die Inangriffnahme öffentlicher Arbeiten ermöglichten.

Die Reparationskommission war insofern eine Neuerung, als zum erstenmal in der Weltgeschichte die Finanzgebarung eines wirtschaftlich vollentwickelten Landes fremder Aufsicht unterstellt wurde, — nicht um die Ergiebigkeit seines Finanzsystems durch

wohlwollende Aufsicht zu steigern, sondern um die Erträge dieser bestehenden Ergiebigkeit in möglichst großem Umfang für die Kriegsgläubiger auszunutzen. Die Reparationskommission sollte in die deutsche Finanzverwaltung nicht eingreifen; wo die Gläubigerrechte nicht unmittelbar berührt wurden, konnte diese so schlecht sein wie sie wollte. Diese Tatsache in Verbindung mit der Hinausschiebung der Feststellung der Gesamtschuld (die schließlich in einer Höhe erfolgte, die allen Kennern phantastisch und damit unwirklich erschien) hat ein natürliches Ergebnis gehabt: In den meisten Ländern ist die Finanzkontrolle ein Werkzeug des finanziellen Fortschritts geworden; in Deutschland wurde sie ein Element finanzpolitischer Auflösung. Die einzige Möglichkeit einer vernünftigen Regelung der Reparationsverpflichtungen schien sehr einflußreichen Kreisen in einer systematischen Selbstzerstörung der deutschen Finanzen zu liegen. Es ist immer schwierig, eine große Inflationsbewegung durch Stabilisierung aufzuhalten oder gar durch Deflation in ihr Gegenteil zu verkehren. Wenn die Inflation von Interessenten zur patriotischen Tat umgedeutet werden kann, die künftigen Generationen die Bezahlung unerträglicher Tributlasten erleichtert, wird kurzsichtige partikularistische Selbstsucht mit den Farben der nationalen Erhebung angestrichen.

Die Alliierten haben diese Einstellung als Sabotage empfunden und die ziemlich allgemein gehaltenen Befugnisse der Reparationskommission spezialisiert. Ein Unterausschuß, das Garantiekomitee, wurde geschaffen. Im Gegensatz zur Reparationskommission, deren Sitz in Paris war, wurde es in Berlin gebildet, um die Durchführung der von der Reparationskommission geforderten finanziellen Reformen im einzelnen überwachen zu können. Als seine Tätigkeit die finanzielle Katastrophe in Deutschland nicht hatte aufhalten können und sich bei den Pariser Verhandlungen der Bankiers klar herausgestellt hatte, daß die Finanzkontrolle der Reparationskommission Deutschland kreditunfähig machte, wurde ein Moratorium unvermeidbar¹. Seine Gewährung wurde von französischer Seite an

¹ Februar 1922, Juni 1922.

die Forderung der Ausdehnung der Finanzkontrolle geknüpft. Zur Sicherung der während der Moratoriumsfrist weiterlaufenden Zahlungen wurde die Aushändigung besondere Erträge liefernder Pfänder verlangt: An Stelle der allgemeinen Verpfändung deutschen Reichs- und Staatseigentums, die der Versailler Vertrag vorgesehen hatte, sollten spezielle Pfänder, wie Kohlengruben, Forsten u. a. treten, deren Verwaltung den alliierten Regierungen übertragen werden sollte. Eine Art direkte Gläubigerverwaltung sollte also eingeführt werden. Diese direkte Verwaltung hat im Ruhrkampf ihre Verwirklichung gefunden, wo zwar nicht die Reparationskommission, wohl aber die „Micum“ das Reichs- und Staatseigentum in den besetzten Gebieten ausnutzte und den Privatunternehmungen Lieferungsverpflichtungen aufzwang. Nach Einstellung des Ruhrkampfes zeigte sich allerdings, daß das System der unmittelbaren Verwaltung — abgesehen von den politischen Schwierigkeiten — finanziell nicht übermäßig ergiebig gewesen war. Der Dawesbericht hat seine Wiederanwendung grundsätzlich für unzweckmäßig erklärt.

II. Die Kontrollen des Dawesplans

Der Dawesplan hat die Reparationszahlungen in Formen geregelt, die den altbekannten Vorbildern der Gläubigerverwaltung nachgebildet sind. Er hat zwar eine Finanzkontrolle eingerichtet, diese Kontrolle aber, um das Verantwortlichkeitsgefühl der deutschen Finanzverwaltung nicht abzutöten, auf denjenigen Teil der deutschen Einnahmen beschränkt, der zur Speisung des Reparationsfonds nötig war und auch diese Kontrolle auf ein Aufsichtsrecht beschränkt. Eine Ausgabenkontrolle war nicht geschaffen worden; unmittelbare Verwaltungseingriffe waren nur vorgesehen, falls Stockungen und Zahlungseinstellungen eintraten.

Die deutschen Einnahmen wurden, den erprobten Vorbildern der Finanzkontrolle entsprechend, in freie Einnahmen und verpfändete Einnahmen eingeteilt, wobei die freien Einnahmen völlig unbehindert gestaltet und ihre Erlöse völlig unbeaufsichtigt verwendet werden konnten. Die verpfändeten Einnahmen zerfielen in drei

Gruppen. Zwei von ihnen, die Einnahmen der Reichsbahn, die als Zinsen und Tilgungsquoten von 11 Milliarden RM. Eisenbahnobligationen konstruiert waren, und die Erträge der Industriebelastung, die in der gleichen Weise als Zinsen und Tilgungsquoten von 5 Milliarden RM. Industrieobligationen aufgebaut waren, erschienen als Eingänge, die nicht dem Reichshaushalt entstammten. Das war indes eine mehr oder minder willkürliche Konstruktion, die aus psychologischen und wirtschaftspolitischen Gründen berechtigt sein mochte, den inneren Kern der Dinge aber nicht berührte: Beide Einnahmen hätten der Reichskasse zugeführt werden können, — die Eisenbahnzinsen und Tilgungsquoten als teilweise Verzinsung des reichseigenen Bahnbesitzes, die Industriebelastung als das, was sie ihrem Wesen nach war, eine Sonderreparationssteuer auf das durch die Inflation schuldenfrei gewordene Kapital der Industrieunternehmungen. Die Reparationszahlungen wären dann aus dem Budget gewonnen worden. Da diese beiden Quellen aber zwecks größerer Sicherheit verpfändet werden mußten, so wäre eine Aussonderung auf jeden Fall nötig geworden. Es war daher durchaus zweckmäßig, sie nicht erst einzubeziehen, insbesondere, da man hoffte, man werde die Obligationen der beiden Sonderträger auf den Markt bringen können. Das Reich haftete für den pünktlichen Eingang, bzw. den Ausfall, ihrer Zahlungen. Beide Gruppen, die Reichsbahn sowohl als die Bank für Industrieobligationen, die der Träger der Industriebelastung geworden war, wurden einer Gläubigeraufsicht unterstellt. Sie beschränkte sich bei der Bank für Industrieobligationen auf eine bloße Aufsicht und auf die Ansammlung eines Reservefonds, da dieses Unternehmen an und für sich nichts anderes war als eine Schuldenverwaltungsstelle. Diese Aufsicht wurde durch einen besonderen Kommissar ausgeübt.

Bei der Reichsbahn blieb es nicht bei der bloßen Aufsicht, die der Kommissar für Eisenbahnwesen neben dem Treuhänder für Eisenbahnobligationen auszuüben hatte. Im Verwaltungsrat saßen als Vertreter der Gläubiger sieben auswärtige Mitglieder. Man fürchtete, daß die Reichsbahn unter Hintansetzung der rein finanziellen Ge-

sichtspunkte gegebenenfalls die Verwaltung so führen werde, daß sie die deutsche Wirtschaft auf Kosten der Reinerträge fördern und dadurch den pünktlichen Eingang der Reparationszahlungen gefährden würde. Insbesondere mißtraute man einer allzu weitgehenden sozialpolitischen Einstellung, die die Wünsche des angestellten Personals auf Kosten des Eigentümers berücksichtigen werde. Man hat daher neben die positive Kontrolle eine negative gestellt. Dem Reich, dem Eigentümer des gesamten Bahnsystems, wurde jeder erhebliche Eingriff in sein Eigentum unmöglich gemacht, auch wo Sicherheit und Ergiebigkeit des Pfandes nicht in Frage standen. Die Reichsbahnverwaltung konnte sich daher völlig unabhängig fühlen, da es ihr ein Leichtes war, die Verpflichtungen gegen die Gläubiger zu erfüllen. Die Reparationslast, die sie trug, war geringer als die Obligationslast anderer Eisenbahnen. Sie war steuerfrei, denn die Verkehrssteuer, die sie zu entrichten hatte, war eine Verbrauchssteuer, die das Publikum traf. Im Gegensatz zu allen anderen Eisenbahnen der Welt war sie zur Erwirtschaftung einer Dividende nicht verpflichtet. Sie verwendete den Reinertrag zu Neuanlagen, Erweiterungen, Aufträgen, deren Rentabilität sie nicht weiter erweisen mußte. Wäre sie gezwungen gewesen, Dividenden abzuliefern und sich bei Neuanlagen auf solche mit sicheren Erträgen zu beschränken oder sich an den Kapitalmarkt zu wenden, so hätte sie nur Neuanlagen unternommen, deren Rentabilität nachweisbar war. So aber konnte sie in selbstherrlicher Weise sich selbst ohne Rücksicht auf Rentabilität finanzieren. Das Kontrollrecht, das den Gläubiger sichert, hat den ursprünglichen Zweck nicht erreicht: die Reichsbahn zu einem finanziell rentablen Unternehmen zu machen. Es hat nur die Anforderungen der Gläubiger gesichert. Das falsche Ziel, das sachverständige Kritik der alten preußischen Staatsbahn nicht ganz mit Recht vorwarf, sie sei nicht als rentables Verkehrsunternehmen geführt worden, sondern treibe undurchsichtige Wirtschaftspolitik, ist beibehalten worden, obwohl die Verhältnisse sich völlig geändert haben. Ein verstaatlichtes Unternehmen kann vielleicht auf Rentabilität verzichten und zum Werk-

zeug einer folgerichtigen Wirtschaftspolitik gemacht werden, obwohl auch hieran Zweifel berechtigt sind. Ein dem Staat gehörendes Unternehmen, dessen Verwaltung eine Interessentengruppe darstellt und darstellen muß, wenn sie staatlich unabhängig sein soll, ist zum Träger einer Wirtschaftspolitik gar nicht geeignet. Wenn es sich nicht zum Werkzeug der Wirtschaftspolitik der Angestellten hergeben will, muß es, um überhaupt Gewicht zu haben, die Wirtschaftspolitik der Schichten machen, mit denen es geistig und verdienstmäßig zusammenhängt. Ein solches Unternehmen wird wieder und wieder versuchen, die allgemeine Wirtschaftspolitik durch Sonderwirtschaftspolitik zu durchkreuzen. Diese Gefahr kann nur dadurch verhütet werden, daß man ihm die Erzielung der höchsten finanziellen Rentabilität vorschreibt. Diese Rentabilität ist meßbar und nachweisbar, sie stellt ein Ziel dar, das Wirtschaftsführern von ihrer geschäftlichen Tätigkeit her geläufig ist. Dagegen pflegen technische und privatwirtschaftliche Sonderinteressen ihnen die tieferen volkswirtschaftlichen Zusammenhänge zu verhüllen. Die Inflationszeit hat das nur allzu deutlich erwiesen. Überdies ist ihnen die Förderung des Wirtschaftslebens als allgemeine Aufgabe bestenfalls durch Befriedigung paritätisch verfilzter, sonst aber gegensätzlicher Sonderinteressen möglich.

Von dem eigentlichen Budget des Reichs wurden die Zölle und Verbrauchsabgaben abgezweigt und für Reparationszwecke in der Höhe von 1250 Millionen RM. verpfändet. Dazu kam noch die Verkehrssteuer in der Höhe von 290 Millionen RM. Zölle und Verbrauchsabgaben flossen in die Kasse des Kommissars für verpfändete Einnahmen, der sich nach Maßgabe der Zahlungen befriedigte, einen Reservefonds aufspeicherte und den die Verpfändung überschießenden Betrag der Reichsfinanzverwaltung zurückgab. Da er den richtigen Eingang der verpfändeten Einnahmen zu überwachen hatte, so standen ihm Prüfungsrechte zu, insbesondere auch eine kritische Beurteilung der einschlägigen Steuergesetze und der Steuerverwaltung. Eine Ermäßigung der Steuersätze war nur mit Zustimmung der Gläubiger möglich.

Zur Wahrung der Interessen der Inhaber der sogenannten Dawesanleihe war ein Treuhänder eingesetzt worden, dem die Roheinnahmen aus der Tabak-, Bier- und Zuckersteuer und die Reinnahmen aus dem Branntweinmonopol als Nebensicherungen hafteten.

Hinter dieser speziellen Finanzkontrolle, die bestimmt umschrieben war, stand die allgemeine Finanzkontrolle des Generalagenten, die viel weiter und unbestimmter war. Er war der Vertreter der Reparationskommission, bzw. der Gläubiger. Die Reparationskommission war nicht aufgehoben worden; sie führte ihr Dasein fort und besaß noch alle Rechte, die ihr der Friedensvertrag ausbedungen hatte. Ihre entscheidenden Befugnisse aber übte sie durch den Generalagenten aus.

Der Generalagent hatte die pünktliche Einzahlung aller fälligen deutschen Verpflichtungen zu überwachen und die Verteilung der Eingänge an die alliierten Gläubiger, bzw. an die Inhaber der Reparationsanleihe (Dawesanleihe) vorzunehmen. Er hatte aber nicht bloße Kassenbefugnisse; er war gewissermaßen Oberkommissar für die deutsche Währung. Er hatte die Umwandlung der Goldmarkeinzahlungen der deutschen Regierung in fremde Währungen durchzuführen. Er war gehalten, dies ohne Erschütterung der deutschen Währung zu tun. Zu diesem Zweck stand ihm das Transferkomitee zur Seite. Traten bei seinen Konversionen Erschütterungen der deutschen Währung ein, so mußte er in Zusammenarbeit mit dem Transferkomitee ein zeitlich unbefristetes Transfermoratorium veranlassen, während dessen Dauer er die eingehenden Reparationsgelder gegebenenfalls bis zur Höhe von 5 Milliarden RM. in Deutschland anzusammeln hatte. Voraussetzung für diese Beschränkung war ein Verhalten der deutschen Regierung und der Reichsbank, aus dem klar hervorging, daß Regierung und Reichsbank das Ihre zum Schutze der Währung getan und die Beunruhigung der deutschen Valuta nicht verursacht hatten. Die Überwachung der deutschen Währung gehörte also zu seinen Pflichten, ohne daß die Grenze dieses Wirkungskreises scharf umschrieben war.

Man hatte während der Inflation von alliierter Seite im Jahre 1922 die Unabsetzbarkeit des Reichsbankpräsidenten, der bis dahin Beamter gewesen war, erzwungen; denn man bildete sich ein, die Inflation sei der Reichsbank gegen ihren Willen von einer gewalttätigen Regierung aufgedrängt worden. Man hatte inzwischen eingesehen, wie töricht das gewesen war. Die neue Organisation der Reichsbank beschränkte die Amtszeit des Präsidenten auf vier Jahre; sie legte aber seine Ernennung in die Hände der Generalversammlung, der gegenüber der Reichspräsident nur ein aufschiebendes Veto hatte. Sieben Vertreter der Gläubigerstaaten saßen als mögliche Kontrollorgane eines inflatorisch gesinnten Präsidenten im Generalrat. Daneben war ein Kommissar ernannt worden, der die Geschäftsführung der Reichsbank nach den neuen Statuten zu überwachen hatte und in seinem Bereich als Zensor fungierte. Die materiellen Deckungsvorschriften machten zudem eine leichtsinnige, die Inflation fördernde Politik unmöglich. Das Reich konnte die Reichsbank nicht länger als Kreditquelle mißbrauchen. Sie durfte nur einen geringen Betrag (400 Millionen RM.) an Reichsschatzwechseln diskontieren und keine Schatzwechsel in die Notendeckung einrechnen. Hier war die Gefahr der Währungserschütterung so gut wie ausgeschlossen.

Die eigentliche Quelle der Währungserschütterung lag in einer Finanzgebarung, bei der der Haushalt sich nicht im Gleichgewicht befand und Fehlbeträge entstanden, die in irgendeiner Weise durch Anleihen gedeckt werden mußten. Die Wahrung des Gleichgewichts des öffentlichen Haushalts war also die eigentliche Voraussetzung der ungefährdeten Aufrechterhaltung der deutschen Währung. Sie gehörte in keiner Weise zu den Obliegenheiten des Reparationsagenten. Das Reich konnte mit den freien Einnahmen machen, was es wollte. Es war insbesondere in der Ausgabegebarung völlig unabhängig von jeder Bindung oder Aufsicht. Sein Finanzsystem war mit demjenigen der Länder und der Gemeinden aufs engste verwachsen. Es teilte sich mit ihnen nicht nur in die Erfüllung der öffentlichen Aufgaben in der Weise, daß es ihnen neben ihren ver-

fassungsmäßig feststehenden Obliegenheiten neue Zwecke vorschrieb; es beteiligte sie auch an seinen Einnahmen, teils, weil dies zur Erfüllung dieser und anderer feststehender Zwecke nötig war, teils, weil sich die Ländervertretungen ihre Zustimmung zur Steuergesetzgebung durch Lösegeld abkaufen ließen. Die Finanzsysteme der Länder und Gemeinden waren in keiner Weise an irgendwelche Kontrollvorschriften der Gläubiger des Reichs gebunden. Selbst die Bestimmungen des Vertrags von Versailles berührten sie nur insoweit, als das Eigentum der Staaten für Reparationszwecke haftete und Reparationsforderungen die Priorität vor den bestehenden Staatsgläubigern hatten. Die Finanzgebarung von Ländern und Gemeinden war aber mit dem Finanzsystem des Reichs so unlösbar verbunden, daß sie das Gleichgewicht des Reichshaushalts sehr wohl gefährden konnte.

Sehr bald nach Inkrafttreten des Dawesplans begann die öffentliche Finanzpolitik, die unter der Wirkung des Inflationsschreckens eine Zeitlang sparsam gewesen war und aus allzu starker Steueranspannung Steuergelder gehortet hatte, Neigung zu erhöhten Ausgaben zu zeigen. Sie hatte die Schonzeit, die der Dawesplan dem Steuerzahler gewähren wollte, nicht durch Steuersenkung ausgenutzt und, zuerst in begreiflicher Vorsicht zögernd, eine Geldflüssigkeit der staatlichen Kassen erzeugt, die zur Verschwendung führen mußte. Sie hatte dann die staatliche Tätigkeit schnell ausweitete und eine Anleihepolitik begonnen, die der Schaffung werbender Anlagen gelten sollte, in Wirklichkeit aber sich in großem Umfang auf Objekte richtete, die Zinsen und Tilgung der Anleihen nicht erbrachten und deren wirtschaftlicher Nutzen zweifelhaft war.

Es erhob sich die Frage, ob bei einer derartigen Anleihepolitik noch von einem Gleichgewicht des Budgets die Rede sein konnte. Das Reichsfinanzministerium, dessen rein juristische Einstellung im Gleichgewicht nur ein formales Übereinstimmen von Einnahmen und Ausgaben sah, und das nicht zugeben wollte, daß die Deckung eines Fehlbetrages durch eine Anleihe nur eine kostspielige Verschiebung von Verpflichtungen, keine Abtragung von Schulden ist,

bejahte sie ohne weiteres. Man war dort so naiv leichtsinnig, die bloße Ermächtigung zu einer Anleihe, die nie realisiert wurde, weil der Markt sie nicht aufnehmen konnte, sich und andern als Deckung hinzustellen.

Der Reparationsagent dagegen sah seine Aufgabe nicht darin, unbequeme Situationen mit juristischen Spitzfindigkeiten zu umgehen und das Spiel der Bürokratie vor Parlament und Steuerzahler zu unterstützen. Er wollte Sicherheit für seine Gläubiger. Er sah diese Sicherheit durch eine Ausgabenpolitik gefährdet, die zu Anleihen führen mußte. Er konnte diese Politik nicht verhindern, denn er hatte keinerlei Aufsichtsrechte über die deutsche Ausgabenwirtschaft. Er hatte aber die Möglichkeit, diese Wirtschaft in seinen Berichten zu kritisieren. Da sie auf Kredit eingestellt war, trug seine Kritik keinen rein akademischen Charakter. Wurde sie nicht berücksichtigt, so konnte sie der öffentlichen Hand den Kapitalmarkt sperren. Denn der heimische Kapitalmarkt war in dem Augenblick, wo die fremden Märkte die Mitwirkung verweigerten, nicht aufnahmefähig. Der ausländische Kapitalmarkt bewertete natürlich die Auffassung des Reparationsagenten als Urteil des zuständigen Fachmanns. Der Versuch, sie durch Aufrollen der Zuständigkeitsfrage abzuwehren, zeigt deutlicher als alles andere die mangelnde Fähigkeit einer juristisch eingestellten Finanzbürokratie für das Verständnis der Wirklichkeit der internationalen Kapitalmärkte. Denn dem Reparationsagenten stand neben der Wucht seiner Kritik ein sehr erhebliches Machtmittel zur Verfügung. Er beanspruchte für Reparationsanleihen ein Prioritätsrecht. Dieses Prioritätsrecht erstreckte sich seiner Meinung nach nicht nur auf Zahlung, sondern auch auf Konvertierung. Er war nicht verpflichtet, die Markeinzahlungen auf Reparationskonto in fremde Währungen umzuwandeln, wenn die Wechselkurse das nicht ratsam machten. Er deutete daher ein Prioritätsrecht bei der Umwandlung an. Das konnte den Sinn haben, daß Anleihen, die in fremder Währung abgeschlossen waren und deren Zinsen von den Schuldern ohne weiteres in fremder Währung aufgebracht werden konn-

ten, durch ein Machtwort des Reparationsagenten gefährdet wurden, wenn er die Priorität der Übertragung in fremde Währung für seine Obligationen zu einer Zeit forderte, wo der Stand der Mark die gleichzeitige reibungslose Übertragung von Reparationsanleihen und von anderen Anleihen schwierig machte.

Es war mehr als zweifelhaft, ob die rechtlichen Ansprüche des Generalagenten in irgendeinem der internationalen Abkommen, die das Reparationsverhältnis regeln, begründet waren. Die allgemeine Meinung der Geldgeber ging dahin, daß er die Verwandlung privater Zinsen in ausländische Währungen nicht verhindern könne. Den öffentlichen Anleihen gegenüber hegte sie Zweifel, obwohl zum mindesten den Gemeinden keine irgendwie gearteten Reparationsverpflichtungen auferlegt waren. Auch die Länder konnten behaupten, die Haftung ihres Eigentums unter dem Versailler Vertrag sei durch die spezielle Pfänderstellung des Dawesplans gegenstandslos geworden. Das Reich dagegen war auch bei der Konvertierung seiner Zinszahlungen in fremde Währung durch die Prioritätsansprüche der Reparationsgläubiger praktisch gebunden. Der Reparationsagent nahm das Recht für sich in Anspruch, ihm den Zugang zu Außenmärkten für Anleihen zu verschließen, wenn ihm das für die Befriedigung seiner Prioritätsansprüche notwendig schien.

Auch hier war es durchaus möglich, sehr ergiebige formalrechtliche Auseinandersetzungen mit ihm zu pflegen, und ihn in die Schranken seiner formal sehr engen Aufsichtsrechte zurückzuweisen. Man konnte damit vielleicht Stoff für interessante finanzrechtliche Untersuchungen gewinnen, man konnte aber für das Reich keinen Cent auf dem amerikanischen Markt borgen. Die finanzielle Wirklichkeit muß immer wieder in Rechtsparagrafen geformt werden, wenn Zahlungen bewirkt und Anleihen beschafft werden sollen; die Paragraphen als solche gestalten die Wirklichkeit nicht.

Wollte man den Generalagenten in die engen Grenzen bannen, die ihm der Dawesplan ursprünglich gesetzt hatte, so mußte man

eine Finanzpolitik treiben, bei der das Gleichgewicht des Reichshaushalts nicht durch verschobene Fehlbeträge gefährdet wurde und die Deckung von Fehlbeträgen nicht von Anleiheoperationen abhing. Die eigenmächtige Ausweitung der Tätigkeit des Generalagenten in Kritik und Kontrolle ist durch die leichtfertige Politik des Finanzministeriums verursacht worden, das ihm dadurch Gelegenheit zu Äußerung und Eingriff gab. Der Versuch, ihn durch juristische Deduktionen zum Einlenken zu bestimmen, hat die Finanzlage nicht verbessert, sondern nur die persönlichen Beziehungen verschlechtert.

Das Versagen des Finanzministeriums auf diesem Gebiete hat der Leitung der Reichsbank Gelegenheit gegeben, die Rolle, die ihr als Hüter der deutschen Währung satzungsmäßig zusteht, so auszuweiten, daß sie schließlich die Finanzpolitik des Reichs in kritischen Momenten bestimmen konnte.

Das Ergebnis ist die Einrichtung einer Kontrolle über die Auslandsanleihen der öffentlichen Körperschaften gewesen. Man hat durch Schaffung der Beratungsstelle als innerdeutsches Organ wenigstens den Anschein einer äußeren Kontrolle durch den Reparationsagenten vermieden. Sie war aber in Wirklichkeit vorhanden, denn den Entscheidungen der Beratungsstelle pflegten Verhandlungen mit dem Agenten voranzugehen.

III. Die Kontrollen des Neuen Planes

Der Neue Plan verzichtet auf alle äußeren Kontrollmethoden. Er geht von der Voraussetzung aus, Deutschland werde gezwungen sein, den internationalen Kapitalmarkt noch für lange Zeit in Anspruch zu nehmen. Da es auf die Gewährung neuer Kredite angewiesen sei, müsse es in seinem eigenen Interesse seinen alten Kreditverpflichtungen in der pünktlichsten Weise nachkommen. Es werde daher auch den übernommenen Reparationsverpflichtungen in der einwandfreiesten Weise genügen, da die Verletzung einer Kreditverpflichtung, ganz einerlei welches ihr Rechtsgrund sei, die Erschütterung des ganzen Kreditgebäudes nach sich ziehen müsse. Da also der Neue Plan auf den deutschen Kredit und das

Verständnis Deutschlands für die Bedeutung dieses Kredits aufgebaut ist, sieht er die Beseitigung von Pfändern und Aufsichtsmaßregeln vor.

Von den beiden großen Pfändern, der Industriebelastung und der Eisenbahnverpfändung, wird das erste bedingungslos freigegeben und völlig aus dem Bereich der Reparationsfrage ausgeschieden. Die Reichsbahn wird nicht länger als selbständiges gesondertes Pfand betrachtet; die Obligationen, die dem Treuhänder für Eisenbahnobligationen ausgehändigt worden sind, werden zurückgezogen und zerstört². Das Amt des Treuhänders erlischt. An die Stelle der Zahlungen von Zinsen und Tilgungsquoten bis zum Jahre 1965/66 tritt eine Reparationssteuer der Reichsbahn im Betrage von 660 Millionen RM., die im Range hinter den Personalausgaben, aber an gleicher Stelle mit den Sachausgaben steht, allen anderen Belastungen jedoch vorausgeht. Neben der Reichsbahn selbst haftet das Reich mit den Erlösen der Beförderungssteuer, bzw. anderen Einnahmen für die pünktlichen monatlichen Zahlungen.

Das Ausscheiden der Reichsbahn als Pfand, das gegebenenfalls in die Hände der Gläubiger gelangen konnte, führt zur unmittelbaren Beseitigung der fremden Mitglieder des Verwaltungsrats; der Eisenbahnkommissar wird zurückgezogen. Die Reichsbahn wird also von fremden Kontrollen ausdrücklich befreit. Sie hat es verstanden, den Umfang der Reichsbahnlasten so gering wie möglich zu halten. Obwohl sie bis heute ein dividendenloses Unternehmen geblieben ist, hat sie die Sachverständigen veranlaßt, den Grundsatz der Überlegenheit des Privatunternehmens gegenüber den öffentlichen Unternehmen zu betonen, der weder der Rechtslage noch der Rentabilitätslage entspricht. Das Reich, der Eigentümer der Bahn, steht in Deutschland der Verwaltung seines Eigentums ohnmächtiger gegenüber als der Staat in England oder den Vereinigten Staaten den dortigen Privatbahnunternehmungen. Die Abwehr von Eingriffen der jeweiligen Reichsregierung in den Bahnbetrieb

² Haager Abkommen vom 20. Januar 1930, Anlage II, 2. (I) und § 4 (3) Reichsbahngesetz.

— etwa zur Erhöhung der Löhne — mag zur Sicherung der Reparationssteuer verständlich erscheinen. Da aber das Reich für einen etwaigen Ausfall haftet, ist es in hohem Maße bedenklich, daß die neue Ordnung auch die Dividendenlosigkeit verbürgt.

Neben den ursprünglichen Vorzugsaktien (2 Milliarden RM.), an deren Erlös das Reich mit einem Viertel partizipiert, sind weitere Vorzugsaktien vorgesehen, im Ausmaß von je 2 Milliarden RM. für je zehn Jahre. Ihr Erlös ist für Verbesserungen, Ergänzungen und Erweiterungen bestimmt. Die Verzinsung muß natürlich dem Publikum, das sie aufnimmt, zufließen. Ergeben diese neuen Anlagen keine zusätzliche Rentabilität über die Vorzugszinsen hinaus, so bedeutet diese Erhöhung des Grundkapitals — der das Reich allerdings zustimmen muß — eine weitere Verschiebung der Dividendenzahlung auf die dem Reich gehörenden Stammaktien. Die Dividendenmöglichkeit wird also in doppelter Weise gekürzt: durch Vorwegverwendung von Reineinnahmen zu Erweiterungsbauten auf Betriebsrechnung und durch Ausgabe neuer Vorzugsaktien. Dazu kommt die Auferlegung der Bildung eines Ausgleichsfonds von 450 Millionen RM. und eines Dividendenfonds bis zu 100 Millionen RM. Darüber hinaus sind Sonderrücklagen möglich³. Die Reichsbahnverwaltung ist also in der Lage, einen Betrag von über einer halben Milliarde RM. dauernd zur Verfügung zu haben, ehe sie an Dividendenzahlung zu denken braucht. Da das Reich keine Organe besitzt, die zur fachmännischen Prüfung von Eisenbahnfinanzfragen geeignet sind, ist es gar nicht imstande, den Kampf mit einer Verwaltung aufzunehmen, die Staat im Staate spielen will und sich Arbeitnehmer durch Lohnsysteme und Arbeitgeber durch Aufträge verpflichten kann.

Die Schaffung einer Reichskontrollkommission, der die Prüfung aller öffentlichen Monopolbetriebe zu übertragen wäre, ist unumgänglich notwendig. Mit gelegentlichen Gutachten bei Konflikten vor dem Reichsbahngericht, in die die Politik hineinspielt,

³ § 25 der Satzung der Deutschen Reichsbahngesellschaft.

ist es nicht getan. Die Kommission darf allerdings nicht aus Mitgliedern bestehen, die nach dem Gesichtspunkt paritätischer Verfilzung ernannt werden.

Die Verpfändung der reichseigenen Steuern hat aufgehört. Die Einnahmen aus den Zöllen, der Tabaksteuer, der Biersteuer und den Abgaben auf Branntwein dienen zwar weiterhin der Zahlung der deutschen Annuität, — die Zuckersteuer ist freigelassen, die Verkehrssteuer kann in die Eisenbahn-Reparationssteuer eingerechnet werden, — sie fließen aber nicht länger einem Kommissar für verpfändete Einnahmen zu. Diese Stelle wird aufgehoben. Die Zahlungen gehen, wie alle Zahlungen, an die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich. Die Einnahmen sind nicht länger verpfändet; sie sind nur als Nebensicherung sichergestellt. Das Reich verpflichtet sich, diese Einnahmen, ohne Zustimmung der Bank, weder für einen anderen Kredit noch für andere Anleihen zu verpfänden. Sollte mit Zustimmung der Bank eine Belastung möglich sein, so nehmen die Reparationszahlungen die erste Stelle ein. Unterschreiten diese Einkünfte den Betrag von 2653,2 Millionen RM. (das Andert-halbfache der höchsten Zahlung aus dem Haushalt), so sind entsprechende zusätzliche Einkünfte zur Erreichung des Satzes bereitzustellen.

Es ist möglich gewesen, wie es die ursprünglichen Pariser Vorschläge vorgesehen hatten, die eigentliche, den Kredit eines Landes gefährdende Verpfändung zu vermeiden, obwohl die Finanznot des Reichs während der Verhandlungen über die Youngvorschläge zur positiven Verpfändung einer Einnahme (Zündholzmonopol) zwang. Der Leichtsinn, der in einem Augenblick zu Sonderverpfändung nötigte, wo man die Reparationslasten pfandfrei zu gestalten wünschte, wird dadurch nicht geringer, daß die Zündholzbesteuerung nicht im Dawesplan verpfändet war und rechtlich von den Zolleinnahmen und den anderen verpfändeten Steuern verschieden ist.

Da die deutsche Regierung im Gegensatz zum Dawesplan die Verwandlung der Annuitäten in fremde Währungen selbst vorzunehmen hat, entfällt die Möglichkeit der Kontrolle der deutschen

Währung durch den Generalagenten. Die deutsche Währung bleibt dem Schutz der deutschen Regierung und der Reichsbank überlassen, da der ganze Plan von dem Gedanken ausgeht, das deutsche Eigeninteresse werde Währung, Finanz und Kredit ausreichend zu sichern vermögen. Damit entfällt die Beteiligung ausländischer Mitglieder am Verwaltungsrat der Reichsbank; es entfällt der ausländische Reichsbankkommissar. An seine Stelle tritt der jeweilige Präsident des Rechnungshofs. Dieser hat indes nur die formale Kontrolle der Einhaltung des Bankgesetzes vorzunehmen. Eine Prüfung oder Erörterung der Kredit-, Diskont- und Währungspolitik liegt ihm nicht ob. Die Stellung des Reichsbankpräsidenten wird insofern geändert, als das Veto des Reichspräsidenten gegen den Gewählten endgültig ist. Die Beschränkung des Kredits der Reichsbank an das Reich bleibt auf 100 Millionen RM. Betriebskredit und 400 Millionen RM. Schatzwechsel für höchstens drei Monate festgesetzt. Sie bildet eine zusätzliche formale Sicherung gegen die Aufnahme schwebender Schulden durch Einrechnung der Schatzwechsel in den Notenumlauf. Einen Zwang zu vernünftiger Finanzpolitik enthält sie nicht. Es wäre grundsätzlich viel richtiger, könnte man dem Reich und der Reichsbank den Umfang der vorübergehend auszugebenden schwebenden Schulden freigeben, die Ansammlung von Betriebsfonds ließe sich dadurch vermeiden. Es ist aber leider nicht zu leugnen, daß das Reichsfinanzministerium das Vertrauen zur Innehaltung einer vernünftigen Grenze durch Selbstbeschränkung bis jetzt nicht verdient hat.

Da ein eigentlicher Transferschutz, der an die Aufrechterhaltung der deutschen Währung geknüpft ist, nicht länger zu den Aufgaben des Reparationsagenten gehört, ist sowohl für ihn wie für das Transferkomitee die Aufgabe der Überwachung der deutschen Währung und daraus herauswachsend der deutschen Finanzpolitik nicht länger gegeben. Die Einsammlung der Reparationsgelder und ihre Verteilung an die verschiedenen alliierten Gläubiger muß aber fort-dauern, solange Reparationszahlungen getätigt werden. Es muß auch ein Organ vorhanden sein, mit dem die Frage eines etwaigen Mora-

toriums geregelt und durch das die Zahlungen der Sachlieferungen beglichen werden können.

Diese Aufgabe wird der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich übertragen, die sämtliche aus den Reparationszahlungen herrührenden Beziehungen zwischen Schuldnern und Gläubigern zu ordnen hat.

IV. Die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich

Die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich ist nicht ausschließlich als Reparationskasse begründet worden. Die Notwendigkeit einer Reparationskasse war ohne weiteres gegeben. Man brauchte eine Stelle, bei der die Annuitäten eingehen, verwaltet, verteilt und unter Umständen mobilisiert werden konnten. Wollte man die Reparationszahlungen möglichst entpolitisieren, so durfte man keine Gläubigerkasse einrichten, die ausschließlich im Dienst der Reparationszahlung stand. Man mußte ein Zahlungsinstitut schaffen, das den Empfang und die Weiterleitung der Reparationsgelder ohne Rücksicht auf politischen Ursprung und eventuelle politische Verwendung als rein geschäftliche Zahlungsangelegenheiten zwischen Schuldnern und Gläubigern regelte. Diese Aufgabe war, vom Standpunkt der internationalen Zahlungen aus gesehen, banktechnisch wichtig genug, um einem besonderen Institut übertragen zu werden: Die regelmäßige einseitige Bewegung von Zahlungen im Ausmaß von 1600 bis 2400 Millionen RM. konnte gegebenenfalls die Wechselkurse der beteiligten Länder sehr stark beeinflussen. Nachdem man den Generalagenten beseitigt und die Möglichkeit der Ausgleichung des deutschen Wechselkurses durch Ausübung des Transferschutzes aufgehoben hatte, war es zweckmäßig, eine internationale Ausgleichsstelle zu schaffen, die auf das allzu heftige Ausschlagen der Wechselkurse Einfluß üben konnte. Die großen Schwankungen, die die Inflation hervorgebracht hatte, waren durch Zusammenwirken verschiedener Notenbanken auf dem Wege von Stützungsaktionen und Stabilisierungskrediten erfolgreich beeinflußt worden. Ein dauerndes Zusammenarbeiten zur Verhütung

von Schwankungen und eine Verminderung überflüssiger Goldverschiffungen hatte man schon auf der Genueser Wirtschaftskonferenz geplant. Jetzt schien die Gelegenheit gekommen, diesen Plan durchzuführen und gleichzeitig die Reparationszahlungen zu entgiften.

Zu diesen beiden Gedankengängen trat ein dritter: Von vielen Seiten, die die innere Aufbringung der deutschen Reparationslast für verhältnismäßig leicht hielten, wurde die Frage des Transfers als ernstes finanzielles Hindernis betrachtet. Wenn sich selbst ein physischer Ausfuhrüberschuß aus Deutschland herauspressen ließ, so mußte doch seine Übertragung in andere Länder zum mindesten das internationale Preisniveau gefährden. War die deutsche Ausfuhr aus der vorhandenen deutschen Produktion abgespart, so verminderte sich die Aufnahmefähigkeit Deutschlands für fremde Waren um den gleichen Betrag. Stellte sie zusätzliche deutsche Produktion dar, so mußte sie anderer Länder Waren auf dem Weltmarkt verdrängen. Gefahrlos ließ sich diese Ausfuhr nur bewältigen, wenn zusätzliche Märkte für sie in Frage kamen. Erzeugte man neue Konsumenten, die diese zusätzlichen Produkte aufnahmen, dann war der Druck auf die internationalen Märkte leicht zu beseitigen. Bis jetzt hatte man die deutsche Produktion ohne Rücksicht auf diese Märkte finanziert. Wollte man Störungen vermeiden, so mußte man neue Konsumenten schaffen, die durch ihre Nachfrage in den Stand gesetzt wurden, zusätzliche deutsche Produkte zu fordern, zu bezahlen, zu konsumieren. Man mußte, wenn man die deutsche Ausfuhr für Reparationszwecke steigern wollte, internationale Konsumentenfinanzierung in neuen Ländern treiben. Das war nur durch Erschließungsarbeiten möglich. Ihre Finanzierung durch die bestehenden nationalen Institute war aber mit Rücksicht auf die Industrie des eigenen Landes, deren Leistungen durch zusätzliche Aufträge ebenfalls gesteigert werden konnten, nur in bescheidenem Umfang wahrscheinlich. Schuf man dagegen eine internationale Bank, so konnte sie mit ihren flüssigen Mitteln die Erschließung neuer Länder fördern, diesen Kredit geben und dadurch deutsche Zahlungen übertragbar machen. Es war ein ähnlicher Gedanke wie

der Plan, die Sachlieferungen nicht an das empfangsberechtigte Land zu binden, sondern übertragbar zu machen.

Eine weitere Überlegung kam hinzu. War Deutschland an dieser Bank beteiligt, so konnten die etwaigen Gewinne, die ihm zufließen, zu Reparationszahlungen verwendet, seine Steuerzahler erleichtern. Zeitweilig hat die Bank, in dieser etwas romantischen Beleuchtung, im Mittelpunkt der Reparationsfrage gestanden. Man hat eine Art Kapitalschöpfung von ihr erwartet, die die internationale Stagnation überbrücken würde. Mehr oder minder klare Hoffnungen auf eine internationale Inflation haben hier hineingespielt⁴.

Viel nüchterner war ein anderer, fünfter Gedankengang. Ein Teil der deutschen Annuität sollte mobilisiert und privatisiert werden. Da der deutsche Kredit nicht eben hoch im Kurse stand, mußte die Kapitalisierung einer gegebenen Annuität einen verhältnismäßig geringen Kapitalbetrag erbringen. Das bedeutete bei gleichbleibender Belastung Deutschlands eine verhältnismäßig geringe Befriedigung der Gläubiger. Schaltete man aber zwischen Schuldner und Gläubiger ein Finanzinstitut ein, das seine eigenen Obligationen emittierte, sie aber aus den deutschen Annuitäten deckte und tilgte, so konnte man den verhältnismäßig niedrigen Zinsfuß erzielen, den erstklassige Privatunternehmen zu zahlen gewohnt sind. Es war die gleiche Erwägung, die später die Emission einer Anleihe durch Kreuger und Toll auf Grund der Einkünfte des Zündholzmonopols ermöglichte, — während ein Land mit gesundem Kredit es vorgezogen hätte, sich selbst eine Rente aus dem Zündholzmonopol zu sichern und auf Grund dieser Eingänge eine eigene Anleihe zu emittieren.

Hinter diesen rein praktischen Überlegungen spielte vielleicht noch ein wirtschaftspolitisches Moment eine Rolle. Die Mehrheit der Delegierten auf der Pariser Konferenz war mehr oder weniger gegen den modernen Staat mit seinen staatssozialistischen Wirtschaftsplänen eingenommen. Sie sah in einem großen internatio-

⁴ Über ähnliche Pläne aus früherer Zeit siehe Anlage Nr. 4.

nen Bankinstitut, das halb politische Funktionen ausübte, die Möglichkeit zu unabhängiger privatwirtschaftlicher Beeinflussung der modernen internationalen Wirtschaftsentwicklung.

Der Aufbau der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich, die nach langwierigen Verhandlungen geschaffen worden ist, enthält etwas von jedem dieser Gedankengänge. Ihre wichtigste Funktion ist indes ihre Aufgabe als Reparationskasse. Sie tritt in dieser Beziehung an die Stelle des Generalagenten, der verschiedenen Kommissare und schließlich sogar der Reparationskommission.

Die Bank wird mit einem Kapital von 500 Millionen Gold-Frs. begründet, das in 200 000 Teile zu 2500 Frs. eingeteilt ist. Die Zentralbanken von Belgien, Frankreich, England, Deutschland, Italien, Japan und die amerikanischen Firmen Morgan, First National Bank of New York und First National Bank of Chicago übernehmen 112 000 Aktien. Die Aktien werden mit 25% eingezahlt. Die verbleibenden 88 000 Stücke können anderen Ländern angeboten werden. Der Anteil einer Gründungsmacht beträgt also 16 000 Aktien, mit einem Einzahlungswert (25%) von 10 Millionen Frs. (8 Millionen RM.).

Der jeweilige Verwaltungsrat der Bank besteht aus den Präsidenten der gründenden Zentralbanken, bzw. ihren Vertretern, sieben von ihnen ernannten Wirtschaftlern der gleichen Staatsangehörigkeit und, während der Dauer der Reparationszahlungen, je einem weiteren aus Handel oder Industrie stammenden Vertreter von Deutschland und Frankreich. Weitere neun Vertreter werden vom Verwaltungsrat auf Grund einer Liste gewählt, die die Präsidenten der später beitretenden Zentralbanken aufstellen. Der Verwaltungsrat wählt einen Vorsitzenden und einen oder mehrere Stellvertreter. Er ernennt, auf Vorschlag des Vorsitzenden, den Generaldirektor⁵ und dessen Stellvertreter.

⁵ Über die Person des Generaldirektors hat sich eine jener unerfreulichen Kontroversen entsponnen, die überflüssige Reibungen erzielen. Auf französischen Antrag ist Pierre Quesnay ernannt worden, dessen Qualifikationen sachlicher und persönlicher Art von niemandem bezweifelt wurden. Es wäre aber in jeder Beziehung klüger gewesen, zum leitenden Beamten der Bank eine Persönlichkeit

Die Aktien der Bank können zwar auf den Markt kommen, das Stimmrecht bleibt aber bei den Zentralbanken. Die Bank ist daher Verwaltungseigentum der Zentralbanken. Sie untersteht keiner Regierung; eine staatliche Einwirkung kann nur durch den Einfluß der Regierungen auf die Zentralbanken erfolgen. Diese Unabhängigkeit erregte in England und Frankreich, wo der Staatsgedanke noch nicht vor dem „Wirtschaftsmachtgedanken“ kapituliert hat, lebhaft Besorgnisse, zumal im ersten Entwurf der Verwaltungsrat die Satzungen abändern und damit das Arbeitsgebiet selbständig ausdehnen konnte. Man wollte die Bank daher dem Völkerbund unterstellen, — ein Vorhaben, das schon mit Rücksicht auf die Vereinigten Staaten unmöglich war. Man hat schließlich die Lösung darin gefunden, daß die Schweizer Bundesregierung die Satzungen zu bestätigen hat. Eine Abänderung erheblicher Bestimmungen kann sie ohne Einverständnis der beteiligten Regierungen nicht genehmigen. Die Ausweitung der Bankmacht gegenüber dem Willen der Regierungen ist also sehr erschwert, wenn nicht unmöglich gemacht worden.

Die Bank wird von den Reparationsgläubigern zum Treuhänder für Reparationszahlungen bestellt. Sie hat alle Reparationszahlungen in Empfang zu nehmen, die in unaufschiebbare und aufschiebbare geteilt werden. Alle Zahlungen sind — abgesehen von der Moratoriumsperiode — in fremden Währungen zu leisten, soweit nicht für Sachleistungen Mark benötigt werden. Die Zahlungen haften an erster Stelle für den Dienst der Anleihe von 1924, deren besondere Treuhänder beibehalten werden.

Die Bank in ihrer Eigenschaft als Treuhänder leistet die fälligen Zahlungen an die Gläubiger. Sie begleicht die Kosten der Sachlieferungen nach dem vorgesehenen Lieferungsplan und nimmt die Zahlungen entgegen, die England und Frankreich nach den Reparationsabgaben-Abkommen beanspruchen können. Sie hat überdies

zu wählen, die nicht den Gläubigernationen angehört. Es ist bedauerlich, daß der Reparationskonflikt — hoffentlich vorübergehend — als Personalkonflikt erschienen ist.

Bonn, Der Neue Plan.

7

die Mobilisierung der für diesen Zweck bestimmten Teile der deutschen Annuität zu organisieren, außer wenn eine Regierung deutsche Obligationen ausschließlich auf dem Innenmarkt zur Substituierung für ihre eigenen Obligationen verwenden will.

Die beteiligten Gläubigerregierungen sollen bei der Bank ein unverzinsliches Guthaben von mindestens 125 Millionen RM. als Reserve stehen lassen, Deutschland ein solches von 50% dieses Fonds, bis zur Höhe von 100 Millionen RM. Als Ausgleichsgarantie für den Fall eines Moratoriums soll Frankreich bis zu 500 Millionen Reichsmark in fremden Währungen als langfristiges verzinsliches Depositum hinterlegen. Deutschland kann ein langfristiges verzinsliches Depot bis zu 400 Millionen RM. vornehmen. Beide Länder sollen dafür am Gewinn der Bank teilnehmen. Diese Einzahlungen haben einen doppelten Zweck. Sie sollen einmal der Bank Gewinnmöglichkeiten geben, die zur Erleichterung der Reparationszahlungen dienen sollen. Sie sollen aber vor allem der Bank einen Garantiefonds zur Verfügung stellen, mit dem sie bei einem Moratorium einspringen kann, und durch dessen Verwendung sie eine Erschütterung der Wechselkurse, die zu einem Moratorium führen könnte, zu verhindern vermag.

Die Bank kann kein Moratorium gewähren. Die deutsche Regierung erklärt es von sich aus. Es tritt in der vorgesehenen Form nach einer Ankündigung von neunzig Tagen sofort in Kraft. Die Bank hat dann den vereinbarten Teil der verschiebbaren Annuität nach erfolgter Benachrichtigung in Mark entgegenzunehmen, aber nicht zu transferieren; er kann für Markausgaben verwendet werden. Nach Ablauf der vorgesehenen Frist kann auch die Einzahlung der halben verschiebbaren Annuität unterbleiben. Während des Transfermoratoriums hat die Bank den französischen Ausgleichsfonds zur Deckung der Ansprüche der anderen Länder zu verwenden.

Sie ist also bei der Moratoriumsfrage scheinbar nur als ausführendes Organ gedacht. In Wirklichkeit soll sie das Moratorium überflüssig machen, indem sie Deutschland vorübergehend Devisen-

kredite verschafft. Wird es trotzdem angekündigt, soll sie seine sofortige Überbrückung in die Wege leiten. Sie hat ohne Zeitverlust den „Sonderausschuß“ zu berufen. Dieser Sonderausschuß besteht aus den Beauftragten der Gründungsbanken und vier kooptierten Mitgliedern. Er soll die Lage prüfen und Regierungen und Zentralbanken Bericht erstatten und ihnen etwa zu ergreifende Maßnahmen vorschlagen. Er muß jederzeit zusammentreten, wenn die deutsche Regierung die deutsche Wirtschaftslage durch völlige oder teilweise Übertragung der verschiedenen Annuitäten für gefährdet erachtet, also auch während eines bereits erklärten Moratoriums oder ehe ein solches verlangt wird. Die Bank, die ihn beruft, hat also die Aufgabe, vorübergehende Störungen, die sie nicht verhindern kann, durch ihr Organ zu erleichtern, bzw. Vorschläge zu ihrer dauernden Behebung zu machen. Das wird zu neuen Besprechungen der Regierungen und unter Umständen zu Neuordnungen führen.

Die Bank hat nicht die Verantwortlichkeit des Generalagenten übernommen. Diese fällt bei einem Moratorium der deutschen Regierung zu, die sich ausdrücklich verpflichtet hat, die Moratoriumsklausel nur anzurufen, wenn durch den Transfer „Währung und Wirtschaft“ ernstlich gefährdet werden, — eine überflüssige Wiederholung, denn die Anrufung der Klausel bedeutet bei einem Schuldnerstaat eine erhebliche Gefährdung seiner ganzen Lage.

Die Übernahme der Moratoriumsverantwortlichkeit zeigt deutlicher als alles andere den veränderten Charakter des Mechanismus des Neuen Plans gegenüber dem Dawesplan.

Die Geschäfte, die die Bank betreiben darf, sind grundsätzlich an die Zustimmung der verschiedenen Zentralbanken gebunden, die ihren Verwaltungsrat bilden. Sie werden sich daher für lange Zeit vermutlich in engen Grenzen halten. Sie sind so geregelt, daß sie die Politik der Zentralbanken nicht durchkreuzen, auf der andern Seite aber die Politik der Zentralbanken unterstützen, für die die Bank eine internationale Verrechnungsstelle bildet. Die Bank darf keine Noten ausgeben, keine Wechsel akzeptieren, Regierungen weder Vorschüsse geben noch laufende Rechnungen er-

öffnen, keinen kontrollierenden Anteil an Unternehmungen erwerben, keinen Grundbesitz — außer für Verwaltungszwecke — für längere Frist besitzen. Sie darf dagegen Gold kaufen und verkaufen, für eigene Rechnung Gold bei Kreditbanken deponieren oder Gold der Zentralbanken bei sich aufbewahren, Zentralbanken gegen Gold, Wechsel und andere Sicherheiten Vorschüsse gewähren, bzw. Vorschüsse von ihnen nehmen, Wechsel für eigene Rechnung oder für Rechnung von Zentralbanken kaufen und verkaufen, Wertpapiere — aber keine Aktien — für sich selbst oder für die Zentralbanken kaufen und verkaufen, Wechsel aus dem Portefeuille der Zentralbanken erwerben und diskontieren, Wechsel des eigenen Portefeuilles bei den Zentralbanken rediskontieren, kurzfristige und langfristige Depositen bei Zentralbanken hinterlegen, von Zentralbanken und Regierungen (im Zusammenhang mit den internationalen Zahlungen) kurzfristige und langfristige Depositen entgegennehmen. Über die Annahme von Depositen anderer Art hat der Verwaltungsrat zu bestimmen.

Diese Geschäfte dienen im wesentlichen dem internationalen Zahlungsausgleich. Durch Übertragung in ihren Büchern kann die Bank Goldverschiffungen überflüssig machen. Durch Kauf und Verkauf von Devisen und Wertpapieren aus ihren Beständen und zur Auffüllung ihrer Bestände wird sie in den Stand gesetzt, Schwankungen der Wechselkurse, die zu Goldverschiffungen und Währungserschütterungen führen würden, in Zusammenarbeit mit den Zentralbanken auszugleichen. Da sie erhebliche Reserven an Golddevisen haben wird, kann sie durch kurzfristige Darlehnsoperationen unter Umständen die Notwendigkeit eines Moratoriums bei den Reparationszahlungen verhüten oder verschieben. Sie ist ausdrücklich berechtigt, Schatzwechsel und andere kurzfristige marktgängige Staatspapiere zu diskontieren, zu rediskontieren oder zu kaufen.

Der Dawesplan hatte das natürliche Spiel der Diskontsätze bei ungünstigen deutschen Wechselkursen ausschalten wollen. Er stellte einen automatischen Mechanismus zur Verfügung. Durch Einstellung der Reparationsnachfrage nach Devisen sollte ein Sinken

der fremden Wechselkurse eintreten; die Belassung der Reparationsgelder im deutschen Markt sollte die Rolle des bei Diskonterhöhung einströmenden fremden kurzfristigen Kapitals übernehmen. Der Neue Plan sieht statt dessen Manipulationen der in Frage kommenden Banken mit der internationalen Bank vor. Die langfristigen Einlagen setzen die Bank in den Besitz eines Ausgleichsfonds, der zu Ausgleichsanleihen verwendet werden kann.

Der Mechanismus der Bank hat darüber hinaus noch eine Aufgabe zu erfüllen. Ein Teil des Gewinnes soll, wenn Deutschland eine langfristige Einlage (fünf Jahre) von 400 Millionen RM. vornimmt, in einen Sonderfonds fließen, und dort bis zum Jahre 1966 auf Zins und Zinseszins auflaufen. Dieser Fonds soll ganz oder teilweise für die Annuitäten der letzten 22 Jahre verwendet werden⁶.

Durch Übernahme der gesamten Reparationsregelungen seitens der Bank ist der Generalagent als Hüter der deutschen Währung, Kritiker der deutschen Finanzen und kontrollierender Diktator der auswärtigen Kapitalbeziehungen Deutschlands überflüssig geworden. Er verschwindet. Mit ihm verschwindet nicht nur das Transferkomitee, bei dem die letzten Transferentscheidungen lagen, es verschwindet insbesondere auch die Reparationskommission. Sie hat seit dem Dawesplan ein Schattendasein geführt, nachdem sie die große Aufgabe, die ihr ursprünglich zugedacht war, ohne ihre Schuld nur mangelhaft erfüllt hatte. Es verschwinden aber auch alle anderen politischen Kontrollorganisationen, soweit sie nicht schon beseitigt sind. Die interalliierte Militärkommission ist gegangen, die Rheinlandkommission und die Rheinlandarmee sind im Begriff ihr zu folgen. Die Ausgleichsämtler und die Treuhänder für feindliches Eigentum, die als Selbstbefriedigungsorgane der alliierten Gläubiger fungiert haben, werden in absehbarer Zeit ihr Dasein beschließen. Selbst wo sie ihres Amtes

⁶ Geht man von einem jährlichen Gewinn von 30 Mill. RM. aus (siehe oben S. 61), so sind im Jahre 1966 303 Mill. RM. vorhanden, — mit einem Gegenwartswert von 41 Mill. RM. (zu 5½ % errechnet). Es dürfte sich von diesem Gesichtspunkt aus kaum lohnen, heute 400 Mill. RM. einzuzahlen.

tadellos gewaltet haben, liegt in ihrer Tätigkeit ein Stück Ungerechtigkeit und Grausamkeit beschlossen, das schwer zu vergessen sein wird, da sie die Grundlage der modernen kapitalistischen Eigentumsordnung erschüttert hat. Hätte die deutsche Regierung nicht durch ungerechte Bevorzugung mächtiger Interessen und fiskalkleinliche Behandlung der schwächeren geschädigten Gruppen die moralische Stellung geopfert, die ihr zugefallen war, so hätten die schweren materiellen Verluste wenigstens mit einem moralischen Sieg erkauft werden können.

Die gemischten Schiedsgerichte werden noch eine Zeitlang funktionieren. Außer der Bank und dem Treuhänder für die Dawesanleihe wird von dem Zwangsapparat, der zur Auspressung der Reparationen geschaffen worden ist, kaum etwas übrigbleiben. Diese beiden Institutionen sind fast völlig „entgiftet“. Die Saar wird vorübergehend noch Völkerbundsprovinz bleiben; ihre Rückkehr ins Reich ist nicht aufzuhalten. Es wäre auch hier wie bei mancher anderen Frage zweckmäßiger gewesen, die Dinge reifen zu lassen, statt durch unnötige Hast die eigene Verhandlungsstellung zu schwächen.

Meinungsverschiedenheiten über die Bestimmungen des Neuen Plans werden Schiedsgerichten der verschiedensten Art unterbreitet werden. Die Entscheidung der unerfreulichen Frage, ob im gegebenen Falle eine deutsche Regierung Handlungen zugelassen hat, die die Absicht kundgeben, den Neuen Plan zu zerreißen, ist dem ständigen Gerichtshof im Haag übertragen worden. Falls sein Schiedsspruch die Frage bejaht, erhält jede der beteiligten Regierungen ihre Handlungsfreiheit wieder. Sie wird sich bei ihren Maßnahmen nicht auf den § 430 des Friedensvertrages, der die Wiederbesetzung des geräumten Gebiets vorsieht, berufen können. Dieser Artikel ist allerdings nicht aufgehoben worden. Er kann aber nicht in Kraft gesetzt werden, da die Reparationskommission, deren Mitwirkung zu seiner Anwendung nötig war, nicht länger besteht. Die geschädigte Regierung wird die Angelegenheit vor den Völkerbund bringen müssen, der ihre Erledigung ohne Waffengewalt betreiben wird.

Die Periode, in der die Reparationsgläubiger Partei und Richter zugleich waren, ist also zu Ende. Der innere Widerspruch, daß Deutschland eine souveräne Demokratie war, daß seine Verwaltung und Gesetzgebung aber von anderen Mächten bestimmt wurden, ist überwunden. An die Stelle verantwortungsloser Knechtschaft tritt verantwortliche Freiheit. Es ist nicht Knechtschaft, Schulden abzutragen, die ein verlorener Krieg dem Besiegten auferlegt hat. Es ist nicht Sklaverei, Lösegeld für die Freiheit zu zahlen. Es ist schmerzlich und beklagenswert, daß solche Opfer gebracht werden müssen. Die Verantwortlichkeit dafür liegt nicht bei denjenigen, die heute den Preis für die Freiheit entrichten, sondern bei denjenigen, deren falsche Führung sie dem deutschen Volk geraubt hat⁷.

⁷ Die Frage, ob die ungeschützte Annuität von 612 Millionen RM. auch während der letzten 22 Jahre unbedingt ist, soll dem Haager Schiedsgericht zur Entscheidung übergeben werden. Hoffentlich wird diese Entscheidung erst angerufen, wenn sie praktisch wird, d. h. im Jahre 1966. Hätte man diese Frage bereits jetzt endgültig und einwandfrei zum Austrag bringen wollen, so waren die Sonderverhandlungen mit den Vereinigten Staaten der gegebene Anlaß dazu. Denn die Unbedingtheit der 612 Millionen RM. in den letzten 22 Jahren bedeutet in letzter Linie eine Verbesserung der amerikanischen Stellung. Über ein Drittel der Annuität würde dadurch den Bestimmungen des Transfermoratoriums entzogen. Der durchschnittliche Betrag, auf den sich das Aufbringungs-moratorium erstrecken kann, würde von 782,3 auf 476,3 Millionen RM. gedrückt. Die Neigung der Vereinigten Staaten zu Zugeständnissen könnte dadurch geschwächt werden.

Fünftes Kapitel

Transferschutz und Moratorium

I. Anleihen und Tribute

Die Auslandsschulden eines Landes bestehen auf der einen Seite aus den Darlehen, die dieses Land von anderen Ländern erhalten hat; sie umfassen auf der anderen Seite die Gesamtheit der Verpflichtungen, die es ohne Empfang einer wirtschaftlichen Gegenleistung an andere Länder zu entrichten hat und die man am besten als „Tribute“ bezeichnet. In beiden Fällen sind Schuldner und Gläubiger vielfach nicht als Rechtssubjekte gedacht, zwischen denen einklagbare Verträge abgeschlossen worden sind. Sie stellen vielmehr Abstraktionen zweier Volkswirtschaften dar; nicht nur eigentliche Schuldverhältnisse, auch Beteiligungs- und Besitzverhältnisse, die Personen der beiden miteinander in Beziehung stehenden Länder verbinden, sind in Auslandsschulden und Auslandsguthaben einbegriffen.

In vielen Fällen sind Gläubiger und Schuldner Privatpersonen oder Privatunternehmungen, die ihren Wohnsitz in verschiedenen Ländern haben. Es handelt sich hierbei manchmal um ein wirkliches Schuldverhältnis, wenn z. B. die Obligationen eines Unternehmens vom Ausland gekauft worden sind; beim Erwerb von Aktien liegt rechtlich ein Beteiligungsverhältnis vor, das nur vom Standpunkt internationaler Zahlungen aus als Schuldverhältnis zu betrachten ist. Es gibt sogar Fälle, bei denen die Beziehung zwischen einer im Ausland gelegenen Einkommensquelle und ihrem in einem anderen Lande wohnhaften Eigentümer als internationaler Schuldenposten erscheint: Ein Deutscher, der in Südamerika ein Vermögen erworben hat, dies Vermögen dort beläßt, sich in Deutschland zur Ruhe setzt und sich seine Einkünfte hierher überweisen läßt, tritt

im internationalen Zahlungsverkehr auf der einen Seite als amerikanischer Schuldner, auf der andern als deutscher Gläubiger auf.

In einem zweiten, ebenfalls häufigen Falle sind die Schuldner öffentliche Körperschaften, insbesondere Staaten, während die Gläubiger Privatpersonen sind. Hierzu gehören die meisten eigentlichen auswärtigen Anleihen.

In einem dritten Falle sind Schuldner und Gläubiger Staaten. Hierzu sind die interalliierten Schulden zu rechnen, die aus den Vorschüssen entstanden sind, die zuerst England und Frankreich, später die Vereinigten Staaten, ihren schwächeren Bundesgenossen im Weltkrieg gewährt haben, ebenso wie die Darlehen Deutschlands an seine Bundesgenossen, deren Gegenwert es im Friedensvertrag an seine Gegner abtreten mußte. In versteckter Form lebt die Kreditgewährung eines Staates an fremde Staaten in den Exportkrediten wieder auf, die mit Regierungsunterstützung für die Ausfuhr nach Rußland, in letzter Linie also an die russische Regierung gegeben werden.

Es bleibt noch der vierte, letzte und seltene Fall, der Fall, daß eine öffentliche Körperschaft, insbesondere ein Staat, Privatpersonen eines fremden Landes Vorschüsse gewährt oder sich an ihren Unternehmungen beteiligt. Beispiele hierfür sind in der Kolonialgeschichte zu finden. Der Erwerb von Aktien der Suezgesellschaft seitens der englischen Regierung würde dazu gehören.

Die Auslandsanleihen umfassen also neben den eigentlichen — echten — Anleihen verschiedene internationale Kapitalbewegungsvorgänge, die nur in übertragenem Sinne als Anleihen bezeichnet werden können. Die echten Anleihen sind einmal Stundungen, wenn ein Land einem anderen Lande Leistungen in einer bestimmten Wirtschaftsperiode gewährt hat, ohne deren sofortige Zahlung zu verlangen. Ein großer Teil der Warenausfuhr mit langem Zahlungsziel gehört hierzu. Dieser Kreditcharakter eines Teils der Warenausfuhr ist durch die neuzeitliche Organisation des Exportkredits besonders deutlich geworden. Den Hauptbestandteil der eigentlichen Anleihen machen aber die Kreditaufnahmen aus, die auf

fremden Geld- und Kapitalmärkten vollzogen werden. Hier liegt, einerlei, ob es sich um Bankkredite oder um Übernahme von Effekten handelt, meist eine organisiert-bewußte Kreditaufnahme vor.

Neben dieser organisiert-bewußten Aufnahme, der mehr oder minder komplizierte Verhandlungen voranzugehen pflegen, gibt es eine spontane Kreditgewährung, die sich fast automatisch vollzieht. Hierzu gehört einmal der Ankauf von Diskonten, der durch Diskonterhöhung hervorgerufen wird, und zum andern der Aufkauf von börsengängigen Effekten auf den Inlandsmärkten seitens des Auslandes, wenn ihr Kursstand verlockend erscheint. Hier ist der Rahmen der eigentlichen Auslandsanleihen bereits überschritten. Käufe von Inlandsbanknoten, Inlandswechseln und Inlandspapieren seitens des Auslandes auf Inlandsmärkten sind als „uneigentliche“ bzw. „unechte“ Anleihen zu bezeichnen. Der Kauf inländischer Immobilien und inländischer Unternehmungen fällt gleichfalls hierunter. Bei der Unterscheidung in echte und unechte Auslandsanleihen kann es fraglich sein, ob die Übernahme inländischer Aktien und ihre Emission auf ausländischen Börsen den eigentlichen oder den uneigentlichen Auslandsanleihen zuzurechnen ist.

Auslandsanleihen werden einmal durch mehr oder minder vorübergehende Spannung in den Zinsverhältnissen zweier Länder hervorgerufen, sei es, daß die Erhöhung des Diskontsatzes zum Einströmen fremder Gelder führt, oder daß die Börsenlage zu mehr oder minder vorübergehenden Anlagen in fremden Wertpapieren veranlaßt. Diese Kredite sind ihrem inneren Wesen nach kurzfristig, auch wenn sie sich infolge des unvorhergesehenen Andauerns der Marktlage verlängern. Sie sind jederzeit fällig; dem Schuldner ist keine Frist zu geordneter Rückzahlung gewährt. Der Gläubiger bestimmt einseitig und rücksichtslos den Rückzahlungstermin. Je mehr die auswärtigen Kapitalanlagen in Wertpapieren erfolgen, die im Inland oder im Ausland börsengängig sind, desto mehr tritt der Fall einer jederzeit fälligen Kreditgewährung in den Vordergrund, auch wenn die Schuldverschreibungen selbst, um die es sich handelt, mit bestimmten langausstehenden Fälligkeits-

terminen ausgestattet sind. Umgekehrt können die eigentlichen Warenkredite, die an bestimmte, meist kurze Fälligkeitstermine gebunden sind, beinahe automatisch langfristig werden, wenn sie gestundet werden müssen, weil der Schuldner sonst zahlungsunfähig würde. Es kann geschehen, daß der Gläubiger die längst fälligen Zinsen einer Anleihe nur zu retten vermag, wenn er deren Umwandlung in eine neue Anleihe durch Fundierung gestattet, während er die Anleihe selbst durch Verkauf jeden Tag, allerdings mit Verlust, kündigen und rückzahlen lassen könnte. Die Scheidung in kurzfristige und langfristige Anleihen ist daher zwar formal von sehr großer Bedeutung, materiell dagegen weniger wichtig, als dieser formalen Einteilung entspricht.

Anleihen, die nur vorübergehend einer fremden Volkswirtschaft zur Verfügung gestellt sind, bezeichnet man zweckmäßig als „Ausgleichsanleihen“. Ihre Aufgabe ist es, die vorübergehenden Zinsspannungen zwischen zwei Volkswirtschaften zu überbrücken. Das Anziehen der Diskontsätze führt nicht nur zu einem Druck auf die Preise und zu einer Verschiebung von Einfuhr und Ausfuhr; es ermöglicht auch das Einströmen fremder Gelder und die Ausnutzung und Umgestaltung der Verschiebungen. Es stellt vor allem dem Schuldnerlande zusätzliche ausländische Valuta zur Verfügung, ermöglicht ihm also eine Erfüllung seiner fälligen ausländischen Zahlungsverpflichtungen durch Einspringen eines neuen Gläubigers. Ihnen gegenüber stehen die „Entwicklungsanleihen“, die dazu bestimmt sind, der wirtschaftlichen Umgestaltung des Schuldnerlandes zu dienen und deren Belassung im Schuldnerland das Gläubigerland für längere Frist in Aussicht nimmt. Zwischen die Ausgleichsanleihen, die ihrer Natur nach kurz befristet sind, und die Entwicklungsanleihen, die auf längere Frist gewährt werden und häufig sogar den Charakter von Daueranlagen haben, kann man den Typus der befristeten Ausgleichsanleihe einreihen. Hier wäre etwa an Bankkredite, bzw. Warenkredite zu denken; auch die Stabilisierungsanleihen, die zur Sicherung einer Währungsreform aufgenommen werden und dem stabilisierenden Lande im Bedarfs-

fall während einer bestimmten Frist fremde Valuta aushilfsweise zur Verfügung stellen, wären hierzu zu rechnen.

Neben den Auslandsanleihen stehen die „Tribute“. Es sind Zahlungsverpflichtungen, bzw. Zahlungen, die ein Land einem anderen entrichten muß, ohne daß es dafür einen Gegenwert erhalten hat. Hierbei handelt es sich einmal um öffentliche Leistungen, z. B. wenn ein Staat einem anderen Subsidien zahlt oder Kriegsentschädigungen von ihm empfängt. Es werden dann die Steuerzahler eines Staates für die politischen Zwecke eines anderen Staates herangezogen, — Zwecke, an denen der leistende Staat unter Umständen ein Interesse hat.

Die Kolonialpolitik liefert zahlreiche Beispiele für beide Formen: Die alte Kolonialpolitik der meisten Staaten war bewußt darauf eingestellt, aus den Kolonien einen Überschuß zugunsten der mütterländischen Finanzen herauszupressen; der letzte weltbekannte Fall dieser Art war die Politik Leopolds II. im Kongostaat. Abgesehen von wenigen gleichartigen Vorgängen, hat die moderne Kolonialpolitik der meisten Völker die entgegengesetzte Methode befolgt: Sie hat dem Steuerzahler des Mutterlandes einen großen Teil der kolonialen Ausgaben, insbesondere die Kosten der kolonialen Verteidigung, aufgebürdet. Selbst die englischen Dominien, die sich völliger Selbstregierung erfreuen, bezogen einen derartigen Tribut vom Mutterland, da sie nur in ganz bescheidenem Umfang an den Kosten der Reichsverteidigung teilnahmen.

Tribute tragen durchaus nicht immer staatlichen Charakter. Man mag zweifelhaft sein, ob der Peterspfennig, der aus allen Ländern dem Römischen Stuhle zufließt, den Charakter einer öffentlichen Steuer trägt oder nicht. Pachtrenten, die die Pächter eines Landes an ihre im Ausland lebenden Grundherren entrichten, stellen sicher einen Tribut dar, der von Privaten an Private entrichtet wird. Diese privaten Tribute bezeichnet man am besten in ihrer Gesamtheit als Absentee-Renten. Es fallen darunter alle privaten Zahlungen, die Privatpersonen, die in einem Staat wohnhaft sind, an Privatpersonen eines anderen Staates abführen, ohne daß eine andere wirtschaft-

liche, internationale Leistung vorhergegangen ist. Die Überweisung der Einkünfte einer amerikanischen Erbin, die einen Europäer heiratet, ihren Wohnsitz in Europa nimmt, ihr Vermögen aber in Amerika beläßt, verursacht die Entstehung einer solchen Absentee-Rente. Die Verschiebung politischer Grenzen, die Inlandseigentum ins Ausland verlegt, während der Besitzer im Inland bleibt, oder umgekehrt den Besitzer ins Ausland zieht, während sein Eigentum im Inland verbleibt, schafft derartige Absentee-Renten. Die Friedensverträge haben die Bildung solcher Absentee-Renten in großem Umfang verhindert, indem sie die zwangsweise Enteignung des im neuen Ausland belegenen Eigentums stipulierten. Wäre sie durch freihändigen Verkauf zum vollen Marktpreis oder durch staatliche Entschädigung im Betrag des vollen Wertes vorgenommen worden, so wäre die Absentee-Rente als solche nicht ausgelöscht worden; sie wäre nur durch eine kapitalisierte Entschädigung abgelöst worden¹.

Anleihen und Tribute unterscheiden sich in ihrer äußeren Form nicht. Beide können, wie alle internationalen Zahlungen, in erster Linie nur durch Goldsendungen und Warensendungen getätigt werden. Daneben tritt als dritte, häufige Form die Überschreibung von Forderungen gegen ein drittes Land, wie etwa die Abstoßung neutraler Werte seitens der Kriegführenden im Weltkrieg. Als vierte Form kommt noch die zusätzliche Kreditgewährung hinzu. Sie tritt einmal dadurch ein, daß der Schuldnerstaat seine Verpflichtungen durch Überlassung inländischer Wertpapiere deckt, eine fällige Zahlung also mit künftigen Zahlungsversprechen begleicht. Sie findet aber auch statt, wenn der Gläubigerstaat auf den Bezug der fälligen Zinsen verzichtet und sie als zusätzliche Kredite dem Schuldnerstaat beläßt. Wo die Steuergesetzgebung im Ausland anfallende Zinsen von der Einkommensteuer befreit, solange sie nicht ins Inland übertragen werden, wie das zeitweilig in England der Fall war, begünstigt sie die Entstehung dieser „zu-

¹ Über den Tributcharakter der Absenteeerenten und die Erörterung dieses „Transferproblems“ Mitte des 19. Jahrhunderts siehe meine „Befreiungspolitik oder Beleihungspolitik?“ S. 59 und S. 137/138.

sätzlichen Kredite“. Das kann dazu führen, daß der Steuerzahler sein Inlandseinkommen bis auf den letzten Pfennig verbraucht, ja sogar sein Kapital angreift, während er gleichzeitig im Ausland neues Kapital bildet.

Das im Ausland belassene Kapital pflegt sich, insbesondere in Neuländern, in Zeiten wirtschaftlichen Aufschwungs schnell im Werte zu erhöhen. Die gleichen Vermögensstücke — Ländereien oder auch Aktien — erreichen oft in verhältnismäßig kurzer Zeit ein Mehrfaches des ursprünglich eingeflossenen Kapitalbetrags. Ein Teil des Renten abwerfenden Kapitals ist dann überhaupt nicht eingewandert; es ist im Ausland durch Werterhöhung entstanden und in der Kapitalbewegung statistisch nur bei einem etwaigen Rückstrom faßbar, — im Hinströmen entsprechen ihm weit geringere Werte. Paradox ausgedrückt kann man sagen, daß ein Teil der Kapitalien, die Auslandsguthaben bzw. Auslandsschulden darstellen, überhaupt nicht übertragen worden sind. Dieser Teil ähnelt dann in dem Mangel der Gegenseitigkeit den Tributen. Seine Bedeutung wird allerdings durch die Verluste gemindert, die insbesondere zu Anfang der Entwicklung die ausländischen Kapitalien zu dezimieren pflegen.

Rein äußerlich betrachtet, erfolgt die Anleihe im Zeitraum der Gewährung als einseitige Zahlung von Gläubiger an Schuldner; im Zeitraum der Verzinsung und Rückzahlung tritt dann eine einseitige Zahlung von Schuldner an Gläubiger ein. Der Tribut als solcher ist eine einseitige Zahlung, die während der Übertragung von den beiden Übertragungen der Anleihe äußerlich nicht verschieden ist. Zinszahlungen auf eine Anleihe und Tributzahlungen sind an und für sich im Moment der Zahlung wesensgleich. Jährlich wiederkehrende Tributzahlungen lassen sich daher ohne weiteres als Zinsen und Tilgungsquoten einer Anleihe konstruieren, wie das z. B. bei der türkisch-ägyptischen Tributanleihe geschehen ist. Der Unterschied besteht ausschließlich in folgendem:

Der Erlös der Anleihe muß, wenn er zweckentsprechend verwendet worden ist, das Sozialprodukt um einen Betrag erhöhen,

der die gesamten jährlichen Kosten der Anleihe übersteigt. Zinsen und Tilgungsquoten werden also aus einem vergrößerten jährlichen Volkseinkommen bestritten. Nach ihrer Abführung bleibt mehr übrig, als sonst vorhanden gewesen wäre. Der Tribut dagegen wird aus einem gleichbleibenden Jahreseinkommen abgeführt; es sei denn, daß die Belastung, die er herbeiführt, zur Mehrproduktion anreizt. (Andererseits kann sein Druck so schwer sein, daß sich die Jahresproduktion vermindert.) Der Unterschied zwischen dem Aufbringen einer Milliarde Mark Zinsen für eine Auslandsanleihe und einer Milliarde Mark für Reparationszwecke liegt also darin, daß die Zwanzig-Milliarden-Mark-Anleihe das Volkseinkommen um mehr als eine Milliarde Mark gesteigert hat, eine Zwanzig-Milliarden-Mark-Reparationsschuld das Volkseinkommen aber nicht steigert, sondern eher mindert. Ist die Anleihe falsch verwendet worden, so ist sie in dem Ausmaße, in dem die jährliche Zinsleistung durch Steigerung des Volkseinkommens nicht wettgemacht worden ist, von einem Tribut und einer Reparationsleistung nicht verschieden. Ist z. B. eine Anleihe von einer Milliarde Mark zu 70 begeben worden und muß sie zu 100 zurückgezahlt werden, so stellt die Differenz von 300 Millionen Mark einen Tribut dar, soweit sie nicht durch entsprechend bessere Zinsbedingungen wettgemacht worden ist. Die Kriegsanleihen der Alliierten in den Vereinigten Staaten, die den Ertrag der alliierten Volkswirtschaften nicht gesteigert haben, haben daher einen „Quasi“-Reparationscharakter. Ein Land, das eine Flotte mit Auslandskrediten baut und den Erlös dieser Kredite ausschließlich der auswärtigen Rüstungsindustrie zuwendet, besitzt schließlich eine Flotte, deren politische Nützlichkeit groß sein mag, die aber weder einen finanziell noch einen wirtschaftlich verbenden Charakter trägt. Es hat seinen eigenen Produktionsapparat weder durch verbesserte Ausstattung noch durch erhöhte Bewertung gehoben. Es hat sein gleichbleibendes Volkseinkommen mit einer Zins- und Tilgungsquote belastet, die von einem Tribut finanziell-wirtschaftlich nicht zu unterscheiden ist. Es kann sich höchstens mit dem Gedanken trösten, daß es der Flotte bedarf, daß ihre Finanzierung auf dem inneren

Kapitalmarkt dessen Tragfähigkeit völlig zerstört hätte und ihre Herstellung auf nationalen Werften ihre Brauchbarkeit stark gemindert hätte.

II. Der Mechanismus der Übertragung

Anleihen und Tribute können von einer Volkswirtschaft an die andere nur aus Überschüssen gezahlt werden. Ein Land, das eine Anleihe gewährt, braucht natürlich im gegebenen Augenblick keinen Überschuß an bestimmten Waren zu haben, da die Überweisung nicht in bestimmten Warengattungen erfolgen muß. Immerhin gehört auch eine derartige internationale Kreditgewährung in einer bestimmten Ware nicht zu den Seltenheiten. Die meisten Stabilisierungsanleihen werden so gewährt, daß das Gold in natura dem Schuldner zur Verfügung gestellt wird. Kriegsmaterial und späterhin Getreide sind von den Vereinigten Staaten ihren Schuldnern vorgeschossen worden; so hatte z. B. die Grain Corporation 1925 67,2 Millionen \$ für Getreidevorschüsse ausstehen. In der Regel genügt die Übertragung eines Überschusses an Kaufkraft an das Schuldnerland, mittels dessen es im Gläubigerland und in anderen Ländern Waren und Dienste kaufen kann. Die zusätzliche Warenproduktion (Aufträge) wird häufig erst durch die Kreditgewährung in die Wege geleitet.

Auch der Schuldnerstaat kann die fälligen Zinsen- und Tributzahlungen nur aus Überschüssen tätigen. Solche Überschüsse sind manchmal in natura vorhanden; sie werden im tributpflichtigen Lande nicht verbraucht und erst infolge des politischen Drucks verwendet und ausgeführt, wie etwa die Kautschuktribute, die die Regierung des Kongostaats infolge des Verwaltungsdrucks, den sie auf die Eingeborenen ausübte, zur Ausfuhr nach Belgien brachte.

In den meisten Fällen ist indes kein ungenutzter Überschuß vorhanden, der bloß umgeleitet werden muß. Bei der Aufnahme von Anleihen ist die Annahme berechtigt, daß die Zinsen einer zusätzlichen Produktion entstammen, die dank der Verwendung neuer Anlagekapitalien verfügbare Überschüsse erzielt. Bei Tri-

buten besteht die Möglichkeit, daß die Gesamtproduktion die Bedürfnisse der Bevölkerung bis dahin überreichlich befriedigt hat. Der Steuerdruck, der ihr jetzt auferlegt wird, entzieht ihr einen Teil des erzeugten Produkts und setzt es für die Ausfuhr frei. Es besteht aber auch die andere Möglichkeit, daß die Tributleistung nicht aus der vorhandenen Produktionsleistung befriedigt werden kann. Der Überschuß, der für die Tributzahlung benötigt wird, muß dann durch Mehrarbeit geliefert werden, insbesondere wenn der Tribut in Waren ausbedungen ist, die früher gar nicht erzeugt wurden. Der erste Fall tritt ein, wenn ein auswärtiger Eroberer einen Zehnten erhebt, der zweite, wenn einer eingeborenen Bevölkerung eine Geldsteuer (Hüttensteuer) auferlegt wird, die sie nur zahlen kann, wenn sie entweder Exportprodukte erzeugt und verkauft, oder in ein Arbeitsverhältnis zu den weißen Herren tritt.

Die Tributzahlung ist nicht immer ein staatlicher Akt: Die Renten, die die in England wohnenden Grundbesitzer von ihren irischen Pächtern erhoben, mußten durch den Verkauf von Exportprodukten aufgebracht und überwiesen werden. Der Pächter pflanzte Kartoffeln, von denen er lebte; er baute Weizen und züchtete Vieh (Schweine), mit denen er die Rente bezahlte, die durch Ausfuhr überwiesen werden konnte. Mit dem Aufhören der Tributverpflichtung hört vielerorts die Ausfuhr des betreffenden Produkts auf, auch wenn der Weltmarkt aufnahmefähig bleibt und die Fortsetzung der Ausfuhr dem Lande Gegenwerte sichern würde. Die Agrarreform in Ost- und Südosteuropa hat z. B. diese Folge zeitweilig für die Weizenausfuhr gehabt.

Der Tribut wird also aus der inneren Produktion durch Steuererhebung und Rentendruck abgezweigt. Er unterscheidet sich darin nicht wesentlich von der Anleihe. Auch ihre Verzinsung kann nur durch Steuererhebung bewirkt werden. Die Abzahlung der Verschuldung der Privatunternehmungen wird dadurch ermöglicht, daß die Schuldzinsen entweder als Kostenelement in den Preisen von den Konsumenten getragen werden müssen oder von der rohen Betriebseinnahme vorweg abgezogen werden. Bei Tributen wie bei Anleihen

wird der Konsum des Sozialprodukts um den entsprechenden Betrag gekürzt. Der Unterschied besteht darin, daß es bei der Anleihe in der Regel erhöht wird, während es beim Tribut das gleiche bleibt und höchstens durch Mehrarbeit, nicht aber durch Kapitalverwendung gesteigert werden kann.

Steuer- und Rentendruck im Innern sind gleichbedeutend mit vermindertem Konsum; dieser verminderte Konsum bei gleichbleibendem, unter Umständen sogar gesteigertem Angebot führt zu einer Preissenkung der betreffenden Waren, die eine genügende Spannung zwischen Inland und Ausland herbeiführt und die Ausfuhr ermöglicht. Bei agrarischen Massenprodukten, die jederzeit einen Auslandsmarkt haben, trifft das ohne weiteres zu. Die Ausfuhr durch Preisdruck wird insbesondere dadurch erleichtert, daß Steuern und Renten zu bestimmten Terminen eingefordert werden. Dann muß ein Massenangebot der Waren erfolgen und ein besonders starker Preisdruck einsetzen. So ist es z. B. in Rußland und in Irland gewesen.

Der Überschuß, der zur Zahlung von Tributen und Anleiheverpflichtungen benutzt wird, kann also durch Minderverbrauch oder durch Mehrerzeugung geschaffen werden; oder, was wohl in den meisten komplizierten Fällen eintritt, durch Abnahme des Verbrauchs auf der einen und Zunahme der Erzeugung auf der anderen Seite. Ob er erzielt werden kann oder nicht, ist eine Mengenfrage; es gibt zweifelsohne irgendeinen Punkt, von dem eine bestimmte Volkswirtschaft in einem gegebenen Moment weder durch Einschränkung des Verbrauchs noch durch Mehrerzeugung die Menge der Güter vermehren kann, die sie ihren ausländischen Gläubigern zu liefern verpflichtet ist. Bei Tributen ist dann die Belastungsgrenze, bei Anleihen die Überschuldungsgrenze erreicht. Es handelt sich in beiden Fällen nicht um eine arithmetische Formel, sondern um eine aus Wollen und Können gemischte politische Situation. Die Steuerzahler oder ihre politischen Führer haben die Entscheidung zu treffen, ob sie die Last noch länger tragen können und

wollen, und die Folgen zu erwägen, die die Nichterfüllung von Tributverpflichtungen nach sich zieht. Soweit es sich um Anleihen handelt, also um Überschuldung, wird eine Verhandlung mit den Gläubigern Stundung und Neuordnung der Schuld zu regeln haben, da diese eine solche dem Bankerott meist vorziehen. Die Überlastung mit Tributen ist in der Regel ein politisches Problem, das nur manchmal durch Rentenstreik und Tributverweigerung gelöst werden kann. Bei der deutschen Reparationsschuld war im Versailler Friedensvertrag ausdrücklich vorgesehen, daß im Falle der Überlastung die Reparationskommission Stundung, die alliierten Regierungen dagegen eine Verminderung der Schuldenlast bestimmen konnten.

Die innere Aufbringung eines Tributs ist mit der Überweisung an die Tributberechtigten nicht identisch. Zwar ist das Übertragungsproblem schon in primitiven Zeiten erfolgreich gelöst worden, als ein Stamm dem anderen das Vieh wegtrieb; tributgierige Sieger haben sich aber zu allen Zeiten an ihm gestoßen. Der aufgesammelte Tribut muß aus Waren bestehen, die transportfähig sind. In wirtschaftlich wenig entwickelten Zeiten ist das häufig nicht der Fall. Der Sieger oder der Gläubiger kann sich seine Rente nicht überweisen lassen; das betreffende Land besitzt nichttransportfähige Güter in weit größerem Ausmaß als transportfähige Waren. Er muß sich also in das tributpflichtige Land begeben, wenn er den Tribut restlos konsumieren will. So pflegt sich ein Schwarm zehntberechtigter Tributherren in dem eroberten Lande niederzulassen, dessen Immobilien man nicht in das Siegerland schaffen kann, und dessen Abgaben — einschließlich Wohnung — man nur an Ort und Stelle konsumieren kann. Ein erheblicher Teil der englischen Absentees in Irland waren die Nachkommen von Kaufleuten und Soldaten, denen das Cromwellsche England Geld schuldete. Sie waren mit konfisziertem irischen Land bezahlt worden, — dem Tribut, der den besiegten Iren auferlegt worden war. Weder der Kapitalwert noch der Ertrag dieser Güter war in der damaligen Zeit transportfähig. So mußten die Gläubiger sich im Schuldnerland niederlassen; erst ihre späten Erben konnten, als Verkehrs- und Marktverhältnisse

sich völlig geändert hatten, Renten in Irland aufbringen und überweisen lassen.

Trotz der technischen Fortschritte der Neuzeit ist auch heute noch ein gewaltiger Teil des Nationalvermögens der Völker lokal gebunden. Man kann ihn durch Rechtsformen mobilisieren und durch Genußrechte am physischen Genuß übertragen. Die Menge der Genußmöglichkeiten, die physisch nicht übertragbar sind, ist trotzdem recht erheblich. Sie kann von den im Ausland weilenden Genußberechtigten nur verwertet werden, wenn sie sie entweder an andere Personen veräußern können, die die Möglichkeit zum physischen Genuß besitzen, oder wenn sie sich selbst an den Konsumort begeben. Die moderne Verkehrsentwicklung hat zahllose Konsummöglichkeiten vom Boden losgelöst; selbst Badekuren sind heute weitab von den Heilquellen durchführbar, und Kunst und Natur sind, gewissermaßen konserviert, auf weite Entfernungen genießbar. Es bleibt aber eine gewaltige Masse von Konsumgütern übrig, zu denen sich der letzte Konsument hinbegeben muß.

Bei den nicht gebundenen Gütern entscheidet das Bedürfnis der Einfuhrländer über die Aufnahmefähigkeit der Auslandsmärkte. Dies Bedürfnis ist, abgesehen von Monopolgütern, preismäßig bestimmt: Zusätzliche deutsche Kohle ist im Auslande nur absatzfähig, wenn sie billiger zu haben ist als andere Kohle gleicher Qualität. Durch Preisherabsetzung im Schuldnerland und durch Preiserhöhung in den Einfuhrländern läßt sich die Übertragungsmenge steigern. Preisherabsetzung für den Produzenten des Schuldnerlandes, wie sie die Einführung eines Schutzzolltarifs im Gläubigerland mit sich bringt, hat die gegenteilige Wirkung, es sei denn, daß der Konsument des Gläubigerlandes bereit ist, die Zollerrhöhung zu tragen.

Preisverschiebungen bedingen aber nicht nur ein Mehr oder ein Minder der Übertragungsmöglichkeit aus einem Schuldnerland in ein Gläubigerland; sie führen auch zu einer Änderung der Produktionsrichtung: Wenn der erarbeitete und einzahlbare Tribut nicht exportiert werden kann, weil keine Nachfrage für die Güter be-

steht, aus denen er sich zusammensetzt, bzw. für die Güter, die die Regierung auf dem Innenmarkt kaufen kann, so muß ein Preisfall dieser Güter eintreten. Neben den Preisfall, der durch Konsumeinschränkung im Inland infolge Steuer- oder Rentenerhebung eingetreten ist, tritt dann ein zweiter Preisfall, der durch Absatzschwierigkeiten verursacht ist. Verschuldete Agrarländer haben diesen Zustand oft genug durchgemacht, wenn eine besonders günstige Weltermte den Preis ihrer Produkte drückte. Die Last ihres Tributs steigt dann, da sie die Produktionsrichtung nicht schnell ändern können; sie müssen eine größere Warenmenge hergeben, um den feststehenden Tribut zu begleichen. Unter Umständen wird ein Teil der Produzenten ruiniert; sie werden von der Produktion ausgeschaltet; eine Krise droht, die bei privaten Unternehmungen zu Moratorien oder zu Bankerott führt. Dauert diese Lage an, so beginnt ein Fallen des allgemeinen Preisniveaus einschließlich der Löhne, das das Entstehen neuer exportfähiger Produktionszweige erleichtert, außer wo es sich um eine Monokultur handelt. Steigt gleichzeitig der Zinsfuß, so bedeutet das zwar eine Verteuerung der Kapitalaufnahme, aber gleichzeitig ein Sinken der Bewertung aller Kapitalgüter, der Grundstücke sowohl als auch der industriellen Betriebsanlagen. Das lockt auf der einen Seite fremde Kapitalien an und fördert auf der andern Seite den Zustrom fremder Konsumenten. Eine gewisse Verarmung tritt ein, die die Einfuhr vermindert und die Ausfuhr erhöht.

Dieser dem freien Spiel der Kräfte überlassene Druck, der durch Preisfall den eingehobenen Tribut weltmarktfähig machen soll, läßt sich durch wirtschaftliche Maßnahmen verstärken. Der Steuer- und Rentendruck ist bei einem einmal bestehenden Steuersystem ein „Dauerdruck“, der sich nicht verändert und daher auch keine zusätzliche Wirkung auf Konsumeinschränkung ausübt, es sei denn, daß infolge der schlechten wirtschaftlichen Lage sich das gesamte Steueraufkommen vermindert, der gleichbleibende Tribut also eine relativ größere Konsumeinschränkung bedeutet. Zollpolitische Maßnahmen, die die Einfuhr wirklich erschweren, ohne als Schutz-

zölle im Inland zu wirken, können eine gewisse Bedeutung haben. Der eigentliche „variable Druck“ im Gegensatz zum Dauerdruck wird durch währungspolitische Maßnahmen erzielt.

Bei Ländern mit geordneter Währung spricht sich die Übertragungsschwierigkeit in einem gegebenen Moment darin aus, daß die Preise der ausländischen Devisen steigen. Das führt beinahe automatisch zu einer Umstellung der augenblicklichen Forderungsbilanz, indem die Einfuhr verteuert und dadurch vermindert, die Ausfuhr verbilligt und dadurch vermehrt wird. Dauert die Lage an, so setzt eine Goldausfuhr ein, die schließlich eine Diskonterhöhung unvermeidlich macht. Sie führt, wenn das Land auf den Mechanismus der Diskonterhöhung psychologisch eingestellt ist, zur Verminderung von Käufen im Ausland und zur Vermehrung von Auslandskäufen im Inland, insbesondere aber auch zu einer Einschränkung der Unternehmungslust im Inland. Das spricht sich auf den Effektenbörsen infolge der Geldverteuerung in fallenden Kursen aus, und ein Abstoßen von Wertpapieren — fremder und eigener — folgt; der Preisfall auf dem Effektenmarkt pflegt sich anderen Märkten mitzuteilen, wenn der Anstoß erheblich genug ist, und wenn die Personen auf den anderen Märkten der Psychologie des Diskontmechanismus zugänglich sind. Es tritt eine Verteuerung der Auslandsgüter und eine Verbilligung der Inlandsgüter ein, durch die unter Umständen der Tribut bewegungsfähig gemacht wird. Allerdings hebt sich der Druck zum Teil selbst wieder auf. Der erhöhte Diskontsatz verlockt das Ausland zu Diskontanlagen im Inland. Es gewährt ihm eine „Ausgleichsanleihe“, die ihm vorübergehend zusätzliche fremde Devisen zur Verfügung stellt, den Druck der Wechselkurse also sehr schnell abmildert. Wenn der Diskontdruck das Preisniveau nicht ausreichend ermäßigt hat, muß dann bei Rückzahlung der Ausgleichskredite eine erneute Verteuerung der Devisen eintreten, der man nur durch erneute Diskonterhöhung begegnen könnte.

In einem solchen Falle zeigt sich klar, daß die Überweisungsschwierigkeit keine vorübergehende, sondern eine dauernde war. Sie

kann nur überwunden werden, wenn es möglich ist, einen Überschuß zu Preisen zu erzielen, der seine Übertragung gestattet. Das Land bedarf dazu eines Moratoriums, während dessen Dauer der Tribut gemindert wird; die Einsparungen in den Ablieferungen muß es zur Umstellung und Verbesserung seines Produktionsapparates benutzen. Eine derartige Lage kündigt sich durch einen (im Verhältnis zu anderen Ländern) dauernd hohen Zinsfuß an. Dieser Zinsfuß lockt Auslandskapital zu „Erschließungsanleihen“ in Form von Auslandsanleihen, Inlandsbeteiligungen und Käufen auf den Inlandbörsen an. Sein Einströmen kann vorübergehend ein gewisses Anziehen der Unternehmertätigkeit und damit der Preise zur Folge haben. Der hohe Zinssatz muß aber in einer kapitalistisch rechnenden Wirtschaft zur Abwertung aller Werte führen. Unternehmungen, Häuser, Grundstücke sind, vom Ausland aus gesehen, billig; wenn das Inland seine Verarmung begreift und seinen Zustand folgerichtig durchdenkt, wird auch die Produktion erleichtert, weil es erhebliche Abschreibungen vornimmt und dann nur geringe Kapitalien verzinsen muß. Und da sich der Tributdruck vermehrt, — selbst bei erfolgreicher Gestaltung der neuen Anlagen wird das Sozialprodukt nicht so schnell steigen, daß die zusätzliche Zinsbelastung sofort eingebracht wird —, sollten also die Preise der Konsumgüter niedrig bleiben und später durch die Auswirkung der Neuanlagen sogar noch fallen. Insbesondere werden aber in einem solchen Lande die ortsgebundenen Konsumgüter gegenüber dem Ausland billig sein. Es wird nicht nur ein Zustrom von Käufern billiger Kapitalgüter (Kapitalisten, die Häuser kaufen) eintreten, sondern auch ein Zustrom fremder Konsumenten. Es war nicht ausschließlich die Schönheit der Natur, der Genuß von Kulturgütern und die angenehme Lebensweise, die vor dem Krieg Tausende von Engländern veranlaßt hat, sich an den verlorensten Orten des Kontinents niederzulassen; es war die Differenz des Preisniveaus, insbesondere auch der örtlich gebundenen Güter. Was wir in den Inflationstagen in den Schieberwanderungen von einem „Ausfressungszentrum“ zum anderen beobachteten, und was in den

Ziffern der amerikanischen Touristenbewegung sich deutlich ausspricht, ist eben nichts anderes als dieses: Die modernen Wanderbewegungen sind zum großen Teil Ferienwanderungen geworden, Pendelbewegungen, die von einem festen Wohnsitz ausgehen. Nicht das beste Produktionsfeld, sondern das beste Konsumfeld lockt sie an. Kann der eingehobene Tribut nicht übertragen werden, so muß durch Zinserhöhung und Kapitalabwertung schließlich ein Preisniveau entstehen, das auf der einen Seite fremde Kapitalanlagen begünstigt, auf der andern fremde Konsumenten anlockt. Infolge eines dauernd hohen Zinsfußes strömt dauernd fremdes Kapital ein. Die Abziehung des Tributs, dessen reibungslose Übertragung durch die Auslandsanleihen ermöglicht wird, sorgt dafür, daß die Kapitalbildung im Innern nicht schnell genug vor sich geht, um den Zinsfuß zu drücken. Die betreffende Regierung muß dann durch Steuererhebung Konsum und Kapitalbildung der Bevölkerung so einschränken, daß sie den Tribut aufbringen kann. Das Land als Ganzes leiht sich den Tribut, den es aufgebracht hat, wieder aus und liquidiert die Übertragungsverpflichtungen mit fremden Anleihen. Es liefert seiner Regierung den Tribut in Steuern ab; diese kauft einen erheblichen Teil der Ausfuhr zu Übertragungszwecken an; der Rest reicht nicht aus, den Einfuhrbedarf zu bezahlen. Zur Begleichung dieses Einfuhrsaldos nimmt man dann Anleihen auf. Das etwa ist der Zustand, der sich in Deutschland unter der Herrschaft des Dawesplans herausgebildet hat.

Die Übertragung eines Tributs braucht an und für sich weder die Ausfuhr des tributpflichtigen Landes noch die Einfuhr der Tributempfänger zu vermehren. Es ist durchaus denkbar, daß die Auflegung eines Tributs die Weltproduktion mengenmäßig unmittelbar nicht beeinflußt. Das tributpflichtige Land schränkt seinen Konsum im Ausmaße des Tributs ein; es verringert seine Einfuhr um den betreffenden Betrag. Seine Ausfuhr bleibt genau so groß wie zuvor. Sie geht nach den gleichen Ländern. Soweit es sich um die Tributempfänger handelt, hat sich indes eines verschoben: Sie brauchen diese Einfuhr nicht länger mit Ausfuhr Gütern zu be-

zahlen. Schwierigkeiten entstehen dann bei der Ausfuhr, die nicht länger nach dem Tributland gelenkt werden kann. Da aber die Kaufkraft der Tributempfänger um den Betrag des Tributs gewachsen ist, kann sie auf die nicht länger ausführbaren Waren umgelegt werden; dann ist das Problem gelöst. Es ist aber nicht eben wahrscheinlich, daß infolge einer Steuerermäßigung eine Bevölkerung gerade die Waren zusätzlich konsumieren wird, die sie früher nach dem Tributland ausführte. Dazu kommt eine weitere Hemmung: Die neutralen Länder beziehen nach wie vor die gleichen Waren aus dem Tributland. Sie können sie aber nicht länger bezahlen, da dasselbe wegen der Konsumeinschränkung einen Teil der Ausfuhr der Neutralen nicht länger aufnehmen kann. Sie entgehen den Umstellungsschwierigkeiten nur, wenn sie ihren nicht länger absetzbaren Ausfuhrüberschuß dem entlasteten Steuerzahler des Tributempfängers verkaufen können. Selbst bei gleichbleibender Weltproduktion und bloßer Konsumeinschränkung der Tributpflichtigen entstehen also Absatzstörungen und Umstellungsschwierigkeiten, die ihren Ursprung nicht in fremder Konkurrenz, sondern im Ausfall eines Marktes haben.

Die andere gegensätzliche Möglichkeit ist die Steigerung der Weltproduktion um den vollen Betrag des Tributs. Das heißt mit anderen Worten: Die tributpflichtige Bevölkerung läßt sich durch die Auflegung eines Tributs nicht zu einer niedrigeren Lebenshaltung und entsprechender Konsumeinschränkung zwingen. Sie vermehrt ihr Sozialprodukt um den Betrag des Tributs. Sie muß dann ihre Ausfuhr entsprechend steigern. Wird diese zusätzliche Ausfuhr in Waren geliefert, in denen Knappheit bestand, wie z. B. bei Kohle in den ersten Reparationsjahren, so ergeben sich keine Schwierigkeiten; die alten Handelsbeziehungen laufen wie vorher. Dazu kommen Neulieferungen, die nicht bezahlt zu werden brauchen. Handelt es sich dagegen um Waren, die schon in genügender Menge auf den Weltmarkt kommen, so entstehen natürlich Reibungen. Auch wenn sie im dreieckigen Verkehr über neutrale Länder abgelenkt werden, so kann das doch nur ohne Störungen geschehen, wenn der Tribut-

berechtigte seinen Konsum an Nichttributgütern infolge der Steuerentlastung entsprechend zu steigern vermag. Die neutralen Lieferanten solcher Konsumgüter können infolge der erhöhten Nachfrage mehr produzieren und sich für diese Mehrleistung vom Tributpflichtigen bezahlen lassen.

In der modernen Welt mit ihrem elastischen Gefüge dürfte die Tributzahlung in der Regel durch Mehrerzeugung getätigt werden, wenn sie sich in den Grenzen hält, die die moderne Technik unter Inanspruchnahme langfristiger Auslandskredite vorschreibt. Es gibt dann zweifelsohne Umstellungsstörungen und Marktverschiebungen mannigfachster Art. Diese Verschiebungen treten aber bei Anleihen gerade so auf wie bei Tributen. Gewiß hat die Anleihe in einem früheren Stadium die Ausfuhr des zinsempfangenden Staates vermehrt. In dem Augenblick aber, wo der Zins fällig wird, wirkt er wie ein Tribut von gleicher Höhe. Wenn ein Land Maschinen auf Kredit exportiert hat, die seiner Baumwollindustrie später Konkurrenz machen, so wirkt diese Konkurrenz genau wie eine Tributzahlung, die das Schuldnerland in Baumwollwaren abgelten muß.

Unter den Ausführungen, die sich gegen Auslandsanleihen richten, kehrt in der Regel auch das Argument wieder, mit dem tributpflichtige Länder ihren Gläubigern beweisen, das Empfangen einer Tributzahlung sei bedenklicher als das Bezahlen einer solchen: die wirtschaftliche Verschiebung. Sie hat noch nie ein Gläubigerland verhindert, sich durch Kapitalhingabe bewußt oder unbewußt Wettbewerber zu erziehen. Auch hier handelt es sich um eine Mengenfrage. Je größer der Tribut im Verhältnis zur Leistungskraft eines Landes ist, desto kumulativer ist seine Wirkung. Er kann dann ohne auswärtige Anleihen überhaupt nicht übertragen werden. Wenn Zins- und Rückzahlungen beginnen, wird die märktestörende Wirkung des Tributs kumulativ gesteigert.

Die Überlastung einer Volkswirtschaft durch fremden Tribut kann vorhanden sein, ohne daß allzu große Reibungen durch die Übertragung eintreten. Die Menge der ortsgebundenen Güter und

der Einfluß eines niedrigen Preisniveaus, hervorgerufen durch niedrige Kaufkraft und Kapitalabwertung infolge eines hohen Zinsfußes, sind groß genug, um eine entsprechende Konsumenteneinwanderung herbeizuführen, die gewissermaßen auf Kosten der tributpflichtigen Volkswirtschaft erfolgt. Eine Überlastung liegt dann vor, wenn die verpflichtete Bevölkerung mit dem ihr nach Abzug des Tributs verbleibenden Anteil am Sozialprodukt nicht imstande ist, sich aus eigenem Einkommen die erforderlichen Neuaufwendungen für wirtschaftliche Erneuerung und wirtschaftliche Erweiterung ohne Verminderung der Lebenshaltung zu beschaffen.

Der Tribut muß also einmal in ein Verhältnis zum Volkseinkommen gesetzt werden. Er muß zweitens im Verhältnis zu demjenigen Teil des Volkseinkommens betrachtet werden, das zur Deckung der nationalen Kollektivbedürfnisse verwendet wird. Er muß dann in Beziehung zur Ausfuhr des tributpflichtigen Landes gebracht werden, — denn wenn auch die unsichtbare Ausfuhr durch Konsumenteneinwanderung möglich ist, so ist das nur nach Störungen durchführbar und verursacht selbst wieder Störungen, die erheblich sind. Er muß schließlich noch zahlenmäßig mit der Einfuhr der tributberechtigten Länder verglichen werden und mit der Welteinfuhr überhaupt, da die Einfuhr mittelbar, im dreieckigen Verkehr, erfolgen kann. Deutschland kann z. B. seinen Tribut in Industriewaren nach Brasilien einführen und damit die Kaffeefuhr bezahlen, die die Vereinigten Staaten dann kostenlos aus Brasilien beziehen.

Je nach dem Vergleichsmaßstab erscheint der Tribut bald verhältnismäßig hoch, bald verhältnismäßig niedrig. 2 Milliarden RM. sind nur wenige Prozente des deutschen Volkseinkommens; sie betragen dagegen etwa 10% der öffentlichen Ausgaben, obwohl sie mit zunehmender Steigerung des öffentlichen Bedarfs weniger schwer zu wiegen scheinen. Sie sind ein Sechstel der deutschen Ausfuhr, aber nur ein Bruchteil der Einfuhr der Berechtigten, und nur wenige Prozent der Welteinfuhr.

Man darf sich aber über eines dabei nicht täuschen: Seit der Gregory Kingschen Preisregel steht fest, daß ein Mehr oder Minder von ein paar Prozent auf den Märkten Verschiebungen hervorrufen kann, die weit über das Proportionale hinausgehen.

III. Budgetgleichgewicht und Transfer

Man kann sich auf den Standpunkt stellen, der Transfer innerer Aufbringungen könne ohne weiteres nach fremden Gebieten stattfinden, wenn diese inneren Aufbringungen einem im Gleichgewicht befindlichen Budget entstammen. Man muß in diesem Fall aber dem budgetären Gleichgewicht einen besonders engumschriebenen Sinn geben. Es muß sich um Einnahmen aus Steuerquellen handeln, die regelmäßig aus Einkommen bezahlt werden können. Denn ein budgetäres Gleichgewicht ist auch dann vorhanden, wenn es durch Anleihen oder Vermögensabgaben erzielt ist. Der Anleihendienst erfordert später zusätzliche Steuern; wenn diese zusätzlichen Steuern regelmäßig fortlaufend aufgebracht werden können, ohne daß eine Einkommensminderung oder eine durch Einkommensminderung verursachte Kapitalschrumpfung eintritt, ist auch dann ein dauerndes Gleichgewicht des Budgets im obigen Sinne möglich. Ist das nicht der Fall, so ist zwar ein Gleichgewicht des Budgets vorhanden; es kann aber nicht aufrechterhalten werden. Es werden dann, ähnlich wie bei Vermögensabgaben, Kapitalteile von der Besteuerung verschluckt und vom Ausland konsumiert. Steuerbeträge, die aus echten Vermögenssteuern stammen und ins Ausland transferiert werden, erschüttern aber das Gleichgewicht des Budgets für die Zukunft, wenn das Steuersystem sich nicht ändert. Eine Vermögenssteuer von 10% erbringt in einem Lande, wo der Zinsfuß auf 10% steht, den gleichen Betrag wie eine Einkommensteuer von 100% vom fundierten Einkommen erbringen würde. Im Jahre nach der Vermögensabgabe würde die Einkommensteuer von 10% infolge des Vermögensschwundes nur 90% der Einkommensbesteuerung vor der Vermögensabgabe liefern. Eine Vermögensabgabe, deren Ertrag im Inland verwendet worden ist, stellt keinen Vermögensverlust der

Volkswirtschaft dar. Sie bringt nur eine andere Vermögensverteilung. Eine Vermögensabgabe, die ans Ausland geht, verursacht nicht nur einen Vermögensschwund, sondern schafft auch ein wirkliches physisches Transferproblem. Soweit die Vermögensabgabe in mobilen Vermögensteilen, wie Wertpapieren erfolgt, ist die Übertragung einfach. Man kann sie entweder dem Ausland in natura übergeben; dann wird die einmalige Zahlung in eine nach dem Zinsfuß sich ändernde Anzahl von Annuitäten gespalten werden, von denen jede einzelne die Zahlungsbilanz eines jeden Zahlungsjahres zusätzlich belastet. Oder man muß sie auf dem inneren Markt verkaufen; der Erlös muß dann als Kapitalsumme in fremde Devisen umgewandelt werden; es wird so der ganze Kapitalbetrag in einem Jahre zusätzliche Devisennachfrage bilden.

Bei Immobilien kann die Abgabe durch Abtretung und Verkauf bewerkstelligt werden. Beim Verkauf ist der Erlös in Devisen zu verwandeln. Die Abtretung an den eigenen Staat läßt sich unter Umständen sehr leicht in natura bewerkstelligen, — die Agrarkonfiskationen in vielen Ländern zeigen das ohne weiteres. Die Ausfuhr in natura ist undenkbar. Man muß die Abtretungen durch Rechtstitel mobilisieren und die mobilisierten Rechtstitel im Inland verkaufen oder ins Ausland exportieren. Ein solcher Vorgang ist ohne großen Preissturz der Wertpapiere oder der Boden- und Häuserpreise nicht zu bewerkstelligen. Eigentliche Konsumenten für die enteigneten Immobilien sind im Inland nicht vorhanden, da es sich nicht um eine Vermögensverschiebung, sondern eine Vermögensverschleppung handelt. Ist es nicht möglich, sie zur dauernden oder vorübergehenden Einwanderung zu bringen, so müssen die Verkaufspreise im Innern so gesenkt werden, bis sich Konsumenten finden, aus deren Zahlungen jährlich Zins- und Tilgungsabgeltungen möglich werden. Eine Agrarreform durch Landabgabe ist im Innern eines Landes verhältnismäßig leicht. Das weggesteuerte Land wird andern vorhandenen ländlichen Bevölkerungen zur Besiedlung übergeben oder ansässigen Pächtern überlassen, die von jetzt ab keine Rente mehr entrichten müssen. Eine Landkonfiskation zugunsten des Auslands

kann nur so vor sich gehen, daß die Enteigneten einen Teil der Produktion über eine Reihe von Jahren kostenlos ins Ausland abführen, wenn die Ausländer es nicht vorziehen, sich auf den Gütern des Inlands niederzulassen und ihre Rente dort in Empfang zu nehmen. Wenn durch diese Konfiskation ein Teil der Belastung gedeckt, gleichzeitig aber der Betrag, der jährlich den Inländern verbleibt, zu sehr erniedrigt wird, dann ist das Gleichgewicht im Haushalt zwar vorübergehend möglich, aber nicht von Dauer.

Ist das Budgetgleichgewicht durch eine Anleihe zustande gekommen, einerlei, ob sie für Transferzwecke oder sonstige Budgetzwecke benötigt worden ist, so hängt seine Fortdauer von den Ergebnissen ab, die durch Verwendung der Anleihe erreicht worden sind. Wird ein Überschuß über Zinsen und Tilgung erzielt, so verbessert sich das Gleichgewicht in Zukunft, wenn weitere Anleihen nicht mehr aufgelegt werden können. Ist eine vollständige Fehlleitung eingetreten, so verschlechtert sich natürlich die Lage im Ausmaß der aufzubringenden Zinsen und Tilgung. Ohne ganz erhebliche Einschränkung im eigenen Bedarf ist das Gleichgewicht nur aufrechtzuerhalten, wenn die alten Anleihen die Produktivität der Wirtschaft und die Ergiebigkeit der Steuern so gesteigert haben, daß ein Verzicht auf weitere Anleihen möglich wird. Ist das nicht der Fall, so muß der Fehlbetrag immer wieder durch neue Anleihen ausgeglichen werden; das erzielte Gleichgewicht ist dann natürlich nur ein scheinbares. Es bedeutet nichts anderes, als daß alte Schulden nur deswegen ohne Störung bezahlt werden können, weil sie mit dem Erlös der neuen Schulden beglichen werden. Setzt sich dieser Prozeß lange genug fort, so wird die äußere Schuldenlast schwerer und schwerer. Das scheinbare Gleichgewicht verhüllt die Transferschwierigkeiten vollkommen, bis plötzlich die Aufnahme neuer Schulden unmöglich wird und der Ausgleich sich in der Form vollzieht, in der er sich bei Überschuldung zu allen Zeiten vollzogen hat: Einstellung der Zahlungen.

Die Aufnahme von Anleihen zur Herstellung des Gleichgewichts verhüllt die Sachlage noch in anderer Beziehung. Erfolgt sie mit

Auslandsgeldern, so führt sie natürlich zu einer Belebung des Wirtschaftslebens, die Einkommen schafft. Dadurch steigt automatisch auch das Steueraufkommen, — man muß nur an die Lohnsteuer denken, die von beschäftigten, aber nicht von arbeitslosen Arbeitern und Angestellten eingeht. Dies Einkommen hört sofort auf zu fließen, wenn die zusätzlichen Auftragsgelder nicht mehr geliebt werden. Ihr Einströmen hat also das Gleichgewicht in zweifacher Weise geschaffen und dabei sein Wesen verhüllt: Die aufnehmende Körperschaft hat ihr Budget ohne Steuereinsparung ins Gleichgewicht bringen können. Die erhöhten Einkommen der Beschäftigten alimentieren die Steuern, selbst wenn die Anleihen von Privatunternehmungen aufgenommen worden sind. Umgekehrt stört aber das Ausbleiben fremder öffentlicher Anleihen das Gleichgewicht direkt; es beeinflusst es indirekt, indem die Steuereingänge absinken.

Die Herstellung des Gleichgewichts durch Anleihen setzt den Mechanismus zur Erpressung eines Ausfuhrüberschusses außer Kraft, soweit es nicht durch Inlandsanleihen herbeigeführt worden ist, deren Aufbringung an keiner anderen Stelle die Aufnahme zusätzlicher Auslandsanleihen verursacht. Ob die Inlandsanleihe für staatliche Zwecke in Anspruch genommen wird und die Auslandsanleihe für private, oder ob das umgekehrte Verwendungsverhältnis besteht, ist einerlei. In beiden Fällen wird dem zahlungspflichtigen Lande zusätzliche Kaufkraft leihweise zur Verfügung gestellt. Die Schrumpfung der Kaufkraft, die die Besteuerung herbeiführen soll, wird dadurch aufgehoben: Es ist völlig einerlei, ob die Kaufkraft durch Steuererhebung eingeschränkt wird und dann durch private Kreditaufnahme wieder erweitert wird, oder ob man durch Aufnahme öffentlicher Anleihen auf die entsprechende Drosselung von Kaufkraft von vornherein verzichtet. Formen und Rechtsbeziehungen sind hierbei ohne Bedeutung; in der Aufnahmeperiode der Anleihen hängt sogar von der Verwendung — produktiv oder unproduktiv — nicht viel ab; das wird erst in der Rückzahlungsperiode von Bedeutung. Entscheidend ist allein der Umfang der Kaufkraftstärkung, die durch die Außenanleihe auftritt, in ihrem

Verhältnis zum Umfang der Kaufkraftschrumpfung, die die Steuerzahlung für Reparationszwecke verursachen soll.

Die gleiche Wirkung hat aber auch die Aufnahme ausländischer Anleihen, einerlei, für welchen Zweck und welchen Schuldner, nach einer andern Seite:

Übertragungen an das Ausland führen zu einem Steigen der Wechselkurse, sobald das Gleichgewicht der Auslandszahlungen und der Auslandsempfänge gestört wird. Dieses Steigen führt automatisch zu Goldabflüssen, die ihrerseits Krediteinschränkungen verursachen. Diese Krediteinschränkungen drosseln ebenfalls die Kaufkraft; sie setzen auf der einen Seite zusätzliche Ausfuhr Güter frei, während sie auf der andern Seite die Nachfrage nach Einfuhr Gütern mindern. Wenn sie in einer Diskonterhöhung enden, wird diese Wirkung so lange verstärkt, bis sie zur Anlockung fremder kurzfristiger Anleihen und damit zu einer Umkehrung der Goldströme führt. Die Beanspruchung der ausländischen Anleihemärkte schaltet diesen Mechanismus aus; überdies steigern die Beträge der neu aufgenommenen Anleihen den Betrag der geschuldeten Zinsen, Tilgungsraten und Rückzahlungsverpflichtungen.

Der normale Transferdruck kann also nur wirksam werden, wenn das Budgetgleichgewicht durch regelmäßige Besteuerung und nicht durch Anleihen oder Vermögensabgaben hergestellt wird. Aber selbst bei völligem Gleichgewicht des Staatshaushalts arbeitet er oft nur mit halber Kraft. Mit voller Kraft wirkt er nur, wenn der Devisendruck und seine Folgen nicht durch Auslandsanleihen der Privaten kompensiert wird. Setzt ein doppelter Druck ein: regelmäßige Steuerbelastung und Diskontdruck, so kann ein niedriger Preisstand herbeigeführt werden, der die Einfuhr einschränkt und zusätzliche Ausfuhr schafft. Ein tributpflichtiges Land muß einen verhältnismäßig hohen Zinsfuß und verhältnismäßig niedrige Arbeitslöhne aufweisen: Wird die Tributpflicht durch Einschränkung des Konsums abgegolten, so ergibt sich daraus ein niedriger Reallohn; geht sie auf Kosten der Ersparnisse durch erschwerte Bildung von Kapital, so führt das zu einem hohen Zinsfuß. Beide zusammen

müssen, wenn sie nicht durch andere Kräfte aufgehoben werden, verhältnismäßig niedrige Produktionskosten verursachen. Der hohe Zinsfuß sollte einmal „rationalisierend“ wirken, indem nur Unternehmungen, die die Belastung zu tragen vermögen, Kapital aufnehmen können. Er wird dabei, wenn es sich um Waren handelt, die auf neutralen Märkten zu konkurrieren haben, nur sehr bedingt in die Kosten eingesetzt werden können, da der Preis durch die konkurrierenden Länder mit billigeren Zinskosten bestimmt wird. Der dauernd hohe Zinsfuß bedeutet aber auch, daß in dem tributpflichtigen Lande die Umrechnung aller Erträge mit einem niedrigeren Multiplikationsfaktor erfolgt. Alle Kapitalanlagen als solche sinken daher im Preise. Der Boden sowohl wie alle alten festen Kapitalanlagen werden niedriger bewertet; ihre Verschuldungsgrenzen schrumpfen dadurch zusammen. Die Aufnahme von Anleihen wird erschwert, der Ausverkauf durch Ausländer dagegen erleichtert. Dazu kommt, daß die Drosselung der Kaufkraft den inneren Markt schrumpfen läßt.

Das ganze Problem ist natürlich eine „Quantitätsfrage“. Wenn das Sozialprodukt, sei es auch durch Zuhilfenahme äußerer Anleihen, schneller wächst als die jährlichen Abgaben, einschließlich der zusätzlichen Auslandsanleihezinsen, dann regeln sich die Dinge in absehbarer Zeit. Ist der Zuwachs langsamer als der abzuführende Betrag, dann muß zu einem bestimmten Zeitpunkt ein Zusammenbruch erfolgen.

Dabei spielt sich der Mechanismus des doppelten Preisdrucks nicht so glatt ab, wie bis jetzt angenommen worden ist. Selbst wenn man die Frage der Aufnahmefähigkeit fremder Märkte außer acht läßt und sie — was sicher nicht zutrifft — als ohne weiteres gegeben betrachtet, ist die automatische Übersetzung von Steuerdruck und Zinsschraube mit großen Reibungen verbunden. In den wenigsten Ländern, ganz sicher aber nicht im modernen Deutschland, hat sich das freie Spiel der wirtschaftlichen Kräfte erhalten.

Das Ergebnis der teilweisen Gebundenheit ist ein zweifaches. Ein unmittelbares Herunterdrücken der Löhne ist infolge der starken

Organisation der Arbeiter unmöglich. Die Unternehmer helfen sich daher in doppelter Weise. Sie legen einmal die Aufschläge, die ihnen die hohen Löhne verursachen, auf die Preise, um sie so auf den Konsum weiterzuwälzen. Daraus ergibt sich natürlich eine Steigerung der Preise, soweit Zölle und Kartellabmachungen die auswärtige Konkurrenz fernhalten. Diese Preiserhöhungen der absatzgeschützten Industrien führen aber ihrerseits wieder zu neuen Lohnforderungen, die ein Herabdrücken des Preisniveaus nicht gestatten. In den geschützten Absatzmärkten wird also das Preisniveau gesenkt, soweit nicht das Fallen der Preise der Agrarprodukte und der ungeschützten Güter oder die Zuschüsse, die die Allgemeinheit für Wohnungsbedarf leistet, ein Schrumpfen der Nominallöhne bei gleichbleibenden Reallöhnen ermöglicht.

In vielen Fällen läuft aber neben dem Bestreben, den Forderungen der Arbeiter durch Abwälzen auf den Konsumenten zu begegnen, eine andere Entwicklung: Man rationalisiert, d. h. man ersetzt die zu teuer werdende Arbeitskraft durch die Maschine. Man beläßt die Löhne der eingestellten Arbeiter auf der gleichen Höhe, man steigert sie unter Umständen sogar, man stößt aber entweder Arbeiter ab oder stellt zum mindesten bei Ausdehnung der Produktion keine neuen Arbeiter ein. Man könnte auf diese Weise zweifelsohne die Produktion erheblich ausdehnen und verbilligen und so den gewünschten Preisdruck herbeiführen. Voraussetzung ist indes, daß das zur Rationalisierung benötigte Kapital nicht zu teuer kommt. Es muß in einem Lande, das Reparationszahlungen zu leisten hat, größtenteils durch Außenanleihen beschafft werden. Selbst wenn der Kapitalvorrat des betreffenden Landes an und für sich für seine Bedürfnisse ausreichend wäre, stellt sich bald durch den Reparationsdruck Kapitalknappheit ein. Denn der hohe Steuerdruck treibt einen Teil des mobilen Kapitals ins Ausland, von wo es oft in versteckter Form als Anleihe ins Inland zurückkehrt. Diese Anleihen kürzen das steuerpflichtige Einkommen der inländischen Unternehmungen und vermindern dadurch die Steuereingänge, während sie die Steuersätze hochhalten oder in die Höhe treiben, da ihre Er-

träge ins Ausland abgeleitet werden und der inländischen Besteuerung entgehen. Die entstandene Kapitalknappheit ist nicht echt. Sie ist aber wirksam und führt immer wieder zu neuen Auslandsanleihen. Die Rationalisierung mit Auslandsanleihen ist daher nur dann zweckmäßig, wenn die zusätzlichen ausländischen Zins- und Tilgungslasten ohne weiteres aus dem gestiegenen Sozialprodukt befriedigt werden können.

Die Zinsspanne zwischen Inland und Ausland läßt Auslandsanleihen leicht erhältlich und besonders anziehend erscheinen. Die Hoffnung, den Preisdruck durch Rationalisierung und nicht durch Lohndruck zu erzielen, führt zu einem gefährlichen Optimismus, den zeitweilig auch die Arbeiterschaft teilt. Solange Anleihen hereinkommen, wird die Kaufkraft erhöht statt vermindert; der Arbeitsmarkt wird belebt, indem man sich gegenseitig Aufträge gibt. Die Industrie blüht vorübergehend; aber die Quelle ihres Wohlstandes ist nicht das Ergebnis des zweckmäßig durchgeführten Rationalisierungsprozesses, sondern nur die Begleiterscheinung der Rationalisierungsvorgänge, deren Ergiebigkeit in diesem Augenblick noch gar nicht feststehen kann. Sind sie ganz oder teilweise abgeschlossen, oder hört die Möglichkeit der Fortsetzung durch Versiegen des auswärtigen Anleihestroms auf, so zeigt sich eine solche Steigerung der Produktionsfähigkeit, daß der Absatz trotz Kosten senkung schwierig ist, selbst wenn die Fehlverwendungen auf ein Mindestmaß beschränkt worden sind. Mit dem Stocken der Rationalisierungsaufträge stockt auch die Beschäftigung: die Arbeitslosigkeit nimmt zu. Die Kosten der Fürsorge müssen entweder von der Allgemeinheit getragen werden, oder der Wettbewerb der unbeschäftigten Arbeiter muß einen Druck auf die Löhne der beschäftigten Arbeiter ausüben. Wo die Arbeiterschaft gut organisiert ist und politische Macht auszuüben weiß, wird sie sich dem widersetzen. Und da der Steuerzahler nicht geneigt oder nicht imstande sein wird, die nötigen Ausgaben zur Bekämpfung der Arbeitslosigkeit durch Steuern aufzubringen, ohne daß die Neuverteilung dieser

Kosten auf Preise oder Lebenshaltung wirkt, so wird man zu Anleihen der öffentlichen Hand Zuflucht zu nehmen suchen.

Das Ergebnis ist das folgende: Man hat den Preisdruck durch Aufnahme von Rationalisierungsanleihen zu verhindern gesucht, und in einem Lande, in dem die Arbeit gut und billig, das Kapital aber teuer und schlecht ist, Arbeit durch Kapital ersetzt und damit neue Arbeitslosigkeit verursacht. Zur Bekämpfung des Übels sucht man dann durch mehr oder minder unproduktive öffentliche Neuverschuldung (öffentliche Arbeiten) die Arbeitslosigkeit aufzusaugen, die die scheinbar produktive private Verschuldung hervorgerufen hat. Man ist der Notwendigkeit des Preisdrucks zeitweilig ausgewichen, man hat sie nicht überwunden.

Vielfach bringt der Rationalisierungsvorgang aber gar keine Herabsetzung der Preise. Er vollzieht sich am leichtesten und umfangreichsten in den Industrien, die einen geschützten Markt haben. Diese Industrien brauchen zur Ausbeutung dieses Marktes keine Preisherabsetzung. Sie pflegen sich gegen den Druck der Zentralnotenbank zur Abstoßung ihrer Bestände zwecks Preissenkung ebenso ablehnend zu verhalten wie gegen den Steuerdruck, den sie durch Überwälzung auf den Konsumenten weitergeben oder weiterzugeben suchen. Denn wenn auch ein echter Monopolpreis nicht auf den letzten Konsumenten weitergewälzt werden kann, da dieser sonst seinen Konsum einschränkt und den Gewinn des Monopolisten dadurch schmälert, so liegt das gegenüber andern Verarbeitern anders. Diese Arbeiter sind entweder selbst Monopolisten; sie hoffen daher, den Preisaufschlag weitergeben zu können. Sind sie das nicht, so müssen sie zur Aufrechterhaltung des Umsatzes den Versuch machen, durch wirtschaftliche Einsparungen und technische Verbesserungen die ihnen auferlegte Preiserhöhung im Weiterverarbeitungsprozeß wettzumachen. Der Monopolist setzt also seine Preispolitik, unbekümmert um das Bestreben der Notenbank zur Erniedrigung des Preisniveaus und ohne Rücksicht auf die Absichten der Besteuerung, fort. Sein Festhalten an den alten Preisen bedeutet, daß seine Abnehmer und die anderen Produzenten ihre

Preise nicht nur um den an und für sich nötigen Betrag ermäßigen, sondern darüber hinaus noch einen Abschlag tätigen müssen, der die Beharrung des Monopolisten aufwiegt. Wenn der Monopolist durch Rationalisierung eine Kostenersparnis bewirkt, so setzt er sie nicht in die Inlandspreise um, — abgesehen davon, daß er den von ihm zurückbehaltenen Arbeitern höhere Löhne gewährt. Für ihn ist Rationalisierung der Versuch, Kosten zu ermäßigen und Inlandspreise hoch zu erhalten. Er braucht die Kostenermäßigung, um in steigendem Maße nach dem Ausland exportieren zu können.

Der Druck, durch den Steuer- und Zinsschraube die Ausfuhr steigern, setzt sich also hier nicht unmittelbar durch einen Abbau der Preise und Löhne durch. Im Gegenteil: ein Teil der Inlandspreise und Löhne bleibt unverändert. Diese Preise müssen die fixen Kosten der betreffenden Industrien decken, so daß sie einen Teil des Produkts zu variablen Kosten ans Ausland verkaufen können. Dieser Subsidienpolitik auf Kosten des inländischen Konsumenten sind indes Grenzen gesteckt. Wenn der innere Absatz die gesamten Generalkosten tragen soll, darf er einen bestimmten Umfang nicht unterschreiten. Sonst müßten die Preise so hoch gesetzt werden, daß der innere Absatz leidet. Es kann daher auch der Außenabsatz nicht ins Ungemessene gesteigert werden, es sei denn, daß an Stelle der Konsumentensubsidie die offene Subsidie des Steuerzahlers trete.

Die Industrien, die nicht in der Lage sind, ihre Generalkosten so aufzuteilen, daß sie den Teil, der auf die Ausfuhr entfallen würde, dem Inlandskonsum aufbürden, können nur bei niedrigen Inlandspreisen exportieren. Und da die Monopolindustrien ihre Einstandspreise verteuern und das Einkommen der Konsumenten durch hohe Forderungen in Beschlag nehmen, so müssen sie entweder durch immer wiederkehrende technische Fortschritte die Kostenerrhöhung wettmachen oder zu Lohndrückung schreiten. Da sie dann auf die Solidarität der Arbeiterschaft stoßen, verkümmert ihre Ausfuhr, wenn sie nicht den Monopolindustrien angegliedert werden oder technisch überlegen sind, mehr und mehr zugunsten derjenigen der Monopolindustrien.

Der Druck, der zur Erzielung des notwendigen Ausfuhrüberschusses erforderlich ist, vollzieht sich also in der Wirklichkeit nicht auf die reibungslose Art und Weise, die zum automatischen Erfolg nötig wäre. Er kann vielfach nur durch Subsidien der Konsumenten oder der Steuerzahler erreicht werden. Die einen vermindern das steuerbare Einkommen, die andern erhöhen das erforderliche Steueraufbringen. Es ist daher durchaus denkbar, daß die Reibungen und Widerstände bei der Durchsetzung des Drucks gerade das zerstören, was als Voraussetzung der automatischen Umschaltung von Steuer- und Zinsdruck in Ausfuhrüberschuß galt: das Gleichgewicht des Staatshaushalts².

IV. Der Zahlungsaufschub

Wenn in einem gegebenen Moment ein Schuldnerland nicht zahlen kann, einerlei ob es sich um Zinsen oder um fällige Tribute handelt, so bleiben nur die folgenden Möglichkeiten:

Der Schuldner stellt die Zahlungen ein; er macht Bankerott, wenn der Gläubiger nicht von sich aus die Verpflichtungen streicht, wie es z. B. die Vereinigten Staaten China gegenüber bei Zahlung der Boxerentschädigung getan haben. Bankerott und Schuldenstreichungen können sich auf einen Teil der Last beschränken. So haben die Vereinigten Staaten bei der Regelung der Schuldabkommen ihren verschiedenen Schuldnern 80% (Italien) bis 30% (England) erlassen.

Eine zweite Möglichkeit besteht in der Stundung der Verpflichtungen. Zinsen und Tilgungsquoten werden nicht eingehoben, sondern — mit oder ohne Zinseszins — dem Kapital zugeschlagen. So sind die Vereinigten Staaten verfahren, als sie den Alliierten 1919 ein dreijähriges Moratorium bewilligten. Private Gläubiger pflegen bei Stundung häufig Fundierung zu verlangen. Die fälligen Zinsen werden in Form einer neuen verzinslichen Anleihe dem Gläubiger ausgezahlt. Bei dieser Stundung handelt es sich um eine zusätzliche

² Dagegen M. Jacques Rueff, Mr. Keynes' Views on the Transfer Problem, *Economic Journal*, September 1929.

Kreditgewährung des bereits vorhandenen Gläubigers. Das Stehenlassen der 5 Milliarden RM. in Deutschland, das im Dawesplan vorgesehen war, ist eine derartige zusätzliche Kreditgewährung. Sie bezieht sich indes nur auf die Übertragung, nicht auf die Aufbringung. Die Reparationszahlungen, die die deutsche Regierung den alliierten Regierungen geleistet hat, sollen von diesen deutschen Privaten vorgeschossen werden. Es handelt sich hier also weder um die einfache zusätzliche Kreditgewährung noch um Gläubigerverschiebung.

Die letzte Methode zur Regelung der Zahlung bei Überlastung ist die Gläubigerverschiebung. Wo sie stattfindet, erfüllt der Schuldner seine Verpflichtung gegen den alten Gläubiger dadurch, daß er sich die fälligen Gelder von einem neuen Gläubiger vorschießen läßt. Das Ergebnis ist dann eine wachsende Verschuldung: Das alte Kapital wird in der Regel nicht dadurch zurückgezahlt, daß man neues zu besseren Bedingungen aufnimmt; es werden nur die fälligen Zinsen und Tilgungsquoten dem Schuldner von einem neuen Gläubiger, meist zu härteren Bedingungen, zur Verfügung gestellt. Der Schuldner belastet sich also in zunehmendem Maße. Die russische Anleihepolitik vor dem Kriege ist nach dieser Methode betrieben worden.

Die deutsche Reparationsschuld ist eine politische Schuld, deren Nichtbegleichung unter Umständen als Zeichen vorsätzlicher Zahlungseinstellung betrachtet werden konnte. Ihre Stundung durch die Reparationskommission war im Falle der objektiven Zahlungsschwierigkeiten oder Zahlungsunmöglichkeiten vorgesehen gewesen. Es hat sich indes gezeigt, daß die Bewilligung eines Moratoriums mit großen, unter Umständen katastrophale Formen annehmenden Schwierigkeiten verbunden war. Die Streichung war den Händen der Reparationskommission entzogen und den an den Zahlungen beteiligten Regierungen vorbehalten. Die einseitige Zahlungseinstellung des deutschen Schuldners war unmöglich gemacht: Der Gläubiger durfte dann nach Artikel 430 des Friedensvertrags die bereits aufgegebene Besetzung deutscher Gebiete von neuem vollziehen. Er

konnte nach Artikel 233, Anlage 2, § 18 die verschiedensten Repressalien vornehmen, die nicht als kriegerische Maßnahmen zu betrachten waren, wenn er durch seine Organe hatte feststellen lassen, daß es sich um vorsätzliche Zahlungseinstellung handelte. Die einzige Methode zur Herbeiführung der Stundung war also Verhandlung mit der Reparationskommission, die einzige Methode zur Streichung Verhandlung mit den beteiligten Regierungen.

Der Dawesplan hat die endgültigen Leistungen Deutschlands nicht festgesetzt, weil seine Leistungsfähigkeit nicht festgestellt werden konnte. Es mußte also ein Mechanismus für die automatische Angleichung von Leistung zu Leistungsfähigkeit geschaffen werden, wenn Krisen verhindert werden sollten. Man konnte das weder internationalen Konferenzen überlassen, bei denen die innere Politik der verschiedenen Länder zu dominieren pflegte, noch etwa einem Indexschema. Es gibt kein Indexschema, das so gut funktioniert, als daß man ihm einen Ausgleich anvertrauen könnte, bei dem es sich um wirklich erhebliche Summen handelt.

Aus diesem Grunde ist der Währungsschutz des Dawesplans erlassen worden. Er ging von der Voraussetzung aus, die steuerliche Aufbringung der Gesamtverpflichtungen werde nach der finanziellen Seite ohne Schwierigkeit möglich sein. Die Umwandlung der deutschen Zahlungen, die auf Goldmark lauten, in fremde Währungen lag dem Generalagenten und dem Übertragungsausschuß ob. Eine Übertragungsverpflichtung bestand indes nur für die Zinsen und Tilgungsquoten der Dawesanleihe, die durchschnittlich 78,3 Millionen GM. erforderten; einschließlich des in Deutschland untergebrachten Betrages mußten die Anleihestücke, die auf fremde Währungen lauten, in fremder Währung verzinst und getilgt werden; ihre Inhaber besitzen „ein absolutes Recht auf Übertragung ohne Rücksicht auf die Wirkung auf die Devisenkurse“³. Bei allen andern Zahlungen und allen andern Kapitalbeträgen, insbesondere auch bei den 16 Milliarden GM. Eisenbahn- und Industrieobligationen, die der Re-

³ Bericht des Generalagenten vom 10. Dezember 1927, S. 100.

parationskommission ausgehändigt worden waren, bestand ein derartiges Recht nicht. Sie lauteten auf Goldmark; eine Garantie für ihre reibungslose Umwandlung in fremde Währungen war nicht gegeben. Diese Umwandlung wäre formal nicht schwierig gewesen, da die Umrechnungssätze vertraglich festlagen; auch der Ausstattung mit höheren Zinsen standen keine unüberwindlichen Hindernisse im Wege. Der Generalagent und der Übertragungsausschuß hatten aber jedem Versuch, einen Teil dieser Obligationen auf Auslandsmärkten zu placieren, Widerstand entgegengesetzt. Sie waren der Ansicht, daß ihre Begebung unmöglich sei, ehe nicht feststehe, in welchem Ausmaß Reparationsübertragungen ohne Gefährdung der Währung gemacht werden könnten. Dieses Recht zur Kontrolle aller Reparationsübertragungen sei nicht davon abhängig, ob die Reparationskommission oder ob das Publikum die Bonds besitze. Solange dies Recht des Währungsschutzes bestehen blieb, kaufte das Publikum nicht; wollte man das Publikum zum Kauf veranlassen, so mußte zum mindesten eine praktische Aufhebung des Währungsschutzes erfolgen.

Die Einzahlung in Goldmark aus den Obligationen sowohl als auch aus den Steuern auf das Konto des Generalagenten war der „Schlußakt der deutschen Regierung, mit der sie ihren finanziellen Verpflichtungen auf Grund des Plans nachkommt“⁴. Der Generalagent durfte nach Anweisung des Übertragungsausschusses ihre Umwandlung in fremde Währung nur in einem Umfang vornehmen, der seiner Meinung nach ohne Gefährdung der deutschen Währung möglich war⁵. Die Übertragungen ins Ausland mußten aufhören, wenn die Stabilität der Währung bedroht war. Die deutschen Einzahlungen konnten dann bis zum Betrag von 2 Milliarden GM. auf dem Konto des Reparationsagenten bei der Reichsbank auflaufen. Darüber hinaus durften deutsche Obligationen gekauft werden, bis insgesamt ein Betrag von 5 Milliarden GM. in Deutschland angesammelt war. War die Grenze von 5 Milliarden erreicht, so wurden

⁴ Dawesbericht Teil I, Abschnitt XII.

⁵ *Ib.*, IV.

die weiteren Einzahlungen in Deutschland auf den Betrag beschränkt, der sich übertragen ließ; sie wurden sofort wieder in erhöhtem Umfang aufgenommen, wenn die Lage des Wechselmarktes es gestattete⁶.

Dieser Währungsschutz war ebensowenig eine Neuentdeckung des Daweskomitees wie das ganze sogenannte „Transferproblem“⁷. Das Neue und Entscheidende am Dawesplan war nicht sein theoretischer Gehalt, sondern die Schaffung eines Mechanismus, durch den auswärtige Zahlungen automatisch eingestellt werden sollten, wenn sie die äußere Leistungsfähigkeit überschritten, und durch den sich ebenso automatisch die innere Leistungsfähigkeit der äußeren anpassen sollte. Die Anpassung an die äußere Leistungsfähigkeit Deutschlands sollte also sofort automatisch vor sich gehen; die Anpassung an die innere Leistungsfähigkeit durch verminderte Erhebungen erforderte dagegen längere Zeit. Die Übertragungen sind in den 5 Jahren, in denen der Plan in Kraft war, reibungslos vor sich gegangen. Nimmt man einmal an, daß im zweiten Normaljahr (2½ Milliarden GM.) nur die Überweisung der 960 Millionen GM. anstandslos vor sich gehen könne, und daß darüber hinaus eine reibungslose Übertragung sich als unmöglich erwiesen hätte, dann wäre das Maximum von 5 Milliarden GM. erst in dem Reparationsjahr 1933/34 erreicht worden. Es wären dann in den Reparationsjahren 1930/31 bis 1932/33 je 1½ Milliarden beim Reparationsagenten eingegangen, aber nicht übertragen worden. Das wären im ganzen 4½ Milliarden GM. Erst nach Ablauf des ersten Drittels des Reparationsjahrs 1933/34 — also am 1. Januar 1934 — wären die noch fehlenden 500 Millionen aufgelaufen, wenn man sich den Eingang der Reparationszahlungen gleichmäßig über das ganze Jahr verteilt vorstellt und an der Obergrenze von 5 Milliarden GM. festhält. Die automatische Verminderung der deutschen Zahlungen hätte erst nach vier Jahren begonnen; sie mußte aber

⁶ Ib., X. Das Transferkomitee konnte gegebenenfalls die Aufbringung einstellen lassen, ehe der Betrag von 5 Milliarden erreicht war.

⁷ Siehe Anlage Nr. 3 u. Nr. 9.

sofort wieder unterbrochen werden, wenn die Übertragung erheblicher Beträge glückte.

Diese rein schematische Aufmachung gilt natürlich nur unter der Voraussetzung, daß in der Zwischenzeit jeder Versuch, mehr als 960 Millionen GM. zu übertragen, gescheitert wäre. Wenn es durch Inanspruchnahme auswärtiger Kredite gelungen wäre, 2½ Milliarden GM. reibungslos zu übertragen, wie das im Jahre 1928/29 der Fall war, so hätte der in Deutschland zum Schutz der Währung belassene Fonds erst nach sieben Jahren den Betrag von 5 Milliarden GM. erreicht.

Wollte man also abwarten, bis der Beweis der Leistungsunfähigkeit unwiderleglich erbracht war, weil die Leistungsfähigkeit Deutschlands für Übertragungszwecke nicht über eine halbe Milliarde oder über 1 Milliarde oder über 1½ Milliarden GM. hinausgehe, so hätte man sich unter Umständen sieben Jahre gedulden müssen. Der Übertragungsausschuß hatte allerdings das Recht, das Experiment vorher abzubrechen, wenn zwei Drittel seiner Mitglieder der Meinung waren, die Akkumulierung bedrohe die fiskalische oder wirtschaftliche Lage Deutschlands oder die Interessen der Gläubigerländer⁸.

Dabei war die Frage: Wann ist die Stabilität der deutschen Währung bedroht? gar nicht eindeutig zu beantworten. War eine Gefahr für die deutsche Währung bereits vorhanden, wenn der Agent durch seine Devisenkäufe die Mark über den Goldpunkt trieb, so daß Goldabflüsse erfolgten? Mußte der Agent dann sofort seine Käufe einstellen? Würde diese Einstellung helfen? Oder würde nicht die Tatsache, daß seine Käufe den Preis der fremden Valuten in die Höhe getrieben hatten, alle anderen Schuldner, die in absehbarer Zeit fremde Valuta zu zahlen hatten, zu vermehrten Käufen antreiben? Würde die Reichsbank sofort den Diskontsatz erhöhen, sobald sie Gold oder Devisen abgeben mußte? Würde sie warten, bis der Abfluß erheblichen Umfang angenommen

⁸ Bericht, Annex 6, I.

hätte? Oder würde sie den Schwierigkeiten zuvorkommen und den Diskont erhöhen, um den Abfluß zu verhindern? Würde sie es wagen können, eine werdende Konjunktur in der Knospe zu knicken? Oder würde sie sich dem Druck der Interessenten fügen müssen und mit der Drosselung warten, bis die Übersteigerung eingetreten war?

Die Einstellung der Übertragungen bedeutete eine Kreditgewährung an Deutschland ohne vorherige Diskonterhöhung. Ohne diese Einstellung mußte Gold in erheblichem Maße abfließen, wenn der Goldpunkt erreicht war. Bei einer Normalrate von $2\frac{1}{2}$ Milliarden GM. wären (rein schematisch betrachtet) auf den Tag etwa 7 Millionen GM. zu zahlen; alle 10 Tage wären also 70 Millionen zu übertragen. Um eine zu weitgehende Schmälerung des Notenumlaufs und damit eine Zusammenziehung des Kredits zu verhüten, hätte die Reichsbank mit dem Diskontsatz in die Höhe gehen müssen. Bei genügend großen Abflüssen hätte dabei gar nicht mehr das freie Ermessen der Reichsbank entschieden. Wollte sie das satzungsgemäße Deckungsverhältnis (40%) beibehalten, mußte sie bei Goldabfluß den Notenumlauf einschränken. Das führte von selbst zur Diskonterhöhung. Glaubte sie unter die gesetzliche Deckung gehen zu können, so war ihr das vorübergehend gestattet; dann mußte sie aber nach dem Bankgesetz ganz automatisch eine Erhöhung des Diskonts vornehmen⁹. Eine derartige Diskontsteigerung hätte, solange Vertrauen herrscht, das Ausland sofort zu Käufen deutscher Diskonten veranlaßt und die Lage sehr schnell erleichtert. Falls die Gesamtsumme der Diskontkäufe die Verpflichtungen des Agenten wesentlich überstieg, konnte er dann vorübergehend wieder Übertragungen vornehmen, zumal dem Steigen der Diskontsätze ein Sinken des Preisniveaus zu folgen pflegt, das zusätzliche Devisen liefert. Diskonten müssen aber nach verhältnismäßig kurzer Zeit zurückgezahlt werden. Da die Anforderungen des Agenten für Übertragungen zunahmen, wenn er die akkumulierten Beträge und die neu auflaufenden Beträge übertragen wollte, so mußte der Druck

⁹ Bei einer Golddeckung von mindestens 37% muß der Diskontsatz mindestens 6% sein; bei $33\frac{1}{3}\%$ $7\frac{2}{3}\%$, bei 30% $8\frac{2}{3}\%$ (§ 29 des Bankgesetzes).

von neuem anheben, wenn der Stoß auf den Preisstand nicht ausreichte, um eine genügend große Einfuhrverminderung und eine entsprechend hohe (zusätzliche) Ausfuhrsteigerung herbeizuführen.

Der ganze Vorgang stellte eine bis zu 5 Milliarden gehende kurzfristige Kreditgewährung der ausländischen Regierungen an deutsche Privatpersonen dar, einerlei, ob die Gelder bei der Reichsbank oder in Obligationen angelegt wurden. Die Schulden des Reichs wurden also in dieser Form privatisiert. Sie wurden zu kurzfristigen Markschulden, bei denen das Valutarisiko auf das Ausland abgewälzt wurde. Der Währungsschutz des Dawesplans war daher während seiner Dauer auf dem Gedanken der zunehmenden Verschuldung Deutschlands aufgebaut. Diese Verschuldung erfolgte ganz automatisch. Die Schulden des Reichs wurden nicht gestundet; man verzichtete nur für den Betrag, der ohne Erschütterung der Stabilität der deutschen Währung nicht in fremde Valuten umgewandelt werden konnte, zeitweilig auf die Bezahlung in Valuten. Man verwandelte zu diesem Zweck die Reichsschuld, die als Schuld in fremder Währung abgegolten werden sollte, vorübergehend in eine Schuld der Privaten in deutscher Währung.

Der Transferschutz des Dawesplans wollte nicht nur negativ eine Entspannung bringen, sondern positiv die Wiederaufnahme der Übertragungen in die Wege leiten. Der zeitweilige Verzicht auf die Umwandlung deutscher Mark in fremde Valuten, den der Reparationsagent und der Übertragungsausschuß ausüben konnten, sollte die Akkumulierung von Reparationsgeldern in Deutschland ermöglichen, die unter Umständen dem deutschen Markt zur Verfügung gestellt wurden. Er sollte eine automatische Kreditgewährung an Deutschland bewirken, die in Kraft trat, ehe erhebliche Goldabflüsse den Kredit verknäpften und den Diskont in die Höhe trieben, und so eine Auslandsnachfrage nach deutschen Devisen erzeugten, die also gewissermaßen eine Ausgleichsanleihe ins Land brachte. Er sollte darüber hinaus als selbständig wirkender Mechanismus dienen, der die Überlastung Deutschlands anzeigte. Denn diese Überlastung sollte als erwiesen gelten, wenn die durch Steuern aufgebracht

Reparationsbeträge nicht länger ohne Erschütterung der deutschen Währung umgewandelt werden konnten. Währte dieser Zustand lange genug, dann sollte, ebenfalls automatisch, eine (zeitweilige) Herabsetzung der inneren Aufbringung eintreten, der schließlich, ganz von selbst, wenn die Dinge sich nicht wieder einspielten, eine Revision der Dawes-Zahlungen folgen mußte.

Das System des Transferschutzes im Dawesplan ist von den Alliierten ersonnen worden. Sie haben ihm ursprünglich eine große Bedeutung beigemessen, um Deutschland die Annahme des Dawesplans mundgerecht zu machen. Sie haben ihm dann, insbesondere auf französischer Seite, in den den Pariser Verhandlungen vorausgehenden Monaten jeden Wert absprechen wollen. Da es nicht angewendet worden ist, vermag kein Mensch zu sagen, ob es sich in der Praxis voll bewährt haben würde. Dagegen ist es ohne weiteres klar, daß es die mystischen Eigenschaften, die ihm heute ein Teil der öffentlichen Meinung Deutschlands andichten will, niemals besessen hat. Seine Anwendung wäre auf jeden Fall als Zeichen einer beginnenden Krise betrachtet worden, — das hat sich während der Mai-Panik zur Genüge gezeigt. Diese Krise hätte ganz automatisch sehr weite Kreise gezogen¹⁰.

In normalen Zeiten wird der Druck, der auf einer bestimmten Währung lastet, die Zentralbank zur Heraufsetzung des Diskont-

¹⁰ Ob die Unternehmungen, deren Auslandskredit gesichert war, davon nicht berührt worden wären, ist durchaus nicht erwiesen. Ein festgefügtes Unternehmen, das keine Kredite aufnehmen will, braucht sich vielleicht zeitweilig nicht um die Börse zu kümmern. Vom Markt als solchem kann es nicht loskommen. Das Ideal der kundenfreien Wirtschaft, dem manche Unternehmer innerlich huldigen, läßt sich nun einmal nicht verwirklichen. Schließlich lebt jeder Unternehmer von seinen Kunden und spürt, wenn die Krise nur lange genug dauert, die Wirkung der Erschütterung anderer, auch wenn er selbst unmittelbar von ihr verschont wird. Die ökonomische Weitsicht eines Teils der deutschen Schwerindustrie steht nicht auf der gleichen Höhe wie ihre technische und organisatorische Tüchtigkeit. Man braucht noch lange nicht den Kopf hängen zu lassen, wenn sie das Ende der Welt kommen sehen. Man soll aber sehr vorsichtig sein, wenn ihre Vertreter die Versicherung abgeben, sie wären jeder Gefahr gegenüber gewappnet: Sie haben drei Jahre lang die Ruhrbesetzung für eine Angelegenheit gehalten, mit der leicht fertig zu werden sei.

satzes veranlassen; in der Regel wird dadurch eine Umkehrung der Goldströme bewirkt. Das Krisensignal, das der Reparationsagent durch Einstellung der Übertragung gegeben hätte, würde unter Umständen ganz andere Wirkungen gehabt haben. Es wäre sicher von einem hohen Diskontsatz begleitet worden. Es steht aber durchaus nicht fest, ob diese Erhöhung fremde Gelder angelockt hätte. Wenn man Zweifel an einer Währung hat, lockt auch der höchste Diskont nur leichtsinnige Spekulanten. Das hat man in der Inflationszeit gesehen, wo sich zeigte, daß man mit der Diskontpolitik überhaupt nichts mehr erreichen konnte.

Die Gefahr dieses Nichtzuströmens fremder Gelder war im Dawesplan vorgesehen. Der Reparationsagent konnte die akkumulierten Reparationsgelder im deutschen Markt ausleihen und so der Panik steuern. Beim Ausbruch einer Krise waren aber die verfügbaren Summen nicht erheblich genug, um ihr Einhalt gebieten zu können. Denn Deutschland hatte außer der Reparationsschuld noch andere Schulden. Ihr Betrag wird auf 15—16 Milliarden RM. beziffert. Die Inhaber dieser Schuldtitel würden bei einer drohenden Krise nicht gewillt sein, Zinsen und Dividenden in Deutschland zu belassen. Sie würden ihre sofortige Umwandlung in fremde Währung verlangen. Alle kurzfristig angelegten Gelder, man rechnet mit 6 Milliarden RM., würden zurückgezogen werden. Die Wertpapiere, die in Deutschland gekauft sind, würden auf den Markt geworfen werden. Auf den auswärtigen Börsen würden die deutschen Schuldverschreibungen erheblich im Kurse fallen. Das deutsche Publikum würde von einer Panik ergriffen werden, unter allen Umständen Devisen zu kaufen suchen und daher Mark verkaufen müssen. Die Kapitalflucht würde von neuem einsetzen, wie im Mai 1929. In solchen Tagen rächt sich die Inflation. Man hat eben nicht ungestraft den Glauben der Masse an die Heiligkeit der Verträge und die Sicherheit des Eigentums erschüttert. Für diesen Leichtsinn muß man immer von neuem büßen, denn das Vertrauen verschwindet beim kleinsten Anlaß.

Wäre die Transferschutz-Krise von selbst in der natürlichen

Entwicklung des Dawesplans eingetreten, so hätten die Reparationsgläubiger sich vielleicht zu einer erheblichen Revision nach unten bereitgefunden. Ein Land, das verschwenderische Finanzpolitik getrieben hat und dessen private Wirtschaftsführung im Hinblick auf solche Krisen nicht sehr weitsichtig gewesen war, konnte kaum darauf rechnen, daß man seine Sünden und Unterlassungen als arglose Torheit und nicht als hinterlistige Bosheit behandeln würde. Wer den Eintritt einer Transferkatastrophe ausprobieren wollte, mußte nicht nur das eigene Unternehmen unter sparsamster Benutzung von Kredit aufbauen, sondern mußte auch dafür Sorge tragen, daß die Finanzen des Reichs, der Länder und der Gemeinden mit rücksichtsloser Sparsamkeit verwaltet wurden. Man konnte sonst nicht sicher sein, daß eine etwa eintretende Transferkrise zu einer wirklichen Erleichterung führen würde.

Dazu kam aber noch ein weiteres Gefahrenmoment. Der Reparationsagent wollte die bevorrechtigten Reparationsobligationen, die dem Transferschutz unterstellt waren, nicht schlechter behandelt wissen als gewöhnliche Reichs-, Länder- und Gemeindeanleihen, die im Ausland ohne Transferschutz aufgelegt werden mußten, weil sie sonst überhaupt nicht placiert werden konnten. Er suchte so deren Placierung im Ausland zu verhindern. Da das Inland nicht aufnahmefähig war, ergab sich eine Sperre für Reichsanleihen, und im geringeren Maße für Länderanleihen. Man konnte dem Generalagenten gegenüber sehr erhebliche juristische Einwendungen vorbringen, aus denen die Unhaltbarkeit seiner Forderungen hervorging. Man konnte ihn aber nicht zwingen, seine Einstellung aufzugeben; man mußte froh sein, wenn er im Einzelfall einlenkte. Sein Veto konnte, auch wenn es nicht stichhaltig war, gegebenenfalls dem Reich und auch den Ländern den auswärtigen Markt verderben. Kein Emissionshaus war geneigt, eine Anleihe zu übernehmen, wenn Zweifel ausgesprochen wurden, ob und unter welchen Bedingungen der Schuldner berechtigt war, in fremder Währung zu zahlen. Das hat sich bei den Erwägungen über eine Auslandsbegebung der Reichsbahn-Vorzugsaktien und der Bevor-

schussung der Reichsschuldbuchforderungen deutlich erwiesen. Von dort griff aber der Zweifel auch auf den privaten Anleihemarkt über. Oft genug wurde die Frage gestellt, ob der Reparationsagent das Recht habe, die Konvertierung fälliger privater Anleihezinsen in fremde Währung aus Gründen des Transferschutzes zu verhindern. Die Frage wurde fast einstimmig verneint. Niemand wußte aber, was geschehen werde, wenn der Generalagent das bestrittene Recht trotzdem geltend machen würde. Und jedermann sah ein, daß der Reparationsagent in eine unmögliche Lage kommen müsse, wenn private Gläubiger, deren Rechte hinter den Reparationsrechten zurückstanden, in Valuta befriedigt wurden, die Reparationsgläubiger aber mit Mark in Deutschland vorlieb nehmen mußten.

So kam Unruhe in sämtliche internationalen Kapitalbeziehungen Deutschlands. Wenngleich die Kapitalistenkreise der Vereinigten Staaten und Englands überzeugt waren, daß der Frieden von Versailles den Reparationsgläubigern keine Vorrechte den Gemeinden und Privaten gegenüber einräumte, so war doch immer die Möglichkeit gegeben, daß in einer bestimmten Lage ein Übertragungsvorrecht erörtert oder gar gefordert werden könne. Die Folgen waren während einer Krise unabsehbar.

Dabei hing sehr viel von der persönlichen Entscheidung des Generalagenten und des Transferausschusses ab, die nur dann sicher war, wenn keinerlei Handlungen oder Unterlassungen der deutschen Regierung oder der Reichsbank als mitwirkende Ursachen für die augenblickliche Lage angezogen werden konnten. Eine Wirtschaftspolitik, die zwar immer von der Notwendigkeit sprach, die Ausfuhr durch Preisabbau zu forcieren, durch ihre eigenen Maßnahmen aber den Preisauftrieb herbeiführte, konnte nur dann auf eine eindeutige Entscheidung rechnen, wenn die wohlwollende Einstellung von Generalagent und Transferausschuß verbürgt war. Man hat dies Wohlwollen in der Vergangenheit als gegeben betrachtet und dabei wohl übersehen, daß der Generalagent letztlich der Vertreter der Reparationsgläubiger war. Es ist zum mindesten

zweifelhaft, ob dieses angenommene Wohlwollen fortgedauert hätte, wenn die Pariser Konferenz an deutschen Widerständen gescheitert wäre. Es ist aber nicht zweifelhaft, daß der Dawesplan und seine Anwendung vor der Pariser Konferenz etwas anderes waren als der Dawesplan nach der Konferenz. Die Ablehnung des Youngplans wäre sicher als Beweis dafür aufgefaßt worden, daß Deutschland sich unter dem Dawesplan recht wohl befinde; wäre dann eine Transferkrise eingetreten, so hätte man sie gewiß deutschen Machenschaften zugeschrieben. Es ist eine Eigenheit der deutschen Katastrophenpolitiker, daß sie jede neue Abmachung bekämpfen. In diesem Kampf klammern sie sich mit Leidenschaft an die Bestimmungen der letzten, früher von ihnen verfluchten Vereinbarung. Sie sehen dann in den Fußangeln und Fallen, vor denen sie früher gewarnt haben, das Fundament der deutschen Freiheit.

Die wirkliche Bedeutung des Transferschutzes im Dawesplan lag also nicht in seiner praktischen Auswirkung, sondern in den psychologischen Bedingungen, die er geschaffen hatte.

V. Das Moratorium

An Stelle des Transferschutzes hat der Neue Plan Sicherungen geschaffen, die in engeren, bescheidenen Grenzen gehalten sind; dafür sind die Bedingungen ihrer Anwendung völlig eindeutig. Diese Sicherungsbestimmungen gelten nur für den Teil der Annuitäten, der für Außenzahlungen bestimmt ist, also für die Summen, die über die europäischen Alliierten ihren Weg in die Vereinigten Staaten nehmen. Sie sind daher auch im großen ganzen den Sicherungsbestimmungen nachgebildet, die die Vereinigten Staaten ihren Schuldnern gewährt haben¹¹. Die deutsche Regierung muß grundsätzlich alle Annuitäten in fremder Währung bezahlen. Sie muß

¹¹ Die Annuitäten, die Deutschland unmittelbar an die Vereinigten Staaten abzuführen hat und die aus dem Neuen Plan ausgeschieden sind (37 wechselnde Annuitäten von durchschnittlich 66,1 Mill. RM. und 17 weitere Annuitäten von je 40,8 Mill. RM.), genießen den gleichen, etwas verbesserten Schutz.

hiervon 660 Millionen RM. 59 Jahre lang unbedingt ohne irgendwelche Stundungsmöglichkeit in Valuta aufbringen.

Von diesen 660 Millionen RM. sind durchschnittlich 78,3 Millionen RM. für den Dienst der Dawesanleihe bis 1949 erforderlich. Sie unterliegen bereits heute dem Transferschutz nicht¹². Die verbleibenden 612 Millionen RM. enthalten einen französischen Anteil von 500 Millionen RM.; er ist auf Kosten der anderen Alliierten von 420 Millionen auf 500 Millionen RM. erhöht worden. England erhält 55 Millionen RM., Italien 42, Japan 6,6, Jugoslawien 6, Portugal 2,4 Millionen RM. Frankreich bezieht also 82 % der ungeschützten Annuität. Diese Annuität hat (zu 5½ %) einen Gegenwartswert von 8267,6 Millionen RM. Frankreich beabsichtigt, durch Kapitalisierung dieser Annuität bis zum Höchstbetrag von 420 Millionen RM. die französische Schuld im Wege des Umtauschs oder der Einlösung zu vermindern. Es muß allerdings bei der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich einen Garantiefonds in fremder Währung bis zu 500 Millionen RM. langfristig deponieren, der die anderen Alliierten für die 80 Millionen RM. der ungeschützten Annuität, die sie an Frankreich abgetreten haben, entschädigt¹³. Für diese 660 Millionen RM. mußte der Transferschutz völlig beseitigt werden, wenn man mobilisieren wollte. Bei Anleihen, wie etwa den türkischen, die sich seit Jahrzehnten in den Händen des Publikums befinden, und erst nach längerer Zeit notleidend geworden sind, kann die Sanierung zur vorübergehenden Erleichterung die Einzahlung in Papierwährung vorsehen. In solchen Fällen ist der Gläubiger dankbar, daß überhaupt die Zahlung wieder aufgenommen wird. Eine Annuität, die einen Käufer sucht, kann keinen Transferschutz genießen. Die Mobilisierung eines Teils der deutschen Annuität, die die Franzosen lockte, und ohne die die politische Entspannung unmöglich war, setzte also die Aufhebung des Transferschutzes voraus.

¹² Infolge der starken Rückkäufe wird die Anleihe vor 1949 getilgt sein.

¹³ Der andere bevorzugte Alliierte ist Italien.

In dieser Beziehung liegen die Dinge ungünstiger als unter dem Dawesplan, wenn man auch nicht vergessen darf, daß die Zahlungen aus der Reparationsabgabe im Betrage von 354 Millionen RM. (1928) praktisch nicht transfergeschützt waren. Auch bestand keine Sicherheit, daß die 960 Millionen RM. des Dawesplans, die Zinsbeziehbentlich Tilgungsausstattung der 16 Milliarden Obligationen, unter allen Umständen transfergeschützt geblieben wären.

Die restlichen Annuitäten, deren Maximum im Jahre 1966 1816,8 Millionen RM. ausmacht, sind in der folgenden Weise geschützt: „Mit mindestens neunzig tägiger Ankündigung soll die deutsche Regierung das Recht haben, für höchstens zwei Jahre vom Fälligkeitstermin an den Transfer des als aufschiebbar bezeichneten Teils der Annuität ganz oder teilweise aufzuschieben.“ Die jeweils in einem Jahr fällige Verpflichtung kann um höchstens zwei Jahre (bei der Sonderzahlung an Amerika um $2\frac{1}{2}$ Jahre) verschoben werden. Dieser Aufschub bezieht sich zunächst nur auf die Übertragung. Die aufzubringenden Gelder fließen auf das Konto der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich bei der Reichsbank. Sie können dort für erweiterte Sachlieferungen verwendet oder gegen Auslandsdevisen abgegeben werden. Sie sind von der deutschen Regierung mit mindestens $5\frac{1}{2}\%$ zu verzinsen. Ein Jahr nach Inkrafttreten des Transferaufschubs kann die deutsche Regierung eine Stundung der Zahlung von mindestens 50% der von der Transferstundung erfaßten Summe für ein Jahr beantragen. Sie kann hierfür also ein echtes Moratorium fordern. Es kann sonach gegebenenfalls eine Übertragung in der Höhe von 1816,8 Millionen RM. um zwei Jahre verschoben werden; nach Ablauf des ersten Jahres kann die Zahlung von mindestens 908,4 Millionen RM. ein Jahr lang gestundet werden. Im ersten Falle wird die Zahlungsbilanz zwei Jahre lang unter Umständen um 1816,8 Millionen RM. entlastet; im zweiten Falle wird der deutsche Steuerzahler, beziehentlich das Reichsbudget um 908,4 Millionen RM. erleichtert. Dieses Moratorium umfaßt zwar nicht alle denkbaren und undenkbaren Mög-

lichkeiten; es ist aber auf bestimmte konkrete Summen unter bestimmten Voraussetzungen eingestellt.

Man hat gegen diese Form des Moratoriums den Vorwurf erhoben, die neunzigtägige Voranmeldung werde große Unruhe hervorrufen und die Krise bringen, die es verhüten solle. Demgegenüber hat man die automatischen Sicherungen des Dawesplans gepriesen. Nun ist die Form des Youngmoratoriums nicht originell. Es ist, einschließlich der Frist von neunzig Tagen, in sämtlichen Schuldenabkommen enthalten, die die Vereinigten Staaten mit ihren Schuldnern getroffen haben. Die Gläubiger Deutschlands, die in diesen Abkommen als Schuldner figurieren, haben also augenscheinlich nicht die Befürchtung gehabt, ein derartiges Moratorium werde ihren Kredit schädigen. Sie haben hart genug um es gerungen. Das einzig Neue am deutschen Moratorium ist seine Zweiteilung in Transfer-Moratorium und Zahlungs-Moratorium. Die alliierten Moratorien sind Zahlungs-Moratorien. Sie betragen für England höchstensfalls 725 Millionen RM., für Frankreich 491 Millionen RM.¹⁴. Dagegen ist der Höchstbetrag des deutschen Transfer-Moratoriums 1816,8 Millionen RM., des normalen Zahlungs-Moratoriums 908,4 Millionen RM.

Ein erheblicher Unterschied ist allerdings vorhanden: Die Ankündigung des Moratoriums erfolgt zwar durch Erklärung der deutschen Regierung; sie ist aber kein einseitiger deutscher Akt. „Sobald der Aufschub erklärt ist, muß die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich den beratenden Sonderausschuß einberufen, der die Umstände und Verhältnisse untersuchen soll, die zu der Notwendigkeit des Aufschubs geführt oder eine Lage geschaffen haben, in der nach Ansicht Deutschlands seine Währung und sein Wirtschaftsleben durch weiteren Transfer des aufschiebbaren Teils der Annuität ernsthaft gefährdet werden können.“ Er soll aus sieben Personen bestehen, die die Zentralbanken ernennen, die dann nach

¹⁴ England kann nur Stundung von Kapitalrückzahlung, nicht von Zinsen beanspruchen; Frankreich zeitweilig auch eine solche von Zinsen.

ihrer Einberufung höchstens vier weitere Mitglieder ernennen können.

Dieser Ausschuß hat auf Grund seiner Tätigkeit den Zentralbanken und Regierungen einen Bericht über die Lage und die in Frage kommenden Mittel zu ihrer Behandlung zu erstatten. Er kann nur Vorschläge machen, nicht aber Entscheidungen treffen. Die in seinem Bericht enthaltenen Vorschläge werden die Unterlagen zu Verhandlungen der Beteiligten bilden. Formlose Besprechungen werden wahrscheinlich groß aufgezogenen Konferenzen vorzuziehen sein.

Man wird also das Versagen des Mechanismus des Neuen Plans im Falle eines Moratoriums nicht befürchten müssen. Er ist anspruchsloser, aber einfacher und eindeutiger als der Transferschutz des Dawesplans, der einer Bombe mit gewaltiger Explosivkraft glich. Es war sehr gefährlich, sie zur Entladung zu bringen.

Die Bedeutung der deutschen Moratoriumsrechte im Neuen Plan besteht vor allem darin, daß sie der deutschen Regierung die Möglichkeit zu (inoffiziellen) Verhandlungen mit der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich geben, die eine Moratoriumserklärung überflüssig machen. Wenn der Schuldner in einem gegebenen Moment nicht zahlen kann, so stehen ihm außer der Repudiation immer nur zwei Auswege offen: Er kann entweder eine Stundung beantragen, oder er kann durch Aufnahme einer (kurzfristigen) Anleihe seinen Verpflichtungen nachzukommen suchen. Das Recht, ein Moratorium zu beantragen, gibt ihm ein Druckmittel in die Hand, einen solchen Vorschuß zu erhalten, — von den alten Gläubigern, oder durch ihre Vermittlung von neuen Gläubigern —, der die Moratoriumskrise mit all ihren Erschütterungen überflüssig macht. Es ist der eigentliche Kern der kurzfristigen Moratoriumsbestimmungen des Neuen Plans.

Der Transferschutz-Mechanismus des Neuen Plans will Deutschland ausdrücklich gegen „die mögliche Auswirkung einer verhältnismäßig kurzen Depression schützen“, die aus Gründen innerer oder äußerer Art die Valuta so schwer belastet, daß die Übertragung mit

Gefahr verbunden ist. Zur Abwendung dieser Übel soll eine kurze Stundung ausreichen.

Wenn es sich in der Tat um vorübergehende Depressionen handelt, wird die Bank diese Gefahr ohne weiteres beheben können. Die Bank, bei der die Zentralbanken Guthaben unterhalten, die überdies aus ihren Geschäften Auslandswährung zur Verfügung hat und Schatzwechsel kaufen darf, wird kurzfristige „Ausgleichsanleihen“ vermitteln oder geben können, ohne daß es zu heftigen Stößen am internationalen Diskontmarkt kommt. Wenn die Bank ihre Aufgabe richtig erfüllt, wird es nur zu internen Moratoriumsbesprechungen, nicht aber zu einer Moratoriumserklärung kommen. Das aber ist nicht das Kernproblem. Das Kernproblem ist, ob Deutschland imstande sein wird, regelmäßig den Gesamtbetrag der Annuitäten des Neuen Plans aufzubringen und zu übertragen. Es ist sehr wertvoll, daß der Neue Plan seinen automatisch tätigen Mechanismus ausdrücklich auf die kleinen Störungen beschränkt. Der Dawesplan erweckte Hoffnungen, die darüber hinausgingen.

VI. Revision

Der Neue Plan geht von der Voraussetzung aus, Deutschland werde unter allen Umständen 660 (612) Millionen RM. aufbringen und übertragen können. Die Zahlung der darüber hinausgehenden Beträge soll durch ein befristetes Moratorium sichergestellt werden, die Beantragung des Moratoriums soll durch die Einschaltung der Ausgleichsmöglichkeiten der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich überflüssig gemacht werden.

Da der deutsche Kredit und die Aufrechterhaltung des deutschen Kredits die Grundlage des ganzen Plans sind, — denn die deutschen Reparationsverpflichtungen sind nur ein Teil der gesamten deutschen Kreditverpflichtungen, und zwar ein im Laufe der Zeit abnehmender Teil —, wird die Rücksichtnahme auf diesen Kredit die Beantragung eines Moratoriums verzögern, ihre Beanspruchung aber den ganzen deutschen Kredit ungünstig beeinflussen. Es ist im

höchsten Grade wahrscheinlich, daß eine Moratoriumserklärung die Zahlung der 660 (612) Millionen RM. ebenso sehr erschweren würde wie die Zahlung aller anderen deutschen Auslandsverpflichtungen. Beide hängen aufs engste miteinander zusammen. Gerade aus diesem Grunde war die Beseitigung des Transferschutzes für diesen Betrag unvermeidbar. Deutschland hatte seit Inkrafttreten des Dawesplans andere Auslandsleistungen übernommen, deren Betrag über die ungeschützte Annuität sehr erheblich hinausging¹⁵ und die als gewöhnliche Privatschuld keinerlei Anspruch auf Transferschutz hatten. Es war unmöglich, sie besser zu behandeln als die privilegierten Reparationsforderungen. Die Vertrauenspanik, die bei Erklärung des Moratoriums ausbrechen würde, müßte den ganzen deutschen Kredit erschüttern, ungeschützte Annuitäten sowohl als auch private Verpflichtungen.

Die deutsche Regierung war sich dieser Sachlage durchaus bewußt, als sie von sich aus erklärte, sie sei fest entschlossen, sich auf jede mögliche Weise zu bemühen, die Beantragung eines Moratoriums zu vermeiden und erst dann dazu zu schreiten, wenn sie in gutem Glauben zu der Feststellung gelangt, „daß die Währung und das Wirtschaftsleben Deutschlands durch den teilweisen und vollständigen Transfer des aufschiebbaren Teils der Annuitäten ernsthaft gefährdet werden könnten“¹⁶. Es entspricht dem deutschen Wirtschaftsinteresse, alles daranzusetzen, um die Erfüllung des Plans möglich zu machen. Wenn eine Zahlungskrise kommt, darf sie nicht nur nicht gewollt sein, sie darf unter keinen Umständen gewollt erscheinen. Man mag auf dem Standpunkt stehen, daß ohne heftige Krise weder Moratorium noch Revision möglich seien und kann auf den Dawesplan verweisen, der eine Transferkrise zur Voraussetzung der Revision machte. Der Neue Plan sucht die Krise zu vermeiden; er legt die Verantwortung für dieselbe der deutschen Regierung auf, während unter dem

¹⁵ Man wird diese jährlich fälligen Zins- und Rückzahlungsverpflichtungen selber mit 1 Milliarde bis 1,2 Mill. RM. veranschlagen müssen.

¹⁶ Artikel 8 des Haager Abkommens vom 20. Januar 1930.

Dawesplan bei korrektem Verhalten von Reichsregierung und Reichsbank der Generalagent sie trug.

Die deutsche Öffentlichkeit muß den Mut haben, den Optimismus der Väter des Neuen Plans zu teilen und pünktliche Erfüllung ihrer Verpflichtungen ihrer Verminderung durch eine Krise vorziehen, da niemand die Verheerungen einer solchen Krise zu überblicken vermag. Aber wenn es auch, vom Standpunkt des gesunden Menschenverstandes aus gesehen, zweckmäßiger erscheint, verhältnismäßig viel mit verhältnismäßig geringen Opfern zu zahlen, als sich durch Selbstverstümmelung mit geringen Abgaben loszukaufen, so ist die Frage der Leistungsfähigkeit immer noch ungeklärt. Die fünfjährige Wirksamkeit des Dawesplans hat sie nicht beantwortet. Kein Mensch vermag zu sagen, wie sie sich in Zukunft gestalten wird. Je ferner die Termine liegen, desto unsicherer wird natürlich die Beurteilung. Trotzdem braucht man sich über die Zahlungen der letzten 22 Jahre nicht den Kopf zu zerbrechen. Wenn Deutschland, ohne zugrunde zu gehen, in den Jahren 1930 bis 1966 jährlich 1,7 bis 2,4 Milliarden RM. aufbringen und übertragen kann, so wird es in den Jahren 1966 bis 1988 Zahlungen, die von 1600 Millionen RM. auf nicht ganz 900 Millionen RM. sinken, ohne weiteres vornehmen können. Die kritischen Zeiten werden nicht die Jahre der vollen Annuität sein. Sie werden voraussichtlich in den nächsten zehn Jahren eintreten. Deshalb steigen die Annuitäten langsam an. Aus dem gleichen Grunde haben sich die Franzosen durch Privatisierung ihrer Forderungen an späteren Annuitäten zu desinteressieren gesucht. Der Hauptbetrag der späteren Annuitäten geht an die Vereinigten Staaten auf dem Umweg über die Alliierten, die ihrer Verpflichtung gegen die Vereinigten Staaten formal nicht ledig geworden sind.

Es ist also durchaus möglich, daß Höhe und Dauer des Moratoriums nicht genügen, um die Zahlungen der Leistungsfähigkeit Deutschlands entsprechend zu gestalten.

Man hat neben die Ausgleichskredite, die das Moratorium und die Operationen der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich ge-

währen sollen, allerlei Hilfskonstruktionen gesetzt, wie die Ansammlung eines Gewinnfonds für die letzten 22 Jahre oder die Möglichkeit der Schaffung zusätzlicher Absatzmärkte durch Finanzierung seitens der Bank.

Die Ansammlung von Gewinnanteilen der Bank zur Erleichterung der Zahlungen dieser letzten 22 Annuitäten, und die gleichartige Verwendung des eingesparten Zwölftels, dürften vom Standpunkt des Transfer- und Zahlungsschutzes nicht sehr ins Gewicht fallen. Die Krise wird sicher nicht im Jahre 1967 ausbrechen, wenn das erste der 22 Jahre beginnt und gleichzeitig der zu zahlende Betrag von 2,43 Milliarden RM. auf 1,61 Milliarden RM. absinkt. Hier liegt weit eher ein Gläubigerschutz als ein Schuldnerschutz vor. Dem Gläubiger wird die Möglichkeit gegeben, aus Ansammlungen früherer Jahre, in denen die Zahlung schwierig sein könnte, in späteren Jahren Leistungen zu empfangen, deren Aufbringung verhältnismäßig leicht, deren Eingang aber ungewiß sein dürfte. Der Wunsch der großen deutschen politischen Kinder, die nächste Generation zuungunsten der lebenden Generation zu entlasten, ist hier zum Teil erfüllt worden.

Dagegen kann die Finanzierung großer Erschließungsarbeiten durch die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich die Transferierung erleichtern, wie das jede Auslandsanleihe und jede zusätzliche Ausfuhr tut. Eine vorübergehende finanzielle Entlastung findet überdies insoweit statt, als die Erschließungsarbeiten durch Anleihen und nicht durch Steuern finanziert werden. Die einzige wirkliche Bürgschaft zur Überwindung einer Dauerkrise, die nicht durch bloße vorübergehende Störungen, sondern durch dauernde mangelnde Leistungsfähigkeit für Aufbringung und Übertragung verursacht ist, kann nicht in irgendeinem sinnreich ersonnenen wirtschaftlichen Automaten liegen. Jeder derartige Automat, sei er ein Indexsystem oder ein Transferschutz, ist höchst unvollkommen. Er eignet sich deshalb nur zur Ausgleichung verhältnismäßig kleiner Spannungen. Das einzige Mittel zur Neuregelung unhaltbar ge-

wordener verwickelter Verhältnisse ist die Verhandlung, — die Revision.

Solange politische Spannungen bestanden, waren Revisionen schwierig. Sie sind das Gegebene und Vorgesehene, wenn die Spannung überwunden ist. Es ist durchaus denkbar, daß einmal ernsthafte Schwierigkeiten eintreten, und Aufbringung und Übertragung nicht mehr ohne erhebliche dauernde innere oder äußere Störungen bewerkstelligt werden können. Für diesen Fall reicht der gewöhnliche Stundungsmechanismus des Neuen Plans nicht mehr aus. Deutschland wird dann keinen Aufschub ankündigen, entweder, weil der Aufschub unter den vorgesehenen Bedingungen die Lage nicht retten kann, oder, was wahrscheinlich ist, weil die Aufschubmöglichkeiten bereits durch Inanspruchnahme der vorgesehenen zwei Jahre erschöpft sind. In diesem Falle wird die deutsche Regierung sich an die Regierungen der Gläubigerländer und die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich wenden. Der Sonderausschuß wird einberufen; eine gründliche Prüfung der Lage Deutschlands wird vorgenommen, nachdem der Ausschuß sich davon überzeugt hat, „daß die zuständigen deutschen Stellen alles in ihrer Macht stehende zur Erfüllung der Verpflichtung getan haben“. Er wird dann den Gläubigerregierungen und der Bank Erwägungen unterbreiten, „welche Maßnahmen nach seiner Ansicht hinsichtlich der Anwendung des gegenwärtigen Plans getroffen werden sollten“.

Damit ist eine Besprechung unter den beteiligten Regierungen in die Wege geleitet, die sich aus der Natur der Sache ergeben muß und zu einer Revision führen wird, wenn die wirtschaftliche Notwendigkeit es verlangt. Vorsichtige Gemüter können sich dabei auf den Frieden von Versailles berufen, der finanzielle Revisionsmöglichkeiten ausdrücklich vorsieht. Die Wirtschaftsgeschichte wird aber nicht durch Paragraphen gemacht; ihre Ausgleichs werden getroffen, wenn sie unvermeidlich sind.

Der Neue Plan ist wirtschaftlich endgültig, soweit es sich um die 37 Annuitäten von 612 (660) Millionen RM. handelt, die zu Mobilisierungszwecken an europäische Alliierte gehen sollen. Ihr

Gegenwartswert ist 10,2 (11,0) Milliarden RM. Nicht endgültig sind die Annuitäten, die den europäischen Regierungen zur Weiterleitung an Amerika zufließen. Sie sind in ihren Beträgen zwar festgelegt, in Zahlungsform und Zahlungsfrist aber nicht starr. Ihre Mobilisierung ist nicht vorgesehen, und ihre Bewertung ein reines Rechenexempel. Ihr Gegenwartswert, der zu 5½% 26 Milliarden RM. ausmacht, wäre zu 8% auf 18 Milliarden zu berechnen.

Diese Schuld bleibt eine politische Schuld. Die Schulden der Alliierten an die Vereinigten Staaten sind durch den Neuen Plan unberührt geblieben, abgesehen von der Tatsache, daß die Leistungen Deutschlands an die Vereinigten Staaten für Besatzungskosten und Entschädigungen anders gegliedert und in der Form den anderen Schuldenabkommen mit den Vereinigten Staaten nachgebildet worden sind. Sie können daher jederzeit durch Verhandlungen von Regierung zu Regierung abgeändert werden. Voraussetzung dafür ist die politische Entspannung, die die Mobilisierung und Privatisierung der alliierten Schulden und damit die Beseitigung aller bedingten Annuitäten zur Folge haben könnte.

Das kurzfristige Transfer- und Zahlungs-Moratorium, das die alliierten Gläubiger Deutschland im Neuen Plan eingeräumt haben, entspricht den Stundungsmöglichkeiten, die ihnen die Schuldenregelung mit den Vereinigten Staaten gesichert hat. Sollten sie zu weiteren Zugeständnissen Deutschland gegenüber gezwungen sein, so entsteht für sie ein Ausfall, der nur durch Verhandlungen mit den Vereinigten Staaten wettgemacht werden könnte.

Die Weigerung der Vereinigten Staaten, die Lage des deutschen „Zusatzschuldners“ für die Beurteilung der Leistungsfähigkeit ihrer eigenen Schuldner zu berücksichtigen, ist durch die Ratifizierung des Mellon-Béranger-Abkommens endgültig (und unwiderruflich?) festgelegt worden. Die Vereinigten Staaten haben bis jetzt mit Recht hartnäckig auf ihrem Rechtstitel bestanden. Die kapitalistische Wirtschaftsauffassung, die sie vertreten, erkennt die einseitige Lösung der Zahlungsverpflichtung durch den Schuldner nicht an. Sie lehnt aber

auf der andern Seite die Schuldnechtschaft ab, mit der frühere Zeiten den leistungsunfähigen Schuldner belasteten. Sie glaubt an guten Willen und eigene Kraft. Die Vereinigten Staaten haben die Schuldenabkommen mit ihren Alliierten auf dem Grundsatz der Leistungsfähigkeit aufgebaut. Sie waren dabei nicht gehalten, die Leistungsfähigkeit Deutschlands zu berücksichtigen: Deutschland war nicht ihr Schuldner. Aber wenn die Reparationszahlungen aus der Atmosphäre ängstlicher Rechthaberei herausgenommen sein werden und von einer international denkenden Bank abgewickelt werden, wird der amerikanische gesunde Menschenverstand sich nicht mit juristischen Scheidungen zufrieden geben: Ob eine deutsche Wirtschaftskrise ausbricht, weil Deutschland mittelbar oder unmittelbar den Vereinigten Staaten mehr zahlen muß als es leisten kann, ist, von diesem Standpunkt gesehen, einerlei.

Der Neue Plan hat im Gegensatz zum Dawesplan eine Obergrenze der Belastungen Deutschlands festgestellt, die nicht überschritten werden kann. Ob sie eingehalten werden muß oder nicht, hängt aber nicht nur von etwaigen deutschen Krisen ab, sondern von der Weiterentwicklung der interalliierten Schuldenfrage, an der Deutschland jetzt beteiligt ist. Die interalliierte Schuld ist eine politische Schuld mit ihren Vorteilen und Nachteilen geblieben. Ihre Verwandlung in eine private kommerzielle Schuld wird der amerikanischen Gläubigerregierung die gleichen Vorteile bringen, die die Alliierten von der Mobilisierung und Privatisierung der deutschen Schuld erwarten. Sie wird aber für die Schuldnerregierungen die gleichen Erschwerungen nach sich ziehen, die jede Privatisierung mit sich bringt: Die Beseitigung jeder Elastizität der Belastung, die Erstarrung zu einer festen Rente, die durch Verhandlungen nicht mehr gekürzt und durch Stundungen nicht mehr erleichtert werden kann. Da die politischen Schuldforderungen der Vereinigten Staaten nicht mit Sanktionen und Okkupationsdrohungen durchgeführt werden, so bedeutet ihr Fortbestand keine politische Gefahr für die Alliierten, zum mindesten in der Gegenwart. Ihre Umwandlung in eine private Schuld wird daher nur durch solche Verhandlungen

leicht sein, bei denen die Vereinigten Staaten bereit sind, Zugeständnisse für die Privatisierung zu machen.

Die materielle Regelung des Neuen Plans hat bestimmt, daß Deutschland innerhalb der ersten 37 Jahre an jeder Nettoerleichterung mit zwei Dritteln beteiligt werde. Um den Betrag dieser zwei Drittel sollen seine künftigen Annuitäten herabgesetzt werden. In den letzten 22 Jahren soll der Gesamtbetrag etwaiger Nachlässe zur Herabsetzung der deutschen Verpflichtungen verwendet werden.

Es ist im Ergebnis also gleichgültig, ob die Vereinigten Staaten ihre Forderungen ermäßigen, weil sie die Ausbreitung einer deutschen Krise fürchten, oder weil sie ihre eigenen Forderungen privatisieren wollen, um ein für allemal den Reibungen zu entgehen, die die Eintreibung jeder politischen Schuld nach sich zieht. Ihre etwaigen Zugeständnisse würden im wesentlichen Deutschland zugute kommen; von den vier Zwölfteln, die den Alliierten in den ersten 37 Jahren aus ihnen zufließen, muß ein Zwölftel bei der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich zur Ansammlung eines Fonds eingezahlt werden, der Deutschland nach dem 31. März 1966 die Zahlung weiterer Annuitäten sichern soll. Die politischen Argumente, mit denen bis jetzt jede Schuldenherabsetzung in den Vereinigten Staaten bekämpft wurde, die Ersparnisse würden, insbesondere von Frankreich, nur für Kriegsrüstungen verwendet, sind damit gegenstandslos geworden. Sie kämen Deutschland zugute, das schon aus diesem Grunde keinen Anlaß hätte, in die antiamerikanische Front einzuschwenken, die von manchen Seiten empfohlen wird. Die Summen, um die es sich bei diesen bedingten, in letzter Linie für die Vereinigten Staaten bestimmten Annuitäten handelt, stehen zu den unbedingten Annuitäten in einem Verhältnis von 5 zu 2. Sie sind im Gegensatz zu diesen nicht starr. Sie können nicht erhöht werden, denn der Neue Plan hat eine Obergrenze gesetzt. Sie stehen noch im Fluß der politischen Entwicklung.

In der Tatsache, daß die bedingte Annuität eine politische Schuld bleibt, die durch Privatisierung keinen endgültigen

Charakter angenommen hat, besteht der wichtigste Transfer- und Zahlungsschutz: die Möglichkeit der Revision.

Ein Teil der öffentlichen Meinung Deutschlands hat nicht begriffen, daß die Voraussetzung jeder Neuänderung, sei es unter dem Dawesplan oder unter dem Neuen Plan, der ehrliche Wille zur Erfüllung ist. Er spielt mit Katastrophen, ohne sich von ihren Wirkungen ein klares Bild zu machen. Er ist nie stark genug gewesen, den ehrlichen Erfüllungswillen der deutschen Regierung zu lähmen und der Mehrheit des deutschen Volkes die Katastrophe aufzuzwingen. Er ist aber immer zum mindesten laut genug gewesen, um die Erfüllungspolitik um den vollen teuer erkaufte Erfolg zu bringen, indem er auf seiten der Gläubiger Verdacht erweckt, daß es sich nicht um ernste Erfüllung handle. Die gleichen Leute, die nach Annahme des Dawesplans den Glauben zu erwecken suchten, sie hätten den Plan nicht angenommen und bei der Placierung der Dawesanleihe zu der mißtrauischen Frage Anlaß gaben, ob eine ihren Kreisen entstammende Regierung die Anleihe anerkennen und bezahlen werde, haben auch jetzt wieder Verdacht zu erregen vermocht. Das Volksbegehren hat nicht etwa die Hände der Regierung für Verhandlungszwecke gestärkt: Wer die eigene Regierung des Hochverrats zeihet, weil sie ein Vertragswerk abgeschlossen hat, wird die Heiligkeit dieses Vertragswerks kaum anerkennen, und dadurch die andere Seite zu neuen Sicherheitsforderungen veranlassen. Diese Gefahr ist zweifelsohne durch die ehrlichen Pessimisten erhöht worden, die von der Notwendigkeit sprechen, ein Moratorium anzurufen, ehe die Verträge ratifiziert sind, die ein solches möglich machen. Und nicht minder haben diesen Stimmungen diejenigen Vorschub geleistet, denen das Wegfallen bestimmter Institutionen, wie die Reparationskommission, nicht genügte, um stillschweigend den Fortfall ihrer Befugnisse anzunehmen, sondern die eine ausdrückliche Beseitigung der Sanktionen des Friedensvertrags verlangten. Sie können das Verdienst für sich in Anspruch nehmen, der französischen Regierung den Vorwand für das Anschneiden der Frage gegeben zu haben, die dem Wesen des Neuen Plans zuwider-

läuft, die Möglichkeit, „daß in Zukunft eine deutsche Regierung sich, entgegen der im Haager Abkommen vom Januar 1930 enthaltenen feierlichen Verpflichtungen, zu Handlungen herbeilassen könnte, die ihren Willen beweisen, den Neuen Plan zu zerreißen“¹⁷.

Hier handelt es sich um die Möglichkeit einer Zahlungseinstellung, die nicht aus Zahlungsunfähigkeit, sondern Zahlungsunwilligkeit entspringt, um einen Staatsbankrott, eine Repudiation, die sich nicht aus der Lage, sondern aus dem Willen des Schuldners ergibt. Es entsteht dann eine politische Lage, die nicht durch den Sonderausschuß der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich geprüft und bereinigt werden kann. Die Gläubigermächte machen demgegenüber schon jetzt alle Rechtsvorbehalte.

Politisches Wollen und wirtschaftliches Können sind indes nicht ohne weiteres zu scheiden; sie lassen sich je nach dem Standpunkt der Beteiligten verschieden beurteilen: Die Reparationskommission hat im Dezember 1922 eine vorsätzliche Unterlassung deutscher Leistungen (mit Stimmenmehrheit) feststellen zu können geglaubt, während die Geringfügigkeit der Verfehlungen zwar die Unfähigkeit der dafür verantwortlichen deutschen Stellen, nicht aber die Vorsätzlichkeit beweisen dürfte.

Mit der unparteiischen Prüfung der Lage wird der Internationale Gerichtshof im Haag betraut werden, der die Frage zu entscheiden haben wird, „ob die deutsche Regierung Handlungen vollzogen hat, die ihren Willen beweisen, den Neuen Plan zu zerreißen“. Es wird also ausdrücklich auf die Selbstentscheidung der beteiligten Gläubiger verzichtet. Die Zerreißung des Neuen Plans kann eine doppelte Wirkung haben. Sie kann sich einmal auf die Weigerung der deutschen Regierung erstrecken, Zinsen und Tilgungsquoten der unbedingten Annuität zu bezahlen. Wenn diese Annuität bereits kapitalisiert ist, so wären die Leidtragenden die privaten Erwerber, die nicht einmal Staatsangehörige der geschädigten Staaten zu sein brauchen. Die Deutschland abgeforderte Erklärung, „es sehe es

¹⁷ Anlage I, Haager Abkommen vom 20. Januar 1930.

als berechtigt an, daß die Gläubigerregierungen ihre volle Handlungsfreiheit wiedergewinnen, um die Ausführung der sich aus dem Neuen Plan ergebenden Verbindlichkeiten des Schuldnerlandes sicherzustellen“, würde dann zur Folge haben, das Recht der Reparationsschulden dem internationalen Recht der Zahlungseinstellung bei gewöhnlichen Anleihen gleichzustellen, das insbesondere von latein-amerikanischen Juristen unter dem Namen Drago- und Calvo-Doktrin ausgearbeitet worden ist, um die Vergewaltigung kleiner Schuldnerstaaten durch die mächtigeren Staaten, denen die Gläubiger angehören, zu verhindern.

Soweit es sich um nichtkapitalisierte Annuitäten handelt, zu deren Bezug die Regierungen berechtigt sind, läge die Zahlungsverweigerung einer politischen Schuld vor. Die Maßnahmen, die die geschädigten Regierungen ergreifen können, führen über den Völkerbund.

Die deutsche Regierung hat mit vollem Recht die Aufwerfung dieser Frage bedauert. Sie konnte den vorgesehenen Rechtsweg nicht ablehnen, da sie die Glaubwürdigkeit ihrer Überzeugung, ein solcher Fall könne nicht eintreten, weder durch einen anderen Vorschlag noch durch glatte Ablehnung erschüttern durfte. Wenn sie dafür die Erklärung eintauschte, daß, abgesehen von diesem Sonderfall, „die Befugnisse der Gläubigermächte sich nach den Bestimmungen des Plans begrenzen“, so ist das kein Ersatz dafür, daß in der zweiten Haager Konferenz eine Note des Zweifels angelungen hat, die im Bericht der Pariser Sachverständigen nicht vernehmbar war. Dort war die Hoffnung ausgesprochen, alle denkbaren Schwierigkeiten seien durch gütliche wirtschaftliche Besprechungen zu lösen; hier war ein Fall vorgesehen, wo an Stelle der Besprechung die richterliche Entscheidung tritt, der gegebenenfalls eigenmächtige Handlungen folgen.

Betrachtet man diese — denkbare — Entwicklung nach vorwiegend rechtlichen Gesichtspunkten, so kann man unter Umständen zu unerfreulichen Ergebnissen kommen. Man sollte aber, gerade wenn man mit solchen Eventualitäten spielt, die rein juristische Betrachtung zurückstellen.

Eine deutsche Regierung, die sich zu Handlungen herbeiläßt, die den Willen zur Zerreißung des Neuen Plans beweisen können, muß sich darüber klar sein, daß sie einen Schritt von unerhörter politischer Wichtigkeit unternimmt. Daß dabei an Handlungen, nicht an bloße Unterlassungen, die eine Absicht vortäuschen, die gar nicht besteht, zu denken ist, wird man auch dann annehmen müssen, wenn man die Fähigkeit der künftigen Politik nicht übermäßig hoch einschätzt. Es ist unvorstellbar, daß sie sich bei ihren Erwägungen nur von rechtlichen Betrachtungen, nicht von vorwiegend politischen Überlegungen leiten läßt, und sich nicht darüber im klaren ist, daß die politische Lage mit ihren gesamten bestehenden international-rechtlichen Bindungen, nicht der für den einzelnen Fall vorgesehene rechtliche Modus procedendi, das Entscheidende ist.

Sechstes Kapitel

Folgerungen und Forderungen

I. Steuerreform oder Finanzreform

Das wichtigste Ergebnis des Neuen Plans ist die Beseitigung der wirtschaftlichen und finanziellen Kontrollen, die über Deutschland verhängt worden waren. Die Reparationskommission und der Generalagent, der ja in letzter Linie ihr Vertreter ist, werden verschwinden. Die Kontrolle der Reichsbank, der Eisenbahn, der verpfändeten Einnahmen und der Industrieobligationen wird aufhören. Das Regime der Pfänder und der Kommissionen wird zu Ende sein. Die einzigen Haftungen, die dem deutschen Budget und der deutschen Wirtschaft auferlegt bleiben, sind die Abführung von 660 Millionen RM. seitens der Reichsbahn an die Reichsregierung, die damit die subsidiäre Haftung für die unbedingte Annuität übernimmt, und die Verpflichtung, die verpfändeten Reichseinkünfte nicht unter 150% der höchsten zu zahlenden Haushaltsannuität sinken zu lassen und sie nur mit Zustimmung der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich zu verpfänden. An die Stelle aller fremden Agenten und Kommissionen ist die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich getreten, die keine Kontrolle des deutschen Wirtschaftslebens ausüben, sondern die reibungslose Übertragung der deutschen Zahlungen bewirken und durch internationale Beziehung und Erschließung unter Umständen die Aufbringung eines Teils der Leistungen erleichtern soll.

Die Befreiung der Pfänder und die Beseitigung der Kontrollen werden kein goldenes Zeitalter für Deutschland bringen. Sie werden aber die Periode der Verantwortungslosigkeit beenden, die die Kon-

trolle der deutschen Wirtschaft und den deutschen Finanzen aufge-
drängt hat. Damit wird das größte Hindernis einer finanziellen
Neuordnung beseitigt. Denn die schlimmste Wirkung der Finanz-
kontrolle ist nicht der tatsächliche Eingriff von außen, sondern die
bequeme Gelegenheit, jedes Versagen, jede Unterlassung, jede Ver-
schwendung im Innern mit möglichen fremden Eingriffen zu be-
mänteln oder zu beschönigen. Die Finanzpolitik des Reichs hat
leider von dieser Möglichkeit allzu reichlichen Gebrauch gemacht.
Sie hat bis zum Eingreifen des Reichsbankpräsidenten vor der
zweiten Haager Konferenz augenscheinlich auf dem Standpunkt
gestanden, die finanzielle Unordnung sei ein Aktivum bei der
Neuordnung der deutschen Verpflichtungen. Der Reparationsagent
hat demgegenüber eine rücksichtslose Kritik geübt, die die Ab-
stellung mancher Mißstände des öffentlichen Finanzwesens erleich-
tert hat. Diese Mißstände hätten nicht zu entstehen brauchen, wenn
die Tatsache der Kontrolle nicht das Verantwortungsgefühl der ge-
samten Öffentlichkeit abgestumpft und einen Geist der Unauf-
richtigkeit erzeugt hätte, der sich gern als patriotische Geheim-
haltungspflicht gab. Nachdem man elf Jahre lang die öffentliche
Wirtschaft teils unter fremdem Druck, teils zur Umgehung des
fremden Drucks, hat führen müssen, wird es nicht leicht sein, das
finanzielle Verantwortlichkeitsgefühl zu erziehen, von dem Deutsch-
lands Zukunft abhängt. Aber gerade die Kontrollen haben deutlich
gezeigt, daß sie ihren eigentlichen Zweck nicht erreichen. Die
Bestimmung des Dawesplans, die die Aufnahme schwebender
Schulden durch das Reich auf ein Minimum beschränkt, hat nicht
etwa eine sorgfältige, schuldenfreie Finanzgebarung herbeigeführt.
Das Reich hat die Wechselkredite, die ihm gestattet waren, bis
auf den letzten Rest ausgeschöpft. Es hat diese vorübergehenden
Kredite, die als Vorwegnahme künftiger Einnahmen gedacht waren,
zu Polareis erfrieren lassen. Bei einem Defizit von 1654,3 Mil-
lionen RM. haben die schwebenden Schulden die Summe von
1938,4 Millionen RM. erreicht¹. Es hat diese Verschuldung zum

¹ Ausweis von Ende März 1930.

Teil mit recht eigenartigen Finanzierungsmethoden vorgenommen. Selbst die Transaktionen, über die die Öffentlichkeit lückenlos unterrichtet ist, zeigen Kreditmethoden, wie sie nicht sein sollen. Das ist begreiflich genug. Ein Land, das von seinen Gläubigern am Gängelband geführt wird, wird nie die Angst vor Fehlbeträgen haben, die die Grundlage jeder verantwortlichen Finanzpolitik ist. Das Ende der Kontrollen wird es ermöglichen, diese Grundlage zu finden.

Von diesen Gesichtspunkten aus gesehen, erscheint der Neue Plan nicht als Tribut, der Deutschland mit seiner Zustimmung neu auferlegt wird; er ist das Lösegeld, das es für seine Befreiung bezahlt, für das Recht und die Pflicht, seine Angelegenheiten von jetzt an unter eigener Verantwortung zu regeln.

Neben diesem Ergebnis von grundlegender politischer Bedeutung bringt der Neue Plan erhebliche finanzielle Erleichterungen.

Er setzt einmal die Obergrenze für alle deutschen Zahlungen fest: Jede neue Abmachung kann, im Gegensatz zum Dawesplan, nur eine Herabsetzung bringen. Neue Anforderungen können nicht erhoben werden. Da die Reparationszahlungen die Priorität vor anderen Zahlungen besitzen, so bedeutet ihre Begrenzung die Beseitigung aller bis dahin bestehenden Unklarheiten. Die Gefahr, daß zusätzliche Prioritätsforderungen angemeldet werden könnten, und dadurch die Qualität der hinter ihnen stehenden Forderungen verschlechtert werden könnte, ist beseitigt. Das erleichtert die Kreditaufnahme.

Der Neue Plan ermöglicht erhebliche Einsparungen im Reichshaushalt. Man kann die Gesamtbelastung des Neuen Plans ziffernmäßig nur schwer mit dem Dawesplan vergleichen, denn der Dawesplan enthält sowohl in der Indexzahlung als auch in der Möglichkeit des Ausfallens der Aufbringung im Falle einer Transferkrise (von der in erster Linie die Zahlung von 1540 Millionen RM. aus Reichssteuern betroffen worden wäre), sowie in der Nichtbegrenzung der Laufzeit dieser Annuität unbekannte

Größen, die sich nur schwer kapitalisieren lassen. Man hat sich den Gegenwartswert (zu $5\frac{1}{2}\%$) der Dawesannuitäten unter bestimmten Voraussetzungen auf 41,4 Milliarden RM. errechnet und den des Neuen Plans auf 34,8 Milliarden RM. In beiden Fällen hat man gewisse schematische Voraussetzungen gemacht, die nicht absolut feststehen: Beim Dawesplan würde die Summe niedriger ausfallen, wenn Betrag oder Laufzeit der Annuität von 1540 Millionen RM. gekürzt werden; sie könnte aber auch sehr viel höher werden, wenn das Indexschema hohe Beträge ergibt. Beim Neuen Plan könnte sie niedriger werden, wenn z. B. die Privatisierung der amerikanischen Forderungen durch Nachlässe seitens der Vereinigten Staaten ausgeglichen würde; eine Steigerung ist unter allen Umständen ausgeschlossen. Überdies muß man bedenken, daß hinter dem Dawesplan die Forderung des Londoner Ultimatums von 132 Milliarden RM. stand, für die der Dawesplan nur ein provisorischer Ausführungsmodus war. Man kann ihren Gegenwartswert verschieden berechnen; sie beträgt stets ein Vielfaches des Neuen Plans.

Man hat der Öffentlichkeit vorgerechnet, daß 59mal 2 Milliarden 118 Milliarden RM. ergeben, also fast so viel wie der Londoner Plan und erheblich mehr als die 75 Milliarden RM., die man erhält, wenn man die normalen Daweszahlungen von $2\frac{1}{2}$ Milliarden RM. 30 Jahre lang entrichtet. Aber das sind bewußte oder unbewußte Irreführungen. Geht man wirklich von 132 Milliarden RM. und einer Laufzeit von 30 Jahren aus, so müßte man mit 30 6 %igen Annuitäten auf 132 Milliarden RM. rechnen, oder mit 237,6 Milliarden RM. Überdies ist die Laufzeit des Dawesplans nicht auf 30 Jahre begrenzt; die erste Annuität von 960 Millionen RM. lief vielmehr 37 Jahre, und die zweite Annuität von 1540 Millionen RM. war zeitlich überhaupt nicht bestimmt. Es handelt sich also um inhaltlose Rechenkunststücke. Grundsätzlich ist die Ausdehnung der Zahlungsfristen, gegen die die deutsche Delegation in Paris mit Rücksicht auf eine sentimentale öffentliche Meinung überflüssigerweise angekämpft hat, vom Standpunkt des Gläubigers, aber nicht von dem des Schuldners bedenklich. Die Begrenzung der Zahlungen

auf 30 Jahre war durch Wilson in den Friedensvertrag hineingekommen. Sie war eine jener Sentimentalitäten, mit denen man die Kriegsschuldfrage mit der Kriegsschuldenfrage verquickte: Die moralische Verantwortung am Kriege sollte nur von der Generation getragen werden, die man für seinen Ausbruch verantwortlich machen konnte. Daß diese Sentimentalität, die den Gläubigern die Befriedigung ihrer Forderungen in verhältnismäßig kurzen Fristen ermöglichen sollte, von deutschen Nationalisten aufgegriffen wurde, ist ein würdiger Abschluß dieser ganzen Überlegungen.

Vom Standpunkt des gesunden Menschenverstandes aus ist die Abtragung einer bestimmten Kapitalschuld in 59 Jahren einer solchen in 30 Jahren vorzuziehen; in dieser Weise sind denn auch die Zahlungen der Alliierten an die Vereinigten Staaten geregelt worden. England, Frankreich und Italien haben es als erhebliche Entlastung begrüßt, daß sie die Rückzahlung ihrer Schulden über 62 Jahre statt über die ursprünglich vorgesehenen 25 Jahre verteilen durften, selbst wenn die noch ausstehenden Beträge mit normalen Zinsen verzinst werden mußten. Eine Kapitalsumme, die in 62 Jahresraten zurückgezahlt werden muß, darf innerhalb gewisser Grenzen höher sein und ist doch erträglicher als ein geringerer Betrag, der in 30 Jahren abzudecken ist; dabei ist die politische Unsicherheit späterer Zahlungen, die zu Lasten des Gläubigers geht, außer acht gelassen. Keine Rechenkunst kann für den Neuen Plan einen höheren oder auch nur einen gleichhohen Gegenwert wie für den Dawesplan errechnen.

Das finanziell entscheidende Moment ist aber, daß der Neue Plan eine erhebliche Entlastung der nächsten Jahre bringt. Selbst wenn der automatische Mechanismus des Dawesplans hinsichtlich der Übertragung sofort in Kraft getreten wäre, hätten mindestens fünf Jahre verstreichen müssen, ehe eine Herabsetzung der Aufbringung möglich gewesen wäre; in diesen fünf Jahren hätte Deutschland jährlich mindestens $2\frac{1}{2}$ Milliarden RM. aufzuwenden gehabt. Ob der deutsche Steuerzahler in den nächsten fünf bis zehn Jahren jährlich 500—700 Millionen RM. mehr oder weniger aufzu-

bringen haben wird, ist eine viel wichtigere Frage als die Überlegung, ob nicht seine Enkel durch die Zahlung von 897 Millionen RM. im Jahre 1987 ruiniert werden, wenn ihre Vorgänger ohne Zusammenbruch 37 Jahre lang jährlich durchschnittlich 2 Milliarden RM. gezahlt haben.

Obwohl dem Finanzjahr 1929/30 gegenüber dem Dawesplan bereits eine Einsparung von 614 Millionen RM. zugute gekommen ist, weist es ein eigenes Defizit von 595,4 Millionen RM.² auf. Der gesamte Betrag, der mit kurzfristigen Schulden beglichen worden ist, erreicht 1938,4 Millionen RM. Hätte man dazu noch die 614 Millionen RM. des abgelaufenen Finanzjahrs und einen ähnlichen Betrag im neuen Finanzjahr aufbringen müssen, — die Regelung der deutschen Finanzen wäre beinahe hoffnungslos. Es hat sicher nicht so kommen müssen. Es wäre besser gewesen, man hätte die kommende Reparationsregelung nicht als bequeme Entschuldigung bleibender finanzieller Unordnung betrachtet. Aber selbst bei geordneten Finanzen bedeutet die Einsparung von jährlich über einer halben Milliarde RM. im kommenden Jahrzehnt eine sehr erhebliche Entlastung. Sie tritt leider ziffernmäßig nicht deutlich in Erscheinung, weil die Jahre der großen Dawesverschwendung die gesamten Haushaltsziffern aufgebläht haben. Die Einsparung nach dem Neuen Plan ist aber sehr viel erheblicher als irgendeine andere Einsparung, die vorgeschlagen worden ist. Sie erreicht beinahe die Höhe des gesamten Heeresbudgets. Sie geht über die Reichszuschüsse zur Arbeitslosenfürsorge erheblich hinaus.

Zu keiner Zeit kann der Druck des Neuen Plans mehr als 2,4 Milliarden RM. betragen. Er wird also immer hinter dem Dawesplan zurückbleiben, selbst wenn man den Index nicht mit 300—400 Millionen RM. einsetzt.

Die Jahre der größten Entlastung müssen zu einer Reform der Finanzen benutzt werden. Dabei muß man allerdings dieses Wort

² Ausweis von Ende März 1930. Fehlbetrag 1928/29 1058,9 Mill. R.M. Gesamtdéfizit daher 1654,3 Mill. R.M.

seinem wahren Sinn entsprechend gebrauchen: Die Tilgung schwebender Schulden durch Steuern und ihre Verwandlung in langfristige Anleihen ist ein wichtiges Stück Finanzpolitik, sie ist aber keine Finanzreform. Die Bezahlung leichtsinnig gemachter Schulden und der Entschluß, keine neuen Schulden mehr zu machen, ist ein Zeichen der Besinnung. Es ist aber eine falsche Einstellung, die Rückkehr zum Selbstverständlichen als „Finanzreform“ zu bezeichnen. Und ebensowenig ist die Veränderung bestehender Steuern, die Herabsetzung oder Heraufsetzung ihrer Sätze oder die Einschlebung neuer Steuern ein Vorgang, der den Namen Finanzreform verdient. Steuerreform ist nötig und nützlich: Steuererhöhung, weil neue Aufgaben zu erfüllen sind, Steuerherabsetzung, weil die Ausgaben gemindert sind. Das sind Vorgänge, die in jedem Lande mit gesunder Finanzpolitik jedes Jahr bei der Einbringung des Voranschlags eintreten. Von einer Finanzreform kann man nur reden, wenn das System der Einnahmeaufbringung, insbesondere der Steuern, nach neuen Gedanken gegliedert wird, wenn die Aufgabenteilung nach anderen Grundsätzen geordnet wird, wenn das Verhältnis von Finanzpolitik und Wirtschaftspolitik neu geregelt wird, oder wenn die Organe, die für die Finanzen verantwortlich sind, anders aufgebaut werden.

Die Beseitigung des angeschwollenen Fehlbetrags und — hoffentlich — die Verhinderung des Entstehens neuer Fehlbeträge müssen durch Sanierung des bestehenden Systems erreicht werden. Die eigentliche Reform muß ein Finanzsystem bringen, das mit dem Wirtschaftssystem organisch zusammenhängt, und das einem reorganisierten Finanzministerium die Möglichkeit gibt, die Finanzpolitik mit der Wirtschaftspolitik parallel zu schalten.

II. Quasibesteuerung

Reich und Gemeinden haben in den letzten fünf Jahren in unverantwortlicher Weise Schulden gemacht. Während die Siegerstaaten die letzten Kräfte aufboten, um schwebende Schulden

zu tilgen, ist insbesondere das Reich den entgegengesetzten Weg gegangen. Es hat in den letzten fünf Jahren — wenn man von der Aufwertungsschuld absieht — eine neue Schuld von 1230 Millionen RM. aufgenommen. In der gleichen Zeit hat England 1800 Millionen RM. zurückgezahlt. Trotzdem ist die Lage nicht verzweifelt. Gegenüber einer Gesamtschuld von 152 Milliarden RM. in England³ und 75,8 Milliarden RM. in Frankreich⁴ hat Deutschland mit Einrechnung des Kapitalwerts der Zahlungen unter dem Neuen Plan eine Schuldenlast von insgesamt 44 Milliarden RM. Der Dienst der englischen Schuld verschlingt im Jahre über 7 Milliarden RM. oder 43% der gesamten Ausgaben. Der Schuldendienst des Reichs erfordert einschließlich Anleiheablösung (272 Millionen RM.) und Reparationszahlungen (durchschnittlich 2008 Millionen RM.) 2501 Millionen RM. oder 33% aller Ausgaben.

Auch die Besteuerung ist trotz schwerer Belastung kaum erdrückender als in anderen Ländern. Die Gesamtausgaben von Reich, Ländern und Gemeinden verschlingen etwa 20 Milliarden RM. Das englische Budget erforderte 1929/30, einschließlich der Ausgaben der Gemeinden, ungefähr $3\frac{3}{4}$ Milliarden RM. mehr. Gewiß ist Deutschland (nicht trotz, sondern wegen seiner stärkeren Bevölkerung) ein sehr viel ärmeres Land. Es befindet sich aber nicht in einem Zustand proletarischer Verarmung. Wenn man nicht annehmen will, daß alle deutschen Wirtschaftsführer leichtsinnige Spieler sind, die die Erlöse der ihnen anvertrauten Anleihen einfach sinnlos verbaut haben, ist die Schaffung eines neuen Produktionsapparates, selbst wenn er zum Teil mit geborgten Geldern erfolgt, kein Zeichen der Verarmung. Die öffentliche Hand insbesondere hat in ihrer Finanzgebarung einen solchen Auftrieb der Anlagen nach allen Seiten gezeigt, daß die These der Verkümmernng nicht durchzuführen ist, außer, wenn man allen Beteiligten ein nicht zu übertreffendes Maß von Verantwortungslosigkeit zu-

³ 31. März 1930.

⁴ 1. Mai 1929.

mißt. Wohlstanderscheinungen, die mit geliehenem Geld geschaffen sind, sind erbogter, nicht ererbter Reichtum. Aber erbogter Reichtum ist nicht Armut und Elend.

Mit der Annahme des Neuen Plans muß die doppelzünigige Einstellung zu Finanzfragen aufhören: Man jammert über die hoffnungslose Lage, weil man eine Herabsetzung der Reparationszahlungen erhofft; und man brüstet sich gleichzeitig mit der eigenen Leistungsfähigkeit, weil man nur so die nötige Kreditwürdigkeit zur Aufnahme neuer Anleihen genießt.

Eine Finanzreform, die Steuererleichterungen bringen soll, kann nur von der Ausgabenseite aus erfolgen; sie stellt sonst bestenfalls eine Steuerreform oder eine Steuerverschiebung dar; eine Steuer senkung bei gleichbleibenden Ausgaben durch Verschiebung auf den Weg der Anleihen ist in einer Lage wie der heutigen überhaupt keine Reform, sondern nur eine Verschlechterung.

Die Ausgabenseite des Reichs wird dadurch besonders ungünstig beeinflußt, daß der Gedanke der einheitlichen Finanzhoheit des Reichs, den die Finanzreform des Jahres 1919 brachte, — die einzige Finanzreform, die seit der Bismarckschen Reform von 1878/79 in Deutschland diesen Namen verdiente —, sich in der Praxis nur durch reichliches Lösegeld aufrechterhalten läßt, das an partikularistische Gruppen entrichtet werden muß. Die Neugestaltung von Reich und Ländern würde zweifelsohne eine gewisse Einsparung bringen. Das Bedenkliche ist aber nicht so sehr die durch Überschneidung und Verdoppelung kostspielige Verwaltung als die Erpressungspolitik einzelner Gruppen, deren parlamentarisches Votum zur Mehrheitsbildung nötig ist. Es handelt sich hierbei gar nicht um dezentralistische Bestrebungen, die von der Einheitsverwaltung loswollen, um, wenn nötig unter Opfern, den eigenen partikularen Charakter aufrechtzuerhalten. Diese Gruppen gefallen sich vielmehr in der Rolle, die im alten Österreich die Polen spielten und im Vereinigten Königreich die Iren, die sich ihre Mitwirkung an den gemeinsamen Angelegenheiten durch Sonderzuwendungen für Galizien und Irland bezahlen ließen. Wo es sich um Forderungen handelt, die

die Wiederherstellung der einzelstaatlichen Finanzhoheit verlangen, kann man sich heute einmal ganz offen die Frage vorlegen, ob man diese Wünsche nach finanzieller Selbständigkeit nicht befriedigen soll. Die fraglichen Gebiete sind finanziell Zuschußgebiete. Die politische Einheit des Reichs ist heute gefestigt. Wenn es je eine Lösungsbestrebung ernsthafter Natur gegeben hat, so gehört sie der Geschichte an, — demjenigen Teil der Geschichte, der aus Strömungen und Stimmungen besteht, die niemals zur harten Form der Wirklichkeit erstarren. Eine eigene Finanzhoheit im Gefüge des wirtschaftlichen und politischen Baues des Reichs gefährdet heute die nationale Einheit nicht mehr. Man könnte sich allen Ernstes überlegen, ob es nicht zweckmäßiger ist, widerspenstigen Gebieten finanzielle Autonomie zu gewähren, wenn sie dagegen einen Zuschuß für Reichszwecke leisten, statt ihnen die Möglichkeit zu belassen, durch Abstimmung ihrer Abgeordneten die Entscheidung finanziell wichtiger Reichsfragen an lokale Begünstigungen zu knüpfen. Es ist auf die Dauer unmöglich, das nationale Gesamtinteresse von partikularen Interessen entscheiden zu lassen. Wer die Verpflichtung zur Einheit mit ihren weiten Betätigungsmöglichkeiten nicht schätzt, mag einmal die Selbständigkeit regionaler Verkümmerng auskosten. Leider handelt es sich aber, vom finanziellen Standpunkt aus gesehen, hierbei nicht ausschließlich um Fragen des Einheitsstaats oder der Autonomie der Länder. Der Friedensvertrag, der die Grenzgebiete gefährdete und verkümmern ließ, hat Sondergewährungen an bestimmte Gebiete zur Gewohnheit gemacht. Aus vorübergehenden Umstellungszuschüssen hat sich ein Recht auf dauernde regionale Sonderhilfen entwickelt. Die stark regionale Einstellung bestimmter Parteien hat dann dazu geführt, daß sie ihre parlamentarische Mitwirkung bei Bildung oder Stützung einer Regierung von der Unterstützung kostspieliger regionaler Sonderprogramme abhängig machen. Die Bürokratie der Länder, die den Staatscharakter ihrer Gebiete mit aller Macht aufrechterhalten möchte, und die parlamentarischen Vertretungen der Provinzen vereinigen sich so zur Erschütterung der Reichsfinanzen.

Noch bedrohlicher für die Gestaltung der deutschen Finanzen als diese Möglichkeiten und Gefahren sind zwei Grundzüge des deutschen Finanzsystems. Die Einnahmen aus Besteuerung werden nicht ausschließlich für öffentliche Bedürfnisse verwendet; breite Gruppen und Schichten partizipieren an ihnen, indem sie Subventionen der verschiedensten Art genießen. Gleichzeitig ist das Finanzsystem mit der Wirtschaftspolitik so verknüpft, daß große Einkommensteile zwar ihren Besitzern weggenommen werden, aber, ohne von der Steuer erfaßt zu sein, durch eine Art Quasibesteuerung, anderen Einkommensbezieheren zugeleitet werden: Die Besteuerung erfolgt hier vielfach nicht so sehr zur Erzielung von Einkommen für die öffentlichen Körperschaften, als der Nebenzwecke wegen.

Aus den Einkommen von Reich, Ländern und Gemeinden werden Subventionen der verschiedensten Art gezahlt. Bald sind es Gelder zur Stützung des Getreidemarkts, die die Getreidepreise erhöhen sollen, bald sind es Zuschüsse zum Lohn, wie bei der Verwendung von Überschüssen der Lohnsteuer für die Knappschaftsversicherung, bald ist es die Bereitstellung eines erheblichen Teils der Hauszinssteuer für billigen Hausbaukredit, der niedrigere Mieten ermöglicht und damit den Zuschuß einer bestimmten Klasse von Steuerzahlern zum Wohnungsaufwand anderer Schichten darstellt. Es handelt sich hier nicht um die Frage, ob das Ziel, für das die Gelder verwendet werden, wünschenswert sei oder nicht, sondern nur um die Feststellung der Tatsache, daß der deutsche Steuerzahler nicht nur den deutschen Staat in seinen Ober-, Mittel- und Unterformen zu erhalten hat, sondern gleichzeitig einen großen Teil seiner Mitsteuerzahler irgendwie unterstützt. Dabei ist die Sozialversicherung in ihren verschiedenen Formen noch verhältnismäßig harmlos; sie ist ein bewußter Akt der Zuschußgewährung zum Lohn seitens der organisierten Gesellschaft, um zu verhüten, daß die allzu geringe Lohnhöhe das Dasein erheblicher Schichten gefährde, oder um zu verhindern, daß die Gewährung wirklich ausreichender Löhne die Lohnkosten der Produktion allzusehr be-

laste. Die lautesten Kritiker des Systems der Sozialversicherung wären die ersten, die sein Wegfallen beklagen würden (die Frage, ob die bestehende Organisation der Sozialversicherung zweckmäßig ist oder nicht, soll hier nicht berührt werden). Denn die Aufhebung wäre unter modernen Verhältnissen nur denkbar, wenn alle Arbeitnehmer in den Stand gesetzt würden, sich durch bürgerliche Versicherung gegen sämtliche erheblichen Wechselfälle des Lebens zu versichern. Das würde Lohneinkommen von einer Höhe voraussetzen, die dem heutigen Unternehmer auf jeden Fall nicht tragbar erscheinen dürften.

Die Subvention nimmt nicht immer die Form des baren Zuschusses an. Sie beschränkt sich vielfach auf Bürgschaften und auf Übernahme von Garantien im Fall eines Verlustes. Bare Auslagen sind damit nicht verbunden, die mögliche Inanspruchnahme des Reichs genügt. Das bedeutet eine Kreditverbilligung, die die Produktion erleichtert und ihre Rentabilität unter Umständen steigert; es bedingt aber auf der anderen Seite mögliche Verluste, d. h. Zuschüsse für die Zukunft. Noch wichtiger aber ist der Umstand, daß diese Bürgschaftsgewährung, ihrer Natur als staatlicher Verpflichtung entsprechend, den öffentlichen Kredit beeinflußt. Sie bedeutet nicht nur das Zuströmen von Kapital in Unternehmungen, die sonst das Kapital nicht hätten anlocken können, sie verursacht auch durch diese Ablenkung eine stärkere Inanspruchnahme des Kapitalmarkts überhaupt, eine Erschwerung der Kreditbedingungen und damit eine Verteuerung des öffentlichen Kredits. Wollte man annehmen, daß die staatliche Bürgschaft nur die Wirkung hat, Kapital von einer rentablen zu einer an und für sich unrentablen Unternehmung abzulenken, so daß die rentablen Unternehmungen in dem Maße ihren Kreditbedarf einschränken, in dem der Kreditbedarf der unrentablen Unternehmungen befriedigt wird, so würde es sich nur um eine Verschiebung der Nachfrage von der zweckmäßigsten Verwendung zur unzulässigsten Verwendung handeln. Diese Verschiebung würde das Ergebnis der Kapitalinanspruchnahme beeinflussen, nicht aber ihren Umfang und die (durchschnitt-

lichen) Kosten der Beschaffung. In Wirklichkeit wird natürlich die Inanspruchnahme gesteigert. Es steigen die Kosten, insbesondere auch für den Staat, dessen Verpflichtungen ja nicht nur mengenmäßig zunehmen, sondern dessen Deckungen sich auch qualitätsmäßig verschlechtern.

Besonders eigenartig werden diese Bürgschaften, wenn sie die Form des internationalen Konsumentencredits annehmen, wie bei den Bürgschaftskrediten im Russengeschäft. Hier setzt das Reich seinen Kredit ein, um dem russischen Abnehmer Bedingungen zu ermöglichen, die den Abschluß von Lieferungsverträgen mit der deutschen Industrie gestatten. Man garantiert den Zahlungswillen und die Zahlungsfähigkeit einer fremden Regierung in mittelbarer Weise, da eine unmittelbare Kreditgewährung an sie nicht tunlich ist, solange sie die Regelung ihrer alten Auslandsschulden verweigert. Man verbessert mit zusätzlichen Kreditkosten die Kreditbedingungen einer fremden Regierung, — ähnlich wie etwa die Alliierten durch Übernahme der Garantie der österreichischen Völkerbundanleihe von 1922 den österreichischen Kredit verbessert haben.

Abgesehen von der unmittelbaren Beteiligung der Privaten an den Eingängen von Steuern und Krediten der öffentlichen Körperschaften hat das deutsche Finanzsystem noch andere Nebenzwecke zu erfüllen:

Es ist so angelegt, daß ein erheblicher Teil des Einkommens der Pflichtigen nicht durch Steuern in die Staatskasse übergeleitet wird, sondern durch Quasibesteuerung von einer Privattasche in die andere verschoben wird. Die Ableitung erfolgt nicht mittelbar aus den Leistungen des Steuerzahlers, sondern unmittelbar aus dem Einkommen des Konsumenten. Diese Besteuerung der Privaten für Private ist der letzte Sinn jeder Schutzzollpolitik.

Der deutsche Agrarschutzzoll will nicht den deutschen Konsumenten für Reichszwecke besteuern; er will in seinen verschiedenen Formen der landwirtschaftlichen Produktion ein zusätzliches Einkommen liefern. Er soll ihr nicht nur ein Einkommen liefern, sondern auch eine fiktive Kapitalbewertung aufrechterhalten. Die Er-

leichterung der Lebensmittelversorgung, die die Entwicklung der überseeischen Agrarproduktion ermöglicht, soll dem deutschen Konsumenten unter allen Umständen vorenthalten werden. Er soll an dem Reichtum, den die neue Welt verschwenderisch auf den Markt wirft, nicht anteilnehmen. Er soll Roggenbrot essen müssen, nicht, weil es bekömmlich oder billig ist, — er soll es essen müssen, damit es teuer werde. Er soll darüber hinaus aus seinem Einkommen wertlos gewordenen Böden einen dauernden Ertrag garantieren. Er soll Deutschland im Bezug von Nahrungsmitteln von der Außenwelt unabhängig machen. Je größer der Erfolg, desto geringer wird die Einfuhr, desto weniger nimmt die öffentliche Hand aus Zöllen ein; desto größer ist der Teil des Konsumenteneinkommens, der für private Zwecke weggesteuert wird.

Das Ergebnis dieser Politik wäre schließlich, wenn die Einfuhr vollkommen aufgehört hat, ein völliger Verzicht des Staates auf diese Art von Verbrauchsbesteuerung, die statt dessen von den Privaten ausgeübt wird. Man hat diese Quasibesteuerung durch Belastung des Verbrauchs des Konsumenten auf 1—2 Milliarden RM. geschätzt. Sie ist die Hauptursache der geringen Ergiebigkeit der deutschen Verbrauchssteuern. Auf den Kopf der Bevölkerung zahlt man in England, das immer noch vorwiegend freihändlerisch ist, zirka 110 RM. Verbrauchssteuern, im schutzzöllnerischen Deutschland dagegen nur 45,24 RM.⁵

Auf dem Gebiete der Agrarzölle fällt die Belastung des Konsumenten mit Gewinnen des Produzenten dabei nur bedingt zusammen. Man kann die Spannung zwischen Weltmarktpreis und Inlandmarktpreis durch Zölle aufrechterhalten; man kann vielleicht sogar die Preise durch Gleitzölle und als Ausfuhrprämien verkleidete Einfuhrscheine stabilisieren. Das Einkommen des einzelnen Landwirts und damit die Rentabilität seines Gutes werden auch dann noch vom Ausfall der Ernten abhängen. Wenn man den Anbau der geschützten Frucht nicht kontingentiert, schafft die Stabilisierung eine Produktionsprämie, die zu Überproduktion führt. Da-

⁵ 1929/30.

durch wächst der zur Abstoßung des Überflusses benötigte Betrag von Ausfuhrprämien. Der Weltmarktpreis wird verbilligt, der heimische Konsument dagegen erneut benachteiligt und der heimische Steuerzahler zusätzlich belastet.

Die Industrie hat dagegen durch ihre Syndikate und Monopole den Schutzzoll wirklich wirksam gemacht. Sie kann den Preis kontrollieren und stabilisieren, weil sie die Produktion und die Vorratsbildung beschränkt. Ihr kommt die Besteuerung des Konsumenten voll und ganz zugute. Sie bestimmt, wenn man so will, die Weltmarktpreise eigenmächtig, indem sie den Überschuß, den sie zu den von ihr festgesetzten Inlandspreisen zu Hause nicht absetzen kann, im Ausland verwertet. Ihr Inlandspreis kann starr bleiben. Sinken die Weltmarktpreise, so wächst der Tributanteil im Preise, den der Konsument ihr zu entrichten hat; steigen sie, so kann sich die Tributzahlung vermindern, ohne daß der Preis als Ganzes sich zu verändern braucht. Im Gegensatz zur Landwirtschaft ist sie imstande, den von ihr geplanten Anteil des Konsumenteneinkommens voll und ganz zu erfassen. In der Landwirtschaft kann die Tributerhöhung den Fall des Weltmarktpreises oft nur unvollständig kompensieren. Und da das Bestreben der Tributerhöhung zur Verbreiterung der Anbaufläche führt, so neutralisiert sie die Schleuderausfuhr selbst. Der Joseph, der den verschiedenen Pharaonen die Träume deutet, die sich in Kaffeevalorisation, Kautschukvalorisation, Weizenpools und Roggenhandelsgesellschaften verwirklichen, ist in Wirklichkeit kein Traumdeuter, der göttliche Inspirationen hat, sondern ein unverantwortlicher Spieler. Er sieht die fetten Jahre, die die sieben fetten Kühe repräsentieren, nicht als göttliche Schenkung an, die ihm die Vorsorge für die mageren Jahre ermöglichen soll. Er fleht zu seinem Gott um möglichst viele, langandauernde Mißernten in allen Teilen der Welt — außer dem eigenen Wirtschaftsgebiet, damit seine Haussespekulation gelinge. Er wagt es nicht, die Anbausperre, die allein die Garantie seiner Operationen ermöglichen würde, anzuwenden. Sie hätte nur Zweck, wenn sie international durchgeführt werden könnte, — wie die Produktionsbeschränkung

Bonn, Der Neue Plan.

12

in der Industrie heute schon vielfach erfolgt. Die Industrie ist durch ihre internationalen Verflechtungen in den Stand gesetzt, einen immer größer werdenden Teil der Konsumentenbesteuerung für sich zu beanspruchen. Je weniger Auslandswaren über die Grenzen kommen, desto geringer wird der Anteil des Staates. Wenn ein Zollsystem, ergänzt durch internationale Kartellierung, dazu führt, daß der ganze Inlandsbedarf von der heimischen Industrie zu zollgeschützten Monopolpreisen gedeckt wird, dann ist der Konsument ausschließlich seinem Lieferanten und nicht mehr dem Staate steuerlich verpflichtet. Und wenn außerdem der Produktionsüberschuß zu Weltmarktpreisen ins Ausland geliefert wird, so leistet der Inlandskonsument dem Auslandskonsumenten überdies noch eine Beihilfe. Bei guter Organisation ist dies System ohne Zölle durchführbar, wenn ein allgemeines Einfuhrverbot besteht, das nur durch Lizenzen durchbrochen wird (Kohle), oder ein Ausfuhrverbot mit ähnlichen Erleichterungen (Schrott). Wenn man sich überlegt, daß Kohle und Eisen das ganze Wirtschaftssystem in den verschiedensten wiederkehrenden Formen durchlaufen, kann man sich eine mengenmäßige Vorstellung der zusätzlichen Belastung der Konsumentenbesteuerung machen. Trägt der Konsument diese Besteuerung für private Zwecke, so wird der Teil seines Einkommens, der für staatliche Besteuerung verfügbar ist, entsprechend gekürzt. Trägt er sie nicht, so muß er sie in Preiserhöhungen weiterwälzen. Abgesehen von allen anderen Wirkungen werden dadurch schließlich die Ausgaben der öffentlichen Hand für sachliche und persönliche Ausgaben entsprechend gesteigert. Nimmt man an, daß der gesamte öffentliche Bedarf, der für preisbewegliche sachliche und persönliche Aufwendungen benötigt wird, beispielsweise 10 Milliarden RM. beträgt, so verschlingt eine Preiserhöhung von nur 5% bereits 500 Millionen RM.

Neben den Produzentenschutz durch Konsumentenbesteuerung tritt aber auch der Konsumentenschutz durch die Besteuerung anderer Konsumenten. Er liegt der staatlichen Regelung des Wohnungswesens zugrunde, ganz einerlei, ob man annimmt, daß die

Hauszinssteuer aus dem Einkommen der Mieter gezahlt wird oder aus dem Kapital der Hausbesitzer und Hypothekengläubiger. Der Teil der Hauszinssteuer, der für allgemeine Staatszwecke verwendet wird, stellt eine konfiskatorische Vermögenssteuer einer bestimmten Schicht für allgemeine Steuerzwecke dar; der Teil, der für Neubaudarlehen vorgeschossen wird, ist eine Art Wohnungsgeldzuschuß, der von den Bewohnern oder Eigentümern alter Wohnhäuser den Inhabern neuer Wohnungen gewährt wird.

Das gleiche System zeigt sich in der finanziellen Ausnutzung zahlreicher sozialisierter Unternehmungen. Sie werden vielfach nicht mit dem Zweck verwaltet, ihren Eigentümern die höchsten Erträge zu erbringen. Ihre Tarife sind vielmehr so gestaltet, daß allgemeine wirtschaftliche Nützlichkeit, nicht höchste Rentabilität das Ziel ist. Allgemeine Nützlichkeit ist indes ein stumpfer Begriff. In einem Falle deckt er die Lieferung von Strom zu ausnahmsweise wohlfeilen Bedingungen, in einem anderen bedeutet er besonders günstige Behandlung von Angestellten und Arbeitern, einschließlich gutbesoldeter Verwaltungs- und Aufsichtsratsposten für die Vertrauensmänner der verschiedenen Interessengruppen; manchmal gilt er der verstärkten Kapitalbildung aus den Betriebsüberschüssen, die nicht nur die finanzielle Machtposition des Unternehmens erhöhen, sondern Gelegenheit zur Erweiterung und damit zu Aufträgen an befreundete Industrien geben, ohne daß eine strenge Prüfung der Rentabilität möglich und nötig wäre. Müßte man für die Erweiterungsanlagen offen an den Kapitalmarkt gehen, so wäre eine Prüfung der unmittelbaren Nützlichkeit und insbesondere der Ergiebigkeit unvermeidlich. Man umgeht diese auf Kosten der Steuerzahler und der Konsumenten.

Das klassische Beispiel dieser Methode sind nicht etwa städtische Unternehmungen in kommunistisch besonders verseuchten Gebieten, sondern die Reichsbahn. Sie hat es bei den internationalen Verhandlungen gelegentlich des Neuen Plans erneut verstanden, sich Bindungen und Hemmungen auflegen zu lassen, die ihr die Dividendenlosigkeit geradezu zur Pflicht machen. Die Verwaltung

hat das Bestreben der Arbeitnehmerschaft, das Unternehmen als beamtenrechtlich garantiertes Patrimonium zu betrachten, zur Erlangung einer Autonomie auszuwerten gewußt, die ihr eine durch Rentabilitätsabwägungen in keiner Weise kontrollierte Erweiterung mittels Selbstfinanzierung gestattet, und sie so in den Stand setzt, befreundete Industrien durch technisch interessante, wirtschaftlich vielleicht überflüssige Neuaufträge zu alimentieren. Sie arbeitet ausschließlich im Sinne der Produzenten, deren Preiserhöhungspolitik sie an den zentralen Stellen (Eisen und Kohle) nicht bekämpft, sondern unterstützt (wie bei Änderung des Tarifs für englische Kohle). Jede finanzielle Schwierigkeit sucht sie durch Überwälzung auf den Konsumenten in Form von Frachterhöhungen auszugleichen. Dank der Kontrolle des Dawesplans und des Neuen Plans versteckt sie ihre Dividendenlosigkeit — nicht Ertraglosigkeit — hinter Erörterungen über Reparationspflicht, während doch die 660 Millionen RM., die sie aufzubringen hat, nichts anderes darstellen als Obligationenzinsen und Tilgungsquoten, die sie 37 Jahre lang abzuführen hat. Dieser Betrag ist verhältnismäßig nicht größer als die Obligationenlast anderer Bahnen, — daß der Reparationsgläubiger den Zins- und Tilgungsanspruch besitzt und nicht ein privater Kapitalist, mag für das Reich eine Rolle spielen, das für die politischen Folgen haftet, nicht aber für die Bahn. Wäre die Reichsbahn wirklich nach den Grundsätzen eines gesunden Privatunternehmens geführt, so müßte sie — bei den deutschen Zinssätzen (7%) — beinahe 2 Milliarden RM. im Jahr erbringen. Sie erbringt nur 660 Millionen RM.; die 380 Millionen RM. Steuer, die der Verkehrssteuer entstammen, sind eine Verbrauchssteuer auf die Nutzung des Verkehrs; wäre sie nicht vorhanden, so würde die Öffentlichkeit eine Herabsetzung der Tarife verlangen. Es werden also über 1 Milliarde RM. Eingänge dem Reich, d. i. dem Steuerzahler, vorenthalten. Sie sind zum Teil verdient worden; sie werden aber im Reservefonds versteckt oder in Erweiterungsanlagen verbaut. Vielleicht steigt dadurch theoretisch der Wert des Eigentums des Reichs, wie es im sogenannten Betriebsrecht zum Ausdruck

kommt. Dem Steuerzahler hilft das nicht. Die Anteile des Reichs sind bis jetzt dividendenlos geblieben und werden dividendenlos bleiben, da die Möglichkeit besteht, immer neue Vorzugsaktien einzuschieben, deren Sicherstellung eine Dividendensperre bedeutet.

Im Gegensatz zur Reichsbahn tritt bei den monopolistischen Unternehmungen der Kommunen das Konsumenteninteresse scheinbar mehr in den Vordergrund. Ein großer Teil der Großverbraucher von Kraft, Licht, Gas und Wasser sind indes Produzenten. Ihre wohlfeile Eindeckung verbilligt die Produktion, ohne daß Garantie dafür geboten ist, daß diese Verbilligung den Konsumenten zugute kommt; in einem Land der Monopole stellen billige Eindeckungskosten häufig nur eine Sonderrente des Produzenten dar.

In Zeiten geringen Steuerdrucks und einer klar gerichteten, übersichtlichen Wirtschaftspolitik ist es durchaus erwägenswert, ob man öffentliche Unternehmungen nicht auf die bloße Einbringung der Selbstkosten und vernünftige Abschreibung beschränken soll. Bei steigendem Steuerdruck und bei schwierigen allgemeinen Finanzverhältnissen ist es dagegen zweckmäßig, die öffentlichen Unternehmungen weitgehend zur Entlastung der Steuerzahler heranzuziehen. Sie werden dadurch gezwungen, ihre Geschäftsführung nach dem Gesichtspunkt größter Rentabilität einzurichten, um einen möglichst hohen Überschuß abzuliefern. Tun sie das, dann braucht man die Frage ihrer Heranziehung zur Besteuerung vom finanziellen Standpunkt aus nicht besonders zu erörtern, denn es ist einerlei, ob sie in Form der Gewinne oder der Steuern für öffentliche Zwecke beisteuern. Tun sie das nicht, so bedeutet ihre Steuerbefreiung eine anderweitige Belastung der Steuerzahler⁶.

Den Einnahmeausfall, den die Steuerzahler gutzumachen haben, wenn die öffentlichen Unternehmungen nicht oder nicht genügend erbringen, kann man nicht errechnen. Man weiß auch nicht,

⁶ Die englischen Bahnen haben bis zur Reform der Gemeindebesteuerung 8 Mill. £ (160 Mill. RM.) Gemeindesteuern bezahlt; die Reichsbahn hat nach ihren eigenen Angaben 17,3 Millionen RM. Steuern bezahlt. (Reichsbahn und Kraftwagenverkehr, Berlin 1930.)

welchen Interessenten die Beschränkung dieser Unternehmungen auf bloße Erwirtschaftung der Selbstkosten zugutekommt. Solange die deutsche Wirtschaftspolitik ein Gemenge von Kommunismus und Kapitalismus, von gebundener und freier Wirtschaft, von Freihandel und Schutzzoll, von paritätischer Verfilzung widerstrebender Arbeitnehmer- und Arbeitgeberinteressen ist, muß die Finanzpolitik den Versuch machen, möglichst klar und durchsichtig zu sein. Bei einer eindeutigen, zielbewußten Wirtschaftspolitik könnte es zweckmäßiger sein, öffentliche Unternehmungen so zu verwalten, daß sie der Wirtschaftsentfaltung dienen, selbst wenn man dabei Fehlbeträge in Kauf nehmen müßte. Solange eine solche Wirtschaftspolitik in Deutschland nicht vorhanden ist, muß man die öffentlichen Unternehmungen zur Entlastung des Steuerzahlers heranziehen und sie weder im Interesse der Verwaltung oder der Angestellten noch der Konsumenten oder der Produzenten führen.

Das deutsche Finanzaufkommen ist also in zweifacher Weise belastet: An den Ausgaben sind einerseits private Subventionsempfänger in starkem Umfang beteiligt; die Einnahmen werden andererseits dadurch verkürzt, daß die Quellen, denen sie entspringen, von Privaten ausgeschöpft werden. Das deutsche Steuersystem muß also vier verschiedenen Aufgaben genügen: Es muß den öffentlichen Bedarf von Reich, Ländern und Gemeinden decken; es hat die Kosten der Reparationen aufzubringen; es muß zahlreiche private Interessen subventionieren, indem es ihnen entweder Zuschüsse gewährt oder Steuerquellen überläßt; es muß die Lücke ausfüllen, die die Selbstbeschränkung der sozialisierten Unternehmungen offen läßt. Ist die deutsche Steuerkraft diesen Aufgaben gewachsen?

III. Steuern und Anleihen

Das deutsche Steuersystem ist seiner ganzen Anlage nach wirtschaftlich ein besonders ungünstiges Steuersystem. Bei den eintträglichsten Steuern, wie der Lohnsteuer, der Umsatzsteuer, der

Hauszinssteuer, kann man nicht voraussehen, wen die Steuer in letzter Linie treffen wird. Es ist nicht einmal so, daß jede der betreffenden Steuern ihren eigentümlichen, gleichbleibenden Steuerzuschlag oder -rückschlag hat. Der Zuschlag der einzelnen Steuer wechselt nicht nur mit der Konjunktur, sondern auch mit dem Erwerbszweig, ja, mit der Organisation des Unternehmens. Die Voraussetzungen, unter denen das Problem der Steuerüberwälzung meist betrachtet worden ist, waren dem System des freien Wettbewerbs entnommen. Dieses hat zwar in Deutschland nicht etwa vollkommen aufgehört; es ist aber mit anderen Systemen so verschmolzen, daß eine klare Erkenntnis gar nicht möglich ist. Wäre z. B. die Industriebelastungsabgabe von 300 Millionen RM. im Jahr tatsächlich von der Industrie getragen worden, so würde ihre Aufhebung der Industrie ein Geschenk im Werte von bis zu 5 Milliarden RM. gewähren. Wäre sie restlos vom Publikum getragen worden, so könnte ihre Beseitigung den Industrierwerken ziemlich gleichgültig sein, da nur das Publikum entlastet würde. Wo es sich aber um Monopolgüter handelt, wäre eine Herabsetzung der Preise nicht nötig; der Gewinn verbliebe den Unternehmungen.

Bei der Lohneinkommensteuer kann man die Frage, ob ihr Wegfall die verfügbaren Löhne erhöhen, die Auslagen des Unternehmers erniedrigen oder die Preise ermäßigen würde, in den verschiedensten Kombinationen erörtern. Bei einer Hauszinssteuer mit gebundenen Mieten liegt die Sache anders als bei einer Hauszinssteuer und freien Mieten. Es ist sogar zweifelhaft, ob und in welchem Umfang Verbrauchsabgaben vom Verbraucher in erhöhten Löhnen auf den Arbeitgeber und schließlich in erhöhten Preisen aufs Publikum abgewälzt werden können, wenn die Löhne monopolistisch festgesetzt und die Preise monopolistisch geregelt werden. Da Konsumenten und Produzenten in der großen Masse der Arbeiter und Angestellten identisch sind, so pflanzen sich die Anstöße, die sich aus den Forderungen des Fiskus an den Konsumenten ergeben, in Lohnaufschlägen und Preisaufschlägen fort, wobei natürlich immer zweifelhaft ist, ob zwischen dem in Lohnerhöhungen weitergegebenen

Steuerbetrag und dem dadurch bewirkten allgemeinen Preisaufschlag irgendwo und -wann eine wirkliche Proportionalität besteht.

Diese Unübersehbarkeit der Steuerwirkung ist weit bedenklicher als die Höhe des Steuerbetrags. Für die Schichten, denen eine Steuerausweichung irgendwelcher Art nicht möglich ist, ist die Steuerbelastung sicher zu hoch. Da aber ein großer Teil der Pflichtigen Ausweichungsmöglichkeiten hat, werden die anderen besonders hart getroffen.

An und für sich bedeuten hohe Steuern nicht nationale Verarmung. Soweit der Steuerertrag im Inland verbraucht wird, liegt nur eine Verschiebung von Einkommen, unter Umständen auch von Vermögen, keine Vernichtung vor. Ob das Volkseinkommen und das Volksvermögen durch Steuern vermehrt oder vermindert wird, hängt in letzter Linie von der Verwendung ab. Alle Steuereingänge werden entweder beim Ankauf von persönlichen Leistungen oder von Sachgütern wieder ausgegeben; wären sie im Einkommen des Steuerpflichtigen verblieben, so wäre die Verwendungsmöglichkeit grundsätzlich die gleiche geblieben. Wenn der Staat mit der Zahlung des Rentiers X, der sich wegen des Steuerdrucks kein Dienstmädchen mehr halten kann, die Aufwaschfrau Y einstellt, ist das weder Konfiskation noch wirtschaftliche Revolution. Entscheidend wird der Unterschied, wenn der Staat zweckwidrige Ausgaben vornimmt oder in der Gegenwart für Bezahlung längst getätigter wirtschaftlich zweckwidriger Ausgaben aufzukommen hat. Das ist bei Zahlung von Kriegspensionen und Kriegsschuldzinsen der Fall. Die persönlichen Leistungen und Sachgüter, die man in einer Reihe von Jahren in Gegenwart und Zukunft abzahlen muß, sind dem Staat in der Vergangenheit geliefert worden. Sie sind längst verbraucht und haben, ihrer Eigenart entsprechend, keine finanziellen Ergebnisse hinterlassen können, deren Nutzen nachwirkt. Ihre Abtragung gleicht finanziell der Abzahlung einer Spielschuld in vielen Jahresraten, gegen die man höchstens eine psychische, keine materielle Gegenleistung aufrechnen kann, deren Bezahlung aber „Ehrensache“ ist. Bei diesen Ausgaben liegt eine moralische Verpflichtung

vor, an deren Erfüllung nicht gerüttelt werden darf; hier ist für Bedarfsenkung kein Raum.

Handelt es sich dagegen um Steuern, deren Ertrag für Kauf von Diensten und Sachen verwendet wird, so bedeutet die Steuersenkung eine Einschränkung der öffentlichen Nachfrage. Der Staat stellt in dem betreffenden Ausmaß keine zusätzlichen Beamten mehr ein oder er baut gar Beamte ab. Dafür hat der einzelne Steuerzahler Verfügung über ein größeres Einkommen, das auch er nur für Dienste und Güter ausgeben kann, die Nachfrage nach beiden vermehrend. Selbst wenn er spart, hört ja damit die Nachfrage nicht auf; sie wird über die Banken denjenigen Unternehmern übertragen, die verstärkte Nachfrage nach Gütern und Arbeit für ihre Unternehmungen ausüben.

Diese Verschiebung kann, wie jede Verschiebung, von der größten Bedeutung sein. Das wirklich Entscheidende im Wirtschaftsleben sind nun einmal die Verschiebungen. Eine Steuersenkung als Verschiebung ist aber — wenn sie nicht in sehr großem Umfang vorgenommen wird und dadurch eine erhebliche Einschränkung der öffentlichen Aufgaben zur Folge hat — eine der weniger wichtigen Verschiebungen der Volkswirtschaft.

Das eigentliche Problem der deutschen Finanzpolitik ist aber gar nicht das Problem der Besteuerung, sondern das Problem der Anleihen. Trotz aller Verschwendungssucht der öffentlichen Körperschaften sind den öffentlichen Ausgaben verhältnismäßig enge Grenzen gesetzt, wenn ihre Deckung ausschließlich auf dem Wege der Steuern zu geschehen hat. Das Streben der Parteien nach Mehrausgaben stößt sofort auf starken Gegendruck, der gegen Steuern im allgemeinen und gegen Steuern im besonderen (Biersteuer) sehr wirksam ist. Sooft neue Steuern nötig sind, bekämpfen sich die Parteien im Geiste kleinlichster Sparsamkeit. Sie suchen emsig nach einer Gruppe, deren parlamentarische Vertretung schwach ist, um ihr eine Gruppensteuer aufzubürden, wie etwa die Warenhaussteuer oder das Notopfer der Festbesoldeten; sie trachten dann das schlechte Gewissen, das sie bei dieser Steuerschiebung haben, da-

durch zu betäuben, daß sie an nationale Gesinnung und ethische Empfindung appellieren und Opfer von anderen Steuerzahlern als den eigenen Wählern verlangen. Wenn es nicht möglich ist, neue Steuern zu vermeiden, indem man die Neuausgaben aus Anleihen deckt, wird die Bewilligungsfreude stark eingeschränkt. Das Kernproblem der deutschen Finanzpolitik ist daher die Anleihefrage.

Die enge Beziehung zwischen Ausgabenbewilligung und Steuerbewilligung, die in anderen wirtschaftlich fortgeschrittenen Ländern herrscht, hat in Deutschland nie bestanden. Das Reichsfinanzministerium war in der kaiserlichen Zeit eine verhältnismäßig unwichtige Behörde. Ihr oberster Chef war der „junge Mann“ des Reichskanzlers; er trug keinerlei finanzpolitische Verantwortung. Die großen modernen Steuern gehörten den Staaten, die bis zur Erzbürgerschen Finanzreform die zentrale Stellung einnahmen. Die wichtigsten Entscheidungen im Reichsfinanzministerium wurden vom Preußischen Finanzministerium vorbereitet. Infolge der Bismarckschen Kämpfe mit dem Reichstag über das Budgetrecht war bei der Volksvertretung das Gefühl der Verantwortlichkeit nie entwickelt worden. Der Reichstag hatte die Matrikularbeiträge beibehalten, um sein Budgetrecht zu wahren. Daraus ergab sich von selbst, daß es nie einen Fehlbetrag im Reich geben konnte. Denn wenn das Reich mit seinen Mitteln nicht ausreichte, mußten die Matrikularbeiträge in der Höhe der entstehenden Fehlbeträge ausgeschrieben und von den Ländern aufgebracht werden. Das Reichsbudget befand sich also immer im Gleichgewicht, da man die Deckung immer den Ländern zuschieben konnte.

Leichtblütige Regierungen, wie die des Fürsten Bülow, haben sich daher die Ausgabepolitik sehr leicht gemacht. Sie haben sich erst die Ausgaben bewilligen lassen und sich viel später nach neuen Einnahmen umgeschaut. Streikten die Staaten, die bis dahin das Defizit decken mußten, gegenüber der Erhöhung der Matrikularbeiträge, dann gab man in der Zwischenzeit Schatzwechsel aus. Ein Reichsschatzsekretär, der es mit der Verantwortlichkeit ernst nahm und verlangte, daß keine neuen Ausgaben, insbesondere solche der

Marine, genehmigt werden sollten, ehe nicht ein Deckungsprogramm vorlag, wie der spätere Oberbürgermeister Wermuth, galt als unbequemer Mahner, ohne politisches Verständnis. Er wurde als eine Art pflichtvergessener preußischer Beamter angesehen, als er, auf der selbstverständlichen Forderung beharrend, daß keine Ausgaben ohne Deckung bewilligt werden dürften, seine Demission einreichte.

Daher mußte man immer wieder zu Anleihen seine Zuflucht nehmen. Man stand zwar grundsätzlich auf dem Standpunkt, daß in der Regel nur werbende Anlagen auf Anleihen übernommen werden sollten; man war aber in der Auslegung des Begriffs „werbende Anlagen“ so weitherzig, daß die gesamten Flottenbauten auf Anleihen übernommen wurden. Allerdings mußten diese Anleihen innerhalb zwanzig Jahren getilgt werden; maßgebend für diese Bestimmung waren nicht etwa gesunde finanzielle Gesichtspunkte, sondern das Durchschnittsalter der Schiffe. Machten die Einzelstaaten bei der Erhöhung der Matrikularbeiträge Schwierigkeiten, dann nahm man nötigenfalls schwebende Schulden auf, die man später nach Bedarf in langfristige Anleihen konvertierte.

Dabei entwickelte man überdies keine gute Anleiheteknik. Man vermied den freien Wettbewerb, der Neigung der Verwaltung entsprechend, da man die Verantwortlichkeit der Entscheidung loswerden wollte. Man gab in der Regel die Anleihe nicht dem Meistbietenden, dessen Emissionsinteresse so geweckt worden wäre, sondern überließ sie dem Preußen-Konsortium, wobei hartnäckig um Pfennige gehandelt wurde. Der gute Emissionskurs, der manchmal erzielt wurde, konnte bei der Labilität des deutschen Kapitalmarkts nicht aufrechterhalten werden. Da der Emissionskredit aller Banken gemeinsam verhaftet war, war niemand an einer Intervention interessiert. Ging der Kurs in die Höhe, so suchte man viel zu früh zu konvertieren. Die pflegliche Behandlung des Gläubigers hielt man für überflüssig.

Die Anschauungen über das Gleichgewicht des Budgets und die Aufnahme von Anleihen, die das kaiserliche Deutschland entwickelt

hatte, sind im Krieg, in der Inflation und insbesondere in der Zeit nach Annahme des Dawesplans lebendig geblieben. Nachdem eine vorübergehende zweckbewußte Sparsamkeitspolitik Deutschland vor der sozialen Auflösung gerettet und große Überschüsse in die Reichskasse gebracht hatte, hat man das bequeme Spiel von neuem begonnen.

Die Gliederung des Haushalts in einen ordentlichen und einen außerordentlichen, von denen der letztere in der Regel aus Anleihen für werbende Zwecke gespeist werden soll, hat die äußerlich korrekte Verschleierung von Fehlbeträgen ermöglicht. Man schob, je nach Bedarf, diejenigen Ausgaben, die man mit Steuern nicht decken konnte, auf den außerordentlichen Haushalt. Dadurch befand sich der ordentliche Haushalt immer im Gleichgewicht; man hielt dann die allgemeine Finanzlage für gesund. Man hat z. B. in den ersten Reparationsjahren die Reparationszahlungen auf einen besonderen außerordentlichen Etat geschoben, für den keine Deckungsmittel bereitstanden. Dadurch konnte man den ordentlichen Haushalt balancieren und sich ganz naiv der Vorstellung hingeben, das Gleichgewicht zwischen Ausgaben und Einnahmen sei wirklich erreicht. Die Ausgaben des außerordentlichen Haushalts sind in der Regel durch Anleihen gedeckt worden. Nahm man sie für werbende Zwecke auf, so konnte man von einem Fehlbetrag überhaupt nicht reden. Denn den Ausgaben entsprach ja das Aktivum der Anlage. In den letzten Jahren waren die maßgebenden Männer des Reichsfinanzministeriums reine Juristen, denen Finanzrecht und Finanzwesen völlig gleichgeordnete Begriffe waren. Ein Fehlbetrag, der durch Schuldenaufnahme ausgeglichen war, war formal beseitigt, auch wenn er materiell nur verschoben war. Der Begriff des Fehlbetrags als solcher büßte in ihren Augen seinen gefährlichen Charakter ein. Der formale Ausgleich genügte ihnen vollkommen, selbst in Fällen, wo sie genau wußten, daß die sogenannten werbenden Anlagen keinerlei finanziellen Wert hatten — wie Kanäle oder Kriegsschiffe —, insbesondere im Notfall nicht abgestoßen werden

konnten. Um Reichstag und Regierung vor Verschwendung zu bewahren, hatten sie sich ein System staatsmännischseiwollender Unaufrichtigkeit angewöhnt, das zwar die praktische Wirkung verfehlte, weil das Parlament nach einiger Zeit ihren Ansätzen auch dann nicht mehr glaubte, als sie zuverlässig waren, wohl aber seine Urheber in ein Gewebe leerer Spitzfindigkeiten verstrickte, das sie selbst gefangen hielt. Sie haben die Unwirklichkeit der Lage, in die sie die deutsche Finanzpolitik gebracht hatten, selbst dann nicht empfunden, als die geplanten Anleihen nicht emittiert werden konnten. Bei ihrer formalen Einstellung war für sie das Gleichgewicht hergestellt, wenn man zur Deckung des Fehlbetrags eine Anleiheermächtigung erhalten hatte. Den Vorschriften der Haushaltsordnung war damit Genüge geschehen. Ein Defizit, das bei ordnungsmäßig erteilter Anleiheermächtigung nur durch den rechtlich unerheblichen Umstand entstanden war, daß man die Anleihe nicht begeben konnte und kein Geld hatte, war ja eigentlich gar kein Defizit; es war nur ein unglücklicher Zufall. Die Reichshaushaltsordnung gab die Möglichkeit, das Defizit mit gutem Gewissen fortzuschleppen. Da das deutsche Finanzwesen mit Resteinnahmen und Restausgaben, mit Vorgriffen und Rückgriffen zu arbeiten gewohnt ist, verschlingt sich der Haushalt eines Jahres mit dem seiner Vorgänger und Nachfolger in so unübersichtlicher Weise, daß der Nichteingeweihte nie ein klares Bild gewinnt. Die Reichshaushaltsordnung erlaubt überdies ohne weiteres, daß ein Jahr, als selbstständige Budgetperiode gedacht, sich die Mittel für Deckung des Fehlbetrags bei seinem Nachfolger ausleiht. Dieser Nachfolger ist rechtlich völlig gedeckt. Der Vorgänger haftet ihm, wenn nicht mit baren Geldern, so doch sicher mit der — allerdings oft nicht verwertbaren — Anleiheermächtigung.

Diese rechtlich legitimierte Wechselreiterei zwischen verschiedenen Budgetjahren hat nun allerdings dazu geführt, daß infolge dieser „Akkommodation“ die Mittel eines laufenden Jahres für die eigenen Zwecke nicht mehr ausreichen. Es entsteht ein wirklicher

Fehlbetrag. Da er aber dem laufenden Jahre von dem vorhergehenden Jahre zu vergüten ist — aus welchen Quellen weiß man allerdings nicht —, erscheint er als solcher nur juristisch Ungebildeten, groben Tatsachenmenschen, die sich weigern, einen Wechsel an Zahlungsstatt zu nehmen, der mit allen formalen Erfordernissen ausgestattet ist, nur weil sie wissen, daß der Verpflichtete zahlungsunfähig ist. Nach der Reichshaushaltsordnung kann der Fehlbetrag des einen Jahres vom zweiten Jahre ohne weiteres vorgeschossen werden. Kann das erste Jahr ihn nicht zurückzahlen, so wird die Sache erst im dritten Jahre ernst. In diesem Jahre muß der Fehlbetrag als Ausgabeposten eingesetzt werden. Wenn man aber unter den Einnahmeposten die weitergeschleppten Anleiheermächtigungen aufführt — die nur den einen Fehler haben, eine Bestellung zu sein, die man dem Kellner gibt, nicht aber ein Gericht, das man essen kann —, dann ist alles in schönster Ordnung.

Die unselige Verbindung der Vorstellung, daß Ausgaben für werbende Zwecke, wenn sie aus Anleihen gedeckt werden, keine Fehlbeträge erzeugen, mit rein formalistischen Betrachtungen über das Gleichgewicht des öffentlichen Haushalts, nicht die Steuerüberspannung, sind der wahre Grund des deutschen Finanzelends. Das Reich hat in den letzten vier Jahren 683 Millionen RM. langfristige Anleihen ausgegeben. Darüber hinaus hat es fast 2 Milliarden RM. schwebende Schulden zusammengeläppert. Diese 2,7 Milliarden RM., um die die Ausgaben die regelmäßigen Einnahmen übersteigen, haben die Ausgabenerhöhung ermöglicht, die jetzt zur Forderung von Einnahmensteigerung führt: Die schwebenden Schulden müssen abgetragen oder konsolidiert werden, die festverzinslichen Schulden müssen verzinst und getilgt werden.

Die Finanzgebarung der großen Länder ist in dieser Richtung vorsichtiger gewesen; sie haben ihre wirklich werbenden Anlagen erweitert. Das gleiche haben die Gemeinden getan. Darüber hinaus haben diese aber die Begebung von Anleihen geradezu als soziale Pflicht betrachtet, indem sie die Arbeitslosigkeit durch Bauten und Anlagenförderung zu bekämpfen suchten, bei denen die Rentabili-

tät keine Rolle spielte, und die nur durch Aufnahme von Anleihen möglich wurden.

Eine solche Politik ist in einem Lande mit gesättigtem Kapitalmarkt und normalen Zinssätzen durchaus erwägenswert, wenn überschüssiges Kapital und überflüssige Arbeit zur Herstellung von Anlagen verwendet werden, die zwar keine finanzielle, wohl aber eine wirtschaftliche Rentabilität ergeben. In einem kapitalarmen Lande, wie Deutschland, muß diese Entwicklung die Kapitalknappheit empfindlich steigern, weit mehr als es die bloße Steuererhöhung getan hätte. Wenn alle Ausgaben aus Steuern zu tätigen wären, hätte der Steuerdruck die Ausgabenfreudigkeit gemindert. Die Kapitalmengen, die durch Anleihen den gewaltig aufgeblähten öffentlichen Bedarf befriedigt haben, sind damit nicht nur anderer Verwendung entzogen worden; sie haben den Zinssatz in die Höhe treiben helfen, da der private Bedarf nicht einfach eingeschränkt werden konnte. Die deutsche Kapitalknappheit ist weniger durch vermindertes Angebot an Kapital als durch zu große Beanspruchung von Kapital hervorgerufen worden.

Diese Kapitalknappheit — soweit eine solche überhaupt vorhanden ist — ist nur in sehr bedingtem Maße die unmittelbare Folge von Steuerdruck. Die Kapitalbildung kann durch Besteuerung sehr erheblich erschwert werden; aber das ist eine Frage der Steuerverwendung. Die Hauszinssteuer ist sicher als konfiskatorische Vermögensübertragung eine schlechte Steuer; da ihr Ertrag teilweise zur Baukapitalbildung verwendet wird, hat sie nicht kapitalzerstörend, sondern nur kapitalverschiebend gewirkt. Eine Erhöhung der Biersteuer und die Einführung der Mineralwassersteuer zur Rückzahlung schwebender Schulden bedeutet die zwangsmäßige Bildung von flüssigem Kapital. Bei dieser Erörterung wechselt man zweierlei: Die Frage, ob Kapital gebildet wird und die Frage, wer Kapital bildet.

Ein monopolistisches Industrieunternehmen, das die Preise hoch hält und das nicht nur das investierte Kapital in der normalen

Frist abschreiben, sondern darüber hinaus aus seinen Überschüssen Erneuerungs- und Erweiterungsanlagen vornehmen kann, nimmt das Verdienst in Anspruch, durch Selbstfinanzierung Kapital gebildet zu haben. In Wirklichkeit hat es seine Machtstellung zur Besteuerung seiner Abnehmer ausgenutzt und die entsprechende Kapitalbildung bei ihnen erschwert oder unmöglich gemacht. Es ist durchaus denkbar, daß die Kapitalbildung seitens des betreffenden Unternehmens volkswirtschaftlich verfehlt war. Sie hat vielfach nicht nur die Erhöhung der Preise zur Voraussetzung gehabt, sondern zu einer viel zu starken Ausdehnung des betreffenden Werkes geführt, die nie vorgenommen worden wäre, wenn man sich das Erweiterungskapital auf dem Markt zu hohen Zinssätzen hätte beschaffen müssen. Wenn der Staat auf dem Wege der Besteuerung die gleiche Operation vornimmt, sieht man dagegen, ohne Rücksicht auf das Ergebnis, in dem gleichen Vorgang der Übertragung durch Zwang eine Zerstörung, wo es sich nur um eine Verschiebung handelt, die, je nachdem, im Interesse der Gesamtheit liegen kann oder nicht.

Eine Kapitalverminderung, oder genauer gesagt, eine Verlangsamung der Kapitalbildung, kann natürlich dann vorliegen, wenn die Steuern für Auslandszahlungen benötigt werden. Werden sie zur Bezahlung von Zinsen und Rückzahlungsquoten für geliehenes Kapital verwendet, so sind sie dagegen kapitalbildend, denn sie ermöglichen die sofortige Verwendung von Kapital, das im Auslande gebildet worden ist. Es liegt darin gewissermaßen eine Kapitalbildung durch ein Abzahlungsgeschäft. Wenn das geliehene Kapital falsch verwendet worden ist, so fließen allerdings Steuern, aus denen die Pflichtigen selbst Kapital hätten bilden können, ab, ohne daß ein Kapitaläquivalent verbleibt. Das ist aber die Folge der Fehlverwendung, nicht der Besteuerung.

Ähnlich liegen die Dinge bei der Reparationszahlung. Sie erschwert natürlich die Kapitalbildung, ohne daß damit die Frage entschieden ist, ob die Reparationszahlung auf Kosten der Kapitalbildung oder des Konsums gehe, wobei die Tatsache, daß aus dem

Konsum zum mindesten mittelbar Kapital gebildet wird, nur angedeutet werden soll. Hätte Deutschland in den nächsten Jahren keine 1700—1800 Millionen GM. Reparationszahlungen zu leisten, wäre natürlich eine Steuerermäßigung in diesem Umfang denkbar. Würde diese Einsparung restlos zu Verbrauchssteigerung verwendet, so käme sie für unmittelbare Kapitalbildung nicht in Betracht; wohl aber würde der Zuwachs an innerer Kaufkraft zu verstärktem Absatz, zu höheren Gewinnen bei gleichen Kosten und zu mittelbar erleichteter Kapitalbildung führen. Würde man andererseits die ersparten Gelder nicht zu Steuerherabsetzungen, sondern zu Schuldentilgung verwenden, so wäre eine erhöhte Kapitalbildung ohne weiteres gegeben. Das gleiche Ergebnis würde auch erzielt, wenn die Lastensenkung ausschließlich zur Herabsetzung der direkten Steuern (Einkommensteuer usw.) diene, deren erleichterte Träger nun mehr „sparen“ könnten.

Falls man nicht annimmt, daß ohne Reparationslast die Steuerbelastung gleich hoch und die Beanspruchung der Anleihemärkte durch öffentliche Körperschaften und private Unternehmungen gleich groß bleiben werden, wird man den Einfluß der Reparationszahlungen als erschwerendes Moment zugeben müssen. Denn es handelt sich hier immer um Wegsteuerung von Kaufkraft oder Einkommen, die weder vom Staate noch von Privaten kapitalisiert werden können.

IV. Kapitalknappheit

Der Mangel an Kapital, der in Deutschland heute noch fühlbar ist, war ursprünglich Mangel an flüssigem, bzw. Betriebskapital. Ein Teil des beweglichen Kapitals war in der Inflation von seinen Besitzern aufgezehrt worden, ein anderer Teil war durch die Flucht in die Sachwerte zu Anlagekapital erstarrt, ein dritter erheblicher Teil war ins Ausland geflohen. Bei Ausarbeitung des Dawesplans ist er auf 6¾ Milliarden GM. geschätzt worden. Ein Teil dieses geflohenen Kapitals ist durch den Druck, den die Stabilisierung verursacht hat, wieder nach Deutschland zurückgekehrt. Dagegen hat von Zeit zu

Zeit eine neue Markflucht begonnen. Trotz verhältnismäßig hohem Zinsfuß ist die Kapitalanlage in Deutschland für den weitsichtigen Kapitalisten nicht immer verlockend. Er hat allmählich lernen müssen, daß die Rechte der Aktionäre in keinem modernen Lande so mit Füßen getreten werden wie in Deutschland, wo Aufsichtsräte und Verwaltungen ein Gottesgnadentum für sich in Anspruch nehmen, das selbst der politische Diktator nur so lange für sich zu fordern wagt, als er durch weithin sichtbare Erfolge die stumme Zustimmung der willenlos Geführten zu erkaufen vermag. Solche Erfolge sind im deutschen Wirtschaftsleben selten geworden. An Stelle hoher Dividenden und steigender Kurse traten Dividendenausfälle, Kursstürze, Konkurse. Demgegenüber waren zeitweilig die Spekulationschancen in anderen Ländern mindestens ebenso groß, die moralisch-rechtlichen Sicherheiten größer. Die Zeiten sind leider längst vorbei, wo man gegenüber der „Smartness“ des amerikanischen Geschäftslebens allgemein auf die Rechtschaffenheit des deutschen Wirtschaftslebens zählen konnte. So ergibt sich das eigenartige Schauspiel, daß ein Schuldnerland mit hohem Zinsfuß Teile seines liquiden Kapitals Gläubigerländern mit niedrigem Zinsfuß zur Verfügung stellt.

Diese Bewegung ist von zwei Seiten gefördert worden. Die deutsche Besteuerung von Einkommen und Vermögen ist für diejenigen, die sich ihr nicht entziehen können, sehr hoch. Die Häufung von Einkommensteuer, Vermögensteuer, Körperschaftsteuer und Gewerbesteuer bewirkt, wo sie tatsächlich zusammentreffen, einen erheblichen Druck. Dazu kommen törichte Programme der Sozialdemokratie, die den Kapitalismus durch weitgehende Besteuerung für ihre Zwecke umzubiegen suchen. Dabei ist man zwar über papierne Forderungen selten hinausgegangen; das hat aber genügt, um kapitalistischen Interessenten moralische Vorwände zur Steuerhinterziehung zu liefern, die ihnen als Abwehr konfiskatorischer Besteuerung erscheint. Sie läßt sich in rechtlich einwandfreien Formen vollziehen. Ein Unternehmer, der sein Betriebskapital ins Ausland verschleppt und es von dort sich selbst als Darlehen wieder zu-

führt, verschlechtert durch die Zinsenlast die Rentabilität seines Unternehmens. Die Verminderung der Steuerpflicht ist dann besonders nützlich für ihn, wenn sich ein Teil des Kapitals in den Händen fremder Aktionäre befindet. Er bezieht sein Einkommen dann persönlich aus Obligationenzinsen statt aus Dividenden; es kann der deutschen Besteuerung ohne großes Risiko entzogen werden. Wie groß diese Beträge sind, weiß niemand; die Tatsache als solche wird nicht bestritten. Das Reichsfinanzministerium hat sie im vergangenen Jahr seinen Anleiheplänen dienstbar zu machen gesucht, als es durch besonders unterstrichene Einladung die Herren Steuerdefraudanten zur Zeichnung der Anleihe einlud, bei der sie nicht nur Steuerfreiheit für die Zukunft, sondern gleichzeitig auch einen Steuerpardon für die eigenmächtige Vorwegnahme dieses Privilegs in der Vergangenheit erhielten. Ein offener großzügiger Steuerpardon wird in der Tat einmal nötig sein, um die Repatriierung der geflohenen Kapitalien zu sichern; das kann aber nur im Zuge einer wirklich durchdachten Finanzreform geschehen, die der Periode der Leichtfertigkeit ein Ende macht. Die zynische und dabei doch naive Anpreisung, mit der man eine schlecht vorbereitete Anleihe placieren wollte, konnte das gewünschte Ergebnis nicht zeitigen.

Neben die Steuerflucht, die eine dauernde Wirkung ausübt, tritt die von Zeit zu Zeit katastrophal auftretende Furcht vor erneutem Sturz der deutschen Valuta. Sie bricht einmal bei internationalen Krisen aus; sie hat aber leider immer wieder Nahrung durch die Verschuldungspolitik des Reichs und der öffentlichen Körperschaften erhalten. Die Inflationspolitik der Kriegs- und Nachkriegsjahre beruhte im wesentlichen auf der Leichtigkeit, mit der das Reich Schatzwechsel bei der Reichsbank begeben konnte, da diese sie seit Kriegsausbruch als Notendeckung behandeln durfte. Der Dawesplan hat diese Methode unmöglich gemacht. Die Reichsbank darf dem Reich nur einen Betrag von 100 Millionen RM. als dreimonatlichen Betriebskredit zur Verfügung stellen und 400 Millionen RM. Schatzwechsel, die nach spätestens drei Monaten fällig

sind, diskontieren oder kaufen. Diese Vorsichtsmaßregeln sind gewiß ausreichend, um der Reichsbank jede Abirrung von dem Grundsatz der sicheren Notendeckung unmöglich zu machen; ob sie vom Standpunkt der Reichsbank aus überhaupt noch nötig sind, ist zweifelhaft. Auf die Anleihepolitik des Reichs haben sie nicht den geringsten sachlich hemmenden Einfluß gehabt. Ein Finanzministerium, das mehr ausgibt als es einnimmt, und den Fehlbetrag nicht durch Anleiheemissionen decken kann, muß schwebende Schulden machen. Nimmt ihm die Zentralbank keine Schatzwechsel ab, so wird es durch Zwischeninstanzen, Strohmänner und andere verwickelte, aber nicht billige Finanzierungsmethoden sich die nötigen Gelder verschaffen. Nach dem Ausweis von Ende März 1930 hat der Gesamtbetrag der schwebenden Schulden den Betrag von 1938,4 Millionen RM. erreicht. Die Höhe des Schuldenstands als solche ist nicht beunruhigend, wohl aber der Umstand, der im Wesen aller schwebenden Schulden bedingt ist: Die häufigen Verfalls- bzw. Erneuerungstermine, die nicht nur immer wieder neue Geldversorgungsschwierigkeiten verursachen, sondern auch dem Publikum, das nur in solchen Gefahrenmomenten hellhörig ist, plötzlich einen panischen Schrecken einjagen. Da die Anleihepolitik der Gemeinden andauernd ähnliche kleinere Versorgungskrisen hervorruft, kommen die Geldmärkte aus der Beunruhigung nicht heraus. Die öffentliche Meinung entsinnt sich dunkel, daß der Weg zur finanziellen Hölle der Inflation in allen Ländern und zu allen Zeiten mit schwebenden Schulden gepflastert war. Trifft diese dauernde Stimmung von Mißbehagen mit einer äußeren Krise zusammen, wie etwa im Mai 1929, so setzt die Markflucht mit Milliardenbeträgen ein. (Die Reichsbank hat damals 1½ Milliarden Mark Gold verloren.) Und wenn die außenpolitische Unruhe beseitigt ist, kehren damit die entwichenen Kapitalien noch lange nicht wieder zurück; es treten höchstens an ihre Stelle ausländische Anlagen, deren Besitzer sich bei niedrigen Kursen eindecken, bei jeder Erschütterung aber ihre Gelder zurückziehen. Das Ergebnis ist nicht so sehr eine absolute Knappheit an Betriebskapital als ein unzu-

reichendes, stark schwankendes Verhältnis von Betriebskapital zu Anlagekapital.

Bei dem eigentlichen Anlagekapital, das sichtbar im Produktionsapparat der deutschen Wirtschaft verkörpert ist, kann man kaum von einer wirklichen Knappheit sprechen, wenn man von Wohnungen absieht, die trotz gewaltiger Kapitalbeanspruchung noch immer nicht die Zuwachsnachfrage decken. Der Boden, das wichtigste Produktionskapital der Landwirtschaft, ist weder physisch noch wirtschaftlich knapp; er ist technisch erheblich verbessert worden. Er hat dabei Milliarden verschlungen. Das Anlagekapital ist nicht in Ausstattung und physischer Ergiebigkeit zurückgegangen; vielmehr hat die übertriebene Investierung eine Intensivierung des Betriebes ermöglicht, die keine Rentabilität gestattet. Wie so oft in Deutschland hat der Techniker über den Wirtschaftler gesiegt. Die „Kulturwüteriche“, die im Bunde mit technischen Fanatikern und chemischen Interessenten der Landwirtschaft ein Intensivierungsprogramm aufschwatzten, tragen eine schwere Verantwortung dafür, daß die Landwirtschaft 7,3 Milliarden RM. Schulden neu aufgenommen hat, deren Verzinsung nur auf Kosten der Bodenrente möglich ist. Man kann entweder sagen, die 7,3 Milliarden RM. sind zwar technisch noch vorhanden, wirtschaftlich aber verschwunden, oder man muß zugeben, daß annähernd in diesem Umfang der Boden ertraglos und damit wertlos geworden ist. Das Problem der deutschen Landwirtschaft sind zahlreiche Böden, die keinen Wert mehr haben, und hohe Schuldzinsen, die nicht erwirtschaftet werden können. Unberechtigt große Nachfrage nach Kapital und falsche Kapitalverwendung ergeben keine echte Kapitalknappheit.

In der Industrie liegen die Dinge insofern anders, als dort die Verzinsung der zusätzlichen Kapitalanlagen durch monopolistische Ausbeutung der Konsumenten erzwungen werden kann. Rein technisch stehen natürlich nicht alle Unternehmungen auf der Höhe; bei den gewaltigen Fortschritten des technischen Prozesses überaltern die Anlagen sehr schnell. Als Ganzes betrachtet hat aber die

deutsche Industrie in ihren bestehenden Anlagen eine Produktionsfähigkeit, die über die Absatzmöglichkeit weit hinausgeht. Da sie sich dem nicht durch Ausschaltung der überflüssigen, überständigen Unternehmungen anpassen will, besteuert sie das Publikum durch ihre Kartellmacht, die ihr gestattet, einen technisch übergroßen Produktionsapparat fortzuerhalten und scheinbar rentabel zu machen.

Das in Landwirtschaft und Industrie physisch in Erscheinung tretende Anlagekapital ist daher nicht zu klein, sondern zu groß, um bei Preisen, die allen Beteiligten eine Rentabilität sichern, in vollem Umfang beschäftigt zu sein. Größe und technische Leistungsfähigkeit im ganzen sind mehr als ausreichend; das Problem liegt in der Bewertung. Die Bewertung der Inhaber geht aber von Voraussetzungen aus, die nicht mehr vorhanden sind. Die Landwirtschaft erwartet eine Rente von einem Boden, dessen Wert geschrumpft ist; die Industrie will in ihren Preisen nicht nur Verzinsung, Gewinn und schnellen Ersatz der ursprünglich in das Unternehmen gesteckten Anlagekapitalien erzielen; sie will darüber hinaus sich selbst finanzieren. Das heißt sie will den Konsumenten in den Preisen der Gegenwart auch die Kosten künftiger Kapitalanlagen abnehmen.

Da der technische Fortschritt nie aufhören wird, wird sich dieser Prozeß immer wiederholen, so daß der technische Fortschritt, der zur Preissenkung führen sollte, praktisch illusorisch gemacht wird, weil gegen die bereits heute möglichen Einsparungen die Kosten künftig möglicher Einsparungen verrechnet werden. Der Konsument schießt im gegenwärtigen Preis das Kapital für technische Fortschritte vor; das so von ihm vorgeschossene Kapital soll er in hochgehaltenen künftigen Preisen, die zusätzlicher Abschreibung und erneuter Finanzierung dienen, nochmals vergüten und abzahlen.

Diese Methoden sind, privatwirtschaftlich gedacht, vorzüglich. Sie erinnern, trotz aller technischen Verkleidung, an das, was man früher in den Vereinigten Staaten als „raubgierigen Kapitalismus“ bezeichnet hat. Sie lenken die Aufmerksamkeit von der Tatsache ab, daß das erste Erfordernis der Anpassung der Kapitalbewegung an

die Marktlage die Abschreibung, d. h. die Abwertung der bestehenden Anlagen auf einen Betrag ist, der eine angemessene Rentabilität ermöglicht. Diese Abwertung ist nötig, damit das Verhältnis zum Ertrag wiedergefunden wird; sie folgt aus der Bewegung, bzw. der Höhe der Zinssätze von selbst. Denn es ist selbstverständlich, daß ein Ertrag von bestimmter Höhe bei steigendem Zinsfuß mit einem niedrigeren Kapitalisierungsfaktor multipliziert werden muß, und daß sich daraus eine Abwertung des Anlagekapitals ergibt. Das ist nicht eine bloße Rechenoperation. Das Schrumpfen der Kapitalanlage ändert den Ertrag als solchen nicht; es ändert aber die Rentabilität. Es zeigt, ob und in welchem Umfang neue Kapitalaufnahmen tunlich sind. Es verbessert die Qualität der Kreditwürdigkeit, während es gleichzeitig die Quantität vermindert. Denn es ist ja ganz klar, daß bei gleichbleibender Belastungsgrenze die Abnahme des Kapitalanlagewerts eine Verminderung der Verschuldungsmöglichkeiten nach sich zieht, — bei Aufnahme von Hypotheken versteht sich das ohne weiteres. Diese Verminderung der Anleihemöglichkeit, die natürlich für den einzelnen sehr schmerzhaft ist, ist die wichtigste Voraussetzung für die Herbeiführung des richtigen Verhältnisses von Anlagekapital und Betriebskapital sowohl, als auch insbesondere von Eigenkapital und Fremdkapital. Solange die Unternehmungen von eingebildeten Kapitalwerten ausgehen, die von Ertragswünschen, nicht von Erträgen abgezogen sind, glauben sie sich berechtigt, Ansprüche an den Kapitalmarkt zu stellen, die auf den vermeintlichen Wert der bestehenden Anlagen begründet sind. In einer Wirtschaft, die auf dem freien Wettbewerb beruht, regeln sich solche Irrtümer schließlich durch Zusammenbruch. In einer Wirtschaft, die kartellmäßig gebunden ist und in der die Gesetzgebung versucht, Erträge künstlich zu steigern, damit die fiktive Bewertung der Kapitalien aufrechterhalten werden kann, bricht die Erkenntnis sich nur langsam Bahn. Da man den Wert der Anlagen nicht nach dem Ertrag berechnen will, sondern den Ertrag der starr geronnenen ursprünglichen Kapitalanlage anpassen will, muß man neben den künstlichen noch natürliche Methoden der Ertragssteigerung suchen. Sie

beruhen im wesentlichen in neuen Kapitalanlagen zur technischen Ertragssteigerung, da man die Herabsetzung der Löhne politisch nicht einfach durchsetzen kann. Da man wirtschaftlich irrational handeln will und die ertragsunfähige Kapitalanlage mit Ertrag auszustatten sucht, muß man technisch rationalisieren.

Rationalisieren im großen Stil ist aber ohne neue Kapitalaufwendungen in der Regel nicht möglich. Es ergibt sich dann folgender Widerspruch: Weil man die vorhandenen Kapitalanlagen nicht ausreichend verzinsen kann, nimmt man neue Kapitalien zu hohen Zinssätzen auf dem Kapitalmarkt auf. Man hat das nicht in der altmodischen individualistischen Weise getan, daß jedes Gut und jedes Unternehmen, die eigene Lage prüfend, sich nur verschuldet, wenn die Rentabilität gesichert erscheint. Man hat vielmehr eine großspurige Intensivierungs- und Rationalisierungspropaganda getrieben. Der Landwirtschaft hat man vorgeredet, es sei ihre nationale Pflicht, durch Intensivierung die deutsche Handelsbilanz zu entlasten und so die Durchführung der Reparationslasten aus freigewordenen Exportüberschüssen zu ermöglichen. Man hat augenscheinlich übersehen, daß der Wegfall der Märkte der Agrarstaaten die deutsche Ausfuhr nicht eben erleichtern wird, und daß Zinszahlung und Rückzahlung auf Auslandskapitalien viel unbequemer sind als Bezahlung von Einfuhr. Man hat vor allem aber den einzelnen Landwirt dazu verleitet, sich bei seinen wirtschaftlichen Überlegungen um die Handelsbilanz des Reichs zu kümmern, statt auf seine eigene Gutsbilanz zu achten und den Kapitalmarkt in Anspruch zu nehmen, wo er ihn besser nicht aufgesucht hätte. Wenn sämtliche landwirtschaftlichen Unternehmungen ohne Zuschüsse von Konsumenten und Steuerzahlern rentierten, wäre das viel wichtiger als eine scheinbar ausgeglichene Handelsbilanz, die nur durch kostspielige Verschiebungen erreicht werden kann.

In der Industrie ist es etwas anders gewesen. Da die Kartellierung den freien Wettbewerb ausschaltet und damit den wirksamsten Hebel zur Rationalisierung abstellt, hat die Rationalisierungspropaganda an ihre Stelle treten müssen. Weil das Monopol den selbst-

tätigen wirtschaftlichen Fortschritt gefährdet, muß man ihn mit aller Lungenkraft propagieren. Die Kartelle werden zu Erziehern. Sie veranlassen Gruppenaktionen, wo Individualaktionen am Platze wären. Sie verführen alle Mitglieder einer Industrie zur technischen Umstellung, die doch nur Sinn hätte, wenn die gesamten bestehenden Anlagen der Nachfrage nicht genügten; während sie in Wirklichkeit die Kartellbildung benötigen, weil sie nicht voll beschäftigt sind. Durch allgemeine Rationalisierung ihrer Mitglieder wird eine Erhöhung der Produktionsfähigkeit herbeigeführt, die nur Zweck hätte, wenn sie zu einem erheblichen Preisfall und einer entsprechenden Ausdehnung der Produktion führen würde. Das kann aber nicht geschehen, weil die hohen Kapitalkosten den Nutzen der technischen Einsparung aufheben, weil die beschäftigten Arbeiter höhere Löhne zu ergattern trachten und weil der Zweck der Kartelle Hochhaltung der Preise ist. Auch hier findet also eine überflüssige Vergrößerung und Ausweitung des Produktionsapparates statt, die nur durch gesteigerte Nachfrage nach Kapital befriedigt werden kann.

Diese sogenannte Kapitalknappheit ist also zum Teil die Folge der die Grenzen der Rentabilität in keiner Weise beachtenden Nachfrage nach Kapital. Diese Nachfrage erzeugt sich immer wieder von selbst. Denn ein Teil der Neuinvestitionen verschwindet in den Fehlerträgen weit schneller als er erzeugt worden ist. Er liefert nicht nur die erwarteten zusätzlichen Überschüsse nicht, mittels deren man Inlands- und Auslandsschulden hätte abdecken können; diese zusätzliche Kapitalbildung bleibt aus. Und wenn die Quelle, aus der sie stammen sollte, der zusätzliche Ertrag, schließlich völlig versickert, sind nicht nur das alte und das zusätzliche Kapital verloren, man muß nach erfolgter Zusammenlegung nochmals Kapital aufnehmen. Wenn Deutschland jährlich 8 Milliarden RM. neu erzeugt und davon 4 Milliarden RM. fehlerverwendet, ist der wirkliche Zuwachs eben nur 4 Milliarden RM. Und wenn der Jahresbedarf, richtig befriedigt, 8 Milliarden RM. beträgt, wäre ein Gleichgewicht in dem Augenblick vorhanden, wo die Fehlerverwendung aufhört.

Das Ergebnis der letzten fünf Jahre hat dazu geführt, daß wir in einem Lande, wo die Arbeit billig und gut ist, das Kapital aber selten und teuer war, in allzu weit getriebener Rationalisierung Arbeit durch Kapital ersetzt haben. Solange die Rationalisierungsaufträge der Fertigstellung entgegengingen, gab es Beschäftigung in Hülle und Fülle. Als die Erweiterungsanlagen vollendet waren, neue Anleihen ausblieben und die Fortsetzung der Rationalisierung schwieriger wurde, zeigte sich sehr bald, daß nicht die Ergebnisse der Rationalisierung, sondern ihre Durchführung die Konjunktur auf dem Arbeitsmarkt geschaffen hatten. Als die Konjunktur abflaute, das Heer der Arbeitslosen zunahm, suchten die Kommunen unter Beibehaltung ihrer Anleihepolitik neue Arbeitsgelegenheiten zu ihrer Beschäftigung zu schaffen. So ist man auf der einen Seite mit übertriebenen Ansprüchen an den Kapitalmarkt herangegangen, um zu rationalisieren. Dann hat man, um die durch die Rationalisierung geschaffenen Arbeitslosen zu beschäftigen, die Ansprüche an den Kapitalmarkt fortgesetzt.

Die Gesundung kann nur eintreten, wenn die Spannung nachläßt. Man kann das Angebot an Kapital mit künstlichen Mitteln nicht steigern. Die Einschränkung der Nachfrage auf ein vernünftiges Maß wird die Krise sehr bald überwinden helfen.

Eine vernünftige Beanspruchung des Kapitalmarkts liegt vor, wenn Zinsen und Tilgungsquoten der Neuaufnahme nach menschlichem Ermessen aus den zusätzlichen Erträgen getragen werden können, ohne daß man durch künstliche Maßnahmen die Rentabilität auf Kosten von Konsumenten oder Steuerzahler verbessert oder auch nur zu verbessern sucht. Für die öffentlichen Körperschaften liegt die vernünftige Beanspruchung in der gleichen Richtung. Man darf nur verbende Anlagen mit Anleihen finanzieren. Dabei muß man sich allerdings klar und deutlich auf finanziell verbende Anlagen beschränken, d. h. Anlagen, die Zinsen und Tilgungsquoten ohne Zuschüsse aus sich heraus erbringen. Es gibt zweifelsohne Lagen, wo eine andere Politik zweckmäßig sein kann. In einem Neuland mag es gesunde Politik sein, Eisenbahnen zu bauen, deren Bau und Be-

trieb Zuschüsse erfordern: Die Erschließung der neuen Gebiete schafft sehr bald Steuerzahler, deren Beiträge ein Vielfaches der ursprünglichen Zuschüsse ausmachen. Aber selbst in einem Neu-land muß man diese Politik vorübergehend aufgeben, wenn die allgemeine Finanzlage es erfordert. Sie hat, selbst wenn man ihren Nutzen grundsätzlich zugibt, vom Standpunkt einer nüchternen Finanzpolitik den Nachteil, daß Zinsen und Tilgungsquoten feste Größen sind, die mit schönen Reden nicht herabgedrückt werden können, daß sich aber der wirtschaftliche Nutzen nicht unmittelbar finanziell rentabler Anlagen nicht ohne weiteres in erfaßbare höhere Steuerkraft umsetzt und daher die Beurteilung des Nutzens und seiner Größe Gefühls- und damit Gemütssache ist.

Trennt man die öffentlichen Unternehmungen grundsätzlich vom Haushalt ihrer Körperschaften ab, gestattet man ihnen, ihre eigenen Anleihen aufzunehmen und verpflichtet man sie, der öffentlichen Kasse den Betrag an Dividenden zuzuführen, den ein vernünftiger Aktionär erwarten würde, dann setzt man damit eine formale Grenze, die die überflüssige Inanspruchnahme des Kapitalmarkts hindert. Man kann sich natürlich Fälle denken, wie z. B. bei Fortführung bereits begonnener Unternehmungen, wo neue Anleihen nötig sein werden, die ihre Kosten nicht erbringen werden. In solchen Fällen muß der Steuerzahler gehalten werden, zusätzliche Sondersteuern zu ihrer Verzinsung und insbesondere zu ihrer Tilgung aufzubringen. Da die eine Hälfte der Steuerzahler an Anleihen interessiert ist, weil aus ihnen Aufträge finanziert werden, und die andere, weil aus ihnen Löhne bezahlt werden, muß ein Gegengewicht durch eine Sonderbelastung geschaffen werden. Denn in einer Volkswirtschaft, die mit wachsenden fremden Mitteln arbeitet, bedeuten Anleihen mittelbar und unmittelbar eine sehr schwere Belastung. Ein Staat, der 10 Milliarden geliehen hat, muß zur Verzinsung und Tilgung bei den heutigen Sätzen nicht viel weniger als 1 Milliarde im Jahr aus Steuern aufbringen, als Gegengabe für Anlagen, die zum Teil nichts erbringen.

Das ist aber noch nicht alles. Der große Wettbewerb aller Anleihesuchenden, der Privaten sowohl als der öffentlichen Körperschaften, treibt alle Zinssätze in die Höhe. Wenn die öffentliche und die private Belastung eines Landes 20 Milliarden ausmacht, so beträgt die jährliche Differenz zwischen 5% und $7\frac{1}{2}\%$ eine halbe Milliarde. Es ist daher die wichtigste Aufgabe der deutschen Finanzpolitik, den Zinssatz herabzudrücken. Der einzig mögliche Weg, der zu diesem Ziele führt, ist Beschränkung der Kreditaufnahme auf das Nötige. Ein Volk, das einen Weltkrieg verloren hat, das die furchtbarste Inflation erlebt hat, die die Wirtschaftsgeschichte kennt, das eben erst mit dem Inkrafttreten des Neuen Plans einen zwölfjährigen Krieg im Frieden beendet hat, benötigt keinen Produktionsapparat vom Glanze des amerikanischen. Die Pflicht zur Erfüllung der übernommenen Verpflichtungen geht nicht so weit, daß man durch freiwillige Neuverschuldung zusätzliche Gefahren der Verschuldung laufen muß, um das alte, bestehende Risiko, das die Reparationsgläubiger übernommen haben, zu vermindern.

Der Schlüssel zur deutschen Finanzpolitik ist heute die Anleihepolitik, nicht die Steuerpolitik. Eine Beschränkung der Anleihen wird nicht nur unmittelbar durch verminderte Nachfrage ein Absinken des Zinsfußes zur Folge haben; sie wird auch die Kapitalflucht beenden und zur Rückkehr der geflüchteten Kapitalien führen. Denn nichts erschüttert das Vertrauen in die Sicherheit eines Währungs- und Finanzsystems mehr als die erfolglose Begebung von Anleihen und der krampfhaft Versuch, neue Formen der schwebenden Schulden zu erfinden. Der Zinsfuß eines Landes, insbesondere der Zinsfuß für langfristige Kapitalien, wird nicht durch künstliche Maßnahmen geregelt. Man kann ihn nicht herabdrücken, indem man Verordnungen erläßt, sondern nur dadurch, daß man die Nachfrage auf die Unternehmungen beschränkt, die die hohen Zinsen zu tragen vermögen.

Bei einem auf freiem Wettbewerb beruhenden Wirtschaftssystem könnte man diese Entwicklung dem freien Spiel der Kräfte überlassen. Die deutsche Wirtschaft aber ist nicht nur monopolistisch

organisiert, sie denkt vor allem monopolistisch-gewalttätig, interventionistisch. Da sie in den wichtigsten Zweigen auf dem Inlandsmarkte gegen fremde Konkurrenz geschützt ist, kann sie dem Konsumenten höhere Zinssätze im Preis auferlegen als es bei freiem Wettbewerb möglich wäre. Sie kann daher für Kapitalien einen Preis zahlen, der bei freiem Wettbewerb die Rentabilität vernichten würde. Sie ist aber nur zum Teil vom Wettbewerb befreit. Die Ausfuhr auf den Weltmarkt, sowohl die unmittelbare Ausfuhr als auch die Ausfuhr der Fertigfabrikate, die monopolistisch geschützte Halbfabrikate enthalten, ist an Weltmarktpreise gebunden. In diesen Weltmarktpreisen sind die hohen Zinssätze nicht eingeschlossen. Der Teil der Kapitalbeschaffungskosten, den die Ausfuhr nicht tragen kann, muß also vom Inland, neben seinen eigenen Kosten, übernommen werden. Der Versuch, sich Kapital ohne Rücksicht auf den Preis zu verschaffen, der die Zinssätze in die Höhe treibt, ist also eine der wichtigsten Ursachen der steigenden Kosten (und Preise) der Industrieprodukte. Der Kapitalmangel, der für die hohen Zinssätze verantwortlich gemacht wird, ist weniger das Ergebnis einer natürlichen Kapitalknappheit als einer durch sachliche Erwägungen nicht zu rechtfertigenden Kapitalnachfrage.

Wie sehr die Anleihepolitik der öffentlichen Hand den Rhythmus des Wirtschaftslebens bestimmt, zeigt sich am deutlichsten, wenn man ihre Entartung, die Inflation betrachtet; ihre letzte Ursache war schließlich nichts anderes als eine maßlose, alle Grenzen überschreitende Anleihepolitik der Zentralgewalt. Umgekehrt sind Verzicht auf Anleihen und Schuldentilgung ebenso wirksam: Der Sinn der Schuldentilgung ist in letzter Linie Verflüssigung des Geldmarkts, Verbilligung der Kapitalbeschaffungskosten für die Wirtschaft im allgemeinen. Eine Steuererhöhung, deren Zweck die Rückzahlung schwebender Schulden ist, wirkt daher nicht etwa kapitalverknappend, sondern kapitalvermehrend. Sie kann, in großem Umfang betrieben, Deflation und unter Umständen sogar einen gefährlichen Preisdruck zur Folge haben. Allzu leichtsinnige Anleihepolitik führt zu Erscheinungen, deren Gesamtheit man nur als „pseudo-

inflationistisch“ bezeichnen kann, übertriebene Tilgungspolitik dagegen zu „pseudo-deflationistischen“ Ergebnissen.

Die Anleihepolitik des Staates ist daher ein Kernstück der Wirtschaftspolitik. Daraus ergibt sich ohne weiteres, daß in einem politischen Gebilde wie Deutschland, wo neben dem Reich auch die Länder und Gemeinden selbständig Anleihen aufnehmen können, eine Kontrolle der gesamten Anleihewirtschaft nötig ist. Es hat gar keinen Zweck, daß etwa das Reich vorsichtige Anleihepolitik treibt, wenn Länder und Gemeinden das Gegenteil tun. Das Reich kann daher zu einer entsagungsvollen Anleihepolitik nur veranlaßt werden, wenn ihm ein Kontrollrecht über die Anleihepolitik der Länder und Gemeinden zusteht. Es handelt sich nicht um das Teilproblem der Auslandsanleihen, das in der Beratungsstelle unter dem Druck des Reparationsagenten in Angriff genommen und mit Recht als Halbmacht empfunden worden ist, die nur Verschiebungen zur Folge hatte, sondern um eine Kontrolle der Anleihepolitik überhaupt. Ohne eine solche Kontrolle ist eine einheitliche Anleihepolitik nicht möglich. Sie muß von dem doppelten Grundsatz ausgehen:

1. daß Anleihen, die ihre Zinsen und Tilgungsquoten nicht erbringen, für die nächste Zeit überhaupt nicht aufgenommen werden dürfen;
2. daß Anleihen, die dieser Anforderung entsprechen, also Anleihen öffentlicher Unternehmungen, wenn möglich als solche kenntlich gemacht werden und auch wirklich aus den Erträgen der Unternehmungen, nicht vom Steuerzahler verzinst und getilgt werden.

Es wird darüber hinaus nötig sein, strenge Grundsätze für Tilgung und Rückzahlung auszuarbeiten. Nur durch strenge Tilgungsvorschriften kann man verhindern, daß der Kredit der Zukunft durch Inanspruchnahme des Kredits der Gegenwart geschädigt wird. Eine solche strenge Kontrollpolitik der öffentlichen Hand ist aber nur möglich, wenn sich die privaten Unternehmungen in ihrer Anleihepolitik freiwillig äußerste Beschränkung auferlegen. Man kann den Gemeinden, die städtische Werke verwalten, keine

Anleihe Sperre auferlegen, wenn die Privatwirtschaft uferlose Expansion treibt, die durch Rentabilität nicht gerechtfertigt ist. Wenn man sich mit Recht dagegen wendet, daß der städtische Steuerzahler das Defizit städtischer Werke gutmachen soll, die leichtfertig angelegt und verwaltet werden, so muß man sich mit gleichem Recht gegen eine Industriepolitik wenden, die ihre überflüssigen, mit kostspieligem Kapital getätigten Erweiterungsanlagen nur durch die monopolistische Quasibesteuerung des Konsumenten rentabel machen kann. Die Privatindustrie kann allenfalls verlangen, daß öffentliche Unternehmungen, mit denen sie zu konkurrieren hat, unter den gleichen Bedingungen arbeiten müssen wie sie selbst, daß sie also entweder Steuern oder entsprechende Überschüsse für allgemeine Zwecke abliefern müssen. Sie kann nicht verlangen, daß die Rentabilität des öffentlichen Eigentums durch besondere Erschwerungen absichtlich in Frage gestellt werde⁷.

V. Finanzpolitik und Wirtschaftspolitik

Die deutsche Finanzpolitik hat in letzter Linie eine doppelte Aufgabe zu lösen: Sie hat dafür zu sorgen, daß jährlich etwa 20 Milliarden RM. für öffentliche Aufwendung verfügbar sind, ohne daß die Steuereingänge des einen Jahres die Steuerausgänge des nächsten Jahres vermindern. Hiervon sind 2 Milliarden GM. Reparationsleistungen, die ans Ausland abzuführen sind. Rein finanzmäßig stellt die Reparationslast heute eine prozentual abnehmende Belastung dar. Sie betrug bei Inkraftsetzen des Dawesplans etwa 25% der gesamten öffentlichen Jahresausgaben; sie macht heute nur 10% derselben aus. Dieser scheinbare Rückgang ist aber nicht die Folge sehr weitgehender Reparationserleichterungen, sondern der Zunahme der allgemeinen Belastung. Infolgedessen spielt also die Reparationslast im eigentlichen Finanzproblem nicht mehr die Rolle wie früher.

⁷ Besonders eigenartig ist auch hier der Fall der Reichsbahn. Hier sucht das öffentliche Unternehmen, die Reichsbahn, das, man möchte sagen zielbewußt, Dividendenlosigkeit erstrebt, den Wettbewerb der privaten Kraftfahrzeuge, die Dividenden verdienen wollen, in jeder Weise zu hemmen.

Die Zunahme der Ausgaben und des Steuerdrucks ist die Folge einer leichtfingrigen Ausgabenwirtschaft; die Probleme, die sich aus ihnen entwickeln, muß man in der Ausgabenwirtschaft als solcher, nicht in der Reparationszahlung suchen.

Die zweite Aufgabe der Finanzpolitik ist die Übermittlung der Lasten des Neuen Plans ans Ausland, die Verwandlung der Aufbringung in fremde Valuten, ohne Gefährdung der deutschen Währung und damit der deutschen Wirtschaft. Denn die Währung ist nicht nur der Meßapparat, der den Blutdruck aufzeichnet, sondern das Herz selbst, das ihn regelt. Auch hier handelt es sich heute nicht mehr vorwiegend oder gar ausschließlich um ein Reparationsproblem. Die nicht aufschiebbaren Goldverpflichtungen, die Deutschland außerhalb des Neuen Plans hat, sind heute weit umfangreicher als die 660 bzw. 612 Millionen RM., die der Plan erfordert. Auch hier sind also weder der Reparationszweck noch die Reparationsursache alleiniges Ziel und Motiv der Politik. Der Kredit der deutschen Privatwirtschaft und der Kredit der öffentlichen Wirtschaft im allgemeinen sind mit der Reparationserfüllung unlösbar verknüpft. Die Reparationszahlung ist nur ein Teil, und ein mit zunehmender Verschuldung verhältnismäßig weniger wichtig werdender Teil der deutschen Auslandsverschuldung. Internationale Verpflichtungen können nur durch Ausführüberschüsse abgetragen werden, einerlei, ob es echte Ausführüberschüsse sind, die in der Warenstatistik erscheinen, oder versteckte Überschüsse, die sich aus Zinsen, Diensten, Wanderungen ergeben.

Kein Staat, insbesondere kein verschuldeter Staat, kann seine Finanzpolitik von der Wirtschaftspolitik loslösen. Denn die Aufgaben, die der öffentlichen Hand von allen Seiten aufgezungen werden, machen das Finanzministerium, ob es will oder nicht, zum wichtigsten Träger der Wirtschaftspolitik.

Der Staat, beziehentlich die öffentliche Hand, ist der größte Konsument, insbesondere in Deutschland, wo man Reichsbahn und Reichspost hinzurechnen muß, die ja schließlich Reichseigentum sind. Das Reich hat eigene Ausgaben von 7,5 Milliarden RM.

(1929/30) zu bestreiten. Zieht man davon den Schuldendienst und die äußeren Kriegslasten im Betrage von durchschnittlich 2,5 Milliarden RM. ab, so verbleiben Ausgaben in Höhe von 5 Milliarden RM., die entweder für persönliche Dienstleistungen oder für Sachgüter hergegeben werden müssen. Der Bedarf von Bahn und Post an Sachausgaben und Personalausgaben beträgt (1929, bzw. 1928/29) 4,5 und 1,8 Milliarden RM. Ob diese Ausgaben wachsen oder nicht, ist nicht nur eine Frage der vorsichtigen Verwaltung; es ist eine Frage des Preisniveaus. Das Preisniveau aber ist ein Ergebnis der Wirtschaftspolitik; seine Höhe ist die zentrale Frage der Wirtschaftspolitik. Die Finanzpolitik greift durch Steuern, Kredite, Subventionen und Zölle auf die verschiedenste Weise in die Preisbildung ein. Sie erzielt damit vielfach Wirkungen, die den eigenen Konsumenteninteressen zuwiderlaufen. Das ist nicht immer vermeidbar. Die Wirtschaftspolitik kann in gewissem Sinn immer nur die Diagonale der Interessengruppen sein, die zur parlamentarischen Mehrheitsbildung nötig sind. Aber auch dann muß es eine Wirtschaftspolitik sein, die einen inneren Zusammenhang mit der Finanzpolitik hat, nicht einfach zufällig neben ihr herläuft. Bis in die allerjüngste Zeit hat die Finanzpolitik kein inneres Verhältnis zur Wirtschaftspolitik gehabt.

Dabei ist die eigentliche Finanzkrise — wenn man von technisch vermeidbaren Fehlern absieht — das unmittelbare Ergebnis der Wirtschaftspolitik. Man schreibt das Entstehen der Fehlbeträge gern der Erhöhung der Beamtengehälter zur Last, die im Frühsommer 1927 durchgeführt wurde. Diese Erhöhung war aber nicht das Kind der Laune eines freigebigen Finanzministers oder des parlamentarischen Drucks der organisierten Beamtenverbände; sie war das folgerichtige Ergebnis der Wirtschaftspolitik. Während in andern Ländern das Preisniveau stabil blieb oder sich senkte, war es durch die deutsche Wirtschaftspolitik von 1924 an in Deutschland in die Höhe getrieben worden. Der Lebenshaltungsindex war von 114,4 (1924) auf 153,8 (1929) gestiegen. Preiserhöhungen hatten Lohnerhöhungen, und Lohnerhöhungen hatten Preiserhöhungen zur

Folge. Es war selbstverständlich, daß die Beamtenschaft auf eine Erhöhung ihrer zurückgebliebenen Bezüge drängte und damit die Kosten für die öffentliche Hand erhöhte. Wenn man es aber als selbstverständlich betrachtet, daß Reich, Länder und Gemeinden für Kohle und Eisen mehr ausgeben müssen, wenn Kohlen- und Eisenpreise von den Syndikaten in die Höhe getrieben werden, einerlei, ob das dem Steuerzahler paßt oder nicht, muß man die Erhöhung der Beamtengehälter in gleicher Weise begründen.

Auch die letzte politische Krise, deren Ausgangspunkt finanzpolitische Meinungsverschiedenheiten waren, hatte in Wirklichkeit einen wirtschaftspolitischen Ursprung, — die große Inanspruchnahme von Reichsmitteln für die Arbeitslosenfürsorge. Man kann durchaus bezweifeln, ob die Organisation der Arbeitslosenfürsorge in ihrer gegenwärtigen Gestalt zweckmäßig ist. Ihre Reform wird nur möglich sein, wenn man ihre grundsätzliche Berechtigung ohne Einschränkung anerkennt. Die Reorganisation des deutschen Wirtschaftslebens ist ohne Preissenkung nicht durchführbar. Die Umstellungen, die eine Preissenkung herbeiführen können, werden unter allen Umständen zunächst die Arbeitslosigkeit nicht beseitigen, sondern sie eher vermehren. Der Versuch, diese Umstellung durch Aufnahme von Auslandskrediten zu vermeiden, ist, wie vorausszusehen war, kläglich gescheitert. Die daraus entstandene Krise muß ausgenutzt werden, um die dauernde Grundlage der Gesundung zu schaffen. Das kann nicht einfach so gemacht werden, daß die Preissenkung ohne weiteres durch entsprechend hohe Lohnsenkung wettgemacht wird. Es muß vor allem eine Abwertung der Anlagekapitalien von ihren fiktiven Werten auf eine dem Ertrag entsprechende Größe stattfinden. Das ist aber durch allgemeine Lohndrückerei nicht zu erreichen. Man kann auch nicht den Ausweg wählen, die Löhne der Beschäftigten hochzuhalten und die Arbeitslos gewordenen ihrem Schicksal zu überlassen. Man kann den technischen und wirtschaftlichen Fortschritt, der im Interesse der Gesamtheit nötig ist, nicht ausschließlich auf Kosten von Arbeitern und Angestellten verwirklichen. Man kann es schon deswegen nicht, weil

eine erhebliche Arbeitslosigkeit ohne ausreichende Arbeitslosenfürsorge einen solchen Ausfall an Kaufkraft verursacht, daß der Kreislauf der Wirtschaft durch Schrumpfen des inneren Marktes sehr gefährdet würde. In diesem Zusammenhang kommt die Arbeitslosigkeit in der Tat geradezu von der Arbeitslosigkeit. Vor allem muß man sich aber klar darüber sein, daß es politisch ganz unmöglich ist, Millionen von Arbeitswilligen unversorgt auf die Straße zu werfen, ohne die Grundlagen der privatkapitalistischen Wirtschaftsordnung zu erschüttern. Es ist ebenso unzweckmäßig, den Kommunismus in Deutschland durch Schaffung unversorgter Arbeitslosen zu begünstigen, wie es kurzsichtig ist, ihn in seiner Heimat durch Kredite zu stärken. Der deutsche Kapitalismus, dessen kartellistische Organisation ein Stück unproduktiver Erwerbslosenfürsorge für den Unternehmer darstellt, kann den Arbeitern gegenüber nicht die Lehre vom Überleben des Tüchtigen verkünden. Schutzzölle und Kartelle mögen nötig sein; ihr Ziel ist nicht die Ausschaltung der Untüchtigen.

In der heutigen deutschen Wirtschaft sind die Kosten der Arbeitslosenfürsorge das Lösegeld, das der Kapitalismus für seinen ungehemmten Fortbestand zu zahlen hat. Es ist eine Frage der Finanzpolitik und der Wirtschaftspolitik, wer die Kosten dieser Fürsorge zu tragen hat, ob die Steuerzahler oder die Interessenten. Wo, wie z. B. in England, annähernd freier Wettbewerb besteht, wirkt sich der wirtschaftlich-technische Fortschritt in fallenden Preisen, steigenden Reallöhnen und wachsenden Gewinnen aus. Hier hat die Allgemeinheit, als Ganzes betrachtet, in ihrer Eigenschaft als Konsument den vollen Nutzen der Entwicklung; es ist also ganz folgerichtig, daß die Allgemeinheit in ihrer Eigenschaft als Steuerzahler erheblich zu den Kosten beiträgt. In Ländern wie Deutschland dagegen, wo das Monopol herrscht, oder zum mindesten in völlig vertrusteten Industrien, liegen die Dinge ganz anders. Hier bedeutet die Rationalisierung nicht sinkende Kosten und fallende Preise, sondern sinkende Kosten und bestenfalls gleichbleibende, wenn nicht steigende Preise. Hier haben die Unternehmer in Sondergewinnen

und die beschäftigten Arbeiter in geschützten Sonderlöhnen den Vorteil. In solchen monopolistischen Industrien müßten die beteiligten Nutznießer ganz oder vorwiegend die Lasten des Rationalisierungsprozesses tragen, dessen Nutzen ausschließlich ihnen zugute kommt. Der Steuerzahler sollte in der Tat zum mindesten in den Industrien von Zuschüssen verschont werden, in denen er durch Monopolpreise bereits als Konsument zur Zahlung herangezogen worden ist.

In noch unmittelbarer Weise ist die zweite Aufgabe, die die deutsche Finanzpolitik zu lösen hat, die Erzielung eines Ausfuhrüberschusses, mit der Wirtschaftspolitik verbunden. Die Ausfuhrüberschüsse, die Deutschland zur Verzinsung und Tilgung seiner Schuld benötigt, sind in letzter Linie das Ergebnis der Preispolitik, die es verfolgt.

Ob die wirtschaftliche Lösung des Neuen Plans reibungslos gelingt oder nicht, hängt schließlich von der Frage ab, ob Deutschland jährlich für 2 Milliarden RM. Sachgüter und Leistungen fremden Konsumenten in Deutschland oder im Ausland entgeltlos zur Verfügung stellen kann oder nicht. Weitaus der größte Teil des Verbrauchs muß im Ausland, also durch Ausfuhr getätigt werden; davon sind durchschnittlich 1200 Millionen RM. über die Kassen der Alliierten den Vereinigten Staaten zur Verfügung zu stellen. Die Verzinsung und Tilgung der rein privatmäßig entstandenen Schulden ist hierbei außer acht gelassen.

In einer Zeit aufsteigender Wirtschaftsentwicklung, wie Mitte und Ende des 19. Jahrhunderts, lassen sich solche Übertragungen verhältnismäßig leicht bewerkstelligen. Vom amerikanischen Standpunkt aus sind die in Frage kommenden Beträge nicht erheblich. Politische Schuldzahlungen von 1200 Millionen RM. fallen bei einer Einfuhr von rund 17 Milliarden RM. nicht übermäßig ins Gewicht. Bei einer deutschen Ausfuhr von 13,2 Milliarden RM. machen 2 Milliarden RM. 15 % aus. Die Zahlen der Handelsbilanz sind aber nicht gottgegeben. Sie können bei der Elastizität des modernen Wirtschaftslebens durch Beeinflussung der äußeren Ab-

satzverhältnisse und Gestaltung der inneren Produktionsverhältnisse sehr schnell umgestellt werden.

Allem Anschein nach fällt aber die Neuregelung der europäisch-amerikanischen Schuldverhältnisse, die Neuer Plan und Ratifizierung des Mellon-Béranger-Abkommens nach sich ziehen, mit einer großen neuen Schutzzollbewegung zusammen. Die Vereinigten Staaten wollen gleichzeitig ihren riesenhaften Innenmarkt sich vorbehalten und ihren Produktionsüberschuß an Europa verkaufen. Sie glauben, ihre nicht durch Wareneinfuhr beglichene Ausfuhr und ihre Guthaben aus Zinsen und Tilgungsraten weiter in Warenform liefern zu können, da entweder ihre Touristen den Gegenwert im Ausland verzehren oder neue Anleihen sein Verbleiben in Europa ermöglichen. Es müssen also die Touristenschwärme wachsen, wenn bei gleichbleibender oder zunehmender Ausfuhr die Einfuhr gedrosselt wird. Oder die Verschuldung Europas muß dauernd zunehmen, wenn der einseitige Mechanismus der neuen amerikanischen Wirtschaftspolitik in Gang gehalten werden soll. Das ist nur möglich, wenn die amerikanische Prosperität nicht ebbt; jede längere Krise würde die amerikanische Ausfuhr steigern, die Touristenschwärme aber sehr vermindern.

So oft überdies der amerikanische Zins eine Höhe erreicht, die Europa nicht zu zahlen imstande ist, hört die Belassung von Guthaben in Europa auf. Im vergangenen Sommer haben europäische Firmen, die langfristige Kredite in den Vereinigten Staaten aufgenommen hatten, diese Gelder mit schönem Gewinn kurzfristig in New York ausgeliehen. Nur wenn dauernde Kapitalknappheit den europäischen Zinsfuß immer über dem amerikanischen hält, und wenn in Amerika selbst keine fühlbare Verknappung eintritt, kann das System reibungslos weiterlaufen. Da aber die amerikanische Kapitalbildung nicht groß genug ist, um jederzeit überschüssige Kapitalmengen zu erzeugen, ist es nicht sicher, ob der Anleihestrom immer wieder in der gleichen Stärke die europäische Richtung nehmen wird. Sobald eine ernsthafte Stockung eintritt, wird Europa weder die amerikanische Überschußausfuhr reibungslos be-

zahlen, noch die Devisen für Zinszahlungen und Kapitalrückzahlungen beschaffen können.

Zeitpunkt, Umfang und Folgen einer solchen Stockung kann kein Mensch voraussehen. Ehe die neue amerikanische Tarifpolitik Gesetzeskraft angenommen hat, ist durch den Preisfall der Agrarprodukte ein neues Zollrösten eingeleitet worden. Es wird die Vereinigten Staaten kaum zum Einlenken bringen, da es eine Wiederholung der altmodischen Zollsysteme ist, die sich in mehr oder minder schikanösen Vergeltungsmaßnahmen erschöpften. Man wird auch nicht viel Nutzen von der Verkündung pan-europäischer Projekte haben. Wohl aber wird man den Gedanken „nachbarschaftlicher Meistbegünstigungen“ in Europa zu entwickeln suchen müssen, der außerhalb Europas schon in Ansätzen verwirklicht worden ist. Die Abwandlung der Meistbegünstigung, die damit verbunden ist, könnte man mit dem Grundsatz der Gegenseitigkeit begründen, in dem Sinne, in dem früher die Vereinigten Staaten die Meistbegünstigung auffaßten, die sie nur bei gleichwertiger Leistung gewährten. Diese modifizierte Meistbegünstigung ließe sich allen Gebieten gegenüber anwenden, die eine vollentwickelte zweiseitige Handelsbeziehung wünschen. Einstweilen ist alles noch in der Schwebe. Man hat in Genf versucht, einen wirklichen Zollfrieden zu erreichen; man hat nur eine Art Moratorium für die Kündigung der Handelsverträge durchsetzen können.

Aller Wahrscheinlichkeit nach werden Störungen der Ausfuhr in den kommenden Jahren an der Tagesordnung sein.

Die Verfasser des Neuen Plans haben natürlich diese Gefahren gesehen. Sie haben die Frage der Stabilisierung und Erweiterung der Absatzmöglichkeiten in ihren Verhandlungen gestreift; die Aufrollung des Kolonialproblems war, von diesem Standpunkt aus gesehen, ein Versuch, diese Frage grundsätzlich zu erörtern. Man hat bei der Besprechung der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich die Möglichkeiten untersucht, „ein Finanzinstitut zu schaffen, das in der Lage wäre, zu einer Vermehrung des Welthandels beizutragen, und zwar durch Finanzierung von Unternehmungen — ins-

besondere in den unentwickelten Ländern —, die man wahrscheinlich sonst mit den gewöhnlichen, vorhandenen Finanzierungsmöglichkeiten nicht in Angriff nehmen würde.“ Ein solches Institut könnte in der Tat Nachfrage nach zusätzlicher Warenausfuhr auf unentwickelte Märkte ableiten, ihre Erschließung könnte nicht nur teilweisen Ersatz für die Abkapselung anderer Märkte liefern; sie würde gleichzeitig neue Ausfuhrfähigkeit schaffen, durch die wiederum neue Märkte geöffnet und neue Absatzmöglichkeiten geboten würden. Die Abschließungspolitik vor dem Kriege wurde durch die koloniale Erschließung wettgemacht, die die alten, verlorengehenden Märkte durch neue Märkte ersetzte.

Diesem großzügig gedachten Plan wird in der Wirklichkeit einstweilen nur eine beschränkte Durchführung beschieden sein. Die finanziellen Machtmittel, die die neue Bank dafür einsetzen kann, werden zum mindesten zu Anfang nicht allzu erheblich sein. Immerhin kann ihre Tätigkeit die deutsche Ausfuhr befruchten; sie braucht aber dem deutschen Steuerzahler nicht ohne weiteres zu nützen. Je leichter die Ausfuhr sich entwickelt, desto eher wird der Neue Plan endgültig werden.

Die Verengung der Absatzmärkte, z. B. infolge der neuen amerikanischen Handelspolitik, ist also durchaus möglich; für ihre Wirkung auf die deutsche Ausfuhr ist Deutschland nicht verantwortlich.

Der Abbau der Schutzzollpolitik, den Deutschland in Genf aufrichtig vertreten hat, ist inzwischen zur Kulisse weitgehender schutzzöllnerischer Aktionen geworden. Man versucht der deutschen Landwirtschaft von neuem durch Zölle zu helfen, die ihr erfahrungsgemäß nicht helfen können; ihre einzige Rechtfertigung besteht darin, daß auch die Industrie Zölle genießt. Industriezölle sind indes wirksame Zölle; Produktion und Preis lassen sich bei ihr durch Kartelle regeln. Dagegen läßt sich die Wirkung von Schutzzöllen und selbst von Monopolen in der Landwirtschaft nicht voraussehen. Der Ernteausfall entscheidet. Es ist vielleicht möglich, durch Herausnehmen jeder überschießenden Erzeugungsmenge den Getreidepreis auf einer bestimmten Höhe zu halten. Eine derartige Valori-

sation hat nur dann Aussicht auf Erfolg, wenn die aus dem Markt genommenen Mengen in einem darauffolgenden schlechten Jahr ohne Verlust abgestoßen werden können. Das ist nicht eben wahrscheinlich. Selbst wenn sich die Vorsehung auf die Seite der Knappheitsspekulanten stellen sollte und schlechte Ernten kommen ließe, würde die Stabilisierung des hohen Preises die Produktion in den geschützten Produkten maßlos vermehren. Ohne Anbausperre ist eine solche Politik auf die Dauer unmöglich. Ihre Kosten würden sich bald als unerschwinglich erweisen. Sie wird, wenn erfolgreich, das Preisniveau Deutschlands hoch über dem der übrigen Welt halten und sowohl durch Schleudern überschüssiger Agrarprodukte ins Ausland als durch Verhinderung der ausländischen Agrareinfuhr nach Deutschland die Grundlage der gesamten Handelspolitik zerstören. Wahrscheinlich wird der Erfolg der Störung der Handelsbeziehungen ohne weiteres erreicht werden, während der Erfolg der Preisstabilisierung ausbleiben wird. Die Forderung, die die deutsche Landwirtschaft stellen müßte: Abbau der Industriezölle, erhebt sie nicht, weil sie den Weg zur Zukunft durch Rückwärtsblicken in die Vergangenheit zu finden sucht.

Deutschland geht also einer Zeit entgegen, in der es den benötigten Ausfuhrüberschuß von neuem durch Intensivierung der Landwirtschaft und Drosselung der landwirtschaftlichen Einfuhr zu erwirtschaften sucht und die Ausfuhr dadurch steigert, daß ein Teil der Industrie, den Innenmarkt monopolistisch beherrschend, billig ans Ausland verkauft. Deutschland muß dadurch mehr und mehr zu einem Lande der immer steigenden Lebens- und Produktionskosten werden. Diese Kosten müssen sich auswirken. Das früher übliche Spiel des lückenlosen Zolltarifs, bei dem die verschiedenen Gruppen der Produzenten sich gegenseitig Zollerhöhungen bewilligten, um sie in den Preisen weiterzuwälzen, ist ausgespielt. Die breite Schicht der Rentner und Festbesoldeten, auf die beide die Belastung abladen, ist zusammengeschrumpft.

Der Arbeiterschaft ist es bis jetzt geglückt, steigende Lebenshaltungskosten in steigende Löhne umzusetzen. Die Industrie ihrer-

seits ist bis jetzt imstande gewesen, erhöhte Löhne durch erhöhte Preise abzuwälzen und durch ein gewisses Maß von Rationalisierung einzubringen, das auf Kosten der Arbeitslosen und damit des Steuerzahlers vor sich gegangen ist. Dies wirtschaftspolitische Billardspiel, bei dem eine Kugel den Stoß der andern fortpflanzt, ist aber nur im beschränkten Bereich des Billardtisches möglich, wo die Bande sie alle umschließt. Ein Volk, das durch seine Verpflichtungen aus Reparation und privater Kapitalaufnahme an den Weltmarkt gebunden ist, muß billig wirtschaften. Es kann das weder dadurch erreichen, daß es die Handelspolitik anderer Leute (mit Recht) anklagt, noch dadurch, daß im Innern einer dem anderen die Verantwortung für Steigerung der Kosten zuschiebt. Auch die Methode, billig im Ausland zu verkaufen und sich für den entgangenen Gewinn im Inland schadlos zu halten, ist zur Bewältigung der Schwierigkeiten nicht elastisch genug: Die verschleuderte Ausfuhr darf eine gewisse Menge nicht übersteigen, sonst frißt sie den Gewinn des Inlandabsatzes auf und führt zu neuen Preiserhöhungen.

Man hat manchmal gesagt, der Neue Plan habe der Wirtschaft den Zwang zu genialer Führung auferlegt. Wer diesen Zwang erst jetzt verspürt, kommt reichlich spät. Er besteht seit zwölf Jahren und ist durch den Neuen Plan vielleicht verschoben, aber kaum verstärkt worden. Wohl aber hat der Neue Plan die Schleier zerrissen, die die Verantwortlichkeit verhüllten. Jetzt ist eine klare, zielbewußte Wirtschaftspolitik unerläßlich. Sie sollte nicht damit beginnen, daß man auf geniale Führer und auf wirtschaftliche Wunder wartet. Nichts schafft Wunder, außer der Arbeit. Deutschland muß ein Land mit niedrigen Lebenskosten und hohen Reallöhnen werden. Die führenden Unternehmerpersönlichkeiten müssen den Mut haben, mit einer Herabsetzung der Preise zu beginnen, damit eine Herabsetzung der Löhne möglich ist. Sie können von der organisierten Arbeiterschaft den Verzicht auf die Methode der „politischen Lohnfestsetzung“ nicht verlangen, wenn sie selbst an der Methode der „politischen Preisfestsetzung“ festhalten.

Die moderne Wirtschaftspolitik kann sich natürlich nicht auf den

Grundsatz der Non-Intervention festlegen. Bei einem Wirtschaftssystem, das zum großen Teil durch künstliche Eingriffe entstanden ist, kann man nicht auf einmal, insbesondere in Krisenzeiten, zu einer Politik des „laissez faire“ zurückkehren. Wohl aber sollte man die Grundsätze der Rationalisierung auch auf die Schutzzollpolitik anwenden.

In einem Lande wie Deutschland sind in keinem Geschäftszweig alle Unternehmungen unterstützungsbedürftig; wären sie es, so wäre die Aufgabe dieses Geschäftszweiges wahrscheinlich unvermeidlich. Es gibt selbst in der Roggen produzierenden Landwirtschaft zahllose Güter, die sich ohne öffentliche Zuwendungen der Marktlage ganz gut anpassen können. Die Schutzzollpolitik hat die plumpen Methoden der Vergangenheit beibehalten. Um die Rentabilität der schwachen Betriebe zu erhöhen, erstrebt man eine allgemeine Preiserhöhung, die natürlich die starken Betriebe besonders begünstigt. Der Konsument und sein Einkommen wurden nicht nur zur Unterstützung der wirklich notleidenden Unternehmungen belastet, sondern zur Auszahlung eines Supergewinns an die an und für sich rentablen Unternehmungen herangezogen.

In den kartellierten Industrien sind diese Dinge noch viel schlimmer, da hier die Schutzpolitik wirklich wirksam wird. Die Preise sichern nicht nur den schlechtorganisierten, mit halber Kraft arbeitenden Unternehmungen den landesüblichen Gewinn; sie erhöhen überdies die Produktionskosten der besten Unternehmungen, da diese nicht mit voller Ausnutzung ihrer Anlagen produzieren können; sie geben ihnen trotzdem einen Übergewinn. Sie werden gleichzeitig zur Ausweitung ihrer Betriebe gedrängt, um bei Verhandlungen eine höhere Quote zu erreichen und zum Aufkauf der Quoten der schwachen Unternehmungen veranlaßt. Die Ausmerzung der Untüchtigen vollzieht sich also durch Quotenkauf — durch Bezahlung des kapitalisierten Verlustes. Unter diesem Gesichtswinkel gesehen, ist die moderne Schutzzoll- und Kartellpolitik eine Verhöhnung des Rationalisierungsgedankens. Sie neutralisiert den technischen Fortschritt durch finanzielle Überkapitalisierung, deren

Kosten der Konsument zu entrichten hat. Da es bloße Konsumenten als zahlungsfähige Schichten heute nicht mehr gibt, bedeutet der ganze Vorgang einen Anstoß zu Kostenerhöhungen, dessen Auswirkung nicht abzusehen ist. Diejenigen, die dem bestehenden System der Arbeitslosenfürsorge mit Recht vorwerfen, daß neben den sachlich Berechtigten eine große Menge Unberechtigte von der Öffentlichkeit unterhalten werden, sollten nicht vergessen, daß dieselben plumpen Methoden der Unterstützung den Kern des Schutzollsystems bilden.

Die moderne Wirtschaftstechnik ist fortgeschritten genug, um eine Aussonderung stützungsbedürftiger Unternehmungen zu ermöglichen. Wenn man diese wirklich erhalten will, soll man sie von den nichtstützungsbedürftigen trennen und ihnen unter strenger Kontrolle der Öffentlichkeit die benötigte Hilfe zuteil werden lassen. Es ist dann selbstverständlich, daß diese Unternehmungen in Geschäftsgebarung und Geschäftsführung einer öffentlichen Aufsicht unterstellt werden. Wer eine Pension vom Steuerzahler beansprucht und bezieht, kann sich nicht länger als unabhängiger Wirtschaftsführer aufspielen, der Herr im eigenen Hause zu sein wünscht. Unternehmungen, die dauernd, nicht bloß bei vorübergehenden Störungen, vom Konsumenten oder vom Steuerzahler Beihilfen beziehen, befinden sich eigentlich in einem dauernden Konkurs. Sie müssen einer Art „Quasikonkursverwaltung“ unterstellt werden. Wenn man die Schutzollpolitik so ausbaut und mit solchen Sicherungen umgibt, wird der Andrang zur Staatskrippe sehr bald nachlassen. Die individualisierende direkte Subvention durch den Steuerzahler wird mittelbar geringere Kosten verursachen als die allgemeine indirekte, die der Konsument zu leisten hat, und um deren Betrag die steuerliche Leistung seines Einkommens vermindert wird. Vom Standpunkt einer gesunden Finanzpolitik ist daher die Inanspruchnahme des Steuerzahlers zweckmäßiger als die Inanspruchnahme des Konsumenten. Eine offene Zuschußpolitik zeigt den Umfang der benötigten Opfer ohne weiteres. Sie ermöglicht eine Überwachung der Verteilung der Zuwendungen und eine Bewertung ihres Erfolges.

Voraussetzung dazu ist allerdings die Schaffung einer Kontrollkommission. Eine solche Kommission hätte einmal alle öffentlichen Unternehmungen zu überwachen und auf ihre Rentabilität zu prüfen; sie hätte zum andern die Verwendung aller staatlichen Subventionen zu kontrollieren und die Geschäftsgebarung aller vom Staat subventionierten Unternehmungen zu beaufsichtigen.

VI. Finanzpolitische Führung

Die Eigenart des politischen Systems, das sich in Deutschland ausgebildet hat, macht eine gesunde Finanz- und Wirtschaftspolitik besonders schwierig. Die automatische Verbindung der Verantwortlichkeit von parlamentarischer Mehrheit und Regierung, die das Wesen des eigentlichen Parlamentarismus ausmacht, besteht in Deutschland nicht. Das Ministerium ist nicht der Ausschuß der Mehrheit, der als bevollmächtigtes Vertrauensorgan die Geschäfte führt und durch seine Entscheidung diese Mehrheit verpflichtet, bis ihm das Vertrauen entzogen wird. Es ist in der Praxis nicht als Ausschuß von Führern, sondern als Ausschuß von Funktionalen gedacht. Das hängt einmal mit der Tatsache zusammen, daß nur Koalitionsministerien möglich sind, bei denen das zum Parlamentarismus nötige Vertrauensverhältnis stets nur zwischen Teilen der Mehrheit und ihren Vertretern, nicht aber zwischen der ganzen zusammengesetzten Mehrheit und dem Gesamtministerium herrscht. Daraus hat sich ein eigenartiger Zustand entwickelt, der eigentlich eine Verneinung des parlamentarischen Systems bedeutet. Man wird zwar Minister, weil man als Führer der Partei gilt, man hört aber auf, Parteiführer zu sein, sobald man Minister geworden ist. Der Parlamentarismus wollte den Dualismus zwischen Fraktion und Kabinett beseitigen; er ist in der Abspaltung von Minister und Fraktionsführer erneut ausgebrochen.

Die letzte Ursache der Schwierigkeiten liegt aber darin, daß die Parteien nach außen zwar noch Exponenten eines mehr oder minder weltanschaulich gezeichneten Gruppenwillens darstellen, nach innen

aber von wirtschaftlichen Interessen beherrscht werden. Diese wirtschaftlichen Scheidelinien fallen mit Parteigrenzen nicht zusammen, sie breiten sich, wie die grüne Front oder die Arbeitnehmer- und die Arbeitgeberorganisation, über die verschiedenen Parteien aus und durchbrechen deren Gruppenwillen. Der deutsche Reichstag ist ein auf Grund des allgemeinen Wahlrechts gewähltes Ständeparlament. Was ihn vom alten Ständerat unterscheidet, ist, daß die Abgrenzung der Stärke der einzelnen „Interessen“ nicht nach einem festen Schlüssel erfolgt, sondern nach dem demokratischen Mehrheitsprinzip. Aber der Ständestaat ist längst vorhanden. Der Reichstag krankt nicht an einem Übermaß rein politisch eingestellter Volkstribunen und Deklamatoren; er ist ein Forum der Interessenvertretung, in dem die Beauftragten der wirtschaftlichen Verbände, nicht der politischen Parteimaschine, die Wünsche ihrer Mandanten durchzusetzen suchen. Die deutsche Demokratie ist eine Demokratie der Verbände; die deutsche Republik ist eine Republik der Syndizi. Da keine der organisierten großen Interessengruppen über eine Mehrheit verfügt, müssen immer wieder Koalitionen abgeschlossen werden. Diese Koalitionen setzen sich aus widerstrebenden Interessenten zusammen, die sich nur zur Erreichung ihrer jeweiligen Ziele vereinen und sich in dem Bestreben finden, auf Kosten Dritter sich Vorteile für ihre Mitglieder zu sichern. Das Überwiegen außenpolitischer zwangsläufig zu lösender Fragen hat bis jetzt den Gegensatz verkleistert. Es ist aber kein Zufall, daß die große Koalition in dem Augenblick in ihre wirtschaftspolitisch antagonistischen Bestandteile auseinanderfiel, als der einende Zwang der Annahme des Neuen Plans verschwunden war. Der berufswirtschaftliche Partikularismus, der das Wesen des Ständestaats ausmacht, wird durch den lokalwirtschaftlichen Partikularismus von Ländern und Provinzen natürlich verstärkt. Deutschland krankt nicht an einer zentralistisch-unitarischen Demokratie, sondern an einer partikularistisch-regionalen Ständewirtschaft. Wo dieses Ständewesen keine erhebliche Rolle spielt, wie in den Parlamenten der Länder, in denen die großen wirtschaftlichen Fragen nicht ausgekämpft werden,

funktioniert der Parlamentarismus trotz Koalitionen nicht schlecht. Der Vergleich von Preußen mit dem Reich zeigt das deutlich.

Unter diesen Verhältnissen ist eine folgerichtige Finanz- und Wirtschaftspolitik nicht leicht durchzuführen. Trotzdem ist eine solche nötig. Die Wirtschaft erhofft sie von einem Diktator oder von einem seine Befugnisse überspannenden Reichspräsidenten. Sie übersieht dabei vollständig, daß der Diktator oder der Reichspräsident, den sie erstrebt, der Exponent ihrer eigenen partikularistischen Wirtschaftsinteressen wäre, dessen Willensentscheidung gegensätzliche partikuläre Interessen nicht hindern sollen, und nicht etwa der Vertreter der wirtschaftlichen Interessen der Allgemeinheit. Die Diktatur als Sachwalter einer Gruppe ist aber keine Lösung. Wohl aber wäre es denkbar, die Grundzüge einer folgerichtigen, allgemeine Interessen vertretenden Finanz- und Wirtschaftspolitik den Händen eines starken Finanzministeriums anzuvertrauen, das, die Gesamtheit der Steuerzahler und der Konsumenten vertretend, sich als Hüter des nationalen Wohlstandes und der nationalen Wirtschaft betrachtet.

Die Betonung des grundsätzlichen Zusammenhangs zwischen Finanzpolitik und Wirtschaftspolitik, die die bloße Fabrikation von Steuergesetzen von Finanzpolitik unterscheidet, ist seit der Bismarckschen Reform des Jahres 1878/79 zum ersten und einzigen Male in der Erzbergerschen Reform von 1919 zum Ausdruck gekommen. Sie ging von der Voraussetzung aus, daß Deutschland wahrscheinlich ein sozialistischer Staat sein werde, und hat, dieser Auffassung entsprechend, eine stark konfiskatorische Note insbesondere bei den direkten Steuern angeschlagen, die später erheblich abgedämpft werden konnte und mußte.

Diese grundlegende Verbindung von Wirtschaftspolitik und Finanzpolitik war das persönliche Werk des schwäbischen Schulmeisters, dem hinter einer sich oft im einzelnen verlierenden Oberflächlichkeit die Gabe des grundsätzlichen Zusammenfassens in hohem Maße zu eigen war. Die Beamten, in deren Hände er den neu-geschaffenen Apparat stellte, haben das Technische, Rechtliche und

Parlamentarisch-Taktische aus ihm herauszuholen vermocht. Die Erzbergersche Reform gab dem Reichsfinanzministerium die eigentliche Verwaltung, indem sie die großen direkten Steuern in die reichseigene Verwaltung überführte. Sie veränderte dadurch seinen Charakter vollkommen. Es war bis dahin eine Art Studienausschuß gewesen, der, zwischen der politischen Leitung und dem preußischen Finanzministerium eingekeilt, Kompromißvorschläge zur Überwindung vorübergehender finanzieller Schwierigkeiten machen konnte. Es hat, trotz seiner inneren Schwäche, diese Aufgabe mit großer Hingabe erfüllt und oftmals Steuerveränderungen und neue Steuern den widerstrebenden Mächten abgerungen.

Seit der finanziellen Neuschaffung des Reichs durch Erzberger ist das Reichsfinanzministerium als Steuerbehörde seinen Aufgaben durchaus gerecht geworden, nachdem es das große Verwaltungsproblem, die Schaffung einer wirklichen Reichssteuerverwaltung, trotz der Schwierigkeiten von Kriegsnachwehen und Inflation erfolgreich gelöst hat. Dagegen ist ihm die Notwendigkeit, die zielbewußte Führung der Wirtschaftspolitik des Reichs in die Hand zu nehmen, nie voll zum Bewußtsein gekommen. Das Reichsfinanzministerium ist, insbesondere in den letzten fünf Jahren, eine rein verwaltungsmäßig oder finanzrechtlich denkende Körperschaft geworden. Gerade seine führenden Köpfe, denen man wissenschaftliche Bildung und kulturelle Interessen nicht absprechen kann, sahen ihre Aufgabe ausschließlich in der Bildung eines Finanzrechts. Mit den großen grundsätzlichen Fragen der Finanzpolitik, z. B. mit der Frage der Inflationspolitik, haben sie sich kaum beschäftigt. Wesen und Bedeutung der Anleihepolitik haben sie so wenig erkannt, daß sie die Pflege des deutschen Kredits ohne weiteres der Reichsbank überließen, die formal nicht zuständig war, aber durch das Versagen der zuständigen Behörde geradezu zu ihren Übergriffen gezwungen wurde.

Eine wirklich gute Finanzpolitik ist nicht möglich, wenn das Finanzministerium die deutsche Finanzpolitik nicht nach grundsätzlichen wirtschaftspolitischen Gesichtspunkten führt. Es mag dabei

nützlich und wichtig sein, dem Finanzminister besondere Rechte einzuräumen, seine Stellung zu stärken und insbesondere dem Reichstag die Möglichkeit zu nehmen, von sich aus neue Bewilligungen zu beantragen. Bei der Eigenart des deutschen Regierungssystems werden alle derartigen Vorkehrungen formaler Art nur helfen, wenn der Finanzminister jederzeit in wichtigen Fragen die Kabinettsfrage stellt. Denn das automatische Zusammenspiel zwischen Parlamentsmehrheit und Regierung, das die Grundlage des englischen Finanzsystems bildet, funktioniert nun einmal in Deutschland nicht. Da die möglichen Koalitionen stets klaffende Widersprüche in sich schließen, und da die Koalitionsparteien fortwährend auszuspringen suchen, ist eine formale Garantie nur dann vorhanden, wenn die Persönlichkeit des Ministers sie garantiert. Und wer als starker, eigenwilliger Mann bekannt ist, kann sich vielleicht durchsetzen, wenn er Finanzminister geworden ist, es ist aber nicht sehr wahrscheinlich, daß er es wird. In Deutschland redet man gern vom starken Mann; man will ihn nur als Symbol nach außen, nicht an entscheidender, verantwortlicher Stelle.

Es ist daher notwendig, daß die Bürokratie des Finanzministeriums, deren Mitglieder, im Gegensatz zum Minister, dem parteipolitischen Spiel nicht ausgesetzt zu sein brauchen, wenn sie nicht die Lust an dem parlamentarischen Ränkespiel von ihren eigenen Aufgaben weglockt, in jeder Weise gestärkt wird. Es muß die Rolle spielen, die das englische Schatzamt in seiner großen Zeit gespielt hat, — die Unaufrichtigkeiten der Reparationsfrage haben allerdings auch dort eine große Tradition erschüttert. Das englische Schatzamt hat ein wirkliches Aufsichtsrecht über die Ausgabenbearbeitung der anderen Ministerien. Es ist in jedem der Ministerien durch einen eigenen Beamten vertreten. Es übt selbst die Rolle des Sparkommissars aus. Denn der Sparkommissar gehört ins Finanzministerium, nicht neben dasselbe. Das Finanzministerium selbst muß die technische Kontrolle der Ausgabenkürzung durchführen können; es soll sich nicht auf einen danebenstehenden Außenseiter verlassen müssen, der schließlich nichts anderes tun kann als Vor-

schläge machen. Die politische Verantwortung für ihre Durchführung muß der politische Minister tragen. Überlasse man die Entscheidung darüber dem Sparkommissar, so wäre er der eigentliche, allerdings unverantwortliche Finanzminister. Heute nimmt er dem Finanzministerium durch treffliche Arbeiten einen Teil der Verantwortung ab, die gerade dessen wahre Stärke ausmachen sollte. Folgt der Finanzminister den Vorschlägen des Sparkommissars und setzt er sie mit dem Ausdruck des Bedauerns und unter Berufung auf den Willen der außenstehenden Stelle durch, so untergräbt er seine eigene Stellung; ignoriert er sie, ohne daß der Sparkommissar etwas erzwingen kann, so macht er ihn zur bloßen Atrappe. Vorübergehend kann eine solche Außenstelle am Platze sein; grundsätzlich gehört die Sparkontrolle ins Finanzministerium selbst.

Die Bürokratie des Finanzministeriums darf sich dann aber nicht in der Rolle gefallen, die sie in den letzten Jahren übernommen hat: der Ausgleichsstelle des parlamentarisch-politischen Spiels. Sie soll die parlamentarische Politik dem Minister überlassen und sich auf die Rolle seiner unbestechlichen sachlichen Berater beschränken. Nur dann wird sie bleibenden Einfluß haben. Wenn ihre höchsten Beamten im parlamentarischen Spiel mitspielen, können sie sich nicht beklagen, wenn sie die Opfer der parlamentarischen Konjunktur werden.

Sie werden sich den nötigen Rückhalt nur sichern können, wenn sie Vertreter einer aufrichtigen Finanzpolitik sind. Sie haben eine Zeitlang die Verschwendungssucht des Reichstags dadurch zu kontrollieren gesucht, daß sie in falsch verstandenem Staatsinteresse ihm unrichtige Voranschläge vorlegten, in denen die Einnahmen zu niedrig, die Ausgaben zu hoch veranschlagt waren. Sie haben ihren staatspolitischen Zweck damit nicht erreicht. Der Reichstag hat sehr bald die Lage durchschaut und sich von da an auf den Standpunkt gestellt, es gehöre zu seinen Obliegenheiten, die Ansätze des Finanzministeriums auf ihre sachlich-technische Richtigkeit nachzuprüfen und zu verbessern. Da ihm kein anderes Material zur Verfügung steht als das vom Finanzministerium gebotene, können seine An-

sätze nur richtig sein, wenn die des Finanzministeriums unrichtig sind und umgekehrt. Der Reichstag hat ohne weiteres angenommen, daß das erstere der Fall sei und das Finanzministerium irgendwo versteckte Reserven verborgen halte. Er hat seine Ausgabenpolitik danach eingerichtet. Als sich dann herausstellte, daß die Einnahmen in der Tat keine Reserven mehr enthielten, hat der Reichstag die Ausgabenansätze durch ein Sparprogramm gekürzt, das allerdings nicht verwirklicht wurde. Hier liegt eine völlige Umkehrung der richtigen Verhältnisse vor. Das Finanzministerium macht die Politik und der Reichstag die Technik. So sehr man die Arbeiten der Gruppen und Personen anerkennen muß, die Ansätze des Haushaltsplans überprüfen und neu errechnen oder bis ins einzelne gehende Steuervorschläge machen, so sehr muß man die Resignation eines Finanzministeriums bekämpfen, das sich von seinen eigentlichen Aufgaben abdrängen läßt. Denn das Technische sollte ausschließlich bei ihm liegen. Es ist eigentlich ein unmöglicher Zustand, daß das vom Finanzministerium gelieferte Material in den Händen technisch nicht ausgebildeter Außenseiter brauchbarere Ergebnisse liefern sollte als in den Händen des Ministeriums. Das ist die Strafe für die jahrelang geübte Unaufrichtigkeit.

Nur durch rücksichtslose Aufrichtigkeit wird es möglich sein, die widerstreitenden parlamentarischen Interessen, von denen die einen Ausgaben wünschen, weil ihre Wähler Löhne beziehen, und die andern sie verlangen, da ihre Hintermänner Aufträge begehren, zu der Vorstellung zu erziehen, daß das Gleichgewicht des Budgets die Grundfrage der deutschen Wirtschaftspolitik ist. Man wird sich daran gewöhnen müssen, wie es jetzt endlich geschieht, jeden zu erwartenden Fehlbetrag sofort durch neue Steuern abzudecken und die Ausgleichung von Fehlbeträgen durch Anleihen zu vermeiden. Solange man Mehrausgaben oder Mindereinnahmen durch Anleihen deckt, deckt man den Fehlbetrag nicht, sondern verschiebt ihn. Man soll sich nicht die Ausrede lassen, Anleihen für produktive Zwecke bereicherten die Nation und seien daher ungefährlich. Die Erfahrungen der letzten Jahre sollten gezeigt haben, wohin man

mit solchen theoretischen Erwägungen in der Praxis gelangt. Wenn man echte Erwerbsunternehmungen besitzt, soll man sie nach den Grundsätzen der privatwirtschaftlichen Rentabilität wirtschaften und borgen lassen. Das Schuldenmachen für rein staatlich-politische Zwecke erschwert die Lage. Denn Schulden sind Lasten, keine Erleichterungen. In anderen Ländern spricht man bereits von einem Fehlbetrag, wenn man nicht einen erheblichen Teil der alten Schulden aus laufenden Steuermitteln abtragen kann. In Deutschland sieht man im Schuldenmachen Leistungen, nicht Versagen.

Eine harte, klare Politik in dieser Richtung würde erleichtert, wenn man das Budgetrecht so einfach gestaltete wie in den angelsächsischen Ländern.

Die Gliederung des deutschen Haushalts in einen ordentlichen und einen außerordentlichen Teil mag theoretisch besser sein als die Zusammenfassung aller Einnahmen und Ausgaben in einer einzigen Aufstellung. Sie ist praktisch eine immer wiederkehrende Versuchung zur Schaffung und Verhüllung eines Defizits. Denn mit einigem wirtschaftlichen Optimismus wird es immer möglich sein, Ausgaben auszusondern, die man mittelbar oder unmittelbar als werbende bezeichnen kann. Schiebt man sie auf den außerordentlichen Haushalt, so nehmen sie dort sofort den Charakter einer Kapitalinvestition an, die man ihres rentierlichen Charakters wegen ohne Scheu durch Anleihen decken kann. Will man diese Gefahr ein für allemal vermeiden, so muß man den außerordentlichen Haushalt in den nächsten Jahren grundsätzlich sperren, wenn man ihn aus theoretischen Gründen nicht aufgeben will. Wenn er als bloßer Anhang, als Vermögens- und Schuldenaufstellung neben dem ordentlichen Etat erscheint, kann er sehr nützlich wirken. Die Aufgabe eines Haushaltsvoranschlags ist aber nicht die Feststellung einer Bilanz mit allen ihren Bewertungsproblemen, sondern die bloße Gegenüberstellung von künftig zu erwartenden Ausgaben und Einnahmen. Ausgaben, die durch Anleihen gedeckt werden, bleiben Ausgaben; aber Einnahmen, die aus Anleihen stammen, sind ihrem Wesen nach in diesem Zusammenhang keine echten Ein-

nahmen, sondern nur vorgeschossene Einnahmen. Sie vermindern den Fehlbetrag nicht, sondern erhöhen ihn um die Zinsen.

Um ein klares und deutliches Bild zu gewinnen, wäre es wünschenswert, das System der Resteinnahmen und Restausgaben zu beseitigen, durch das jede Budgetperiode mit der vorigen verfilzt wird. Auch hier handelt es sich um ein System, für das theoretisch vieles zu sagen ist, das aber in der Praxis eine völlig überflüssige Verwirrung schafft. Dadurch, daß ein abgelaufenes Budgetjahr Gut haben ins neue Jahr überträgt und Ausgaben in diesem zu leisten hat, verwickelt man es mit der Finanzgebarung des neuen Jahres in völlig unübersichtlicher Weise. Diese Unübersichtlichkeit mag dem Eingeweihten manchmal erwünscht sein; sie verhindert das Publikum an der klaren Erkenntnis der Sachlage.

Besonders schlimm ist diese Verfilzung, wenn sie in Form des sogenannten Kassendefizits eintritt. Von einem Kassendefizit sollte man nur sprechen, wenn die Kassen vorübergehend leer sind, weil die zu erwartenden fälligen — echten — Einnahmen irgendwie ausgeblieben sind. Ein Kassendefizit, das am Abschluß der jeweiligen Finanzperiode noch nicht gedeckt ist, ist vom Standpunkt des gesunden Menschenverstandes aus ein materielles Defizit. Es macht natürlich einen Unterschied, ob ein Defizit dadurch entstanden ist, daß die Einnahmen eines Jahres zur Deckung seiner eigenen Ausgaben nicht ausreichen, oder ob der Fehlbetrag aus vergangenen Jahren ererbt ist. Der Unterschied ist praktisch im wesentlichen nur der folgende: Ist der Fehlbetrag aus einem Mißverhältnis der laufenden Ein- und Ausgaben verursacht, so wird man ihn aller Wahrscheinlichkeit nach durch eine Steuererhöhung decken müssen, die dauernd ist; im zweiten Fall handelt es sich nur um eine einmalige Aufwendung. Das wird aber durch das Wort Kassendefizit nicht zum Ausdruck gebracht. Wenn man eine Unterscheidung will, soll man von einem Fehlbetrag des vorgehenden oder der vorgehenden Jahre reden und von einem Fehlbetrag im laufenden Jahre. Mit dem Worte Kassendefizit erreicht man eine Beruhigung, die durchaus nicht am Platze ist. Ein Fehlbetrag soll be-

unruhigen; er soll das deutsche Volk so aufregen, daß es sich entweder zu Ausgabeneinschränkungen oder zu Steuererhöhungen bereitfindet.

Das Finanzministerium wirft seine besten Karten fort, wenn es sich hinter Formeln verschanzt und einen Fehlbetrag wegleugnet, der vorhanden ist. Ein eingestandener Fehlbetrag, dessen Deckung nur die Wahl zwischen Steuererhöhung und Ausgabensenkung, nicht aber Verschiebung auf das nächste oder übernächste Budgetjahr zuläßt, in dem er durch Glückszufälle oder Schuldenmachen abgedeckt wird, gibt dem Finanzministerium den stärksten Rückhalt zur Reform. Der Reichsfinanzminister sollte es als seine Pflicht betrachten, zu Anfang jeder Budgetperiode ohne jede Einschränkung, so daß es jeder verstehen kann, zu erklären, ob ein Überschuß oder ob ein Fehlbetrag vorliegt. Der Überschuß sollte ausschließlich zur Schuldentilgung verwendet werden, der Fehlbetrag laut und deutlich dem ganzen Lande verkündet werden. Es wäre zu erwägen, ob der Reichspräsident, so oft eine Budgetperiode mit einem Fehlbetrag endet, nicht in einer Botschaft das deutsche Volk auf diese Tatsache hinweisen sollte, damit sie unter allen Umständen die nötige Publizität erhält. Die Diktatur sichert nicht gegen Fehlbeträge; das spanische Beispiel, wo der außerordentliche Haushalt den üblichen Ausweg geboten hat, um das Gleichgewicht des Budgets zu erzielen und den Fehlbetrag zu verstecken, zeigt das deutlich. Die einzige Garantie ist die Publizität, die das Publikum, den Steuerzahler, aufschreckt.

Die Fragen der Budgetgestaltung sind ihrem Wesen nach technisch und erscheinen daher langweilig und unerheblich. Ihre Bedeutung für die richtige Gestaltung des Finanzwesens ist dabei viel größer als die Frage dieser oder jener Steuer. Von ihnen hängt es ab, ob ein finanzielles Gleichgewicht besteht; das finanzielle Gleichgewicht entscheidet darüber, ob eine Anleihepolitik nötig ist oder nicht: Gegen Ausgaben, die aus Steuern gedeckt werden müssen, kann man den Steuerzahler aufputschen; Ausgaben, die man durch

Begebung von Anleihen bestreiten kann, verbessern in seinen Augen nur die Konjunktur.

Wenn das Reichsfinanzministerium die starke Stellung erhalten soll, deren es bedarf, ist eine grundsätzliche Neugestaltung nötig. In ihm, in der zuständigen sachverständigen Behörde, muß die Diktatur liegen, nach der man so oft ruft. Es muß die Diktatur unparteiischer Sachverständiger sein, die sich Dilettanten und Interessenten gegenüber durchsetzt, weil sie sachverständig ist.

Nichts wäre verkehrter, als die Bedeutung des Steuerrechts, der Steuertechnik und der eigentlichen erfahrungsmäßigen Finanzverwaltung als sachverständiges Wissen zu unterschätzen. Es handelt sich hier um Aufgaben von der allergrößten Bedeutung, die nur von Männern gelöst werden können, die verwaltungstechnisch und juristisch voll durchgebildet sind; wahrscheinlich wäre eine erste Autorität auf dem Gebiete des Währungswesens ein recht mittelmäßiger Leiter eines Finanzamts. Umgekehrt ist aber weder der Leiter eines Finanzamts, noch selbst der Direktor einer Steuerabteilung, gerade wenn sie ihren Sonderaufgaben besonders gut genügen, zur Gestaltung einer großzügigen Finanzpolitik auf weite Sicht an und für sich besonders geeignet. In den letzten fünf Jahren sind die führenden Stellen des Reichsfinanzministeriums ausschließlich von Männern besetzt gewesen, die juristisch-verwaltungstechnisch hervorragend befähigt waren. Man muß aber nur an die Behandlung der Reparationsfrage und der Anleihefragen erinnern, um festzustellen, daß die Wirkungsweite dieser Begabung nicht allzu groß gewesen ist.

An der Spitze des Finanzministeriums muß unter dem Minister ein Staatssekretär stehen, der die Gesamtheit von Steuer, Währung, Wirtschaft und Kredit zu überblicken vermag. In seiner Hand muß die Vorbereitung der großen Finanzpolitik liegen. Dabei handelt es sich nicht um ein Steuerbukett, das nach rein parlamentarischen Gesichtspunkten zusammengestellt ist, sondern um die Gleichrichtung von Finanzpolitik und Wirtschaftspolitik. Dazu bedarf es neben praktischer Erfahrung grundsätzlicher theoretisch-volkswirtschaftlicher Kenntnisse. Es ist Dilettantismus schlimmster Art, rein juri-

stisch gebildete Persönlichkeiten für volkswirtschaftliche Fachmänner zu halten. Der Besitz einer juristischen Bildung an sich ist natürlich kein Hindernis für den Erwerb volkswirtschaftlicher Erkenntnis und die Fähigkeit wirtschaftspolitischen Gestaltens. Aber die nachgewiesene Abwesenheit volkswirtschaftlich-theoretischer Schulung ist sicher keine Bürgschaft wirtschaftlich richtigen Denkens.

In keinem der großen Länder der Erde wird die volkswirtschaftliche Theorie so verachtet wie in Deutschland. Das mag zum Teil an ihren Vertretern liegen, von denen manche eine unangebrachte Verachtung des praktischen Lebens mit einer ebenso unberechtigten Bewunderung der Praktiker verbinden. Es liegt aber zum Teil daran, daß Juristen und Praktiker nicht etwa die Theorie als solche ausschalten wollen, sondern sich einbilden, ihre unrichtigen, zusammenhanglosen Einfälle seien Theorie und als solche völlig ausreichend. Wären die Erfolge verblüffend, so müßte sich die Theorie das gefallen lassen. Im großen ganzen hat aber die „Praxis“ in allen entscheidenden Fragen falsch geführt — man denke nur an die Inflation und die Anleihepolitik. Sie rächt sich dafür, daß sie der Theorie vorwirft, sie habe versagt, weil sie nicht genug Lungenkraft gehabt hat, die Wirtschafts- und Verwaltungspraktiker zu überschreien. Es ist daher nötig, im Finanzministerium eine Stelle zu bilden, die die Finanzpolitik im Rahmen der Wirtschaftspolitik vorzubereiten hat. Sie müßte mit jüngeren Theoretikern besetzt werden, die schon in ihrer Studienzeit volkswirtschaftlich-theoretisch denken gelernt haben, statt mit Verwaltungsjuristen, die erst volkswirtschaftlich zu denken beginnen, wenn sie die Fehler gemacht haben. Der Staatssekretär braucht einen kleinen Kreis engerer Mitarbeiter, die die großen weltwirtschaftlichen Zusammenhänge der Finanzpolitik beherrschen.

Er braucht vor allem aber einen Gehilfen, der die formale Gesetzgebung und die politische Verwaltung unter sich hat. Dieser Gehilfe kann, auch wenn er Staatssekretär genannt wird, nicht selbständig neben dem ersten Staatssekretär stehen, wie es früher ge-

wesen ist. Zwei gleichgeordnete Spitzen haben nur Sinn, wenn eine dritte höhere sie zusammenhält. Es ist nicht Aufgabe des Reichsfinanzministers, die beiden Staatssekretäre miteinander zu versöhnen, wenn sie verschiedener Meinung sein sollten. Diese Zweiteilung mit Gleichberechtigung ist um so weniger möglich, als die Parlamentarier in Verkenennung ihrer eigenen Aufgaben für ihre Gesinnungsgenossen und Trabanten sich Stellen einzuhandeln pflegen. Staatssekretärposten und Ministerialdirektorposten, insbesondere in Fachministerien, sind technische Stellungen. Das Gleichgewicht der Weltanschauung ersetzt das Gleichgewicht des Budgets nur in unvollkommener Weise. Ein Ministerialdirektor, der ein wirklich guter Fachmann ist und sich diejenige parteipolitische Zurückhaltung auferlegt, die den Beamten selbstverständlich sein sollte, ist sehr viel nützlicher als ein Gesinnungsgenosse des jeweiligen Ministers, der natürlich dem folgenden Minister dann besonders verdächtig ist, wenn er tüchtig ist. Es handelt sich um Neutralität, nicht um Parität. Das Parlament hat in dieser Beziehung zweifelsohne oft genug gesündigt. Gerade hier ist man ihm im Finanzministerium in mancher Beziehung gern entgegengekommen, wo man viel größeren Wert darauf gelegt hat, parlamentarisch-taktisch geschickt zu sein als etwa neue finanzpolitische Kombinationen zu erdenken.

Wenn auf eine einheitliche wirtschaftspolitische Führung nicht verzichtet werden soll, muß sie beim Finanzministerium liegen. Es hat die Mittel aufzubringen, die für Erfüllung der inneren Staatszwecke und der Reparationspflicht nötig sind; es hat ihre Verwertung in Ausfuhrüberschüsse zu tätigen. Es kann dieser Aufgabe nicht genügen, wenn es, wie bisher, die Wirtschaftspolitik neben der Finanzpolitik schleifen läßt. Finanzpolitik ist nun einmal nichts anderes als der wichtigste, zentralste Teil der Wirtschaftspolitik. Es ist die Wirtschaftspolitik, die die öffentliche Hand für die eigenen Bedürfnisse betreibt. Man kann, wenn man will, die Finanzpolitik als Teil der Wirtschaftspolitik betrachten und in ihr nur ein Sonderfeld zur Betätigung der ständischen Interessenpolitik sehen. Man kann aber auch, und das ist das Gegebene, in der Fi-

nanzpolitik die Wirtschaftspolitik führen. Die Wirtschaftspolitik bestimmt das Preisniveau, von dem die Ausgaben — und in gewissem Sinne auch die Einnahmen — der Finanzwirtschaft abhängen. Man kann daher keinesfalls Finanzpolitik und Wirtschaftspolitik als zwei Gebiete behandeln, die, durch die formale Zuständigkeit verschiedener selbständiger Ministerien voneinander getrennt, nichts miteinander zu tun haben. Hier muß Wandel geschaffen werden, indem das Finanzministerium zur Lösung der Doppelaufgabe: Aufbringung des Bedarfs und Erzielung eines Ausfuhrüberschusses, stark gemacht wird, nicht im Sinne eines Finanzdiktators, der Wollen mit Können verwechselt, sondern in dem Sinne, in dem jeder kluge Führer führt, der die Dinge beherrscht, weil er ihren Gesetzen zu gehorchen weiß.

Anlagen

I. Indexvorschläge

Nr. 1

Aufzeichnungen betreffend ein Indexschema¹

I.

Bei dem heutigen schlechten Stand des deutschen Wirtschaftslebens kann den Alliierten nur eine verhältnismäßig geringe Jahreszahlung geboten werden. Es muß ihnen aber die Hoffnung gegeben werden, daß diese Zahlung mit dem Erstarren des deutschen Wirtschaftslebens sich erhöht.

Es sind nur drei Wege denkbar, um diese Beteiligung an der Besserung des deutschen Wirtschaftslebens den Alliierten zu sichern:

1. Es kann festgelegt werden, daß innerhalb bestimmter Fristen, z. B. alle 3 Jahre, eine Prüfung der deutschen wirtschaftlichen Verhältnisse stattfindet. Das kann einseitig heute schon „in regelmäßiger Wiederkehr“ durch den Wiedergutmachungsausschuß geschehen [Anlage II, § 12 (b)]. Ein praktisches Ergebnis dürfte aber nur zu erzielen sein, wenn diese Bestimmung nicht einseitig erfolgt, sondern durch gleichberechtigte Beteiligung Deutschlands. Es müßte also in den festzulegenden Fristen eine Art neuer „Genfer Konferenz“² stattfinden, auf der dann über die Erhöhung der deutschen Leistungen gesprochen werden würde. Das wäre bereits eine wesentliche Besserung der deutschen Lage, da die Bestimmungen des Friedensvertrags nur ein Anhören der deutschen Regierung, nicht deren Mitwirkung bei Entschlüssen, vorsieht. Wenn die politische Entwicklung einigermaßen günstig ist, so werden diese regelmäßigen Zusammenkünfte zu Zeiten stattfinden, wo der politische Druck nicht so stark ist wie heute. Es wäre dann die Möglichkeit gegeben, in freierer Weise zu verhandeln und die deutschen Mehrleistungen dann verhältnismäßig zu beschränken. Die Wahrscheinlichkeit dieser Entwicklung dürfte dahin führen, den Gegnern die Zusicherung einer Mehrleistung auf dem Wege später zu erfolgreicher freier Vereinbarung nicht wünschenswert erscheinen zu lassen. Sie haben das Recht des „Problemekens“, um diesen Ausdruck zu gebrauchen, nach dem Vertrag. Es wäre bereits eine wesentliche Abänderung des Vertrags, wenn die Erhöhung der Leistung nicht durch Verfügung, sondern durch Verhandlungen erzielt werden würde. Daher ist es durchaus erwägenswert, ob nicht der Vorschlag gemacht werden soll, die Erhöhung der Jahresrate nicht dem Wiedergutmachungsausschuß, sondern späteren Konferenzen zu überlassen.

¹ 12. August 1920.

² Die Arbeiten der Konferenz von Spa sollten im Herbst 1920 in Genf fortgesetzt werden. Diese Konferenz kam nicht zustande. Dafür trat im Dezember 1920 die Sachverständigenkonferenz in Brüssel zusammen, an der ich teilnahm.

2. Geht man von der Erwartung aus, daß das deutsche Wirtschaftsleben sich zusehends bessert, so besteht eine zweite Möglichkeit darin, daß heute eine Mindestannuität festgesetzt wird. Nach dem Ablauf bestimmter Fristen, z. B. vom 1. Mai 1926 an, wird diese Annuität erhöht und steigt schließlich nach Verlauf einer weiteren bestimmten Frist zu einer Endannuität von bestimmter Höhe an. Ansätze hierzu sind im Friedensvertrag enthalten, insofern Verzinsung und Tilgung bis zum 1. Mai 1921 nicht verlangt werden. Vom 1. Mai 1921 bis 1. Mai 1926 hat eine Verzinsung in der Höhe von jährlich 1 Milliarde Mark Gold (Minimum) zu erfolgen; diese wird am 1. Mai 1926 auf 2,4 Milliarden erhöht und kann schließlich bis auf 4,8 Milliarden Gold und mehr steigen. [Anlage II, § 12 (c), Punkt 1, 2 und 3.]

Vom alliierten Standpunkt aus hat diese Methode sehr viel für sich. Sie läßt große bestimmte Summen erwarten, da man dort mit einem schnellen Erstarken des deutschen Wirtschaftslebens rechnet. Tritt dasselbe nicht ein, so kann nach dem Friedensvertrag der Wiedergutmachungsausschuß einen entsprechenden Abschlag bewilligen (Art. 233). Diese Minderleistung muß dann durch Verlängerung der Zahlungsfristen wieder eingebracht werden. Vom deutschen Standpunkt aus ist diese Form der Festsetzung der Mehrleistungen nicht erwünscht. An und für sich muß man von der Voraussetzung ausgehen, daß eine gleichbleibende Goldannuität infolge des bei normaler Entwicklung eintretenden Fallens der Preise und der damit verbundenen Wertsteigerung des Goldes eine mit den Jahren zunehmende Mehrbelastung bedeutet. Eine Erhöhung dieser Leistung zu bestimmten Fristen, die nur an zeitliche, nicht an wirtschaftliche Momente anknüpft, bedeutet entweder eine Gefährdung des Wirtschaftslebens oder eine Verlängerung der Fristen.

3. Daher ist ein dritter Weg empfohlen worden. Die Rate soll erhöht werden im Verhältnis zur Erstarkung des deutschen Wirtschaftslebens. Diese Erstarkung des deutschen Wirtschaftslebens soll an objektiven Merkmalen gemessen werden. Der Zuwachs der Leistungsfähigkeit der deutschen Wirtschaft soll dann geteilt werden und ein Teil den Alliierten zufließen, während der andere dem deutschen Volke verbleibt. Dasselbe soll so einen Ansporn zu Mehrleistungen haben, da es den größten Teil dieser Mehrleistungen genießen wird, während die Alliierten an der Steigerung des deutschen Wohlstandes entsprechend beteiligt werden sollen. Es wird sich also bei dieser Methode einmal darum handeln, objektive Merkmale der Steigerung der deutschen Leistungsfähigkeit festzustellen. Mit anderen Worten: an die Stelle eines Zeitpunktes, an dem die Mehrleistung beginnen soll, tritt eine wirtschaftlich irgendwie in Ziffern auszudrückende Größe.

Während nun der Zeitpunkt, wenn er einmal vereinbart worden ist, dem Einfluß menschlicher Handlungen nicht mehr unterliegt, ist das bei diesen wirtschaftlichen Größen etwas anderes. Wenn festgesetzt wird, daß bei einer bestimmten Entwicklung des Volkswohlstandes ein stärkerer Zugriff der Alliierten auf denselben einzutreten hat, so ist es nicht ausgeschlossen, daß die Kräfte, die imstande sind, die Mehrung des Volkswohlstandes herbeizuführen, eben durch diese Aussicht gelähmt werden. Da überdies die meisten der in Frage kommenden Größen auf der einen Seite das Ergebnis mehr oder minder verwickelter Maßnahmen sind, auf der anderen Seite nie ganz genau festgestellt werden können, so wird auf Seite der Gegner stets ein gewisses Mißtrauen herrschen, ob nicht das deutsche Volk durch gewollte Minderarbeit seinen Wohlstand künstlich beschränke. (Die Geschichte der irischen Rentfestsetzungen und die Erfahrung mit gleitenden Skalen bei Lohnabkommen und bei Zöllen zeigen, wie begreiflich solche Befürchtungen sind.) Dieses Mißtrauen wird sich nur dann überwinden lassen, wenn die Beteiligung der Alliierten am Zuwachs verhältnismäßig gering ist, so daß das Selbstinteresse des deutschen Volkes an der Wohlstandssteigerung sehr stark ist, und wenn auf der anderen Seite die Möglichkeit auf alliierter Seite besteht, die Maßnahmen zu überwachen, die von Einfluß auf die entscheidenden

Ziffern sind, und die Methoden zu prüfen, mit denen diese Ziffern festgelegt werden. Mit anderen Worten: es besteht die Gefahr, daß privatwirtschaftliche Interessen im Inland und im Ausland die Wohlstandsentwicklung künstlich zu beschleunigen oder zu verlangsamen trachten, und daß die Alliierten direkt oder indirekt alle wirtschaftlichen und finanziellen Verwaltungsmaßnahmen prüfen werden, und daß sie eine eingehende Überwachung der in Frage kommenden statistischen Aufstellungen fordern werden.

Wenn schon die bloße Aufstellung von „Wohlstandspunkten“ mit großen Schwierigkeiten verbunden ist, so ist das Problem damit noch lange nicht gelöst.

- a) Es ist einmal denkbar, daß neue Verhandlungen über die Höhe der Zuwachsleistungen erfolgen, wenn während einer längeren Frist bestimmte „Wohlstandspunkte“ erreicht worden sind. In diesem Falle treten „Wohlstandspunkte“ an die Stelle von Zeitpunkten, sonst hat sich nicht viel geändert.
- b) Es ist auch möglich, selbsttätig eine Steigerung der Jahreszahlung nach einer im voraus bestimmten Skala eintreten zu lassen, sowie die Wohlstandspunkte während einer längeren Frist erreicht worden sind. Man kann z. B., wenn die Erträge der Einkommensteuer während eines Jahres eine bestimmte Grenze überschritten haben, eine Erhöhung der Jahresleistung um 50 % stattfinden lassen.
- c) Wohlstandspunkte und Zeitpunkte ließen sich dabei kombinieren, indem zu bestimmten Zeitpunkten geprüft wird, ob die maßgebenden Wohlstandspunkte erreicht worden sind oder nicht.

4. Wenn die regelmäßige Annuität verhältnismäßig niedrig ist, wie es im deutschen Angebot vorgesehen ist, dann wird den Alliierten mit niedrigen Zuwachsprozenten nicht gedient sein. Man wird sich vielmehr darüber im klaren sein müssen, daß sie nach verhältnismäßig kurzer Frist eine Verdoppelung oder gar eine Verdreifachung der Rate erwarten. Daraus ergibt sich die Notwendigkeit, daß eine kleine Besserung der Wohlstandspunkte bereits eine Verdoppelung der Lasten zur Folge haben muß. Nimmt man z. B. die Zolleinnahmen zum Ausgangspunkt, so ergibt sich, daß trotz des Übergangs zu einem sehr viel energischeren Schutzzoll und trotz des gewaltigen landwirtschaftlichen Einfuhrbedarfs dem Ertrag von etwa 6,50 Mark auf den Kopf im Durchschnitt des Jahrfünft 1886—1890, in den Jahren 1908—1912 nur ein Ertrag von wenig mehr als 11 Mark gegenüberstand. Innerhalb 25 Jahren hat also trotz sehr starker Verschiebungen noch nicht eine Verdoppelung stattgefunden. Da die Abzahlung der gesamten Entschädigung auf 30 Jahre beschränkt sein soll, so muß das Ansteigen in viel kürzeren Fristen erfolgen. Daraus ist dann der Schluß zu ziehen, daß einer Steigerung der Wohlstandspunkte um 10 oder 15 % eine Steigerung der Lasten um 50 bis 100 % entsprechen muß. Jede Steigerung um einen einzelnen Wohlstandspunkt bedeutet dann eine Mehrbelastung von 10 oder 20 %.

5. Die Anwendung von Wohlstandspunkten wird besonders dadurch erschwert werden, daß sie Gesamtsummen von unbestimmter Höhe ergeben muß, wenn man daran festhält, daß die Jahreszahlung sich nur über eine bestimmte Anzahl von Jahren erstrecken soll, denn es läßt sich ja nicht voraussehen, wann die Steigerungen eintreten werden. Da weder die Gegner noch wir selbst schließlich auf die Benennung einer Gesamtsumme verzichten wollen und da unbekannt ist, wann die Steigerungen eintreten werden, wie hoch sie sein werden und wie lange sie dauern werden, so bleibt schließlich nur noch der Ausweg, die Erreichung einer Gesamtsumme durch Streckung des Zeitraums, währenddessen Zahlungen geleistet werden, zu ermöglichen.

Das Ergebnis dieser allgemeinen Betrachtung ist also, daß die Anwendung eines jeden Indexschemas mit sehr großen Schwierigkeiten verbunden ist, zumal bei allen die Gefahr der Manipulation und des Wunsches nach Kontrolle seitens des Gläubigers vorliegt. Nur solche Wohlstandspunkte sind daher brauchbar, die der Manipulation und der Kontrolle verhältnismäßig wenig unterliegen.

II.

Die ganze Frage wird dadurch erschwert, daß Deutschland und der größte Teil der Welt sich im Zustand wilder Währungsschwankungen befinden. Fast alle Maßstäbe, die denkbar sind, werden immer wieder durch die Währung beeinflusst. Es erhebt sich die Frage, ob man nicht die Gestaltung der Währung selbst zum Ausgangspunkt nehmen soll. Man hat es etwa in folgender Weise ausgedrückt: Den Alliierten soll Gelegenheit gegeben werden, an der Verbesserung des deutschen Wirtschaftslebens teilzunehmen. Sie sollen darüber hinaus an demselben interessiert werden. Das kann in der Form geschehen, daß man ihnen die Wahl läßt, ob sie die Annuität in Gold oder in Papier beziehen wollen. Man kann ihnen z. B. 3 Milliarden Mark versprechen und ihnen dabei ein Minimum von 1 Milliarde Mark Gold verbürgen. Solange die Mark Gold acht oder zehn Mark Papier wert ist, werden die Alliierten Goldzahlungen beanspruchen. Steigt die Papiermark auf das Verhältnis 2 : 1, so werden die Alliierten die 3 Milliarden Mark Papier fordern, denn diese 3 Milliarden haben dann einen Goldwert von 1½ Milliarden Mark Gold. Die Alliierten sollen so gewissermaßen zu einer großen Valutaspekulation à la Hausse eingeladen werden, an der sie entsprechend partizipieren.

Dieser Plan ist der einfachste der verschiedenen Pläne, die Währung zum Maßstab des Wohlstands zu nehmen. Man kann aber auch von der Goldmark ausgehen und dieselbe entweder nach dem Goldpreis oder auf Grund von Art. 262 des Friedensvertrags nach der Friedensparität der höchsten fremden Goldwährung, in diesem Falle wohl der Dollar, bestimmen. Man muß dann von einem bestimmten Kurs ausgehen, etwa von einem Preise des Goldes von 200. Bei diesem Kurs zahlt Deutschland eine Milliarde Gold. Man kann dann eine gleitende Skala entwickeln, so daß Deutschland bei einem Kurs von 100 25% mehr zahlen würde. Es wäre dann nur nötig festzustellen, daß diese Kurse in der Tat während einer bestimmten Zeit, z. B. während dreier Monate oder eines halben Jahres erreicht würden, beziehentlich nicht unterschritten würden. So erhält man scheinbar ohne jede Mühe ein brauchbares Instrument, an dem man die Höhe der Leistungen ablesen kann. In Wirklichkeit liegen die Dinge indes viel komplizierter.

1. Der Stand der Wechselkurse und der Stand des Goldpreises sind in der heutigen Zeit verwickelter weltwirtschaftlicher Geldlage nur in beschränktem Maße sichere Anzeichen der wirtschaftlichen Entwicklung. Die Wechselkurse und mit ihnen der Goldpreis hängen nur innerhalb sehr weiter Grenzen von der inneren Währungslage ab. Sie sind dagegen sehr stark beeinflusst durch die Lage der jeweiligen internationalen Verschuldung und des im Auslande herrschenden, in Kreditgewährung, Spekulation und Käufen zum Ausdruck kommenden Vertrauens. Daher steht heute der Dollar auf 46 Mark. Als er 100 Mark wert war, waren aber die deutsche Finanzlage und die deutsche Wirtschaftslage sehr viel besser als heute. Es wäre damals schon mit Rücksicht auf die schlechte Währung leichter gewesen, Waren im Werte von 1 Milliarde Mark Gold zu exportieren, wenngleich es natürlich sehr viel teurer gewesen wäre, sie im Budget in Papier zu bezahlen. Trotzdem hätten wir, wenn das Indexschema in Kraft gewesen wäre, für das laufende Halbjahr jedenfalls die Zuwachsquote zu leisten gehabt.

2. Die Aufstellung eines derartigen Schemas fordert geradezu zu Valutaspekulationen heraus. Das Ausland kauft deutsche Valuta in den verschiedensten

Formen, wenn die deutsche Valuta tief steht. Man treibt sie so langsam in die Höhe, man hält während der Periode der notwendigen Stichtage die Valuta auf dieser Höhe und verpflichtet Deutschland zu Mehrleistungen. Dann verkauft man mit Gewinn die gehamsterten Devisen, Wertpapiere usw. Man erschwert während dieser künstlichen Aufwärtsbewegung die deutsche Ausfuhr und gleichzeitig auch die deutsche Einfuhr, da sich jeder fürchtet, zu teuer zu kaufen, und führt dann die Gegenbewegung wieder herbei mit Sinken der Valuta, wie wir es im Augenblick wieder erleben. Wir haben ein Interesse daran, daß das Ausland unsere Valuta bessern hilft, aber wir haben kein Interesse daran, unsere Valuta zum Spekulationsobjekt zu machen. Eine schlechte aber stabile Währung ist besser als eine Währung, die aus den Zuckungen nicht herauskommt. Dabei muß man noch nicht einmal an bössartige politische Spekulationen denken.

Insbesondere ist aber zu erwägen, daß die Erreichung des Konversionspunkts während einer bestimmten Frist zur Steigerung der Leistung und damit zu einer Verschlechterung der Zahlungsbilanz führen muß. Wenn der Konversionspunkt bei $33\frac{1}{3}$ liegt, so heißt das, daß der Gegner 3 Milliarden Papier oder 1 Milliarde Mark Gold fordern kann. Bei einem Stande der Mark von 50 Pfennigen werden die Alliierten 3 Milliarden Papier fordern, die dann einen Goldwert von $1\frac{1}{2}$ Milliarden haben. Es müßte ihnen $\frac{1}{2}$ Milliarde Mark Golddevisen mehr zur Verfügung gestellt werden als früher, und diese halbe Milliarde Mark wird die deutsche Zahlungsbilanz verschlechtern. Die Wirkung wird also die sein, daß infolge der Erhöhung der Leistungen auf Wiedergutmachung die Währung wieder zu sinken beginnt.

3. Macht man die Währung zum Wohlstandsmesser, nach dem sich die Mehrleistungen richten, so muß ein Ausgangspunkt gewählt werden, von dem ab die Mehrleistung eintritt. Es muß also eine bestimmte Relation von Gold und Papier festgesetzt werden. Soll diese Relation den Gegner reizen, so muß sie nahe am Ausgangspunkt, d. h. nahe am heutigen Stand der Währung liegen. Steht die deutsche Währung 1:10, so ist das Versprechen von 1 Milliarde Gold oder 3 Milliarden Mark Papier für den Gegner nur dann wesentlich mehr wert als 1 Milliarde Mark Gold, wenn die Mark sehr schnell steigt. Bei 50 Pfennigen erhält der Gegner erst $1\frac{1}{2}$ Milliarden Mark Gold. Die Mark muß bis auf 66 Pfennig steigen, bevor er 2 Milliarden erhält, und den Paristand erreichen, bevor es 3 sind. Will man dem Gegner etwas Beträchtliches bieten, das er für längere Jahre genießen will (immer unter der Voraussetzung, daß man nicht beabsichtigt, den Zeitraum zu verlängern, während dessen Entschädigung gezahlt wird), so wird man ihm nicht 3, sondern 5 Milliarden Mark Papier oder 1 Milliarde Mark Gold bieten müssen. Das könnte ihn locken, denn das rückt die Mehrleistung in greifbare Nähe. Das bedeutet aber nichts anderes als die einstweilige Festsetzung eines Konversionsverhältnisses von 20 Pfennigen die Mark. Es entsteht dann sehr leicht die Meinung, das höchste Ziel der deutschen Währungsreform sei ein Verhältnis, bei dem die Mark 20 Pfennig wert ist.

Es wird sicher nötig sein, einmal einen Konversionsplan irgendwelcher Art auszuarbeiten. Man sollte aber die Frage der Konversion der deutschen Währung nicht gewissermaßen nebenbei als Funktion eines Indexschemas behandeln. Man wird dabei das Interesse des Auslandes nötig haben. Das muß aber in Form von Verhandlungen über Stabilisierung beziehentlich Konversion der deutschen Währung geschehen, nicht als Begleiterscheinung von Entschädigungsverhandlungen.

4. Eine Hebung der Valuta bedeutet eine Beschneidung der in der schlechten Währung beruhenden Ausfuhrprämie, Abbau der Preise und der Löhne, Verbesserung der Lebenshaltung der Beamten und der kleinen Rentner, Mehrbelastung der Schuldner, Verbesserung der Lage der Gläubiger, Verstärkung des Gewichts der Staatsanleihen, Erleichterung der Budgetierung, da verhältnismäßig wenig Neuausgaben nötig sind, — aber auch geringere Steuereingänge. An Stelle der

Inflation tritt die Deflation mit allen ihren einschränkenden Wirkungen. Die Herbeiführung einer derartigen Besserung der Währung wird bei uns wie überall zu den allerheftigsten innerpolitischen Kämpfen führen. Die Erfahrung aller Länder, insbesondere die der Vereinigten Staaten, beweist, daß in diesem Kampfe die Anhänger der schlechten Währung, für die sehr große Interessen auf dem Spiel stehen, vor nichts zurückscheuen. Durch das vorgeschlagene Indexschema gibt man ihnen die Möglichkeit, zu allem anderen noch die patriotische Note anzuschlagen und zu erklären: bessere Währung bedeutet Bereicherung des Feindes. Behalten wir die schlechte Währung bei, so berauben wir den Feind eines Teils der ihm zustehenden Rechte. Wir machen die Bezahlung der unter allen Umständen zu leistenden Verpflichtungen uns sehr leicht, denn die schlechte Währung erleichtert die Ausfuhr. Das Geschrei, das ein Teil der Industrie seit der Besserung der deutschen Währung erhoben hat, beweist, mit welchen Schwierigkeiten man zu kämpfen hat.

5. Wenn man das Ausland an der Verbesserung der Währung interessieren will, indem man ihm bei steigender Währung eine größere Annuität verspricht, so fordert man es überdies damit zu weitgehender Kontrolle der Finanzwirtschaft heraus. Die deutsche Valuta wird schlecht bleiben, solange wir immer wieder schwebende Schulden aufnehmen müssen. Nicht nur die wirtschaftliche Lage, sondern auch die Alliierten zwingen uns immer wieder dazu, die schwebende Schuld zu vermehren. Jede Milliarde Schatzwechsel, die neu ausgegeben wird, gefährdet die Valuta. Soweit die Schatzwechsel für Operationen ausgegeben werden, die im Interesse der Alliierten liegen, werden die Alliierten nichts dagegen haben. Um so schärfer aber werden sie jede Ausgabe kontrollieren, die für deutsche Innenzwecke gemacht wird. Sie werden auf Sparsamkeit drängen und sich so in unser Finanzgehen einmischen, zumal der Verdacht nicht abzuweisen ist, daß ein leichtsinniger Finanzminister patriotische Schulden macht, sowie man sich dem Konversionspunkt nähert. Aus diesen Gründen halte ich die Verquickung des Besserungsscheins mit der Valuta für unzumutbar.

III.

1. Das Schwanken der Valuta ist indessen nicht nur für den Besserungsschein von Bedeutung, sondern auch für die einfache jährliche Goldannuität. Wenn 1 Milliarde Mark Gold 20 Milliarden Mark Papier wert ist, oder 30 Milliarden, alles Dinge, die möglich sind, so ist deren Aufbringung wirtschaftlich vielleicht noch denkbar, finanziell aber nicht mehr. Es müßte daher meines Erachtens, wie ich schon in Spa in der Finanzkommission des öfteren ausgeführt habe, unter den Voraussetzungen für die Zahlung der Annuität eine gewisse Stabilisierung der Valuta an erster Stelle genannt werden. Es ist heute zu früh, ein Währungsprojekt auszuarbeiten, zumindest ein solches, das Aussicht auf Erfolg hat. Es ist aber nicht zu früh, das Interesse der Alliierten für unsere Finanzen und Währungsfrage zu erwecken.

Die Alliierten haben selbstverständlich ein Interesse an der Fortdauer unserer wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit, die durch weiteres sprunghaftes Fallen der Valuta geschwächt werden muß. Sie haben vom Standpunkt des Absatzes alliierter Produkte auf die Dauer ein Interesse daran, daß der deutsche Markt aufnahmefähig ist, und sie haben vom Standpunkt der Konkurrenz ein Interesse daran, daß wir nicht infolge von Valutastürzen sie unterbieten. Dieses Interesse ist heute bei dem großen Warenhungers der Welt noch nicht sehr stark, wird aber sicher einmal in Erscheinung treten. Eine Sicherheit für den Eingang der deutschen Zahlung und für die Entwicklung geordneter Handelsbeziehungen ist nicht vorhanden, solange die deutsche Valuta plötzlichen Stürzen unterworfen ist. Es müßte daher als Ausgangspunkt für alle Leistungen eine Vereinbarung mit den Alliierten getroffen werden, auf Grund deren sie gemeinsam mit uns

ein Fallen der deutschen Valuta verhindern werden. Welches Verhältnis hierbei gewählt wird, ob 1 : 10 oder 1 : 8, sei einstweilen dahingestellt. Diese Stabilisierung der Valuta als Voraussetzung aller Leistungen ist, wie nicht weiter ausgeführt zu werden braucht, durch verhältnismäßig einfache Kreditoperationen möglich. Sie kann natürlich durch liederliche deutsche Finanzwirtschaft gestört werden. Das ist ein Punkt, auf den die Alliierten wahrscheinlich zu sprechen kommen werden. Diese Gefahr ist aber sehr viel geringer als die Gefahr der Zerstörung der deutschen Finanzen durch die Entschädigung, die jährlich an die deutschen Produzenten (Kohle, Schiffe usw.) für Leistungen abzuführen sind, die für die Alliierten bestimmt sind. Je stabiler die deutsche Mark ist, desto geringer wird die Papierbelastung. Wenn man eine Untergrenze hat, so läßt sich in jedem Fall die Maximalleistung voraussehen. Dies Ziel wird voraussichtlich nur erreicht werden können, wenn die Alliierten uns behilflich sind, die Anleihen zu fundieren, wenigstens für die ersten Jahre, die wir zur Abfindung der deutschen Interessenten nötig haben und die ohne derartige Fundierung mit schwebenden Schulden bezahlt werden müßten, was zu einem Sturz der Valuta und im nächsten Jahr zur Ausgabe vergrößerter Mengen schwebender Schulden führen würde. Macht man diese Stabilisierung der deutschen Werte zu einer der Voraussetzungen der Bezahlung regelmäßiger Annuitäten, so erreicht man damit, daß eine Spekulation im gewissen Sinne nur nach oben wirksam wird, da die Bewegung nach unten über den Stabilisierungspunkt hinaus durch Zurverfügungstellen von Golddevisen auf dem Wege des Kredits immer zum Stillstand gebracht werden könnte. Man schafft so die Möglichkeit eines Ausgangspunktes für das deutsche Wirtschaftsleben. Man kann dann, von diesem Ausgangspunkt ausgehend, die Wohlstandspunkte feststellen, an denen man Mehrleistungen ablesen kann.

2. Zur Gewinnung dieser Wohlstandspunkte scheiden im großen ganzen die veranlagten Steuern aus, da die Veranlagung eine Kontrolle bedingt und diese Kontrolle möglichst zu vermeiden ist. In Betracht kommen eigentlich nur tarifizierte Steuern, bei denen, wenn keine neuen Sätze eingeführt werden, der Eingang fast automatisch vor sich geht.

Es ist ferner wünschenswert, die Wohlstandspunkte wenn möglich von Werten loszulösen. Auch wenn wir mit einer Untergrenze für die deutsche Währung rechnen, von der wir ausgehen, so sind Verschiebungen nach oben, also Verbesserungen, nicht nur nicht ausgeschlossen, sondern erwünscht. Derartige Verbesserungen haben aber zur Folge, daß die Preise sinken und der Geldwert steigt. Das bedeutet ein Einschrumpfen z. B. der Einkommen, bei wachsender Kaufkraft. Eine Wohlstandsskala, die sich an die Einkommensteuer anschließt, würde also scheinbar eine Abnahme zeigen, außer wenn man sehr komplizierte Kaufkraftumrechnungen vorsieht. Auf derartige für sie ungünstige Maßstäbe würden sich die Alliierten unter keinen Umständen einlassen.

Das gilt insbesondere auch für den Versuch, die Einnahmen des Staatshaushalts zum Maßstab der Wohlstandsentwicklung zu nehmen. Die Einnahmen werden, wenn die Geldentwertung abnimmt, unter gleichbleibenden Umständen einschrumpfen. Der Wohlstandsmesser wird dann eine Wohlstandsabnahme statt eine Zunahme verzeichnen. Das wäre für uns natürlich angenehm, würde aber, da es den Tatsachen nicht entspricht, von den Gegnern kaum angenommen werden. Überdies muß eine Abstellung auf die Einnahmen, also etwa das Versprechen, bestimmte Prozente der Einnahmen abzugeben, zur Kontrolle des gesamten Finanzgebarens führen. Die Einnahmen werden natürlich durch die Ausgaben bestimmt. Die Gegner hätten alsdann das Interesse, uns zur Verschwendung anzuhalten. Wir hätten das Interesse, die Einnahmen möglichst niedrig zu halten und gewisse Ausgaben auf den außerordentlichen, den Schuldenetat zu nehmen, die eigentlich durch ordentliche Einnahmen bestritten werden sollten. Leichtsinnige Finanzwirtschaft wird so begünstigt. Etwas anders liegen die Dinge, wenn man

die Entwicklung der Schulden pro Kopf der Bevölkerung zum Ausgangspunkt nimmt. Zweifelsohne ist eine wachsende, beziehentlich eine abnehmende Verschuldung bei gleichbleibendem Geldwert ein guter Maßstab des Wohlstands. Hebt sich der Geldwert, wie wir hoffen, so bedeutet die gleichbleibende Verschuldung wachsende Belastung. Überdies wird es sehr schwer sein, sich mit den Gegnern zu einigen, welche Schulden angerechnet werden können und welche nicht, inwieweit Gemeinde- beziehentlich Staatsschulden mit herangezogen werden sollen oder nicht. Es ist außerdem fraglich, ob man Produktivschulden einrechnet oder sich auf die dead-weight-Schulden beschränken kann. Da die Abnahme und nicht die Zunahme der Schulden den Maßstab bilden muß, so wird natürlich eine Kontrolle der Gegner zwecks Verhinderung neuer Schuldausgaben verlangt werden, zumindest würden wir gezwungen werden, einen Tilgungsfonds einzurichten.

3. Es scheint daher wünschenswert, möglichst von Werten abzusehen und Ziffern der Produktion und des Konsums zur Grundlage zu machen. Dabei ist es selbstverständlich, daß wir nicht von dem heute bestehenden Zustand ausgehen können. Es muß unter allen Umständen eine Karenzzeit gefordert werden. Nach Ablauf dieser Karenzzeit, seien es 2 oder 5 Jahre, wird der Ausgangspunkt der Produktion und der Konsumtion festgestellt, von dem ab die weitere Besserung bemessen wird. Es wird alsdann auch die Besserungsskala und die ihr entsprechende Skala der Mehrleistung festgestellt werden. (Es ist eine rein politische Frage, ob diese Feststellung der Skala und die Skala der Mehrleistungen schon in Genf bestimmt werden sollen.)

Geeignet als Produktionsziffern sind die Ziffern der Kohlenförderung. Da die Leistungen an die Alliierten abnehmen, so ist es wahrscheinlich nicht zweckmäßig, diese Mengen vom Ausgangspunkt abzuziehen. Tut man das und berücksichtigt man nur die Produktion, die für uns selbst in Frage kommt, so wird die Steigerung sehr stark werden.

Ebenso brauchbar dürfte die Produktion der Eisen- und Stahlindustrie sein. Gerade weil wir einen großen Teil der Erze einführen müssen, bedeutet eine Steigerung der Produktion deutlich eine Steigerung unserer Leistungsfähigkeit. Was die Konsumtion betrifft, so kann man eine Entwicklung der Leistungsfähigkeit nach dem Kohlenverbrauch pro Kopf und nach dem weit schwerer zu errechnenden Eisenverbrauch pro Kopf beurteilen. Dazu kommt vielleicht noch der Verbrauch von Baumwolle usw. pro Kopf. Die Wohlstandsentwicklung Deutschlands im Durchschnitt der 25 Jahre vor Kriegsausbruch spiegelt sich gerade im Baumwollverbrauch sehr deutlich wider, doch hat hier vielleicht der Krieg einiges geändert.

Brauchbar ist ferner der Konsum pro Kopf von Kaffee, Tee und Kakao, da es sich hier um verhältnismäßig leicht feststellbare Größen handelt. Der Verbrauch von Kaffee, der vor allem in Betracht kommt, ist vor dem Kriege sehr langsam gewachsen. Bei Tee und insbesondere bei Kakao war der Anstieg sehr schnell. Dazu kann noch der Verbrauch von Tabak und Zucker kommen, deren Vorkriegsentwicklung bereits ziemlich stabil war. Es ist möglich, daß die Veränderung der Lebensgewohnheiten hier von großem Einfluß ist. Es wäre deswegen wahrscheinlich zweckmäßig, den Alkoholverbrauch draußen zu halten. Aber wenn man den Ausgangspunkt erst in einigen Jahren nimmt, dann werden sich die Lebensgewohnheiten des deutschen Volkes wieder in bestimmten Bahnen bewegen. Dann wird es möglich sein, aus dem Konsum dieser Massenluxusgüter bestimmte Schlüsse zu ziehen, denn wenn dieser Konsum für längere Fristen auf den Kopf zunimmt, ist das eben ein Beweis gesteigerter Leistungsfähigkeit. Als solcher sind diese Verbrauchsgüter auch immer in den Untersuchungen der Gegner betrachtet worden. Der Konsum der notwendigen Lebensmittel Brot, Fleisch usw. gibt naturgemäß nur bis zu einer bestimmten Sättigungsgrenze ein richtiges Bild der Wohlstandszunahme. Es muß vor allen Dingen

Bonn, Der Neue Plan.

16

aber bezweifelt werden, ob die Statistik die hierfür nötige Genauigkeit des Verbrauchs aufweist, denn da es sich um verhältnismäßig kleine Verschiebungen der Konsumquoten pro Kopf handeln wird, muß dann damit rechnen, daß eine Steigerung der Wohlstandsskala um wenige Prozente eine Steigerung der Leistungsskala um viele Prozente zur Folge haben wird.

Der Verbrauch eingeführter Massenluxusgüter wird natürlich durch Zölle beeinflusst. Es besteht also die Möglichkeit, daß diese Zölle nur mit Zustimmung der Alliierten geändert werden können. Das ist natürlich nicht erfreulich, da man bestrebt sein muß, jede Einmischung der Alliierten fernzuhalten. Es ist aber mit ziemlicher Sicherheit zu erwarten, daß den Alliierten die Zölle verpfändet werden müssen, und daß die Gefahr der Einmischung nicht völlig vermieden werden kann. Da die Zollgesetzgebung bei Massenluxusgütern einfach zu sein pflegt, ist diese Gefahr übrigens nicht sehr groß.

Dagegen sollte aus diesem Grunde der Ertrag von Zöllen nicht zur Bemessung der Wohlstandsentwicklung herangezogen werden, ebensowenig wie der Ertrag der Verkehrsunternehmungen, da sonst sehr weitgehende Einmischung zu befürchten ist. Die Ziffern der Handelsbilanz sind nicht empfehlenswert, einmal weil die Handelsbilanz sehr stark von den Zöllen abhängt, zum andern aber auch, weil die Deutung der Handelsbilanz unter den heutigen Verhältnissen sehr schwierig ist, zumal die Handelsstatistik, was den Wert betrifft, nie absolut zuverlässig sein kann.

Dagegen ist ein brauchbarer Maßstab die Entwicklung der Einlagen der Sparkassen und die Entwicklung der Depositen, natürlich nur unter der Voraussetzung, daß die Valuta nach unten gebunden ist. Wenn die Geldentwertung unter einem bestimmten Punkt ausgeschlossen ist, so bedeutet eine Entwicklung dieser Einlagen in der Tat das Zeichen verstärkter Sparkraft, insbesondere wenn die Währung weiter steigt. Sollte das Ausland in starkem Umfang an diesen Einlagen partizipieren, so bedeutet auch das eine Stärkung unserer Wirtschaft, da uns unmöglich Kapital zur Verfügung gestellt werden kann, wenn seine Eigner nicht an den Aufbau der deutschen Wirtschaft glauben, also gewissermaßen à la Hausse spekulieren.

Als weiteres Merkmal wäre noch die Umsatzsteuer zu gebrauchen. Natürlich erst, nachdem sie sich eingelebt hat, und wenn die Sätze gleichbleiben. Hier besteht allerdings eine gewisse Gefahr der Einmischung, aber nur wenn die Erträge zurückgehen. Die Kompliziertheit der Erhebung wird im Laufe der Jahre überwunden werden. Wenn der Ausgangspunkt erreicht ist, wird die Steuer bereits eingelebt sein.

4. Um das Indexschema auszuarbeiten, ist nötig, daß man im Ausgangsjahr, also z. B. im Jahre 1926 die Eisen- und die Kohlenproduktion je gleich 100 setzt. Die beiden addiert man zu einem Produktionsindex von 100. Man setzt dann die Konsumtionsziffern für jede Weise ebenfalls gleich 100 und vereinigt sie zu einem gemeinsamen Konsumtionsindex, indem man die einzelnen 100 addiert und durch die Anzahl der Waren dividiert. Man erhält so ebenfalls 100 als Ausgangspunkt. Man setzt dann die Sparkasseneinlagen wieder gleich 100 und ebenso die Bankeinlagen gleich 100, und kommt auf diese Weise zu einem Einlagenindex von 100. Und man setzt schließlich den Eingang der Umsatzsteuer ebenfalls gleich 100. Man hat dann durch Addition der 4 Gruppen einen Ausgangsindex von 400, den man durch Division auf 100 bringen kann. In jedem Beobachtungsjahr setzt man dann für das einzelne Glied jeder einzelnen Gruppe die entsprechende Ziffer ein. Man addiert dann in jeder Gruppe die einzelnen Glieder und dividiert sie durch die Zahl der Glieder. Dann erhält man einen Gruppenindex. Man addiert dann die 4 Gruppenindices und dividiert diese Summe durch 4; dann hat man den Generalindex des betreffenden Jahres.

Dabei sind dann noch zwei Fragen zu erörtern. Einmal die Frage, ob man jedem Glied in jeder Gruppe das gleiche Gewicht geben will, oder ob man ein oder das andere Glied mehrfach berechnen will, und ferner, ob man jede Gruppe als gleichwertig betrachtet. Die zweite, und zwar die schwierigere Frage ist aber die Frage, welcher Punkt in der Skala der Mehrleistungen einer Punktverschiebung des Index entsprechen soll. Es scheint mir im Augenblick zweckmäßig zu sein, dies Verhältnis erst dann festzustellen, wenn man sich über den Ausgangszeitraum geeinigt hat.

5. Falls die oben erwähnte Stabilisierung der deutschen Währung unmöglich ist, wird man mit häufigen Wertschwankungen rechnen müssen. Es sind dann alle Wohlstandsziffern unbrauchbar, die in Werten ausgedrückt sind. In diesem Falle müßte man sich auf Produktions- und Konsumtionsmengen beschränken. Einlagenindex und Umsatzindex wären nur brauchbar, wenn man die erhaltenen Werte durch die Ziffer dividiert, die der durchschnittlichen Geldentwertung entspricht.

Nr. 2 Plan eines Indexschemas³

I.

Zur Grundlage der Wohlstandsmessung dienen fünf Gruppen wirtschaftlicher Tatsachen:

1. Produktionsziffern:

Kohle,
Eisen.

2. Konsumtionsziffern:

a) Rohstoffe:

Kohle,
Eisen,
Baumwolle.

b) Massengenußmittel:

Kaffee,
Tee,
Kakao,
Tabak,
(Alkohol?).

3. Ersparnisziffern:

Sparkasseneinlagen,
Bankeinlagen.

4. Umsatzziffern:

Ergebnisse der Umsatzsteuer.

5. Verkehrsziffern:

Briefe und Telegramme;
Eisenbahnleistungen:
Gütermengen und Tonnenkilometer,
Personenzahl und Personenkilometer;
Binnenschiffahrtsverkehr:
Gütermengen.

³ 14. August 1920.

II.

Ein bestimmtes Jahr, vielleicht 1926, ist zum Ausgangspunkt zu wählen. Es ist das Normaljahr, von dem aus die Verbesserung oder die Verschlechterung des deutschen Wirtschaftslebens gemessen wird. In diesem Normaljahr sind die erwähnten Ziffern der Produktion, Konsumtion usw. festzustellen. Von da an sind mit den gleichen statistischen Methoden, die im Normaljahr angewendet worden sind, die Veränderungen zu beobachten.

III.

Jedes Glied der fünf Wirtschaftsgruppen ist im Normaljahr gleich 100 zu setzen. Es sind dann die Glieder in jeder Gruppe zu addieren. Die so gefundene Summe ist durch die Zahl der Glieder zu dividieren. Man erhält dann einen Produktionsindex, einen Konsumtionsindex, einen Einlagenindex, einen Umsatzindex und einen Verkehrsindex. Diese 5 Indices sind durch 5 zu dividieren. Man erhält so den Wohlstandsindex, der naturgemäß für das Normaljahr gleich 100 sein muß. Für die folgenden Stichjahre, z. B. das Jahr 1930, ist festzustellen, in welchem Verhältnis zu 100 die einzelnen Glieder in jeder Gruppe sich verändert haben. Das ergibt sich aus der Produktions- beziehentlich der Konsumtionsstatistik usw. Wenn z. B. die Kohlenproduktion im Jahre 1926 150 Millionen Tonnen war, und sie im Jahre 1930 auf 200 Millionen Tonnen angewachsen ist, so bedeutet das, umgerechnet auf 100, daß der Kohlenindex 1926 100 war, 1930 aber 133,3. Wenn nun der Eisen- und Stahlindex von 100 auf 117 gestiegen ist, so wäre der Produktionsindex $133 + 117 = 250 : 2$. Der Produktionsindex wäre also 125. In ähnlicher Weise sind dann die Verschiebungen des Konsumtionsindex usw. festzustellen. Der Konsumtionsindex dürfte sich auf Grund der Beobachtung vor dem Kriege sehr langsam verschieben, wenn Berechnungen pro Kopf angewendet werden. Das gleiche dürfte für den Einlagenindex und den Umsatzindex gelten. Für den Verkehrsindex sind Pro-Kopfberechnungen wohl bloß beim Postverkehr und Personenverkehr zweckmäßig. Wenn man die einzelnen Indices festgestellt hat, so erhält man beispielsweise für das Jahr 1930 folgendes rein willkürlich gewähltes Schema:

Produktionsindex	125
Konsumtionsindex	105
Einlagenindex	107
Umsatzindex	103
Verkehrsindex	110
Diese 5 Indices ergeben zusammen . . .	550
Also wäre, wenn man diese Zahl durch 5 dividiert, der Wohlstandsindex . . .	110.

Das würde besagen, daß auf Grund der sehr groben Berechnungsmethode die Leistungsfähigkeit des deutschen Volkes sich um 10% gehoben hat.

Bei diesem Index ist die Einsetzung von Werten nach Möglichkeit vermieden worden, obwohl eine Voraussetzung des Schemas ist, daß über die Stabilisierung der deutschen Währung gesprochen wird. Glückt diese nicht, so wird man die Wertziffern der Einlagen und der Umsatzsteuer trotzdem verwenden können, wenn man die Summe der Einlagen und Eingänge in Banken, beziehentlich aus Steuern, durch die Höhe der Geldentwertung dividiert, die nach dem Normaljahr bis zum Stichjahr eingetreten ist. Wenn z. B. die Sparkasseneinlagen 1926 30 Milliarden Mark sind und im Jahre 1930 auf 60 Milliarden angestiegen sind, so bedeutet das keine Verdoppelung des Einlagenindex, wenn die Geldentwertung

fortgeschritten ist. Ergibt sich nun, daß das Verhältnis der Goldmark zur Papiermark, das 1926 1 : 8 war, auf 1 : 20 gestiegen ist, so heißt das, daß die Papiermark um das $2\frac{1}{2}$ -fache gefallen ist. Diese 60 Milliarden sind dann durch 2,5 zu dividieren. Der Sparkassenindex ergibt dann nicht eine Steigerung von 30 auf 60 Milliarden, sondern einen Rückgang von 30 Milliarden auf 24 Milliarden. Der Sparkassenindex ist dann von 100 auf 80 gefallen.

IV.

Es ist dann noch die schwierige Frage zu entscheiden, welche Skala der Mehrbelastung der Skala der Wohlstandsentwicklung entsprechen soll. Soll die Annuität um 10% erhöht werden, wenn der Wohlstandsindex von 100 auf 110 steigt? Mit anderen Worten: wenn die äußeren Anzeichen eine Verbesserung der Lebenshaltung und der Leistungsfähigkeit um 10% zeigen, soll dann die Entschädigung um 10% wachsen? Die Entscheidung dieser Frage hängt davon ab, ob die Alliierten auf der Zahlung einer bestimmten Summe bestehen, die innerhalb einer bestimmten Frist abgetragen werden muß. Wenn also die Alliierten eine Summe von 130 Milliarden Mark verlangen, die in der Frist vom 1. Mai 1926 bis zum 1. Mai 1956 bezahlt werden soll, und wenn eine jährliche Rente von 1 Milliarde Mark Gold plus Besserungsschein vereinbart worden ist, und das erste Stichjahr 1930 ist, dann liegen die Dinge folgendermaßen: es müssen unter allen Umständen in den 26 Jahren 1930 bis 1956 100 Milliarden Mark an Aufbesserung zu der jährlichen Annuität hinzukommen. Das bedeutet im Durchschnitt einen Zuwachs von 4 Milliarden Mark im Jahr, ganz einerlei wie die Entwicklung und wie die Einteilung erfolgen mag. So ist ganz klar, daß der Bewegung des Wohlstandsmessers keine proportionale, sondern nur eine progressive, und zwar eine sehr stark progressive Entwicklung der Mehrleistungsskala folgen muß, wenn diese Summen irgendwie erreicht werden sollen. Es wird mit anderen Worten nicht möglich sein, über das Verhältnis der Bewegung des Wohlstandsmessers zum Anwachsen der Mehrleistung zu einem Ergebnis zu kommen, ehe nicht die Frage der Gesamtsumme erledigt ist. Sehr viel einfacher und von diesem Standpunkt wünschenswerter wäre es natürlich, wenn überhaupt keine Gesamtsumme verlangt wird. Dann könnte man den Versuch machen, die Mehrleistung proportional der Entwicklung des Wohlstandsmessers zu gestalten.

Nr. 3

Indexschema in Verbindung mit Stabilisierungsvorschlägen⁴

1. Deutschland zahlt eine jährliche Annuität im Betrage von 1 Milliarde Mark Gold.
2. Für Überweisung dieser Annuität ist unter Zugrundelegung eines Kurses von 42 Mark für den amerikanischen Golddollar jährlich eine Summe von 10 Milliarden Mark Papier bereit zu stellen.
3. Ist infolge des Falls des Dollars unter 42 Mark eine geringere Summe zur Anschaffung der Goldannuität erforderlich, so wird die dadurch eintretende Ersparnis zwischen Deutschland und den alliierten Regierungen geteilt.
4. Überschreiten die Kosten der Anschaffung der zur Bezahlung der Annuität nötigen Golddevisen $2\frac{1}{2}$ Milliarden Mark Papier im Vierteljahr, so ist die im

⁴ 2. September 1920.

nächsten Vierteljahr fällige Zuschlagsleistung entsprechend zu kürzen⁵. Der Ausfall ist mit 5 % zu verzinsen.

5. Von der jeweils gemachten Ersparnis sind zuerst die Rückstände der Goldannuität einschließlich Zinsen abzuziehen. Der verbleibende Rest wird zwischen Deutschland und den Alliierten im Verhältnis von 4 : 6 geteilt. Der deutsche Anteil fließt in eine Kasse (Ausgleichskasse I), aus der ein etwa eintretender Ausfall der Grundleistungen nach Eintritt der Zusatzleistungen erfolgt.

Der Anteil der Alliierten wird bis zur Höhe von 100 Millionen Mark Gold einer besonderen Kasse (Ausgleichskasse II) zugeführt. Erreicht der Bestand dieser Kasse die Summe von 100 Millionen Mark Gold, so kann die Hälfte des den Alliierten zufließenden Anteils der Ersparungen, das sind 30 % der Gesamt ersparnis, in jedem Jahr als Zusatzleistung zur Verteilung kommen. Sinkt diese Zusatzleistung in einem Jahr unter den Betrag der Leistung des vergangenen Jahres, so kann derselbe vorschußweise aus Ausgleichskasse II gedeckt werden.

6. Die Verwaltung von Ausgleichskasse I untersteht der deutschen Regierung. Sie kann die Bestände der Kasse in Golddevisen anlegen. Die Verwaltung von Ausgleichskasse II steht den alliierten Regierungen zu.

7. Der Gesamtbetrag der an die alliierten Regierungen zu leistenden Zusatzleistung darf 30 oder 60 (?) Milliarden Papiermark nicht überschreiten.

8. Nach Abtragung der gesamten Verpflichtungen steht der in den Ausgleichskassen befindliche Bestand den berechtigten Regierungen zu.

II. Reparationen und interalliierte Schulden

Nr. 4

Grundzüge eines Finanzplans⁶

I.

1. Deutschland übergibt den Alliierten 60 Milliarden Mark unverzinsliche Goldzertifikate als Pauschalabfindung für alle Wiedergutmachungsansprüche.

2. Die alliierten und assoziierten Regierungen verpflichten sich, diese auf Goldmark lautenden Goldzertifikate zum Goldwert nach Art. 262 anzunehmen.

3. Deutschland verpflichtet sich, diese Goldzertifikate in zu bestimmenden Fristen und Raten zum Goldwert in Goldmark einzulösen. Für die Vollwertigkeit, die Sicherheit und die Einlösbarkeit der Goldzertifikate haftet der gesamte deutsche Reichs- und Staatsbesitz.

4. Alle in den Wiedergutmachungsabschnitten 3, 4, 5, 6 und 7 von Deutschland bewirkten und zu bewirkenden Warenleistungen werden der deutschen Regierung aus den Goldzertifikaten bezahlt, ausgenommen die Restituten.

II.

1. Die Goldzertifikate lauten auf Abschnitte von 1000 £, beziehentlich einem Vielfachen hiervon, beziehentlich 25000 Goldfrancs und einem Vielfachen, 5000 Dollar und deren Vielfachen. Sie dürfen von den beteiligten Regierungen

⁵ Wenn also die Anschaffung von 250 Millionen Gold 3 Milliarden statt 2½ Milliarden Papier kostet, erfolgt im nächsten Vierteljahr nur eine Zahlung von 190 Millionen Gold.

⁶ November 1920. Dieser Plan ist ohne Namensnennung in der Frankfurter Zeitung veröffentlicht worden.

nur zu Zahlungen an andere Regierungen verwendet werden. Die beteiligten Regierungen verpflichten sich, die Zertifikate ohne Disagio anzunehmen.

2. Jede der beteiligten Regierungen kann die Goldzertifikate als Golddeckung für Banknoten verwerten. Es steht ihr dabei frei, das alte Golddeckungsverhältnis beizubehalten und gegen 25000 Francs Gold, 25000 Francs Papier zu emittieren. Sie kann aber auch der eingetretenen Banknotenentwertung Rechnung tragen und gegen jede Goldeinheit eine der Entwertung entsprechende Banknotenmenge ausgeben. Das Verhältnis dieser Ausgabe muß aber unter allen Umständen 10% günstiger sein, als das schlechteste in den 3 Monaten vor Inkrafttreten dieses Abkommens durchschnittlich in Geltung gewesene Verhältnis von Gold zu Papier.

3. Macht eine Regierung von dem Rechte Gebrauch, ein durch die Banknotenentwertung ermöglichtes Vielfaches des Betrages in Goldzertifikation auszugeben, so sind mit diesen neuen Banknoten in erster Linie die alten Banknoten einzulösen, beziehentlich die fällig werdenden Schatzwechsel abzudecken. Der Gesamtbetrag der neuen Banknoten ist auf ein Maximum festzusetzen. Dieses Maximum darf nicht überschritten werden. Solange noch alte Banknoten kursieren und kurzfristige Wechselverbindlichkeiten die Ausgabe alter Banknoten unmöglich machen, ist von dem Gesamtbetrag der neuen Banknoten, der in den Verkehr kommen darf, der gesamte Betrag der alten Banknoten oder der alten kurzfristigen Schuldverbindlichkeiten zu kürzen, je nachdem die eine oder die andere Summe die größere ist.

4. Aus der Ausgabe neuer Banknoten entstehende Zinsgewinne, beziehentlich die Ersparung von Zinsen auf kurzfristige Wechselverbindlichkeiten, fließen in einen besonderen Fonds. Dieser Fonds ist zur Einlösung von Banknoten zu verwenden. Um den Betrag, der auf diese Weise jährlich aus dem Verkehr gezogen wird, wird das Verhältnis von Gold zu Banknoten verbessert⁷.

5. Die Deutschland im Austausch gegen seine Waren zufallenden Zertifikate werden in der gleichen Weise behandelt, wie die den alliierten Regierungen gegebenen Zertifikate, das heißt, sie dienen als Golddeckung für eine neue Banknote. Hierfür können jedoch nur die Zertifikate der 1. Serie — die vielleicht den 20 Milliarden entsprechen dürften —, verwandt werden. Gegen diese Zertifikate können neue Reichsnoten im Verhältnis von 1 zu 12 ausgegeben werden. Es würde damit ein Maximalumlauf von 240 Milliarden Mark bestimmt sein. Von diesem möglichen Umlauf sind die deutschen Banknoten, Darlehnskassen- und Reichskassenscheine zu kürzen, solange sie nicht umgetauscht sind. Die Zinsersparnis, die daraus entsteht, daß das Reich in Zukunft keine Schatzwechsel mehr begeben muß, wird in einen besonderen Fonds fließen, der der Verminderung der 240 Milliarden unter Verbesserung des Umrechnungsverhältnisses dient.

6. Die für die jährlichen Leistungen zurückfließenden Zertifikate dürfen in Deutschland nicht als Unterlage für die Notenausgabe dienen. Sie können nur für den Ankauf von Rohstoffen und Nahrungsmitteln durch Vermittlung fremder Regierungen verwendet werden, wenn alle Beteiligten dieser Verwendung zustimmen. Diese bereits zurückgezahlten Zertifikate können dann wieder in den sie annehmenden Ländern als bankmäßige Deckung verwendet werden. Ihre Einlösung seitens der deutschen Regierung ist durch Sonderabmachung mit den in Frage kommenden Kreditgebern zu regeln. Die jährliche für Wiedergutmachung bestimmte Rückzahlungsquote kommt für sie nicht in Betracht.

⁷ Wenn also auf 1 Milliarde Goldzertifikate 10 Milliarden Papierzertifikate ausgegeben werden und an diesen 10 Milliarden Papierzertifikaten eine Zinsersparnis von 500 Millionen erfolgt, so wird $\frac{1}{2}$ Milliarde aus dem Verkehr gezogen. Es bleiben dann noch $9\frac{1}{2}$ Milliarden übrig. Das Verhältnis wird dann statt 1 : 10 1 : 9,5.

Nr. 5

Kritik des Vorschlags zur Übernahme der alliierten Schulden durch Deutschland⁸

Der Vorschlag enthält zweierlei:

I. Die Bereitwilligkeit Deutschlands, „die Verpflichtungen der Alliierten aus ihrem Schuldverhältnis zu Amerika auf sich zu nehmen“.

II. Das Anerbieten Deutschlands, falls es Amerika wünschen sollte, „unmittelbar in das Schuldverhältnis zu Amerika einzutreten“.

I.

1. Die Bereitwilligkeit Deutschlands, die zu vereinbarenden Tilgungsquoten und den Zinsendienst zu übernehmen, wird von der alliierten Seite als recht verdächtiger, eigentümlicher Vorschlag betrachtet werden. In Wirklichkeit handelt es sich darum, auf 40 Milliarden Mark Gold minus deutscher Vorleistungen, sagen wir also beispielshalber auf 30 Milliarden, 4% Zinsen und Amortisationen zu zahlen. Mit anderen Worten: wir versprechen den Alliierten nichts weiter als eine Annuität, die je nach der Berechnung zwischen 1,2 bis 1,8 Milliarden Mark Gold beträgt.

2. Diese Annuität ist durch die Bindung des Zwecks für die Alliierten viel weniger wert als eine freie Annuität von der gleichen Höhe. Denn nach der Bestimmung muß sie für Tilgungszwecke und Zinsendienst verwendet werden. Auf die bisher in Amerika aufgenommenen Anleihen sind bis heute weder Zinsen noch Tilgungsquoten gezahlt worden. Die englische Regierung hat zwar erklärt, sie beabsichtige im Laufe des Jahres den Zinsendienst aufzunehmen. Die französische Regierung hat eine derartige Erklärung nicht abgegeben. Durch die deutsche Formulierung werden also die Alliierten gezwungen, die von uns zu leistenden Annuitäten für Zwecke zu verwenden, die in jedem Fall bisher nicht vordringlich erschienen sind und weit mehr im Interesse Amerikas, als in dem Frankreichs liegen.

3. Die deutsche Formulierung greift tief in das System der Verteilung ein, das die Alliierten unter sich ausgearbeitet haben. Frankreich hat einen Anspruch auf 52% der Zahlung von einer freien Annuität. Von 1½ Milliarden erhält also Frankreich 780 Millionen. Nach der Keynesschen Aufstellung schuldet Frankreich an Amerika etwa 11 Milliarden von insgesamt 38 Milliarden. Sein Anteil an der gebundenen Annuität wäre also 31½% statt 52%, oder 472,5 Millionen. Dagegen ist der englische Anteil mit 17 Milliarden Mark Gold nicht weit von 50% entfernt.

4. Ein Eintreten Deutschlands in den Zinsen- und Tilgungsdienst ohne Verhandlungen mit Amerika ist ganz unmöglich. Es handelt sich im wesentlichen um kurzfristige Schulden, die fundiert werden müssen, wenn sie nicht abgetragen werden. Im Augenblick, wo ein neuer Schuldner eintritt, wird es unter allen Umständen die Verzinsung berechnen, die es selbst zu leisten hat. Da es in den nächsten zwei Jahren, ich glaube, 7—8 Milliarden Dollar kurzfristiger Verpflichtungen abzudecken oder zu fundieren hat, so ist der Marktzinsfuß entscheidend.

⁸ 8. März 1921.

II.

Bei der Frage der Verzinsung und Tilgung handelt es sich um rein finanzielle Fragen. Bei dem Angebot, in die amerikanische Schuld einzutreten, werden diese Fragen politisch.

1. Die Formulierung „falls es Amerika erwünscht ist“ wird, fürchte ich, als Herausforderung der Alliierten bezeichnet werden. Deutschland kann Amerika nur dann als Schuldner erwünschter sein als Frankreich oder England, wenn entweder die politischen Beziehungen zu ihm inniger sind, oder wenn die finanzielle Sicherheit größer ist. Man wird also die Sache als Versuch Deutschlands, auf der einen Seite sich mit Amerika anzufreunden, darstellen. Auf der anderen Seite wird man auf die Überhebung hinweisen, daß ein Land mit einer so schlechten Finanzwirtschaft wie Deutschland sich als besseren Schuldner wie Frankreich oder gar England hinstellen wagt. Falls wir in der Tat den Glauben haben, daß wir bessere Schuldner seien als Frankreich oder England, dann wird man sicher auf alliierter Seite folgern, daß die Bezahlung der gesamten Pariser Forderungen eine Kleinigkeit für uns sein muß.

2. Die öffentliche Meinung in Amerika beschäftigt sich sehr stark mit der Streichung der alliierten Schulden. Ich verweise auf die letzten Nummern der *New Republic* und der *Nation*. Die Hardingschen Äußerungen gegen „repudiation“ sind so allgemein, daß man daraus nichts herauslesen kann. Man ist indes in Amerika der Meinung, daß man die Schulden nicht einfach streichen darf, sondern daß man sie benutzen kann, um mäßigend auf die Alliierten einzuwirken und die Reparationsfrage überhaupt auf eine gesunde Basis zu stellen. Der vorliegende Vorschlag schlägt diesen vernünftigen Amerikanern die Waffe aus der Hand. Er hat nur Sinn, wenn das Problem die Sanierung von Amerika, nicht die Sanierung von Europa ist.

3. Das Problem ist überhaupt nicht, wie man alte Schulden, die heute noch einen billigen Zinsfuß haben, übernehmen soll, sondern wie man neues Geld zu billigem Zinsfuß aufnehmen kann.

Nr. 6

Fortsetzung der Kritik⁹

1. Die Gesamtschulden der Alliierten sind 9,56 Milliarden Dollar, von denen England 4,277 Milliarden, Frankreich 2,997 Milliarden hatte. England ist im Begriff, einen kleinen Teil seiner Schuld zurückzuzahlen, so daß dieselbe am 1. Januar auf 4,196 Milliarden Dollar stand. Diese Schulden sind sämtlich kurzfristig. Die amerikanische Regierung hat sich die Gelder durch Ausgabe von Liberty Bonds usw. in Amerika verschafft und dann ihren Alliierten gegen Schuldscheine Kredit gewährt. Sie hat sie gleichzeitig verpflichtet, diese kurzfristigen Darlehen im Laufe der Zeit in langfristige zu verwandeln. Es war dabei vorgesehen, daß konform mit den Rückzahlungsfristen der Liberty Bonds die Rückzahlungen bis zum 15. Oktober 1938, beziehentlich bis 15. Juni 1947 erfolgen sollten. Es ist bestimmt, daß der Zinsfuß keinesfalls niedriger sein darf als der Zinsfuß der amerikanischen Anleihe, also im Durchschnitt $4\frac{3}{4}\%$, und daß eine Tilgungsquote dazukommt, die die Tilgung zum Fälligkeitstermin ermöglicht. Die Gesamtzinsenlast auf die $9\frac{1}{2}$ Milliarden, um die es sich heute handelt, wird auf 475 Millionen Dollar veranschlagt, also 1,99 Milliarden Mark Gold. Eine Tilgungsquote ist darin nicht enthalten. Rechnet man $1\frac{1}{2}\%$, was

⁹ 12. März 1921.

bei der kurzen Laufzeit nicht unberechtigt erscheint, so kämen noch 600 Millionen dazu.

Außerdem wären noch die seit 1919 aufgelaufenen Zinsen dem Kapital zuzuschlagen, die allein von England heute 315 Millionen Dollar betragen. Bis die Fundierungsoperationen der gestundeten Zinsen beendet sein werden, dürfte es sich um eine weitere $\frac{3}{4}$ —1 Milliarde handeln. Die Gesamtsumme der Verpflichtungen, die Deutschland zu übernehmen hätte, wäre also beinahe 3 Milliarden Mark Gold, wenn die deutschen Vorleistungen nicht abgezogen werden.

2. Im Herbst 1919 waren die Alliierten nicht imstande, infolge des schlechten Wechselkurses die Zinsen zu zahlen. Es wurde ihnen daher eine dreijährige Schonzeit gewährt, während derer die Zinsen gestundet werden. Die gestundete Summe betrug bereits 1919 450 Millionen Dollar. Unter diesem Abkommen wird die erste Zinszahlung im April 1922 nötig sein. Bis dahin brauchen sich die Alliierten über die Zinszahlung den Kopf nicht zu zerbrechen. Die englische Regierung hat indes ihre Absicht ausgesprochen, die Zinszahlung aufzunehmen und die Rückstände zu fundieren. Es handelt sich dabei um zwei getrennte Aufgaben. Einmal um die Fundierung der rückständigen Zinsen, eine verhältnismäßig kleine Sache, und dann um die Verwandlung der Gesamtverpflichtungen in eine fundierte Anleihe, die in 20—25 Jahren abgetragen werden soll. Über diese Dinge wird im Augenblick in Washington verhandelt. Man spricht von einer Ausdehnung der Rückzahlungspflicht auf 50 Jahre, was die Sache natürlich sehr verbilligen würde. Die Angelegenheit wird dadurch kompliziert, daß England gleichzeitig mit den Alliierten über die Zahlung der Alliierten Schuld an England verhandelt.

Die amerikanische Regierung dürfte ihren Alliierten gegenüber auf dem Standpunkt stehen, daß sie a) ihnen keine höheren Zinsen abverlangt, als sie selbst bezahlen muß, b) daß sie, was die Rückzahlungsfristen anbetrifft, mit sich reden lassen wird. Das entscheidende Wort in diesen Dingen wird der Kongreß sprechen. Wie die Stimmung des Kongresses ist, läßt sich schwer voraussagen, aber es ist nicht sehr wahrscheinlich, daß bei einem Eintreten Deutschlands, dem gegenüber Amerika ja, was Zinsfuß, Fundierung und Rückzahlungsfristen anbetrifft, vollkommen freie Hand hat, bessere Bedingungen gestellt würden als den Alliierten.

3. Ein kleines Beispiel der Entwicklung wird in der nächsten Zeit stattfinden. Deutschland hat sich nach dem Friedensvertrag bereit erklärt, die belgischen Schulden an die Alliierten zu übernehmen. Der Kongreß wird darüber zu entscheiden haben, ob Amerika die Substituierung deutscher Bonds begrüßt.

4. Der Grundgedanke der amerikanischen Politik scheint zu sein, die alliierten Regierungen zur Ausgabe fest verzinslicher Obligationen zu veranlassen. Diese Obligationen will die amerikanische Regierung aber nicht selbst behalten und langsam aus ihren Eingängen ihre eigenen Schulden abtragen, sondern sie möchte sie den Besitzern amerikanischer Liberty Bonds usw. zum Umtausch anbieten. Es wird sich also darum handeln, ob das amerikanische Publikum diese Bonds nimmt, und es dürfte wohl ziemlich ausgeschlossen sein, daß es mit der gleichen Bereitwilligkeit $9\frac{1}{2}$ Milliarden deutsche Bonds nimmt, wie 4 Milliarden englische, 3 Milliarden französische usw. Schon die Verteilung des Risikos würde dagegen sprechen.

Solange die Mark ein Fünftel der Parität wert ist, der Franc und das Pfund aber nur 25—30% unter der Parität stehen, wird man dem amerikanischen Publikum nicht leicht klarmachen können, daß deutsche Anleihen besser sind als alliierte Anleihen.

Außerdem ist noch eins zu bedenken. Die deutschen Schuldverschreibungen, die Amerika nehmen soll, müssen unter allen Umständen die Priorität vor allen anderen Verpflichtungen haben. Geht man von diesem Gedanken aus, dann ist

es ganz unmöglich, eine internationale Anleihe (für Deutschland) von 8 Milliarden Mark Gold zu begeben, denn diese Anleihe kann nur begeben werden, wenn sie das Prioritätsrecht hat. Diese beiden Versuche schließen sich also im gewissen Sinne gegenseitig aus.

5. Nach den Nachrichten, die aus Amerika kommen, ist die Diskussion über diese Dinge sehr lebendig. Die Frage des Erlasses der alliierten Schulden wird dabei mit amerikanischen einheimischen Fragen verknüpft. Die alliiertenfeindlichen Kreise suchen die Bewilligung besonderer Prämien für die Kriegsteilnehmer durchzusetzen und wollen diese Prämien mit den Abgängen der alliierten Verpflichtungen decken, um auf diese Weise breite Schichten an ihren Eingängen zu interessieren. Die vernünftige Meinung des Landes scheint auf dem Standpunkt zu stehen, daß die Frage der Alliiertenschuld nur im Zusammenhang mit der Reparationsfrage betrachtet werden kann, und daß eine vernünftige Lösung nur möglich ist, wenn die Reparationsschuld Deutschlands auf ein bescheidenes und erträgliches Maß zurückgeführt wird. Wenn wir in diese Situation mit großspurigen, nicht durchdachten Anträgen hineinkommen, verderben wir sie.

III. Stabilisierung

Nr. 7

Auszug aus einer Denkschrift¹⁰

I.

Die Voraussetzung jeder Reform muß die vollständige Stundung der Reparationsverpflichtungen sein; wenn eine solche nicht erreicht wird, hat es gar keinen Zweck, eine Reform zu versuchen. Aber um sie zu erreichen, ist ein vollständiger Plan für Währungs- und Finanzreform nötig. Die Haltung der deutschen Regierung darf nicht länger sein: Wir wollen eine Stundung der Reparationsverpflichtungen und versprechen dagegen eine Finanz- und Währungsreform. Vielmehr muß es heißen:

Wir wollen eine Finanz- und Währungsreform und fordern deshalb als Vorbedingung eine Stundung der Reparationen.

Das Gold der Reichsbank ist Privateigentum. Es kann und darf nicht enteignet werden. Es kann aber in den Besitz des Reiches übergehen, indem die Reichsbank von dem Reiche eine langfristige 5%ige Goldanleihe übernimmt und in effektivem Gold oder in Goldwechseln und in goldwertigen Wechseln bezahlt. Das Reich könnte z. B. bis zu 400 Millionen Goldanleihe verkaufen. Diese wären in Serien zu begeben; für die ersten drei Jahre wären die Zinsen einzubehalten. Das Reich nähme dann eine Goldschuld von insgesamt 460 Millionen Mark Gold auf. 400 Millionen stünden zu seiner Verfügung. Die Reichsbank würde 400 Millionen Gold nach und nach zur Beschaffung von Goldwechseln verwenden und sie dem Reich zur Verfügung stellen. Es würde diese Golddevisen dem deutschen Markt nach Bedarf gegen Mark verkaufen. Es würde so bei geschickter Operation den Preis der Devisen drücken. Wahrscheinlich würde eine starke Markhausse eintreten.

Bei einem Kurs von 1000 Mark der Dollar, bringen 400 Millionen Gold 100 Milliarden Mark Papier. Diese 100 Milliarden Mark ermöglichen dem Reiche den Verzicht auf die Begebung neuer Schatzwechsel. Ist die Operation sehr

¹⁰ Oktober 1922. Die Denkschrift ist vor dem Zusammentritt der neutralen Stabilisierungskonferenz geschrieben und übergeben worden.

erfolgreich, dann ist der Markterlös verhältnismäßig gering, dann muß aber auch ein gewaltiger Preisfall mit allen seinen Folgen eintreten; ist sie weniger erfolgreich, so wachsen die Papiermarkerträge. Auf jeden Fall kann das Defizit gedeckt werden, ohne daß man die törichte Methode der Zwangsanleihe praktisch erproben muß. Ein Preisfall bei allen Einfuhrwaren wird sofort eintreten. Dadurch werden gewiß große Lager entwertet werden; es wird eine Zurückhaltung im Kauf bei allen Waren entstehen, und vielleicht eine Stockung im Absatz eintreten. Arbeitslosigkeit wird vielleicht eintreten, — dafür sind Mittel bereitzustellen. Aber die Hoffnungslosigkeit wird vom deutschen Volke weichen; es wird sofort ein Ansatz zum Sparen sich zeigen und die Kapitalbildung beginnen; die Zinssätze werden weichen, und fremde Kapitalien werden beginnen einzuströmen. Der allgemeine Preisabbau wird vielleicht nicht sofort beginnen, weil zu viele Preise noch nicht völlig ausgelaufen sind. Aber die Erhöhung wird aufhören. Das Budget wird sich nicht sofort reduzieren lassen, aber es wird nicht weiter anschwellen. Das Preisniveau wird sehr bald niedrig genug werden, um die Ausfuhr anzuspornen. Die Produktion wird wieder in Gang kommen. Natürlich werden auch die Papierlöhne sinken, aber die verbleibenden Löhne werden größere Kaufkraft haben.

Die Reichsbank kann die übernommene Goldanleihe dem Publikum verkaufen, das sich dann begierig auf sie stürzen wird. Dafür werden Noten zurückfließen, mit denen sie heimische Wechsel oder fremde Devisen kaufen kann. Es wird eine Kontingentierung des Notenumlaufs möglich sein. Der Betrag der Schatzwechsel, die das Reich bis jetzt begeben hat, wird der Reichsbank als ungedecktes Kontingent zugeschrieben werden, als Schuld des Reiches an die Bank. Die Verzinsung dieser Schuld kann dann unterbleiben, indem die entsprechende Summe Schatzwechsel nicht mehr erneuert wird. Das bedeutet eine formale Erleichterung des Budgets um 25 Milliarden Mark. Dieses Kontingent, das jetzt ungefähr 500 Milliarden beträgt, ist für die heutigen Bedürfnisse des Verkehrs nicht ausreichend. Es muß dadurch vermehrt werden, daß der Reichsbank gestattet wird, gegen ihren Goldbesitz (und gegen Goldwechsel) ein Vielfaches an Papiermark auszugeben. Würde einstweilen das 250fache gewählt, so könnte sie, falls ihr Goldbesitz auf 500 Millionen Mark sinkt, nochmals 125 Milliarden für den Ankauf deutscher Warenwechsel oder fremder Goldwechsel ausgeben. Es wäre aber wohl zweckmäßig, für die ersten drei Jahre vielleicht das 500fache zu bestimmen. Die Reichsbank hätte dann die Möglichkeit, wenn die Markhaussse beginnt, sie durch Hingabe von Mark zu verlangsamen, fremde Devisen zu kaufen, den Goldbestand zu stärken und genügend Noten zur Speisung des Verkehrs und zu kaufmännischer Kreditgewährung zur Verfügung zu halten. Die Mark als Umlaufmittel würde verknappt werden und die bekannten Folgen auf die Preise immer deutlicher zutage treten. Mit Fortschreiten des Preisfalls wird es dann möglich sein, die Teuerungszulagen fallen zu lassen. Natürlich werden die Steuereingänge auch abnehmen, soweit es sich um indirekte Steuern, Kohlensteuer und Umsatzsteuer handelt. Aber wenn die allgemeinen Lebenskosten wesentlich fallen, wird es möglich sein, die Luxuskonsumsteuern in Papiermark so hoch zu halten, wie sie heute sind. Das bedeutet eine wesentlich erhöhte Geldeinnahme. Es bedeutet aber auch eine Differenzierung zwischen Luxus und notwendigem Verbrauch und damit eine Konsumeinschränkung in der rechten Richtung, die schließlich die Handelsbilanz verbessert. Zölle und indirekte Abgaben werden, auch wenn sie in Papier erhoben werden, dann einen Goldwert haben. Sie können dann die Grundlage einer Reparationsanleihe bilden. 5 % der deutschen Einfuhr machen bei einer Einfuhr von nur 6 Milliarden Goldmark 300 Millionen aus, was zur Verzinsung und Tilgung einer Auslandsanleihe von 5 Milliarden Goldmark ausreichen würde. Wenn der allgemeine Preisabbau im Innern gelingt, sollte er sich nicht auf die eigentlichen Luxusartikel erstrecken; deren Belastung in Papiermark sollte dann verhältnismäßig stärker werden.

Es wird dann in absehbarer Zeit möglich sein, den Punkt zu bestimmen, über den hinaus die Steigerung der Mark nicht zweckmäßig ist. Und es wird dann auf dieser Basis devalviert werden. Erst dann läßt sich die Leistungsfähigkeit Deutschlands feststellen und die Grundlage einer Reparation legen, die Deutschland durch eine große internationale Anleihe von allen Reparationsverpflichtungen befreit. Denn wenn es möglich ist, durch eine internationale Anleihe die ganze deutsche Reparationsschuld abzudecken, haben die feindlichen Regierungen, die bis dahin die Gläubiger Deutschlands waren, kein Interesse an Sanktionen. Sie sind abgefunden; der internationale Kapitalist ist der Gläubiger Deutschlands geworden. Er hat kein Interesse daran, die Leistungsfähigkeit seines Schuldners durch militärische Okkupation auszuhöhlen oder durch politische Krisen erschüttern zu lassen.

II.

Die folgenden Schritte zur Reform sind also nötig:

1. Eine Willenserklärung der deutschen Regierung zur Hebung der Mark auf etwa 1000 Mark der Dollar.
2. Übernahme einer Goldanleihe durch die Reichsbank unter der Voraussetzung eines vollständigen Reparationsmoratoriums.
3. Verwertung des Goldes durch die Reichsbank zur Beschaffung fremder Devisen.
4. Verkauf der fremden Devisen gegen Mark.
5. Festsetzung eines ungedeckten Notenkontingents von 500 Milliarden Mark Papier.
6. Ermächtigung der Reichsbank, den 500fachen Betrag ihres Goldbestandes an Papiermark auszugeben gegen kaufmännische Wechsel und fremde Devisen, um die Steigerung der Mark in ein langsames Tempo zu leiten.
7. Ankauf von Golddevisen durch die Reichsbank.
8. Verwendung dieser Devisen zur Auffüllung des Goldvorrates.
9. Verwendung des Erlöses der Goldanleihe zur Deckung des Defizits im Budget.
10. Streichung der Zinsen auf die Schatzwechsel, die im Besitz der Reichsbank sind.
11. Verkäufe der Goldanleihe durch die Reichsbank an das Publikum gegen Papiermark.
12. Preisfall infolge der Verbesserung der Devisenkurse und Verknappung der Umlaufmittel.
13. Ausbau der indirekten Besteuerung unter Festhaltung der heutigen Preise der Luxusmassengüter.
14. Völlige Befreiung des Außenhandels durch Schaffung einfacher Zolltarife. Wegfall der Außenhandelsstellen.
15. Auflage einer Interimsanleihe für Reparationszwecke unter Verpfändung der Zölle.
16. Devaluation.
17. Feststellung der gesamten Reparationsschuld und Liquidierung derselben durch eine internationale Reparationsanleihe.

IV. Reparationspläne

Nr. 8

Zwischenlösung und Endlösung¹¹

I.

Eine Zwischenlösung kann von zwei Gesichtspunkten aus beurteilt werden. Es kann einmal ausgeführt werden, eine Zwischenlösung beseitige die Ursachen nicht und könne daher zu einer Gesundung des Wirtschaftslebens nicht führen. Das ist zweifelsohne richtig, wenn es sich um ein Moratorium von wenigen Wochen handelt. Kommt dagegen ein dreijähriges Moratorium mit Moratoriumsanleihe zustande, und erfolgt auf dieser Grundlage eine Stabilisierung, so wird eine Atmosphäre geschaffen, die während der Schonzeit anhalten wird, vorausgesetzt, daß alle erheblichen Leistungen, auch Sachleistungen, unterbleiben, und daß die unvermeidlichen Sachleistungen, ebenso wie die Zinsen, aus Anleihefonds bestritten werden. Wer die Schnellebigkeit der heutigen Zeit kennt und die Kurzsichtigkeit der Wirtschaft, — die Inflationskrise mit ihren Folgen ist außerhalb der führenden Wirtschaftskreise längst vorausgesehen worden —, kann nicht annehmen, daß das, was nach drei Jahren eintreten kann, wenn in der Zwischenzeit völlige außenpolitische Ruhe herrscht, die Erholung der Wirtschaft verhindern wird. Viel erheblicher ist das zweite Argument, das von der Voraussetzung ausgeht, die Erholung werde so vollkommen sein, daß nach drei Jahren sehr starke Zahlungen geleistet werden müssen. Es verlangt daher für die Zwischenlösung ein so geringes Angebot, das daraus irgendwelche Konsequenzen für die endgültige Leistungsfähigkeit nicht gezogen werden können.

Demgegenüber ist zu bemerken, daß ein geringes Angebot gar keine Wirkung haben wird und daher zur politischen Katastrophe führen muß, und daß aus einem erheblichen Angebot keine Schlüsse auf die Leistungsfähigkeit gezogen werden können. Denn die Zinsenleistung soll nicht auf die Kräfte basiert werden, die heute vorhanden sind, sondern auf diejenigen, die nach drei bis fünf Jahren vorhanden sein werden. Schätzt man dieselben von vornherein so gering ein, daß die Franzosen am Betrage der Zinsenleistungen nicht interessiert sind, so wird man die Zwischenlösung vereiteln. Die Kreise, die sich heute gegen die Zwischenlösung wenden, sind die gleichen, die immer wieder störend eingegriffen haben, wenn irgendwelche Lösung in Aussicht stand, und die Besetzung des Ruhrgebietes immer als Ziel vor Augen gehabt haben.

Sollte das Moratorium einen solchen Aufschwung Deutschlands bringen, daß wir nach Ablauf desselben ohne Schädigung unserer weiteren Entwicklung wesentlich größere Summen zu leisten vermögen, als heute wahrscheinlich erscheint, so wäre das vom deutschen Standpunkt aus kein Unglück. Nicht Verhütung eines finanziellen Gewinnes von Frankreich, sondern einer wirtschaftlichen Katastrophe für Deutschland muß das Ziel der deutschen Politik sein.

II.

Gegen eine Zwischenlösung spricht in erster Linie die Neigung der Finanzkreise in London und New York, die nötigen Anleiheoperationen erst in die Hand zu nehmen, wenn das Maximum der deutschen Zahlungen festgelegt ist. Diese Auffassung ist psychologisch durchaus richtig. Wir haben sie in Versailles vertreten. Ich selbst habe mich bis zur Londoner Konferenz im Jahre 1921 immer für sie eingesetzt, meist im Gegensatz zu denjenigen Interessen, die heute für sie eintreten.

¹¹ Dezember 1922.

Die Schwierigkeit der endgültigen Festsetzung liegt in zwei Punkten:

In dem zerrütteten Wirtschaftszustand, in dem wir uns heute befinden, gibt es keine Maßstäbe, nach denen man unsere Leistungsfähigkeit messen kann. Jeder Versuch, das zu tun, muß als leichtfertiges Raten bezeichnet werden.

Auf der Gegenseite, insbesondere in England und Amerika, haben sich indes bestimmte Ziffern, die seiner Zeit errechnet worden sind, der Phantasie eingeprägt. Diese Ziffern bewegen sich zwischen 40 und 50 Milliarden Mark Gold. Es ist nicht wahrscheinlich, daß die französische Regierung eine Maximalsumme von weniger als 40, wenn nicht 50 Milliarden Mark Gold heute annehmen kann. Es ist auf der anderen Seite einer deutschen Regierung unmöglich, eine derartige Summe zu akzeptieren. Die Annahme würde heute gerade bei einer großen Summe, deren Zahlung unwahrscheinlich ist, von einer Forderung nach Pfändern und Kontrollen begleitet sein. Da Pfänder in einem solchen Ausmaß nicht geliefert werden können, so würde sich die Forderung auf Kontrollen erstrecken. Gerade das, was politisch vermieden werden müßte, wird eintreten.

III.

Wenn trotzdem aus den erwähnten Gründen der Versuch gemacht werden soll, zu einer endgültigen Fixierung zu gelangen, so müßte das in der folgenden Weise gemacht werden:

1. Die Leistungsfähigkeit einer Volkswirtschaft für auswärtige Zahlungen ist durch zwei Momente bedingt.

Das erste dieser Momente ist das Volkseinkommen und das Volksvermögen, die sich nach verschiedenen Methoden (Einkommensstatistik, Produktionsstatistik usw.) errechnen lassen. Keine dieser Methoden ist bei dem heutigen Zustand der deutschen Wirtschaft anwendbar. Es kann aber ohne weiteres betont werden, daß keine regelmäßige Zahlung tragbar ist, die nicht aus Budgetüberschüssen bestritten werden kann.

Das zweite Moment liegt darin, daß die Aufbringung von Geldmitteln im Innern durch Budgetüberschüsse deren Zahlung nach außen nicht ohne weiteres ermöglicht. Im großen ganzen sind bei einer Wirtschaft wie der deutschen Außenzahlungen nur durch Ausfuhr und eine Anzahl dem Umfang nach wohl beschränkter Leistungen möglich.

In normalen Zeiten kann man aus Einkommensstatistik und Handelsstatistik gewisse Schlüsse ziehen. Nach erfolgter Stabilisierung wird es möglich sein, durch Verbesserung der Statistik usw. zu einem Zustand zu kommen, daß derartige Methoden wieder angewendet werden können. Man ist auf alliierter Seite geneigt anzunehmen, daß dann Deutschland die alte Leistungsfähigkeit sehr schnell wiedergewinnen wird, da der physische Zustand seines Produktionsapparates nicht wesentlich zurückgegangen sei. Diese Behauptung mag dahingestellt bleiben. Es ist aber im höchsten Maße zweifelhaft, ob die veränderten Absatzverhältnisse im Innern wie im Äußern, deren Verschlechterung für lange Zeit gegenüber dem Friedenszustand eine dauernde sein dürfte, die annähernd gleiche Ausnutzung physischer Produktionsmöglichkeiten gestatten wird. Es ist in hohem Grade wahrscheinlich, daß auch nach der Stabilisierung der deutsche Export die Vorkriegshöhe nicht erreichen wird, weil die Aufnahmebedingungen in der Welt einstweilen noch fehlen.

2. Dazu kommt ein Zweites: Wenn die Stabilisierung erfolgreich beendet sein wird, so wird sich zeigen, daß ein sehr großer Teil der deutschen Unternehmungen auf allen Gebieten in ausländische Hände übergegangen ist. Das ist nicht vermeidbar. Ohne diesen Übergang ist die Gesundung in einem kapitalarmen Lande überhaupt nicht möglich. Das Ergebnis wird aber sein, daß ein großer Teil der deutschen Ausfuhr zur Bezahlung von Privatschulden verwendet werden muß und für Reparationszwecke nicht zur Verfügung steht.

IV.

Es müssen daher begründete Zweifel bestehen, daß Deutschland in absehbarer Zeit die Vorkriegsleistungsfähigkeit erreichen wird. Selbst wenn die Schätzungen der Alliierten auf Leistungsfähigkeit von 40 bis 50 Milliarden richtig waren, so dürfte das heute nicht mehr zutreffen. Solange aber die Stabilisierung nicht erfolgt ist und ein wirklicher Neubau der Statistik zustande gekommen ist, sind solche Behauptungen ebenso schwer zu widerlegen als zu beweisen. Bei dem geringen Ansehen, das wir als Statistiker und Wirtschaftstheoretiker auf Grund unserer bisherigen Verhandlungsmethoden im Ausland auch bei wohlwollenden Personen genießen, wird unsere rein negative Haltung wenig Eindruck machen. Man müßte daher, wenn man einen Vorschlag zur endgültigen Fixierung der deutschen Schuld mit Aussicht auf Erfolg machen will, etwa folgendermaßen vorgehen: Die deutsche Regierung erklärt sich bereit, die Schätzungen der Alliierten auf eine Leistungsfähigkeit von 40 Milliarden Mark für die Vorkriegszeit anzuerkennen. Sie ist bereit, Zahlungen in diesem Umfange zu leisten, wenn nach Ablauf des Moratoriums festgestellt wird, daß abzüglich entsprechender territorialer Verluste und schon gemachter Kapitalleistungen die behauptete Leistungsfähigkeit in der Tat vorhanden ist. Voraussetzung dieses Angebotes wird ein mindestens dreijähriges Moratorium, innerhalb dessen die Stabilisierung nach den in Gemeinschaft mit den Alliierten besprochenen Plänen durchgeführt wird, sein müssen. Sobald dieses geschehen ist, sind die Grundlagen für eine statistische Erfassung der deutschen Leistungsfähigkeit gegeben. Es wird bereits jetzt eine Kommission eingesetzt, die sich darüber schlüssig werden muß, mit welchen Methoden die Leistungsfähigkeit Deutschlands nach Ablauf des Moratoriums, das wäre also im Jahre 1926 oder 1928, zu messen wäre.

Nach Ablauf des Moratoriums sind diese Maßstäbe anzuwenden, und zwar in der Weise, daß die Leistungsfähigkeit von 1913 mit derjenigen von 1926 verglichen wird. Ergäbe sich eine völlige Übereinstimmung, so wäre die deutsche Regierung verpflichtet, die volle Endsumme, also z. B. 40 Milliarden Mark, zu leisten, die sie angenommen hat. Ergäbe sich eine Minderung auf 50%, so wären beispielshalber nur 20 Milliarden zu leisten. Ergäbe sich ein Überschuß, was ich für ganz ausgeschlossen halte, so wäre ein entsprechender Zuschlag zu entrichten.

Dies Verfahren hat den Vorzug, daß man eine feste Summe nennen kann, sich aber zu ihrer Bezahlung nur verpflichtet, wenn es sich zeigt, daß man nicht geraten hat, sondern daß tatsächlich Unterlagen vorliegen.

V.

Nach Feststellung der endgültigen Summe wäre dann ein Zahlungsplan auszuarbeiten. Dieser Zahlungsplan muß so beschaffen sein, daß seine Erfüllung unter keinen Umständen die stabilisierte deutsche Währung von neuem gefährdet.

Die Leistungen während des Moratoriums sind, abzüglich der Zinsen selbstverständlich, in die endgültige Summe einzurechnen. Es ist eine taktische Frage, ob die Leistungen, die bis jetzt getätigt worden sind, der gesamten Summe zugeschlagen werden sollen und dann wieder abgezogen werden — die gesamte Summe wird dadurch nach außen um etwa 10 Milliarden höher —, oder ob sie außer acht gelassen werden sollen. Als Beweis der Ernsthaftigkeit der deutschen Vorschläge könnte man daran denken, den Gesamtbetrag der Goldobligationen der Reichseisenbahngesellschaft, den man vielleicht auf 20 Milliarden Gold veranschlagen kann, den Alliierten auszuhändigen, mit der Maßgabe, daß bis zur endgültigen Fixierung nur 5 Milliarden, zuzüglich der Zinsen, also etwa 6 Milliarden, verkauft werden dürfen.

Dies Vorgehen wäre eine Garantie dafür, daß die Zahlung, die Deutschland sicher leisten wird, nicht weniger als 20 Milliarden sein wird, ohne daß die Ziffer 20 Milliarden überhaupt erwähnt wird.

Nr. 9

Vorschläge für einen Reparationsplan¹²

I.

Die deutsche Regierung verpflichtet sich, die im Londoner Zahlungsplan vorgesehene Summe von A- und B-Bonds freiwillig als Grundlage ihrer gesamten Verpflichtungen anzunehmen.

II.

Zur Erfüllung dieser Verpflichtungen übergibt sie einem zu bildenden Gläubigerausschuß, der den Namen „Reparationsschuldenverwaltung“ trägt, die folgenden Pfänder:

a) Die Staatsgruben und die Staatswälder im besetzten Gebiet und an der Ruhr,

b) x Milliarden Goldobligationen und y Millionen Goldaktien einer zu begründenden „Industrie-Treuhand-Gesellschaft“.

Zu diesem Zweck ist auf die deutschen Sachwertbesitzer, Landwirtschaft und Industrie, eine Abgabe zu legen, die in Hypotheken und Aktien entrichtet werden kann. Diese Abgaben werden für allgemeine Reichszwecke verwendet, mit Ausnahme der Anteile usw. derjenigen Werke, an denen ein internationales Interesse besteht. Die durch die Steuer aufgebrachten Anteile dieser letzten Werke werden in eine dem Reich gehörige, mit einem geringen Aktienkapital gegründete Industrie-Treuhand-Gesellschaft gelegt. Das Aktienkapital ist rein nominal. Die Treuhandgesellschaft kann dagegen Obligationen (5%ig) im Werte der Aktieneinlagen ausgeben. Die Aktien dienen nur als Pfand für die ordnungsgemäße Aufrechterhaltung des Obligationendienstes. Geraten die Obligationen in Verzug, ohne daß Deckung aus anderen Quellen erfolgt, so gehen in zu vereinbarenden Frist auch die Aktien in den Besitz des Gläubigerausschusses (Reparationsschuldenverwaltung) über.

Ich mache diesen Vorschlag, um der Forderung nach Beteiligung der Industrie entgegenzukommen. Ich glaube nicht, daß finanziell sehr große Mittel daraus gewonnen werden können, zumal die Lage der Industrie rein wirtschaftlich und nicht bloß technisch betrachtet, sehr viel schlechter ist, als allgemein angenommen wird. Das gleiche Ergebnis ist meines Erachtens zu erreichen, wenn eine Wirtschafts-, Steuer- und Finanzgesetzgebung durchgeführt wird, die die Industrie akzeptiert und nicht zu sabotieren sucht. Hierauf, gegen die wirkliche oder vermeintliche Sabotage der Industrie, bezieht sich vor allen Dingen die Forderung nach Heranziehung der Industrie.

c) x Milliarden 5%ige Obligationen der deutschen Reichseisenbahn und y Milliarden Goldaktien derselben. Zu diesem Zweck ist die deutsche Reichsbahn in eine Privatgesellschaft zu verwandeln, deren Aktien dem Reiche gehören. Die Obligationen werden dem Gläubigerausschuß (Reparationsschuldenverwaltung) zur Verwertung übergeben. Die Aktien bilden ein Pfand für den ordnungs-

¹² Dieser Plan ist im Februar 1923 auf Wunsch der Reichskanzlei ausgearbeitet worden. Er fußt auf gewissen Grundgedanken, die im Dawesplan und im Youngplan enthalten sind.

gemäßen Zinsendienst der Obligationen; falls dieser Zinsendienst zu den feststehenden Fristen nicht funktioniert und das Defizit nicht aus anderen Quellen gedeckt wird, verfallen die Aktien dem internationalen Gläubigerausschuß, der dann nach einem bereits zu vereinbarenden Statut die Verwaltung der Reichseisenbahn zu übernehmen hat.

Ich gehe dabei von der Voraussetzung aus, daß der buchmäßige Goldwert der Reichseisenbahnen zwischen 16—20 Milliarden Gold ist, und daß in drei bis vier Jahren, wenn der nötige äußere Druck vorhanden ist, die Reichsbahnen rentabel gemacht werden können. Die Gefahr des Verfallens der Reichsbahnen an ein ausländisches Konsortium würde die Möglichkeit geben, die Sanierung der Eisenbahnen mit besonderem Druck vorzunehmen. Es wird auch so den französischen Bestrebungen ein Riegel vorgeschoben, die Eisenbahnen im alt- und neubesetzten Gebiet zusammenzufassen und, losgelöst von den Reichseisenbahnen, unter belgisch-französische Verwaltung zu stellen.

Auf diese Weise dürfte es möglich sein, Pfänder im Werte von 20 bis 25 Milliarden Goldmark aufzubringen. Das gleiche Prinzip läßt sich selbstverständlich, wenn nötig, noch auf anderen Besitz des Reiches und der Länder ausdehnen (Kaligruben), unter Umständen auch auf bestehende oder zu bildende Monopolsteuerverwaltungen.

III.

Der Gläubigerausschuß (Reparationsschuldenverwaltung) kann entweder die ihm übergebenen Obligationen auf dem internationalen Kapitalmarkt verkaufen, aber nicht unter pari, und den Erlös den berechtigten Regierungen übermitteln, oder er kann den betreffenden Regierungen Stücke in den ihnen zustehenden Beträgen übergeben, die gegen Hinterlegung derselben eigene Anleihen herausbringen.

(Wenn der Kredit der betreffenden Regierung besser ist als der der deutschen, so kann sie auf dem letztgenannten Wege für die gleiche Zinssumme einen größeren Kapitalbetrag bekommen als Deutschland. Dieser größere Kapitalbetrag wäre aber, da Deutschland für seine Verzinsung und Amortisation aufkommt, Deutschland gutzuschreiben.)

IV.

Von den seitens der deutschen Regierung überlassenen Obligationen dürfen 5 Milliarden Goldmark 5%ige Eisenbahnanleihen sofort auf den Markt gebracht werden. Gegen die Placierung dieser Anleihen wird Deutschland für die nächsten 3 (4) Jahre von jeder weiteren Leistung befreit. Dieser Teil der Obligationen ist als Moratoriumserlös zu bezeichnen.

V.

Alle unentgeltlichen Naturalleistungen aus dem Friedensvertrag fallen während der Moratoriumszeit, und auch in den späteren Jahren, fort. Dagegen sind zwischen den beiderseitigen Interessenten Vertragsabschlüsse auf Lieferung von Kohlen usw. zu Weltmarktpreisen in bestimmten beweglichen Grenzen vorzunehmen. Diese Leistungen werden von der französischen Regierung aus dem Erlös der Anleihe bezahlt. Die Eingänge hieraus bis zur Höhe von 300 Millionen Goldmark gehen indes während der Dauer des Moratoriums nicht an die deutsche Regierung, sondern an die Kasse des Gläubigerausschusses (Reparationsschuldenverwaltung), der dadurch die zur Verzinsung der 5 Milliarden nötigen Golddevisen erhält. Die deutsche Regierung bezahlt die Lieferanten der Kohle usw. zum Weltmarktpreise in 5%igen Goldobligationen, die einen Teil

der auf die Eisenbahnen basierten Eisenbahnobligationen bilden und gleichberechtigt mit den 5 Milliarden sind.

(Auf diese Weise erfolgt eine viel zweckmäßigere Heranziehung der Industrie als in irgendeiner anderen Form. Die deutsche Regierung wird dadurch in den Stand gesetzt, während der Moratoriumsfrist kaum nennenswerte Beträge für Reparationsverpflichtungen in ihr Budget einsetzen zu müssen. Bei einem Kohlenpreis von 22—23 Schilling bringen 1 Million Kohlen im Monat, also 12 Millionen im Jahr, über 250 Millionen. Das Reich leiht der Industrie zur Zeit in größerem Umfang Papiermark; es wäre zweckmäßig, auf diese Weise das Verhältnis umzukehren.)

VI.

Nach Ablauf des Moratoriums kann der Gläubigerausschuß (Reparations-schuldenverwaltung) weitere 20 Milliarden Goldobligationen, beziehentlich Obligationen der Industrietreuhandgesellschaft ausgeben. Die Begebung darf nicht unter pari erfolgen.

VII.

Die deutsche Regierung verpflichtet sich, für die Jahre 1923—1926 je 300 Millionen Goldmark, vom Jahre 1927 ab 1200 Millionen Goldmark und von 1930 ab 1500 Millionen Goldmark für Zinsen und Amortisation zur Verfügung zu stellen. Soweit diese Zins- bzw. Amortisationsleistungen gehen, kann der Gläubigerausschuß (Reparationsschuldenverwaltung) die entsprechenden Obligationen zu pari begeben. Er ist dazu aber nicht verpflichtet, falls die in Frage kommenden Regierungen die Annuität (Zinsen und Amortisation) zur Ausstattung eigener Anleihen vorziehen oder falls der Parikurs nicht erreicht wird. Steigen die alten Obligationen wesentlich über den Parikurs, und besteht die Möglichkeit, neue Obligationen zu einem niederen Zinsfuß herauszubringen, so wird die Jahresrente nicht gekürzt, vielmehr Deutschland ein entsprechend hoher Kapitalbetrag gutgeschrieben. Eine Verkürzung der Amortisation soll nicht stattfinden.

VIII.

Im Jahre 1930 findet seitens des Gläubigerausschusses (Reparationsschuldenverwaltung) eine Prüfung darüber statt, ob Deutschland imstande ist, eine größere Schuld als 25 Milliarden Goldmark zu verzinsen und zu tilgen (abzüglich der Kapitalvermehrung durch Fallen des Zinsfußes). Die Prüfung wird auf folgender Grundlage vor sich gehen:

IX.

Deutschland verpflichtet sich sofort:

a) Zur Aufrechterhaltung der Stabilisierung der Mark an einem noch zu bestimmenden Punkt. Zu diesem Punkt wird eine Konversionskasse geschaffen.

b) Zu einer durchgreifenden Reform seiner Finanzen. Die Finanzreform wird in enger Fühlungnahme mit dem Gläubigerausschuß (Reparationsschuldenverwaltung) vorgenommen. Zu diesem Zweck findet einmal eine Prüfung der deutschen Ausgaben statt. Auf Grund dieser Prüfung wird der Bedarf Deutschlands festgestellt, den es zur Fortführung seiner unabhängigen staatlichen Existenz in Reich, Staat und Gemeinden nötig hat. Eine angemessene Zuwachsquote für die weitere Entwicklung ist dabei festzusetzen. Es wird ferner bestimmt, welche Steuern für diesen innerdeutschen Bedarf zu verwenden sind. In erster Linie kommen hier die sogenannten direkten Steuern in Frage. Eine Beaufsichtigung der Ausgaben Deutschlands findet nach dieser Vereinbarung nicht mehr statt.

Ebenso bleibt die Veranlagung, Erhebung und Verwendung der erwähnten Steuern dem freien Ermessen der deutschen Regierung überlassen.

Für den Schuldendienst haften:

1. die Ergebnisse der dem Gläubigerausschuß übergebenen Pfänder,
2. der Ertrag der Verbrauchsabgaben und Zölle auf Branntwein, Bier, Wein, Tabak, Zucker, Kaffee, Südfrüchte, Kakao, Tee, Gewürze, Schokolade usw.

Reichen die Erträge aus diesen beiden Einnahmequellen nicht aus, so steht es der deutschen Regierung frei, den Minderertrag aus ihren freien Mitteln aufzufüllen. Erst wenn sie sich dazu weigert, verfallen die oben genannten Pfänder.

Wenn die Eingänge aus den Pfändern und die genannten Verbrauchsabgaben in den Jahren 1930—33 durchschnittlich mehr als 1500 Mill. Goldmark ergeben, so ist der Gläubigerausschuß (Reparationsschuldenverwaltung) ermächtigt, auf Grundlage des Überschusses unter Zugrundelegung einer 5%igen Verzinsung und einer 1%igen Tilgung neue Obligationen auszugeben.

Auf diese Weise kann man der Forderung der Alliierten nach Prüfung des Budgets und Finanzkontrolle gerecht werden. Eine einmalige Prüfung wird an Stelle einer dauernden Aufsicht gesetzt. Die Verwendung deutscher Mittel für deutsche Zwecke wird der Kontrolle des Gläubigerausschusses (Reparationsschuldenverwaltung) entzogen. Die Wahl der Verkehrseinnahmen, und insbesondere der Verbrauchsabgaben als automatische Zeichen wachsender Leistungsfähigkeit, entspricht zweifellos den realen Verhältnissen. Vor dem Krieg brachten die Verbrauchsabgaben etwa 1 Milliarde Goldmark, was heute einem Goldwert von 1½ Milliarden entsprechen dürfte. Ich rechne mit einer dauernden, sehr starken Einschränkung des Verbrauchs, so daß also die Obergrenze nur überschritten würde, wenn die Verkehrseinnahmen gewaltig wachsen würden. Ich halte das nicht für wahrscheinlich. Würden aber die deutschen Verkehrseinnahmen und die deutschen Verbrauchsabgaben wirklich erheblich anwachsen, so würde dann eine zusätzliche Belastung sehr leicht zu tragen sein. Wir müßten uns selbstverständlich verpflichten, ohne Zustimmung des Gläubigerausschusses (Reparationsschuldenverwaltung) die Steuersätze nicht zu verändern. Da es sich aber hierbei um Waren handelt, deren Belastung im wesentlichen vom Standpunkt der Finanzzölle ins Gewicht fällt, so ist damit eine Bindung der Handelspolitik nicht gegeben. Jede Bindung der Handelspolitik muß vermieden werden, insbesondere dürfen wir die Ausfuhrabgaben nicht für eine Regelung verwenden. Ausfuhrabgaben, wie wir sie haben, sind nur das Ergebnis der Währungszerüttung und müssen sofort verschwinden, sowie wir auf Grund einer Währungsordnung Handelspolitik treiben können. Eine Belastung mit 600 Millionen Mark im Jahr würde unter Zugrundelegung einer Bevölkerung von 60 Millionen 10 Goldmark pro Kopf ergeben. 10 Goldmark sind heute etwa 50000 Papiermark, eine Ziffer, die erschreckend aussieht, deren Bedeutung doch aber wesentlich sinkt, wenn man bedenkt, daß das etwa dem Preis eines Straßenbahnabonnements für drei Monate entspricht.

c) Die deutsche Regierung stellt in jedem Jahr die Eingänge der verpfändeten Steuern in Papiermark zum Stabilisierungskurse der Kasse des Gläubigerausschusses (Reparationsschuldenverwaltung) zur Verfügung. Dieser wechselt das Papiergeld bei der Konversionskasse in Gold, beziehentlich in Devisen um. Tritt infolge zufälliger, vorübergehender Ereignisse eine Verschlechterung der Lage der Konversionskasse ein, so kann mit Genehmigung des Gläubigerausschusses (Reparationsschuldenverwaltung) zwecks Aufrechterhaltung der deutschen Währung die Umwechslung gegen entsprechende Zinszahlung verschoben werden. Wird der Markkurs weiter gehoben, so werden die gewonnenen Papiermark, in Gold umgerechnet, in einem zu bestimmenden Verhältnis zwischen der deutschen Regierung und dem Gläubigerausschuß geteilt. Diese Gewinne fließen zunächst in einen

Reservefonds, aus dem bei etwaiger Stundung die Gläubiger zunächst befriedigt werden.

d) Die deutsche Regierung verpflichtet sich, zur Aufrechterhaltung der deutschen Währung neue schwebende Schulden nur in einem bei Prüfung des Budgets zu vereinbarenden Ausmaße aufzunehmen. Darüber hinausgehende Ausgaben dürfen nur mit Zustimmung des Gläubigerausschusses (Reparationsschuldenverwaltung) erfolgen.

Die bei Abschluß des Abkommens ausstehenden Reichsbanknoten im Ausmaß von x Billionen Mark werden der Reichsbank als ungedecktes Notenkontingent zugeschrieben. Die gegen diese Noten im Portefeuille der Reichsbank befindlichen Schatzwechsel des Reiches werden gestrichen. Darüber hinaus erhält die Reichsbank das Recht, gedeckte Noten nach dem Grundsatz der Zweidritteldeckung auszugeben.

Auf Antrag der Konversionskasse kann indes eine hinter der Eindritteldeckung zurückbleibende Obergrenze festgesetzt werden.

X.

Zur Durchführung der Finanzierung der deutschen Reparation wird ein Gläubigerausschuß gebildet, der den Namen „Reparationsschuldenverwaltung“ führt. Dieser Ausschuß besteht:

- a) aus je einem Vertreter der in der Reparationskommission sitzenden Mächte,
- b) je einem Vertreter der Länder, deren Finanzgruppen an der Placierung der deutschen Reparationsschuld teilnehmen wollen,
- c) die Mitglieder dieses Ausschusses werden von den Finanzgruppen ihrer Länder unter Zustimmung der Regierungen ernannt.

XI.

Die Reparationsschuldenverwaltung hat die folgenden Aufgaben:

- a) Entgegennahme der deutschen Pfänder zwecks Sicherstellung der deutschen Reparationsschuld.
- b) Errichtung einer Kasse zur Entgegennahme und Verwaltung der deutschen Zinszahlungen, Verwandlungen von Papiermark in Golddevisen, Schaffung eines Reservefonds.
- c) Verhandlungen mit Finanzinstituten und Regierungen zwecks Placierung der Reparationsobligationen.
- d) Prüfung der Finanzlage Deutschlands bei Aufstellung eines „freien“ und eines „verpfändeten“ Budgets (1923), Prüfung der Eingänge aus dem verpfändeten Budget.
- e) Endgültige Feststellung der Obergrenze der deutschen Leistungsfähigkeit in den Jahren 1930—1933.
- f) Entsendung von Delegierten:
 - 1. in die Verwaltung der Industrietreuhandgesellschaft,
 - 2. in den Aufsichtsrat der Reichseisenbahnverwaltung,
 - 3. in die Verwaltung der verpfändeten Gruben und Wälder,
 - 4. in die Konversionskasse.
- g) Für den Fall des Zinsverzugs bei Reichsbahn usw. Überleitung der Verwaltung auf die vorgesehene internationale Betriebsverwaltung.

XII.

Die Räumung der besetzten Gebiete erfolgt Zug um Zug gegen Placierung der entsprechenden Anleiheabschnitte.

a) Bei der Übergabe der Pfänder zur Placierung der ersten 5 Milliarden erfolgt die restlose Räumung des Ruhrgebiets, einschließlich Duisburg, Ruhrort und Düsseldorf. Alle wirtschaftlich nötigen Kontrollmaßnahmen zur Sicherung der Pfänder usw. gehen ausschließlich an die Reparationsschuldenverwaltung — beziehentlich den Gläubigerausschuß — über.

b) Das althbesetzte Gebiet wird in Zonen eingeteilt, deren Räumung bis spätestens 1933 zu erfolgen hat, gegen Aushändigung der Sicherstellung für Kapital und Zinsendienst der entsprechenden Anleiheabschnitte.

c) Sollte im Jahre 1933 eine weitere Begebung von Anleihen beschlossen werden, weil die Zinseneingänge hierzu ausreichen, so hat, wenn die Gläubiger es fordern, soweit der durch Amortisation freigewordene Wert der Pfänder nicht zu erneuten Sicherheiten ausreicht, eine Pfandbestellung im unbesetzten Deutschland nach den gleichen Gesichtspunkten, die früher zur Anwendung kamen, zu erfolgen. Die Räumung muß unter allen Umständen stattfinden.

d) Sollten aus wirtschaftlichen Gründen bestimmte Kontrollfunktionen an der Saar, im althbesetzten Gebiet, an der Ruhr, einem gemeinsamen Organ übertragen werden müssen, so kann hierfür nur der Gläubigerausschuß (Reparationsschuldenverwaltung) in Frage kommen.

Ich habe diese letzten Vorschläge gemacht, weil klar ersichtlich ist, daß Frankreich eine Zusammenlegung von Saar, Rheinlanden und Ruhrgebiet in den Händen einer wirtschaftlichen Verwaltung erstrebt, insbesondere auch auf dem Gebiete des Eisenbahnwesens. Sollte es nicht möglich sein, das zu verhindern, so muß an Stelle der Rheinlandkommission, beziehentlich eines anderen von den Franzosen zu schaffenden Organs diese Funktion dem Gläubigerausschuß (Reparationsschuldenverwaltung) übertragen werden. Wir müssen uns klar darüber sein, daß wir ohne Pfänder und Kontrollen aus der Sache nicht herauskommen werden. Es handelt sich darum, die Pfänder und Kontrollen der französischen Politik zu entziehen und sie in die Hände eines internationalen Gläubigerausschusses einzuspielen. Daß das meinem Ideal nicht entspricht, brauche ich nicht zu betonen. Es handelt sich aber nicht darum, Vorschläge zu machen, die uns gefallen, sondern Vorschläge zu verhindern, die uns nicht gefallen.

Sachregister

A.

Absentee-Renten 108, 109, 115, 116.
Agrarreform 113, 125.
Agrarschutzzoll 175—177, 215.
Ägypten 77.
Amerika s. Vereinigte Staaten.
Anleihen (allgemein) 30, 31, 86, 87,
104 ff., 125 ff., 182—193, 203 bis
205.
Anleiheermächtigung 41, 86, 189.
Anleihepolitik des Reiches 39—42,
85 ff., 144, 145, 164, 165, 169 ff.,
185 ff., 196, 202, 204 ff.
Annuitäten 18, 19, 25, 44 ff., 56, 57.
Arbeitslosenfürsorge 210, 211.
Aufwertung 39.
Ausgleichsanleihen 107, 118, 141, 151,
153.
Auslandsverschuldung 29—37, 86,
104 ff., 122, 126, 132, 143.
Außerordentlicher Haushalt 188, 227,
228.

B.

Bank für Industrieobligationen 80.
— für Internationalen Zahlungs-
ausgleich 25, 49, 51, 58, 60, 61,
65, 68, 91, 93—103, 147, 149 bis
154, 163, 215.
Bankrott 77, 134, 160.
Bedingte Annuität 62.
Beförderungsteuer 38, 60, 62, 81, 82,
89, 91.
Belgien 2, 45, 49, 51, 76, 96.
Beratungsstelle 88, 92, 206.
Besetzte Gebiete 8, 10—15, 33, 34, 50.
Biersteuer 91, 185.

Budget 38—44, 84, 88, 124—134,
186—188, 226—229.
Bulgarien 50, 53.

C.

Caillaux-Churchill-Abkommen 24.
Calvo-Doktrin 161.

D.

Dawesanleihe 29, 37, 51, 52, 57, 62,
83, 97, 136, 159.
Dawesplan 8, 12, 14, 17—19, 21, 28
bis 29, 31—37, 56, 59, 61, 79 bis
88, 100, 102, 120, 136, 138, 146,
153, 164—168.
Defizit 41 ff., 168, 188—190, 227 bis
229.
Diskontpolitik 92, 100, 101, 106, 118,
128, 139—143.
Drago-Doktrin 161.
Dumping 178, 217.

E.

Einfuhrscheine 176.
Entschädigungsforderungen 1—5.
Entschuldungsanleihen 135.
Entwicklungsanleihen 107.
Erschließungsanleihen 119.
Erzberger 222—223.
Exportkredite 104.
Etatsrecht 226—228.

F.

Finanzhoheit 171—172.
Finanzpolitik des Reiches 38—44,
84 ff., 163—169, 206 ff., 220 ff.
Finanzkontrolle 77—93.

Finanzreform 163—169, 171, 188,
222—223.
Frankreich 2, 5, 8, 10, 17—24, 33
bis 35, 45, 51, 58, 66, 71, 96—97,
147, 167.
Freiheitsgesetz 4, 159.

G.

Garantiekomitee 78.
Gegenkolonisation 48.
Gemeindefinanzen 190—191, 196.
Generalagent 19, 36—37, 40, 52, 71,
83—88, 92, 96, 99, 101, 137, 144
bis 145, 153, 163—164.
Gesamtschuld 6, 15, 17, 18, 26, 31,
36, 56 ff., 63, 78, 166 ff.
Geschützte Annuität 52, 58, 59, 62,
148 ff., 158, 159.
Gläubigerverschiebung 135.
Gleitzölle 176.
Goldklausel 67.
Griechenland 53.
Großbritannien 6, 20—24, 35, 44, 51,
58, 64, 66, 74, 96, 97, 147, 167,
170.

H.

Haager Gerichtshof 73, 102, 160.
— Konferenzen 47, 50—55, 161, 164.
Handelspolitik 213 ff.
Haushaltsbeiträge 59, 60, 80, 82, 91.
Hauszinssteuer 40, 173, 179, 183, 191.

I.

Index-Komitee 32.
Industriebelastung 18, 34, 62, 63, 80,
89, 136, 163, 183. Anl. 257—258,
261.
Industrieschutzzoll 177—178, 215.
Interalliierte Militärkommission 101.
— Schulden 6, 14, 17—26, 32—34,
44 ff., 104, 134, 157, 158, 213.
Anl. 246—251.
Internationale Kapitalbewegungen
104 ff.

Irland 113—115.
Italien 45, 51, 58, 64, 66, 96, 147,
167.

J.

Japan 52, 58, 96, 147.
Jugoslawien 53, 147.

K.

Kapitalbildung und Steuern 191 ff.
Kapitalentwertung 93, 129.
Kapitalflucht 24, 25, 130, 131, 193,
194.
Kapitalisierung der Reparationsschuld
18, 34, 45, 67—73, 98, 166 ff.
Kapitalknappheit 30, 130, 131, 191 ff.
Kapitalkontrolle 206, 207.
Kassendefizit 41—43, 228.
Katastrophenpolitik 9, 10, 40, 159.
Kelloggspakt 11, 17.
Kolonien 47—49, 108, 215.
Kommerzialisierung s. Privatisierung.
Kommissar für Eisenbahnwesen 80,
89.
— für verpfändete Einnahmen 82, 83,
91.
Konsumentenbesteuerung 170 ff.
Kontrollen 79—88, 88—93, 163. Anl.
261—262.
Kriegskosten 1—3.
Kriegsschuld 1—5, 167.

L.

Laissez-Faire 218.
Länderfinanzen 85, 190.
Landwirtschaft 197, 200, 216.
Leistungsfähigkeit 1, 6, 7, 18, 27—29,
32, 46—47, 114 ff., 122, 123, 136,
139, 141, 153, 157, 171. Anl. 234
bis 246, 255—256.
Liquidationen 21, 39, 49, 52—54, 73
bis 75, 101, 102, 114.
Lloyd George 2.
Locarnopakt 11, 17.
Lohnpolitik 129, 130, 216, 217.

Lohnsteuer 182.
 Londoner Abkommen vom 30. August
 1924 14.
 — Zahlungsplan 17, 21, 166.

M.

Markflucht 193—196.
 Matrikularbeiträge 186—187.
 Mellon-Bérenger Abkommen 24, 33,
 34, 36, 37, 156, 213.
 Meistbegünstigung 214.
 Micum 79.
 Mobilisierung s. Privatisierung.
 Monopole 130—133, 177, 178, 183,
 191, 192, 197, 200—205, 212,
 218.
 Monopolkontrolle 90, 91, 219, 220.
 Moratorium 23, 24, 58, 62, 78—79,
 98, 99, 104ff., 119, 146—153.
 Anl. 251, 256.

N.

Nebenleistungen 73ff.
 Neuer Plan s. Youngplan.
 Notopfer 185.

O.

Öffentliche Unternehmungen 179 bis
 182, 202, 203.
 Österreich 50, 53.
 Ostreparationen 50, 52, 53.

P.

Parlamentarismus 38, 185, 189, 220
 bis 226, 232.
 Pariser Konferenz 2, 27, 43—50, 74,
 95, 142.
 Partikularismus 171, 172, 221.
 Pensionen 2, 3, 5.
 Polen 54, 75—76.
 Portugal 147.
 Preispolitik 130, 132, 152, 177, 178,
 205—210, 218.
 Priorität 72, 86—87, 144ff., 165.

Privatisierung 10, 15—17, 25, 57ff.,
 67—73, 95, 147, 153, 157, 158.

Q.

Quasibesteuerung 173—182.

R.

Rationalisierung 129—132, 198—202,
 211, 218.
 Reichsbahn 18, 34, 59, 60, 80—82,
 89, 90, 163, 179, 180, 207, 209.
 Anl. 257—259, 261.
 Reichsbank 47, 67, 83, 84, 92, 163,
 164, 196. Anl. 247, 251—253.
 Reichsbankkommissar 84, 92.
 Reichsfinanzen 29, 38—44, 182—186.
 Anl. 246—247, 251—253, 259 bis
 261.
 Reichsfinanzministerium 39, 43, 44,
 85, 86, 88, 92, 186, 188, 195, 223
 bis 226, 229—233.
 Reichskontrollkommission 90.
 Reichspräsident 84, 222.
 Reparation Recovery Act 63, 66, 97.
 Reparationsabgaben 66.
 Reparationskommission 5—8, 77—79,
 83, 96, 101, 102, 115, 135, 159,
 160, 163,
 Reparationspläne Anl. 254—262.
 Revision 31, 33, 43, 151—162.
 Rheinlandkommission 101.
 Roggenhandelsgesellschaft 10.
 Rohstahlgemeinschaft 10.
 Ruhrbesetzung 8—10, 17, 22, 79.
 Ruhrentschädigung 9.
 Rumänien 53.
 Rußland 114, 175.

S.

Saargebiet 102.
 Sachlieferungen 51, 52, 63—66, 95,
 97.
 Sanktionen 34, 54, 55, 157, 159, 161.
 Schatzamt 224.
 Schatzwechsel 186, 195.

Schiedsgerichte 102.
 Schuldenlast 29, 39, 170, 211, 213,
 215—216, 218—219.
 Schuldenstreichung 134.
 Schutzzölle 175—178, 211, 213, 215
 bis 216, 218—219.
 Schweiz 97.
 Selbstfinanzierung 179—180, 192.
 Sonderausschuß der B. I. Z. 99, 149,
 155, 160.
 Sonderfonds der B. I. Z. 61, 101.
 Sozialversicherung 173, 174.
 Sparkommissar 224, 225.
 Stabilisierung. Anl. 251—253.
 Ständestaat 211, 221—222.
 Steuerabwälzung 132, 183—184.
 Steuerflucht 124, 194, 195.
 Steuerlast 39, 113, 117, 118, 129 bis
 130, 169, 170, 191, 194.
 Stundung 35, 45—46.
 Subventionen 173—175, 219.

T.

Tabaksteuer 91.
 Tardieu 7.
 Transfer 18, 29, 49, 94, 112—133,
 136 ff., 154. Anl. 255.
 Transferkomitee 83, 101, 138, 139,
 146.
 Transferratorium 19, 28, 83, 103,
 148 ff.
 Transferschutz 18, 19, 34—37, 45 bis
 47, 51, 57, 61, 68, 73, 92, 93,
 98, 104 ff., 136 ff., 146, 152.
 Treuhänder für Eisenbahnobligationen
 80.
 Tribute 65, 104 ff., 177.
 Tschechoslowakei 53.
 Türkei 77, 144.

U.

Überkapitalisierung 197—200, 218.
 Überschuldung 114.

Umsatzsteuer 182.
 Ungarn 50, 53.
 Ungeschützte Annuität 51, 52, 57, 58,
 62, 68, 73, 103, 147, 208.

V.

Valorisation 177, 216.
 Vereinigte Staaten 1, 3, 8, 14, 19, 20
 bis 25, 33—36, 44, 59, 97, 153,
 156, 157, 167, 213. Anl. 248 bis
 251.
 Vermögensabgabe 124, 125, 128.
 Verpfändete Einnahmen 18, 60, 79 bis
 80, 82, 83, 91, 163. Anl. 260 bis
 261.
 Verteilungsschlüssel von Spa 51.
 Völkerbund 11, 17, 20, 54, 97, 102,
 161.
 Vordatierung 50, 51.

W.

Warenhaussteuer 185.
 Weizenpool 176.
 Wermuth 187.
 Wilson 1, 2, 167.
 Wohlstandsindex 18, 32, 166, 168.
 Anl. 234—246.

Y.

Youngkommission 5, 13.
 Youngplan 11—15, 21, 25—26, 56 bis
 79, 213, 217.

Z.

Zahlungsaufschub 87, 98, 99, 134 bis
 136, 138, 148 ff., 155, 156.
 Zinssatz 30, 69, 100, 101, 106, 107,
 118, 119, 128, 129, 131, 204.
 Zollpolitik 175—178, 214, 215, 218.
 Anl. 253, 260.
 Zuckersteuer 91.
 Zündholzmonopol 72, 73, 91, 95.