

DER NEUBAU DES DEUTSCHEN KREDITSYSTEMS

Eine zentrale nationalpolitische Aufgabe

Von

DR. HEINRICH RITTERSHAUSEN
Dozent an der Universität Frankfurt a. M.

1932
VERLAG VON GEORG STILKE / BERLIN
Alle Rechte vorbehalten

LIBERTARIAN MICROFICHE PUBLISHING
1981

c/o John Zube, 35 Oxly St. or P.O. Box 52, Berrima,
NSW 2577, Australia,
(2005 address)

jzube@acenet.com.au www.acenet.com.au/~jzube

A supplementary LMP literature list
and much else can be found at
www.reinventingmoney.com
and related webpages.

Druck der Meyerschen Hofbuchdruckerei, Detmold

Anmerkung von John Zube für diese digitisierte 2005 Ausgabe

Rittershausen machte viel Gebrauch vom Sperrdruck und Fettdruck. Der Fettdruck lässt sich hier leicht wiedergeben, auch grössere Buchstaben, aber der Sperrdruck würde viel extra Arbeit machen, durch Einschiebung einer leeren Spalte and würde auch zu falschen Wortabbrechungen am Ende einer Linie führen. So habe ich hier den Sperrdruck durch Italics ersetzt. – J.Z., 24. 6. 05.

III

Motto:

"Alle öffentlichen und privaten Kreditinstitute müssen schnellstens zurückkehren
zu den absolut soliden Maximen der Vorkriegszeit"
(Dr. Brüning a, 5. XI. 31).

"Nur grundlegende Reformen des Geld- und Kreditwesens
können den Weg zur Gesundung ebnen."
(Institut für Konjunkturforschung, Vierteljahrsheft 1931,3).

INHALT

Einleitung	Seite 7
I. Teil: Die Fehler des deutschen Kreditsystems	17
1. Der Verlust der Fühlung mit dem Warenumsatz; der Übergang von der Banknote zum Papiergeld	19
a) Die klassische Kredittheorie als Grundlage des modernen Kreditsystems	19
b) Die schrittweise Zerstörung des klassischen Systems von 1909 bis 1931	34
c) Die erste Fehlergruppe: Die Schwäche des Umsatzkredits und des Papiergeldes in Deutschland .	48
2. Die Überspannung des Depositenwesens und die Illiquidität und Überlastung der Banken	58
II Teil: Der Neubau des deutschen Kreditsystems	79
1. Umriß und Aufgaben des neuen Kreditsystems	81
a) Der Umsatzkredit und die Wiederherstellung des Güterkreislaufs	81
b) Die Entlastung der Reichsbank durch die Einführung des Schecksystems	85
c) Der Anlagekredit und die Kapitalbildung	96
2. Eine der heutigen Großfilialbanken als Scheckbank	109
3. Der Ausschluss von Mißbräuchen und die Sicherungen des neuen Systems	131
4. Das Sparkassen- und Trustsystem	150
Schluss: Auswirkungen	170
Analytische Inhaltsangabe (formerly: 181)	VII
(Hier gleich folgend!)	

ANALYTISCHE INHALTSANGABE

Seite

Einleitung:

Die deutsche Wirtschaftspolitik auf dem toten Punkt 7

Die gegenwärtigen Hauptaufgaben jeder möglichen Wirtschaftspolitik. — Ableitung der zentralen Bedeutung des Zinssatzes. — Zinssenkung durch Konsolidierung unmöglich geworden. — Zwangskonversion unzureichend. — Allgemeine Ratlosigkeit. — Zielsetzung dieser Schrift. —

I. Teil: Die Fehler des deutschen Kreditsystems 17

1. Der Verlust der Fühlung mit dem Warenumsatz; der Übergang von der Banknote zum Papiergeld.

a) *Die klassische Kredittheorie als Grundlage des modernen Kreditsystems* 19

Nachprüfung der Grundlagen der erschütterten Kredittheorie notwendig. — Unabhängigkeit vom Auslande beim einfachen Tauschverkehr. — Der Wechselverkehr. — Der Übergang zum modernen Kreditverkehr. — Die schottische Banknote als Grundlage der klassischen Notenbanktheorie. — Der gestundete Verkaufserlös als Grundform des Umsatzkredits. — Der Umsatzkredit. — Das Umsatzkreditgeschäft der Banken. — Die Einlösung der ausgegebenen Banknoten. — Der Umsatzkredit als Umtausch- oder Umwandlungskredit. — Die Quelle des Umsatzkredits. — Elastizität und Ausschluß von Mißbräuchen. — Die Einlösbarkeit. — Festigkeit gegen den Run. — Notenbank- und Kreditverkehr nichts als verfeinerter Handelswechselverkehr. — Der Giroverkehr als Vollendung des klassischen Systems. —

b) *Die schrittweise Zerstörung des klassischen Systems von 1909 bis 1931* 34

Vollendung und Abstieg des klassischen Systems. — Die Verdunkelung der klassischen Bankvorstellungen durch die Funktionstrennung zwischen Noten- und Depositenbankwesen. — Die Zentralisation des Notenbankwesens als Markstein beim Übergang von der Banknote zum Papiergeld. — Der Untergang des klassischen Systems durch die Aufgabe der Einlösbarkeit und die Einführung des Zwangskurses. — Die Aufgabe der Einlösungspflicht und ihre Folgen. — Identität von Zwangskursregime, Zentralbankidee und Inflationismus. — Die gegenwärtige schädliche Übertreibung der Zentralbankidee auch hinderlich für die Lösung der Reparationsfrage. — Nach dem Fall der Banken noch die Zerstörung des deutschen Geldsystems durch den Übergang vom Handelswechselgeld zum Finanzwechselgeld. — Verhängnisvolle Kompensation einer Inflation des Finanzwechselgeldes mit einer Deflation des Handelswechselgeldes. —

c) *Die erste Fehlergruppe: Die Schwäche des Umsatzkredits und des Papiergeldes in Deutschland* 48

Schlußfolgerungen. — Stillhaltung und politische Zinsüberhöhung. — Errichtung eines gesunden Kreditsystems inmitten der Krise. — Die Schwäche des gegenwärtigen deutschen Kreditsystems. — Welches hätte in den letzten Jahren die richtige Kredit- und Reparationspolitik sein müssen? — Der natürliche Transferschutz. — Die heutige Krise als Endzustand einer jahrzehntelangen krankhaften Entwicklung. —

2. Die Überspannung des Depositenwesens und die Illiquidität und Überlastung der Banken 58

Die zweite Fehlergruppe: Die Überspannung des Depositenwesens. — Tiefgreifende Veränderung des Depositenwesens seit der Vorkriegszeit. — Einzig gesunde Anlagemöglichkeit für kurze Gelder. — Nachweis der lange vorhandenen Illiquidität. — Unterentwicklung des Effektenwesens als Spiegelbild

der Überentwicklung des Depositenwesens. — Das deutsche Bankwesen als verkapptes Hypothekensbanksystem. — Restriktive Folgen des Systems der unerfüllbaren Verträge. — Versuche, die irrtümliche Bankpolitik als normales und richtiges System hinzustellen. — Kritik dieser Irrlehren. — Das Rückversicherungsprinzip im Bankwesen. — Widerlegung der Rechtfertigungsversuche. — Das Vorbild des französischen Banksystems. — Beispielgebende Zins- und Depositenpolitik der französischen Depositengroßbanken. — Ungesunde Überspannung des Depositenwesens auch in der Krise von 1857. — Das Notenmonopol als letzte Ursache der Überentwicklung des Depositenwesens. — Nicht neue Eingriffe in den Geld- und Kapitalmarkt, sondern Lockerungen der vorhandenen Zwangsregelungen und Monopole sind nötig. — Abkehr vom Zwangskursregime bedeutet Rückkehr zu absoluter Vertragstreue. —

II. Teil: Der Neubau des deutschen Kreditsystems 79

1. Umriss und Aufgaben des neuen Kreditsystems 81

a) *Der Umsatzkredit und die Wiederherstellung des Güterkreislaufs* 81

Die Schaffung einer gesunden Zahlungsgemeinschaft. — Beispiel des Umsatzkredits in der gesunden Zahlungsgemeinschaft. —

b) *Das Schecksysteem als Mittel zur Entlastung der Reichsbank* 85

Freie Banknotenausgabe oder Schecksysteem? — Das Schecksysteem. — Eine geschichtliche Erfahrung. — Die Urteile eines Bankiers und eines Gelehrten. — Verfeinerung des Scheckverkehrs zwecks Lockerung und Entlastung des Notenmonopols. —

c) *Der Anlagekredit und die Kapitalbildung* 96

Beispiel des langfristigen Kredits und der Kapitalbildung in der gesunden Zahlungsgemeinschaft. — Das Wesen der Kapitalbildung. — Gegenüberstellung von Konsumgüterkreislauf und Kapitalgüterkreislauf. — Arten der Kapitalbildung. — Bei gleichbleibender Sparrate erst Spardepositen, dann daraus Übergangskredit, schließlich Anlagekredit. — Bei steigender Sparrate erst Umtauschkredit, dann Spardepositen und daraus Anlagekredit. — Die Bank bringt die Kapitalbildung aus Kostendegression in Gang. — Längere Kreditfrist bei Anlagekrediten zulässig. — Inwieweit können Prolongationszusagen gegeben werden? — Die Grenzen für diese Anlagekreditgewährung. Abgrenzung gegen die schulmäßige und gegen die MacLeod-Hahnsche Kredittheorie. — Bedeutung des Filialsystems als eines Ersatzes für den Kapitalmarkt. — Die gesunde Zahlungsgemeinschaft ist der heute zu lösenden Aufgabe gewachsen.

2.) Eine der heutigen Großfilialbanken als Scheckbank 109

Der Mangel einer Reservestellung hinter den Banken. — Welche der Großbanken soll ausgewählt werden? — Die Übertragung der illiquiden Debitoren auf eine Trust-Grossbank. — Das Beispiel Mussolinis an der Banca Commerciale. — Wegweisende New Yorker Bankumschichtungen. — Die Danatbank als Trustgroßbank und Zentralanstalt für langfristigen industriellen Kredit. — Die Behandlung der Kreditoren. — Ein deutscher Credit Lyonnais. — Abstellung tiefsitzender Organisationsfehler. — Keine Tantiemen mehr aus der Hand der Vertragsgegner. — Ein Brief des englischen Schatzkanzlers. — Eine Finanzstudienabteilung. — Ausschließlichkeitsverhältnis. — Beseitigung des Sicherheitsprinzips, — Individualprinzip statt Pauschalprinzip im Kreditgeschäft. —

3.) Die Sicherungen des neuen Systems 131

Unbedingtes Festhalten am Goldstandard notwendig. — Das angebliche Fiasko der Goldwährung. — Die angebliche Änderung des Goldwertes. — Krise der Köpfe, nicht des Goldes. — Zentralbankleute gegen Goldwährung. — Die Begriffe "Währung" und "Zwangskurs". — Radikales Mittel gegen alle

Inflationsgefahren. — Inflation ist nur bei Zwangskurs möglich. — Die Wissenschaft über die Unmöglichkeit der Inflation bei Einlösbarkeit. — Die Quantitätstheorie. — Wo liegt heute die Inflationsgefahr? — Deflation ist nur bei Notenmonopol möglich. — Die Sicherungen der kanadischen freien Banknoten.

4.) Das Sparkassen- und Trustsystem 150

Immer wachsende Bedeutung des Anlagekredits. — Völlige Verschiedenheit des Anlagekredits vom Umsatzkredit. — Völlige Verschiedenheit der Spardepositen von den Girodepositen. — Trotzdem Bejahung der deutschen Arbeitsvereinigung im Bankwesen. — Ursprünglicher Sinn der Arbeitsvereinigung. — Größtes Bankproblem dieser Generation. — Verzerrung des ursprünglichen Sinns der Arbeitsvereinigung. — Das gesunde Depositenwesen der Depositenbanken. — Das Depositenwesen der Sparkassen. — Pacta sunt servanda. — Wie hat man bisher kurzfristige Depositen zurückgezahlt, die langfristig angelegt waren? — Das angelsächsische Prinzip als Vorbild. — Ein langbewährtes System. — Was sich hinter dem Schlagwort "Erst Wiederherstellung des Vertrauens" verbirgt. — Entlastung der Staatskasse von Stützungen. — Bejahung des Sparkassenwesens. — Neue Prinzipien der Effektenbesteuerung. — Direkter Effektenbesitz des Publikums als die fehlende Rückversicherung des Banksystems.

Schluß:

Gesamtüberblick und Auswirkungen des neuen Systems 170

184 (X)

EINLEITUNG

DIE DEUTSCHE WIRTSCHAFTSPOLITIK AUF DEM TOTEN PUNKT

Die gegenwärtigen Hauptaufgaben der möglichen Wirtschaftspolitik. —

Zwei Dinge sind nötig, wenn die Wirtschaft von der tödlichen Gefahr einer weiteren Schrumpfung befreit und einer gesunden Zukunft wiedergegeben werden soll: Die Banken müssen entlastet und ein niedriges Landeszinnsniveau muß hergestellt werden, Beide Forderungen hängen zusammen, denn große schwebende Devisenverpflichtungen der Banken bedeuten nicht nur die ständige Bedrohung der Währung und verhängnisvolles Abhängigwerden der gesamten auswärtigen Politik des Reiches, sondern auch die Abhängigkeit des Landeszinnsniveaus von ausländischen Finanzinflüssen, die auf die gesamte Wirtschaft strangulierend wirkt.

Ableitung der zentralen Bedeutung des Zinssatzes. — Die Wichtigkeit der beiden Forderungen ergibt sich, sobald man mit der der Wissenschaft eigentümlichen Methode der Vereinfachung vorgeht und sich die Arbeitskräfte des ganzen Volkes gleichsam *auf zwei Kolonnen* verteilt denkt. Die eine davon, die etwa zwei Drittel der Bevölkerung umfaßt, ist beschäftigt, *die Lebensmittel und die Konsumgüter* herzustellen, die laufend gleich wieder verzehrt werden. Ein armes Land wie Indien oder Sibirien, dessen Bevölkerung fast ausschließlich dieser Kolonne zugeteilt ist, wird von

7

einem hohen Landeszinnsniveau fast gar nicht betroffen, denn der laufende Umsatz an Konsumgütern kann *zur Not auch bei hohen Zinssätzen* durchgeführt werden, da in solchen Waren nur sehr wenig Zins steckt. *Ein sogenanntes kapitalistisches Land aber*, d.h. ein Land, dessen Bevölkerung vielleicht zu einem Drittel, wie Deutschland, oder zu zwei Drittel, wie die Vereinigten Staaten, der Herstellung langlebiger Güter gewidmet ist, *wird durch ein dauernd hohes Zinsniveau zum Stillstand und Untergang verurteilt.*

Die *zweite Kolonne* der Bevölkerung, von der jetzt zu reden ist, ist durch die Arbeit der ersten von der Sorge um Nahrungsmittel usw. befreit; sie kann daher für den Zukunftsbedarf arbeiten und die *langlebigen Kapitalgüter, Wohnungen und Werkzeuge* usw., herstellen, von deren Vorhandensein man sein Urteil über den Reichtum eines Volkes abhängig macht. Derartige langlebige Güter werden aber meist nicht bar bezahlt, sondern durch Anleihe oder Hypothek finanziert, also auf Abzahlung verkauft bzw. vermietet. Bei der Berechnung dieser Abzahlungsrate (Annuität) spielt der *Zins* aber eine fast größere Rolle als die Herstellungskosten 1). Während für den Konsumgüterkreislauf, die Lohn- und Materialkosten über Aufrechterhaltung oder Stilllegung einer Produktion entscheiden, sind es bei *Kapitalgütern die Zinskosten*, von denen die Rentabilität abhängig ist. Die *Rentabilität* eines Dauergutes ist also keine feststehende Größe, sondern

1) Z. B. bei 100 000 M. Baukosten sind bei Annuitätentilgung innerhalb von 30 Jahren jährlich für Zins und Tilgung aufzuwenden:

bei	3 ½ %	Zins	RM.	5 437,13
"	10 %	"	"	10 607,92.

sie ist eine Art reziproken Werts des Zinsniveaus, sie ist also dann hoch, wenn das Zinsniveau niedrig, und sie ist gering, wenn das Zinsniveau hoch steht. Bei 8 -15 % Zinsen, wie wir sie in Deutschland seit Jahren für langfristige Gelder bezahlen, und bei 7 -10 %, die in den Vereinigten Staaten seit Jahren bezahlt werden müssen 1), sind fast gar keine langlebigen Güter rentabel. Schon bei 5 % Zinsen würden fast alle diejenigen Anlagen rentabel sein, die jetzt als Fehlinvestitionen verschrien sind, deren Erstellung man der deutschen Wirtschaft und der öffentlichen Hand zum Vorwurf macht, und bei 2 % für langfristige Gelder würde eine Periode der Überkonjunktur, mit allen ihren Ausschreitungen eintreten 2).

Man. hat nun mit Recht gesagt: Wenn man die Wirtschaft beleben will, muß man die Kosten senken.

- 1) Das Zinsniveau für langfristige Kredite war in USA. während der letzten fünf Jahre nicht etwa niedrig, wie es der Diskontsatz und die Rendite der Staatspapiere vermuten läßt, sondern außerordentlich hoch. Die Renditeindizes der Festverzinslichen lagen bei 6 %, und 1. Hypotheken waren unter 6 - 8 % kaum zu haben, im Westen nicht unter 10 %. Vgl. einen Aufsatz: "Die Politik niedriger Zinssätze und ihre scheinbare Erfolglosigkeit in den Ver. Staaten" in der "Bank" vom 27. 1. 1932, S. 126 ff.
- 2) Der Reichsbankpräsident *Luther* hat es als aufklärungsbedürftig bezeichnet, ob nicht die Diskontsenkungspolitik in den Ver. Staaten und in Deutschland (1930) *versagt* habe. Demgegenüber kann man nachweisen, daß die Verhältnisse in in Ver. Staaten gänzlich anders sind, so daß sich dort Diskontsenkungen nicht durchzusetzen vermögen, und daß die deutschen Diskontsenkungen von 1930 belastet waren von einer unerträglichen schwebenden Auslandsverschuldung, die ihr Maß beschränkte. Die französischen Erfahrungen zeigen aber, daß sich die konsolidierende Wirkung von Diskontsenkungen erst durchsetzt, wenn der Diskont unter 3 ½ % heruntergeht (vgl. wegen der Einzelheiten meinen oben zitierten Aufsatz).

Während nun aber alle Kostenfaktoren in dem Sinne beweglich sind, daß ihre *Senkung* einen entsprechenden *Kaufkraftausfall* zur Folge hat, daß volkswirtschaftlich keine Besserung der Gesamtlage eintritt, nimmt der *Zins eine total verschiedene Stellung ein*, in dem seine Senkung viel mehr bewirkt, als diese bloße Verschiebung von Kaufkraft von einer Bevölkerungsgruppe auf die andere. Der Zins ist nämlich das *einzig* volkswirtschaftliche Werkzeug, das auf die beiden Hauptkolonnen der Bevölkerung, die Konsumgüter- und die Kapitalgüterproduktion, in *verschiedener* Weise wirkt; das erlaubt, *diese* anzukurbeln, *ohne* die anderen gleichzeitig zu strangulieren 1). *Mit der Senkung des Zinsniveaus stufenweise um je ein Prozent kann man jeweils ganze Industrien, die stillagen, wieder in Gang setzen und mit seiner Erhöhung sie wieder zum Stehen bringen, indem an ihre Rentabilität wiederherstellt bzw. vernichtet.* Sind in einer Wirtschaft Arbeitskräfte und Konsumgüter überreichlich vorhanden, wie heute in allen großen Industriestaaten, und können beide nicht produktiv zusammengebracht werden, indem rentable Anlagemöglichkeiten fehlen, so braucht man *keineswegs einen großen und zerstörenden Abbau* ins Werk zu setzen, der uns in letzter Konsequenz zu indischen oder sibirischen Zuständen zurückbringen müßte 2), sondern

- 1) Diese Bedeutung des Zinses ist so wichtig, daß erst durch die volkswirtschaftliche Unterscheidung zwischen den Konsumgüter- und den Kapitalgüterindustrien ihre eigentliche Rechtfertigung erhält.
- 2) Über die Wirtschaftspolitik des Reichskanzlers Brüning meinen Aufsatz in der Europäischen Revue, Nov. 1931.

man muß *vielmehr das Zinsniveau so einrichten*, daß der natürliche Ausgleich wiederhergestellt wird, der durch die Abhängigkeit des Geld- und Kapitalmarkts vom Auslande gestört war, damit soviel Produktionen langlebiger

Güter wieder rentabel werden, wie nötig sind, *um die brachliegenden Arbeitskräfte und Konsumgüter wieder zusammenzubringen*, deren scheinbare Unverwendbarkeit eine Schande für die abendländische Kultur darstellt. Hätten wir heute wieder ein Zinsniveau von 4 % für 1. Hypotheken, wie vor dem Kriege, so wären Häuser und andere Dauergüter mit einem Schlage rentabel. Sie würden wieder gebaut werden, und durch solche Arbeitsbeschaffung würden Mieter sich finden und der Absatz auch für die Konsumgüter wieder da sein, der heute fehlt. (jz1)

Zinssenkung durch Konsolidierung unmöglich geworden. — In meiner Bröschüre "Am Tage nach dem Zusammenbruch", die schon im Juni, also vor dem 13. Juli 1931, geschrieben ist, habe ich den Vorschlag gemacht, diese notwendige Entlastung des Banksystems und diese vordringliche Befreiung des deutschen Zinsniveaus durch eine *große Konsolidierungsaktion* zu erreichen. Es sollten auf den ausländischen Märkten deutsche Staats-, Städte- und Industrianleihen aufgelegt werden, an deren Absatz die ausländischen Banken interessiert sein mußten, da sie anders zu befürchten hatten, Milliardenverluste an ihren deutschen Guthaben zu erleiden. Der Absatz dieser Papiere sollte von uns aus durch eine großzügige Lösung des Farmerproblems in den amerikanischen Weststaaten in Verbindung mit einer Umstellung unserer Agrarpolitik psychologisch vorbereitet werden

11

und so frühzeitig geschehen, daß man der kreditzerstörenden Wirkung grosser deutscher Zahlungseinstellungen *zuvorkam*. Durch diese Umschuldungs- und Konsolidierungsaktion sollte zugleich eine solche Entlastung der Bankbilanzen und öffentlichen Haushalte herbeigeführt werden, daß die sonst unvermeidlichen Zahlungseinstellungen noch in letzter Stunde vermieden wurden. *Dieser letzte Ruf ist zu spät gekommen; sein Ertönen wurde schon begleitet von dem Krachen des deutschen Kreditsystems, das wir am 13. Juli dann wirklich erlebten.*

Inzwischen hat sich die *Lage soweit verschlechtert*, daß *an eine Konsolidierungs- und Befreiungsaktion* auf dem Wege der *Umwandlung* kurzfristiger Leihgelder in langfristige, unkündbare *Anleihen* im Ernst *nicht mehr gedacht werden kann*. Leider ist die Mehrzahl unserer politischen und wirtschaftlichen Führer so rückständig, daß man endlich von Oktober 1931 an (nachdem die damals skizzierten Gedanken Gemeingut geworden waren) von überall her diese Konsolidierung als neues und letztes Mittel vorgeschlagen hat, sei es nun in Form von Anleihen, von Goldzertifikaten und anderen Emissionen. Es kann gar nicht genug betont werden, daß Leute, die solchermassen um Monate hinter den Ereignissen herlaufen, nicht als vorangehende "Führer" betrachtet werden können. Es ist heute auf Jahre hinaus Zeitvergeudung, von derartigen Emissionen zu sprechen, die in Frankreich und in Amerika sicher keinen einzigen Käufer finden würden.

Zwangskonversion unzureichend. Angesichts der Unmöglichkeit, im Auslande Konversions

12

anleihen unterzubringen, die unser Zinsniveau befreien könnten, hat man nun in Deutschland am 8. Dezember eine *Zwangskonversion der Zinssätze* gesetzlich durchgeführt. Dieser 4. Notverordnung kommt ein großer Wert deshalb zu, weil sie nicht weltfremd dekrediert, sondern das Volk in gesunder Weise in die Lage versetzt, seine wirtschaftspolitischen Erfahrungen zu machen. Sie nimmt eine populäre Verwirklichung des wichtigsten Hitlerschen Programmpunktes vorweg und bringt eine erhebliche Entlastung. Sie ermöglicht den praktischen und unwiderleglichen Beweis, daß *so wohl Lasten richtiger verteilt, nie aber die Wirtschaft angekurbelt werden kann*. Indem sie den Abschluß der Deflationspolitik darstellt, *fordert sie selbst* Maßnahmen, durch welche der automatisch weitergehende Schrumpfungsprozeß aufgefangen werden kann. Sie macht zugleich *die Zeit reif für die weitergehende autonome Zinssenkung*, von der nun in der Öffentlichkeit mehr und mehr gesprochen werden wird: die *radikale Zinssenkung auch für neue Kredite durch Schaffung eines neuen, gesunden Kreditsystems*, das

keinem ausländischen Diktat und keinem Notenbankmonopol mehr unterliegt, sondern gezwungen ist, nach Maßgabe der gesunden Rentabilitäts- und Angebotsverhältnisse zu rechnen.

Allgemeine Ratlosigkeit. — Die Befreiung der Banken und des Zinssatzes durch eine Konsolidierungsaktion ist also nicht mehr möglich, und die Zwangskonversion ist unzulänglich, weil sie kein *billiges* Angebot an *neuen* Umsatz- und Anlagekrediten hervorzubringen vermag, solange die Lage der Reichsbank nicht besser wird. Der Stand der

13

Stillhalte- und Reparationsverhandlungen eröffnet aber *keinerlei Aussichten* auf eine wirksame und dauerhafte Entlastung der Reichsbank, ja sie *kann* derartige Aussichten für den Realpolitiker nicht eröffnen, weil die anderen Länder einer ebenso schlechten Lage sind bzw. keine genügend altruistische Bevölkerung besitzen, die ihr Geld aufs Spiel setzen möchte, um den geschätzten Deutschen zu helfen. Daß man bei den heutigen außerordentlichen Zinssätzen das deutsche Wirtschaftsleben nicht wieder Gang setzen kann, steht für jedermann fest; daß man mit kranken und überlasteten Banken nicht gesund wirtschaften kann, ebenfalls. Die bisherigen Mittel zur Befreiung und Entlastung des Kreditsystems haben sich als unzulänglich erwiesen. Sonach ist es nicht zu verwundern, wenn *die deutsche Wirtschaftspolitik nunmehr auf einen toten Punkt gekommen zu sein scheint*. Weitere Mittel, die unbedingt notwendige Entlastung des Kreditsystems und Befreiung des Zinsniveaus zu erreichen, damit die *hungernden Millionen von Menschen* und die *verderbenden Gütermassen* nutzbringend zusammengebracht werden könnten, sind scheinbar nicht vorhanden. *Alle Methoden sind erschöpft, Ratlosigkeit greift Platz*. Nur grauer Pessimismus scheint für die verantwortlichen Persönlichkeiten übrig zu sein, nur dunkler Drang zum Extremismus und zu steinzeitlichen Wirtschaftsformen dem Volke offenzustehen.

Zielsetzung dieser Schrift. — In solcher Lage will diese kleine Schrift den Versuch machen, mit den letzten Mitteln der Kreditwissenschaft einen neuen und festen Weg anzugeben, der schon früher erprobt, gegenwärtig in Vergessenheit geraten zu sein

14

scheint, der dem Unsinn unserer Lage ein Ende macht, der die gefesselten ungeheuren Kräfte der Privatwirtschaft freigibt, der mit den Mitteln des exakten Denkens zur befreienden Tat führen und zur Erlösung des politisch-wirtschaftlichen Geschehens aus einer untragbaren, unnationalen Zwangsläufigkeit beitragen soll.

15

(16: leer. 17: nur die folgende Überschrift. 18: leer.)

ERSTER TEIL
DIE FEHLER
DES DEUTSCHEN KREDITSYSTEMS

**1. DER VERLUST DER FÜHLUNG MIT DEM WARENUMSATZ.
DER ÜBERGANG VON DER BANKNOTE ZUM PAPIERGELD**

a) Die klassische Kredittheorie als Grundlage des modernen Kreditsystems

Nachprüfung der Grundlagen der erschütterten Kredittheorie notwendig. — Man kann einem großen Teile der herrschenden Wirtschaftswissenschaft den Vorwurf nicht ersparen, daß sie zu sehr durch die Ideologie und zu wenig durch eine wahrhaft pragmatische Betrachtung der *Wirklichkeit* bestimmt worden ist. Sonst hätte es nicht geschehen können, daß die heutige monetäre Krisentheorie fast ausnahmslos eine Erscheinungsform des Geldes zugrunde legt, die vor dem Kriege in fast allen Ländern als anormal und krankhaft galt, die zwar der ideologischen Gestaltungskraft einen fast unermesslichen Spielraum gewährt, die wirtschaftliche Gestaltungskraft des Bankiers und Gesetzgebers aber zu Mißwirtschaft und Notmaßnahmen zwingt: Das mit gesetzlicher Zahlkraft ausgestattete, meist uneinlösbare Zwangskursgeld. Vielleicht wird diese *Papiergeldtheorie* wieder auf den geringen Raum zurückgeführt werden müssen, der ihr vor 1914 beigemessen wurde, und vielleicht wird die *einlösbare Banknote*, (? - J.Z.) die das Fundament des ruhmreichen deutschen Banksystems der Vorkriegszeit war, wieder rehabilitiert werden müssen, wenn nicht mehr Literaturen, sondern Güter abgesetzt werden sollen, wie das die Gegenwart erfordert. Für diese (jz2)

19

weitgehenden Voraussagen werden wir den Beweis anzutreten haben; wir werden verständlicherweise nicht mit begrifflichen Deduktionen, sondern mit der Entwicklung der modernen Großkreditwirtschaft aus den Prinzipien des einfachen *Tauschverkehrs* beginnen, die so kurz gefaßt sein soll, daß der Leser in die Behandlung der brennenden Fragen der Gegenwart nur um wenige Seiten verzögert eintreten wird.

Unabhängigkeit vom Auslande beim einfachen Tauschverkehr. — Versuchen wir noch einmal, uns das wirtschaftliche Leben eines Landes an dem instruktiven Beispiel der Wirtschaft auf einer kleinen Insel zu verdeutlichen. Jedermann produziert und jedermann tauscht seine Güter gegen die Produkte der anderen Produzenten aus, deren er jedarf. Der nötige Import wird durch den Export bezahlt. Als *Tauschmittel* im weitesten Sinne sind hierfür *Transportmittel* und *Geld* nötig. Es ist klar, daß bei der Abstraktion auf so einfache Verhältnisse *keinerlei ausländische Einflüsse diesen Transport- und Zahlungsvorgang stören können*. Daß ausländische Verkehrsstörungen den inländischen Eisenbahnfrachtverkehr behindern könnten, ist kaum vorzustellen; es ist z.B. nicht einzusehen, wieso Mißstände im Güterverkehr, etwa Englands, den Transport von Stückgut auf der Strecke Gotha - Leipzig behindern sollten. Sollte ein mangelhafter Wagenrücklauf aus dem Auslande daran schuld sein, so wüßte man jedenfalls sofort, wie man dem Übel beikommen könnte: Man müßte neue Wagen bauen. In der gegenwärtigen Wirtschaftskrise sehen wir nun den eigenartigen Vorgang, daß ausländische Einflüsse, z. B. die schwebende Devisenverschuldung und die damit ver

20

bundene Zinstreiberei, in stärkster Weise die inländischen Geld- und Kreditverhältnisse *stören*, ohne daß wir die Mittel zu haben scheinen, den Schwierigkeiten beizukommen. Wie ist es möglich, daß der Frachtverkehr eines Landes sich ungestört vom Auslande abwickeln kann, daß aber der *Geldverkehr so empfindlich* ist? Meinem von Böhlm-Bawerk beeinflussten Inselbeispiel in der Broschüre "Am Tage nach dem Zusammenbruch" hat man entgegengehalten, daß der *moderne Kredit- und Zahlungsverkehr eben zu kompliziert* sei, um so einfachen Grundsätzen noch zu gehorchen. Allerdings sehen wir auf allen Gebieten des Lebens mit wachsender Technik eine wachsende Komplizierung der Probleme; wir sehen aber *nie*, daß dadurch die *Grundfragen* verändert werden. Grundsätzlich müßte offenbar der Austausch ungehindert vom Auslande jederzeit möglich sein; wenn das nicht der Fall ist, wird man *viel eher* vermuten müssen, daß das Geldwesen *falsch organisiert* ist, als annehmen, daß die rein quantitative Veränderung der Dinge, die heute nicht mehr *selten* und *einfach*, sondern *massenhaft* und *arbeitsteilig* sind, einen so primitiven und unleugbaren Grundsatz außer Kraft gesetzt haben könnten.

Der Wechselverkehr. — Wie kann man sich den Geld- und Kreditverkehr unter so einfachen Verhältnissen am besten erklären?

Wir brauchen nur anzunehmen, daß man zuerst *alles mit Wechseln zahlte*: Durch den Verkauf meines Produkts erwarb ich eine *Kaufpreisforderung*, ein *Guthaben in Geld*. Dieses so erworbene Guthaben ist hier wie in der modernen Wirtschaft das *natürliche Zahlungsmittel des Einzel-*

21

menschen, das grundsätzlich überall ausreicht: Wenn ich selbst meinen Bedarf bei verschiedenen Lieferanten einkaufe, so brauche ich den Lieferanten nur *Wechsel* zu geben, in denen ich ihnen diese Forderung *abtrete*. Diese Lieferanten wiederum können das nun *ihnen* gehörende Guthaben benutzen, um *das* zu bezahlen, was *sie* gekauft hatten. Stellte man diese Wechsel auf den wichtigsten jährlichen Messetag, so brauchte man bei Fälligkeit nur alle diese Wechsel zu *kompensieren*, genau so, wie dies heute an den Liquidationstagen an der Börse geschieht, um den ganzen Zahlungsverkehr bewältigt zu haben. Hatten einzelne Kaufleute mehr gekauft, als sie selbst für ihre eigenen Produkte Erlöst hatten, so mußte dieser kleine Spitzenbetrag *in bar*, z.B. in Silbertalern, ausgeglichen werden, was meist keine Schwierigkeiten bereitete. Es ist klar, daß dieser Zahlungsverkehr, der jahrhundertlang bestanden hat, *durch ausländische Einflüsse nicht gestört* werden konnte, es sei denn, daß Mangel an Papier und Tinte eintrat, die etwa importiert wurden.

Der Übergang zum modernen Kreditverkehr. — Diese Wirtschaftsform setzte voraus, daß jedermann, der dieser *Zahlungsgemeinschaft* angeschlossen war, den anderen Mitgliedern *bekannt* war und daher ein gewisses Maß von *Kredit* hatte. Diese Grundbedingung kam geschichtlich mit der *Abschaffung der Zünfte* ins Wanken. Ein namenloses *Proletariat* von Tage- und Wochenlohnempfängern entstand, das noch dazu nicht mehr den Hauptteil seines Einkommens in freier Station beim Meister und einer einmaligen Zahlung am Meßtage im Jahre fand, sondern mehr und mehr wöchentlichen *Barlohn* erhielt, der damals

22

nicht aufzutreiben war. Diesen Aufgaben war das alte System nicht mehr gewachsen: Die Wechsel lauteten meist über große und unrunde Beträge und waren unteilbar, sie waren für Lohnzahlungen also unverwendbar.

Die schottische Banknote als Grundidee der klassischen Notenbanktheorie. - Da waren es von 1695 an die *schottischen Notenbanken*, die die *Banknote* schufen und den modernen Geld- und Kreditverkehr begründeten: *Sie tauschten* die ungeraden und über zu große Beträge lautenden Wechsel in *typisiert*, sagen wir über 10, 20, 50, 100 M. lautende *Stücke um* und gaben ihre eigene Unterschrift dazu, um das Kreditrisiko auszuschalten. Derartige

Banknoten waren sozusagen "*zerhackte Wechsel*"; sie dürfen nicht verwechselt werden mit den Noten der Bank von England, die aus den Depotscheinen der Goldschmiede hervorgegangen sind und unter der Peelschen Bankakte bis heute noch den Charakter von Golddepotscheinen nicht ganz abgestreift haben. Wenn das Aufkommen des modernen Fabriksystems den Kreislauf der Zahlungsmittel (der Wechsel) an der Stelle *unterbrochen* hatte, wo er Fabrikant die vereinnahmten Zahlungsmittel an seine anonyme Arbeiterschaft als Lohn weitergeben wollte, so war der Kreislauf durch diese Erfindung *wieder geschlossen*: die Bank tauschte an dieser Stelle die *unhandlichen Wechsel in handlichere und garantierte Stücke um, die dann den Kreislauf fortsetzen*.

Wir brauchen jetzt *nur noch drei Komplikationen* einzufügen: den *Umsatzkredit*, den *Giroverkehr* und die *Monopolisierung des*

Notenbankwesens, um schon *inmitten des modernen Geld- und Kreditsystems* zu stehen, um endgültig beurteilen zu können, wie der Auslandskredit es macht, daß er den inländischen Zahlungsverkehr, den Austausch der Güter in Deutschland lahmgelegt, *wie es also möglich ist, daß die Arbeitlosen nicht das herstellen dürfen, was sie verzehren möchten, und warum die Arbeiter nicht in die Lage gesetzt werden können, das zu verzehren, was sie hergestellt haben*, bloss weil im Ausland sich bestimmte Vorgänge abspielen.

Der gestundete Verkaufserlös als Grundlage des Umsatzkredits. — Betrachten wir zuerst noch etwas näher, *wie die schottischen Banknoten in Verkehr kommen*, und, was beinahe noch wichtiger ist, *wie sie wieder aus dem Verkehr zurückkommen*. Der Fabrikant, der das Wechselmaterial liefert, verkauft fast immer auf Ziel, der von ihm belieferte Großhändler *gibt das Ziel weiter* an den Detaillisten und ermöglicht dadurch die volkswirtschaftlich unentbehrlich gewordene *Lagerhaltung* beim Einzelhandel, ohne die eine Auswahl der Kundschaft unter den im Detail angebotenen Waren und eine kontinuierliche Belieferung nicht möglich wäre. Während der Fabrikant also bei dem angenommenen Schema nur Wechsel hereinbekommt, die etwa in zwei Monaten fällig werden, muß er die auf dieselben Produkte entfallenden Lohngelder an seine Arbeiter *sofort* auszahlen. *Auch diese Zeitdifferenz überbrückt die schottische Notenbank*: sie gibt an Stelle der später fälligen Wechsel *sofort fällige* und leistet mit dieser "*Diskontierung*" einen weiteren

höchst wertvollen Dienst, der zu der "*Typisierung*" und "*Versicherung*" hinzutritt, von denen bereits die Rede war.

Der Umsatzkredit. — Die Bank, die die Kundenwechsel des Fabrikanten diskontiert, die also ein unbequemes Zahlungsmittel in ein bequemes umtauscht, *gibt Kredit*, da sie zugleich diskontiert, d.h. *für noch nicht fällige* Papiere solche gibt, die *sofort fällig* sind. Sie gibt den Kredit nur in ihren eigenen Banknoten.

Dieser Kredit ist reiner Waren- oder Umsatzkredit, indem er nicht der Spekulation oder sonstigen Zwecken, sondern allein dem Warenverkauf auf Ziel, also der Überbrückung der Verfrachtungs- und Verkaufszeit dient.

Das Umsatzkreditgeschäft der Banken. — Im Umlauf stellen die so in Verkehr gekommenen Banknoten den Gegenwert der vom Fabrikanten verkauften, aber noch nicht in die Hand des letzten Verbrauchers übergegangenen Produktion dar: Wenn der Fabrikant für 100 000 M. Ware verkaufte und dementsprechend für 100 000 M. Wechsel diskontierte und daraus Löhne im Betrage von 100 000 Mark bezahlte ¹⁾, so müssen diese 100 000 M. Lohngelder *bis zu dem Tage* im Verkehr bleiben, an dem sich die Lohnempfänger *zu Einkäufen* in den Läden entschließen. Eben solange bleiben natürlich auch die Fabrikate ungekauft vom letzten Verbraucher. An diesem Tage *endet der Weg der Ware und beginnt der Rückfluß der Noten*: Die

1) Vereinfacht aus der klassischen Gleichung (vgl. in der neueren Literatur F. Schmidt und die Produktionserlös-Einkommensgleichung in meinem Buche "Arbeitslosigkeit und Kapitalbildung", 1930).

Ladenbesitzer verwenden die vereinnahmten Banknoten am nächsten Tage, um die *Grossisten* zu bezahlen, von denen sie die Ware erhalten haben, und die Grossisten bezahlen aus diesen Eingängen die *Fabrikanten*, die damit ihren Kredit bei der Bank zurückzahlen. Die Umlaufperiode der verkauften Güter *beginnt* also ungefähr dann, wenn die entsprechenden Löhne ausgezahlt werden, und sie *endet* durch Übergang der Güter in die Hand des letzten Verbrauchers gerade *dann*, wenn die in den Taschen der Lohnempfänger befindlichen Noten verausgabt werden und ihren Rückfluß antreten. Umlaufsdauer der Waren, Dauer der Warenkredite bzw. Umlaufsdauer der Warenwechsel und Umlaufsdauer der Banknoten muß demnach in dem klassischen Bankideal ungefähr *gleich* gewesen sein. Durch diese Zusammenlegung des Entstehungsakts der Ware mit dem Entstehungsakt des Geldes, und des Endes der Ware mit dem Ende des Geldumlaufs, die in Deutschland seit Adam Müller besonders von Benixen und Elster gefordert worden und durch die Praxis der Reichsbank bis 1914 verwirklicht gewesen ist, ist eine *viel genauere quantitative Regelung des Geldumlaufs*, aber auch ein viel sicherer Ausschluß ungeeigneter Kreditbedürfnisse gewährleistet, *als die Currency-Theorie* und die Preisniveaupolitik, besonders nach den vernichtenden Erfahrungen der letzten Jahre, jemals bieten können 1).

Aufgabe einer solchen Bank ist es daher, den Wechselkredit auf gerade soviel Tage

-
- 1) Leider hat insbesondere Bendixen diese Lehre mit dem Zwangskurs und mit einem Kampfe gegen die Quantitätstheorie verknüpft, obwohl doch nur eine Verfeinerung der Quantitätstheorie vorliegt; wodurch er eine so richtige Grundvorstellung unnötigerweise den schwersten Vorwürfen aussetzte.

zu gewähren, als dieser Aufenthalt der Noten in den Taschen der Lohnempfänger (der durch die Verteilung der Haushaltsausgaben über die ganze Lohnperiode bedingt ist) *zu dauern pflegt, verlängert um die Dauer des Rückflusses der Noten vom Ladenbesitzer bis zur Bank*. Verspürt dann der Grossist oder eines der anderen Glieder der Kette die Neigung, das erhaltene Geld zwischendurch zu investieren, so wird er durch das Fälligwerden der Summen daran verhindert, den schnellen Rückfluß der Noten zu hemmen. Viele heutige Bankdirektoren werden allerdings nicht zugeben wollen, daß *auch heute* die Tätigkeit einer Kreditbank kaum anders auszusehen hat, wie sich gleich erweisen wird, denn damit würden sie eingestehen, daß ihre eigene bisherige Betätigung im Aktienpakethandel, im Großkreditgeschäft und andern "Transaktionen" nicht die Bedeutung hat, die man ihr gern zuschreiben möchte.

Die Einlösung der ausgegebenen Banknoten. — Mit welchen Mitteln löst diese ideale Umsatzkreditbank also ihre Banknoten ein? Nicht durch Bereithaltung eines Goldschatzes, wie die Goldschmiedebank, die Golddepotscheine ausgibt, in der spekulativen Hoffnung, die Inhaber möchten die Noten recht lange behalten (Bank von England), — sondern einfach durch eine Art *Einziehung unter Rückgabe der hereingenommenen Wechsel*. Die Kredite sind auf diejenige Frist gewährt worden, die der Laufzeit der Waren vom Fabrikator bis in die Hand des letzten Verbrauchers entspricht. Sie werden fällig, die Fabrikanten sind zur Rückzahlung bereit und gezwungen (weil sie Eingänge haben und die Diskontwechsel einlösen

müssen), und die Bank tut nun nichts anderes, als daß sie den *erst* erfolgten Umtausch wieder rückgängig macht: Gegen Rückreichung der Banknoten gibt sie die nun bezahlten Wechselformulare heraus, *sie tauscht die Noten in Wechsel um, nachdem sie früher die Wechsel in Noten umgetauscht hatte*. (jz3)

Der Notenkredit als Umtausch- oder Umwandlungskredit. — Nach dem bewunderungswürdigen klassischen Schema ist also der Umsatzkredit nur ein Umtausch- oder Umwandlungskredit, indem unbequeme Zahlungsmittel in bequeme, oder Kaufpreisforderungen in Forderungen gegen eine Bank umgewandelt werden. Alle die Störungen, unter denen unser heutiges Kreditsystem leidet, können dabei nicht auftreten, indem die Diskont- oder Umtauschkredite, um es noch einmal zu sagen, auf so viele Tage gewährt werden, als die Ware vom Verkauf ab Fabrik bis in die Hand des letzten Verbrauchers läuft. Diese Frist stimmt überein mit der Anzahl der Tage, für die die Lohnempfänger die Banknoten bei sich behalten müssen, um die ganze Gehaltsperiode hindurch Zahlungsmittel zu haben.

Die Quelle des Umsatzkredits. — Es ist also *die Gesamtheit der Noteninhaber*, die den ganzen Warenumsatz vom Erzeuger bis zum Verbraucher finanziert. Die Gesamtheit der Noteninhaber hat stets soviel Kaufkraft, wie auf der Achse und auf Engros- und Detaillagern an Ware vorhanden ist; durch das Halten der Noten geben die Notenbesitzer den Banken soviel Kredit, wie zur Finanzierung eben dieser Durchgangsvorräte erforderlich ist; mit der Verausgabung von je 100 M. Noten durch die Inhaber in den Läden scheidet für je

28

100 M. Ware als bezahlt aus der Finanzierung aus, wird entsprechend der Notenumlauf vermindert, wird schließlich der Kredit *an* die Bank und *von* der Bank um 100 M. gesenkt.

Man finanziert also den Güterumsatz aus einer in Betrag und Laufzeit *adäquaten und hinsichtlich der Ergiebigkeit zwangsläufig korrelaten Quelle*.

Elastizität and Ausschluß von Mißbräuchen. — Stets wird soviel Geld geschaffen, wie Waren produziert (1) werden, und stets wird soviel Geld aus dem Verkehr gezogen, wie Waren konsumiert werden. Nie kann hier Mangel oder Überfluß an Umsatzkredit herrschen, weil steigende Verkäufe der Fabriken auch zusätzliches Wechselmaterial und zusätzliche Banknotenbestände in den Taschen der zusätzlich eingestellten Arbeitskräfte während der Lohnperiode hervorbringen, und umgekehrt, solange keine schweren technischen Fehler gemacht werden.

Deflation ist bei diesem System nicht möglich, weil sich die Banken gegenseitig den Rang ablaufen werden, um die sehr beschränkt vorhandenen echten Warenwechselforderungen (2) zu bevorschussen, so dass die Zinssätze für gesunde Kredite die einfachen Manipulationskosten der Banken nicht erheblich übersteigen können. Eine

Übertreibung ist gleichfalls trotz Mangels der Metaldeckung nicht möglich, denn an dem Tage, an dem die Noten zurückkommen, geht auch der bevorschusste Erlös der Ware bei der Bank ein. Die Noten werden der Bank an diesem Tage von solchen Leuten zurückgebracht, die derartige gerade fällige Kredite zurückzahlen wollen. Die Noten werden **zurückgetauscht**, wie die Pfandbriefe der Hypothekenbanken auf Umlaufkonto belastet werden, die von Hypothekenschuldnern zu Tilgungszwecken in natura eingereicht werden. *Nur*

29

Kreditumwandlung, keine Kreditschöpfung liegt vor, wie ja auch die Hypothekenbanken zur Veranstaltung einer Inflation nicht fähig sind, wenn sie nichts weiter tun, als schwer fungible Hypotheken in leicht fungible Pfandbriefe umzuwandeln, also einer vorhandenen Forderung eine bessere Form zu geben. Jeder Mißbrauch, jeder Schritt weiter ist *Inflation*. Neben der Kreditumwandlung gibt es nur die Kreditschöpfung, die *immer* Inflation ist. Nur die absolute Beschränkung auf die Umwandlung schließt die Inflation aus.

Der Ausschluß der Inflationsgefahr durch die Einlösbarkeit. — Diese Beschränkung auf die Kreditumwandlung wäre nun in der *Praxis* eine ganz unzulängliche Sicherungsmaßnahme, wenn sie nur ein geistiges Prinzip wäre, dessen Befolgung der Gutwilligkeit der Bankiers anheimgestellt wäre. (jz4) Das klassische

System des schottischen Notenbankwesens kennt die Gebrechlichkeit des menschlichen Willens sehr wohl und unterscheidet sich dadurch von allen andern Systemen, *daß es die Inflation durch eine organisatorische Maßnahme technisch ausschließt: durch die Einlöschungspflicht der Bank*. Eine Inflation dieser Zahlungsmittel ist unmöglich, wie eine jahrhundertelange Erfahrung in allen Ländern bewiesen hat, weil *diese* Art Banknoten niemals Zwangskurs haben, ja nicht einmal gesetzliches Zahlungsmittel mit Zwangskurs sein *dürfen*, denn mit dieser "Erhebung" oder vielmehr "Verböserung" hören sie auf, eigentliche Banknoten zu sein und werden zum uneinlösbaren Papiergeld. *Inflation ist — diese wissenschaftliche Erkenntnis ist zwar in Vergessenheit geraten, aber wohl*

noch nie ernstlich bestritten worden — überhaupt nur bei Zwangskurs möglich, nicht bei in Landeswährung einlösbaren Banknoten. *Sobald* die Bank zuviel echte (jz5) Banknoten ausgibt, d.h. sobald sie andere als Kaufpreisforderungen des Warenverkehrs bevorschußt oder längere Kreditfristen gewährt, kann sie die Noten *nicht mehr durch Rücktausch einlösen*, sondern muß mit irgendwie beschafften Barmitteln, Gold, Devisen usw. auszahlen, wenn die Noten zurückkommen. Bei nennenswertem Umfange dieses Mißbrauchs *erhalten die Noten Disagio*, da keine genügenden Fälligkeiten mehr die erforderliche Nachfrage nach ihnen hervorrufen. Die Bank muß also infolge von Liquiditätsschwierigkeiten ihre *Schalter schließen* und *in Konkurs gehen*, sobald die Mißbräuche größer werden, als es der geringe Barvorrat gestattet (vgl. S. 131 f., 138 f.).

Festigkeit gegen den Run. — Auch ein Run auf das gesamte Banksystem ist hier nicht möglich, da nie mehr Banknoten ausstehen und nie mehr Depositen vorhanden sind, als zur Bewerkstellung des unbedingt nötigen laufenden Zahlungsverkehrs gerade erforderlich sind. Ein Run pflegt niemals von den täglich umgesetzten Girodepositen, sondern immer von den Spardepositen auszugehen. Diese *fehlen* aber einer solchen Bank. Daß die Rückzahlung der gesamten Kreditoren einer der vielen vorhandenen Banken dieser Art nicht an einem Tage, sondern nur etwa im Verlaufe von 4 Wochen möglich, ist, ist ein geringer Schönheitsfehler, der an der Tatsache der sehr schnellen Rückzahlungsmöglichkeit nichts ändert. Zur Erläuterung diene die *Bilanz des Crédit Lyonnais* per 30. November 1931, der heute gesündesten

Großbank der Welt, deren 5,6 Milliarden Francs Depositen und 9 Milliarden passiven laufenden Rechnungen auf der Aktivseite nicht weniger als 12 Milliarden Fr. in bar, Wechseln und Schatzwechseln gegenüberstehen, neben 4 Milliarden Debitoren. Diese Bank ist gegen jeden Run sicher, da sie ziemlich alles in bar auszahlen kann, was verlangt werden kann; ihre Leitung beweist, daß das praktisch möglich ist, was in Deutschland in bequemer Weise oft für unmöglich erklärt wird 1).

Notenbank- und Kreditverkehr nichts als verfeinerter Handelwechselverkehr. — Dieses ursprünglich schottische Kredit- und Banknotenwesen unterscheidet sich prinzipiell in nichts von dem allereinfachsten Wechselverkehr, von dem wir ausgegangen sind. Auch dieser Umtausch und Rücktausch unbequemer in bequeme Zahlungsmittel kann in keiner Weise durch ausländische und politische Einflüsse gestört werden; bis hierher ist also der Mechanismus, der heute unser Kreditsystem lahmlegt, noch nicht erkennbar. Nichts spricht gegen die Möglichkeit eines unabhängigen nationalen Kreditverkehrs, eines vernünftigen Tauschverkehrs mit Hilfe eines gesunden Notenbankwesens. (jz6)

Der Giroverkehr als Vollendung des klassischen Systems. — Um uns den heutigen Zuständen zu nähern, haben wir zunächst noch den Giroverkehr einzuschieben 2). Wir waren im klassischen Schema zunächst davon ausgegangen, daß der gesamte Zahlungsverkehr nur mit den Banknoten abgewickelt wird. Heute sehen wir einen großen Teil

-
- 1) Über den Run vgl. weiter unten S. 150 f., 156.
 - 2) Ihm entspricht in den angelsächsischen Ländern der Scheckverkehr.

der Zahlungsvorgänge auf die viel einfachere und billigere unbare Weise des *Giroverkehrs* sich abwickeln: Der Detaillist, dem ja von den 45 Milliarden Lohn- und Gehaltseinkommen in Deutschland (1927) allein fast 40 Milliarden RM. zufließen, macht sich nicht die Mühe, die Banknoten zu verpacken und per Wertbrief an seine meist auswärts wohnenden Lieferanten zu senden, sondern *er zahlt die Tageslosung (den Erloes des Tages? – J.Z.) schon am nächsten Tage* bei der nächsten Depositenkasse oder Girokasse ein und benutzt das so gewonnene *Guthaben zu Überweisungen an seine Lieferanten*. Während früher das Kreislaufschema für wohl 90 % des umlaufenden Bargeldes lautete: *Erster Teil*: Bank — Lohntüte der Fabrik — Lohnempfänger — Laden; *zweiter Teil*: Laden — Grossist — Fabrikant — zurück zur Bank, wird heute nur noch der erste Teil dieses Kreislaufs vom Bargeldumlauf besorgt, da bereits der Ladeninhaber die Noten zur Bank zurückbringt und damit den Notenumlauf beendet. Allerdings zahlt der Ladeninhaber dieses Geld nicht auf das Konto des *Fabrikanten* ein, auf dem bei der ursprünglichen Emission die Belastung des Umtauschkredits stattfand, sondern auf *seines*. Mit der *Einzahlung* ist also der Kreditvorgang keineswegs beendet, sondern nur umgeformt. Durch sie *steigen die Girodepositen* der Bank um genau den Betrag, um den sich am gleichen Tage der Notenumlauf vermindert hatte. Mit diesen zusätzlichen Passivmitteln wird die aktive Kreditgewährung *weitergeführt*. *Diese neuen Girodepositen*, die an die Stelle des zweiten Teils des klassischen Kreislaufschemas treten, *durchwandern* nun in Form von Überweisungen die lange Kette der Bankkonten der Lieferanten und Unterlieferanten, bis sie zuletzt auf

dem Konto des ursprünglichen Fabrikanten landen, womit der Bankkredit zurückgezahlt ist, von dem der Notenumlauf seinen Ausgang nahm. Gleichzeitig sinken die Girodepositen auf den ursprünglichen Betrag zurück. Nähere Untersuchungen zeigen, daß der Bargeldkreislauf heute etwa 11 Tage und der anschließende Girokreislauf durch die verschiedenen Gironetze noch weitere 15 Tage dauert, so daß die *Kreditfristen* von den Banken bei derartigen Krediten im Durchschnitt auf etwa 26 Tage gesetzt werden müßten. Nicht mehr die Gesamtheit der Banknoteninhaber allein ist es also heute, die durch ihren Notenbesitz, der eine Kreditgewährung bedeutet, den Güterumlauf elastisch finanziert, sondern *fast drei Fünftel des Kreditspielraums entfallen heute auf die Inhaber von tatsächlich dauernd umgeschlagenen Girokonten*. Notenumlauf und Girodepositen *zusammen* aber sind ebenso elastisch geblieben, wie der Notenumlauf allein; beide *entstehen* durch den *Umtauschkredit* und vergehen durch seine *Rückzahlung*; beide sind unabhängig von der Höhe der Spareinlagen und der Kapitalbildung in einem Lande; sie bedeuten keinerlei prinzipielle Veränderung gegenüber dem anfänglichen einfachen Wechselaustauschschema, sondern nur eine Verfeinerung.

b) Die schrittweise Zerstörung des klassischen Systems von 1909 bis 1931.

Vollendung und Abstieg des klassischen Systems. — Mit der Ausbildung des *Giro- und Scheckverkehrs*, der allerdings noch einer starken Ausdehnung fähig ist, wie schon hier nachdrücklich zu betonen ist, konnte das klassische

System im wesentlichen als *vollendet* gelten. Es hat mehr als ein Jahrhundert in Europa gearbeitet, ohne größere Inflationen und Mißstände zu zeigen, es hat Krisen überdauert, wie die von 1857, die der heutigen gleichstehen, es hat sich also unzweifelhaft *bewährt*. Wie der Abstieg und Untergang dieses ruhmreichen Systems zu erklären ist, mag hier unerörtert bleiben; es geschieht ja nicht selten, daß zu große Erfolge zur Erstarrung, zum Ersatz der leitenden Leute durch rein repräsentative Persönlichkeiten führen, bis es auch für den tüchtigsten Leiter fast zu spät ist, das Alte zu retten.

Die Verdunkelung der klassischen Bankvorstellungen durch die Funktionstrennung zwischen Noten- und Depositenbankwesen. — Wie beim Aufstieg, so kann auch beim Abstieg nur der große Zug der Ereignisse geschildert werden, da hier *nur die Lehren* der großen hundertjährigen Entwicklung für die katastrophale Lage der Banken *in der Gegenwart* aufzuzeigen sind.

Der erste Schritt abwärts ist sicherlich schon in der Trennung der Notenausgabe vom Depositenbankgeschäft zu erblicken, durch die sich unser heutiges Bankwesen schon äußerlich von dem schottischen Bankschema unterscheidet. Hiermit kommen wir auf das heute in fast allen Ländern verbreitete System der *Zentralnotenbanken* zu sprechen, das heute als eine unantastbare Gipfelleistung des menschlichen Geistes dasteht, das aber vielleicht schon in 50 Jahren beiseitegelegt schwerverständlich in der Rüstkammer der Geschichte zu finden sein wird. Die Funktionstrennung hat sich im wesentlichen *historisch* entwickelt. Neben die Notenbanken, die

Wechsel diskontierten und auch Depositen annahmen, traten in den meisten Ländern 1) grosse *Aktienbanken*, die das Depositengeschäft und als Gegengeschäft den Kontokorrentkredit (anfänglich eine offene Umsatzfinanzierung unter Verzicht auf die Wechselstrenge) pflegten und sich geradezu *übermächtig entwickelten*. Sie konnten natürlich nur die letzten drei Fünftel des Umsatzes der Waren nach dem klassischen Schema finanzieren, da sie nur den *unbaren* Teil des Zahlungsvorganges teilweise an sich reißen konnten. Bezüglich des Bargeldes blieben sie auf die Notenbanken angewiesen. Hierdurch wurde der einfache Aufbau des klassischen Schemas zum ersten Male *verdunkelt*: Die Notenbanken sind so zur "Banken der Banken" geworden. Sie geben heute etwa 80 % ihrer Noten *nicht mehr an Geschäftsleute, deren Rohstoffbeschaffung und Warenabsatz sie aus ihren Konten selbst klar erkennen* können, sondern an *Banken*, die ihnen versichern, daß die *Namen* der Wechselverpflichteten so guten *Klang haben*, daß sie selbst "unbesehen" durch ihr Giro für die Sicherheit geradestehen würden, — eine Behauptung, die fast gar nichts mehr mit dem beabsichtigten *Umtauschvorgang*, mit der *Verwandlung von Verkaufserlösen in Zahlungsmittel* zu tun hat, die schon den verhängnisvollen Ersatz des Umsatzprinzips durch das Sicherheitsprinzip in sich schließt. Die heutigen Depositengroßbanken geben auch nicht etwa alle Handelswechsel an die Bank.

1) außer Schottland und Canada, die das System freier Notenausgabe aller Banken nach Massgabe eines Normativgesetzes bis heute mit Erfolg beibehalten haben, leider seit dem Weltkriege ebenfalls verfälscht durch den Zwangskurs (die Noten sind gesetzliche Zahlungsmittel).

sondern nur einen Teil und nur sporadisch, wenn bei ihnen Bargeldbedarf auftritt, so daß der Notenbank jede wirksame Kontrolle verlorengehen mußte. Sie bieten schließlich ihrer Kundschaft den bequemen Kontokorrentkredit; die Kaufmannschaft hat es daher verlernt, Wechsel zu geben; während die Notenbanken auf dem alten Handelswechselprinzip beharrten. Daher mußten die Notenbanken schließlich zufrieden sein, wenn sie offenbare Finanzwechsel bekamen, da das gute Wechselmaterial sehr rar wurde.

Die Notenbank mußte nunmehr versuchen, die richtige Notenmenge "herauszufühlen" 1), da sie die direkte Verbindung mit den Umtauschvorgängen des Geschäftslebens verloren hatte; sie wurde zu einer Bargeldversorgungsstelle der Großbanken. Nicht die Notenbank bestimmte, wieviel sie geben wollte, sondern die Großbanken holten soviel ab, wie sie gerade brauchten. Damit war man an der Grenze der bald uferlosen, bald restriktiven Emission angekommen, die dem nichtbankmäßigen Papiergeld 2) anhaftet; die dieser gefährlichen Zahlungsmittelart mit Recht einen so üblen Ruf eingetragen hat.

Die Zentralisation des Notenbankwesens als Markstein beim Übergang von der Banknote zum Papiergeld. — Hand in Hand mit dieser Entwicklung ging die Zentralisation des Notenbankwesens. Der Staat trat in nahe Beziehung zu einer der Notenbanken, die er mit Vorrechten ausstattete, der er seinen Geldverkehr über-

1) Ausdruck von Prof. Alb. Hahn.

2) Strikter Gegensatz zu Banknote.

trug, deren Noten er an seinen Kassen annahm. Die Noten einer solchen Bank mußten eine ungesunde Verbreitung gewinnen, die nicht mehr allein dadurch begründet war, daß das Institut die täglich entstehenden neuen Verkaufserlöse aus dem laufenden Absatz der Gesamtproduktion bzw. die darauf basierten Wechsel in ein bequemerer Zahlungsmittel umtauschte, sondern auch etwas auf dem Kredit des Staates. (3) Diese Bank wurde die "Zentralnotenbank", dergegenüber die andern Noteninstitute entweder verschwanden oder zur Bedeutungslosigkeit herabsanken.

Dieses monopolistische System, das auf keinem andern Gebiete in solcher Reinheit vorkommt, hätte sich nie halten können, wenn es nicht — zwar nicht dem Staat als einer Volksgemeinschaft — wohl aber dem Staat als Fiskus riesige Vorteile geboten hätte. Fr. Knapp schildert den immer wieder vorkommenden Fall, daß der Staat in seiner Not diese reiche Bank als Kreditquelle ausnutzt: Wenn die Bank halb gezwungen ihrem "Wächter", dem Staat, große Kredite einräumt, die mit dem Güterumsatz nichts zu tun haben, **"wie soll sie dann die Banknoten fernerhin einlösen?"** Es ist unmöglich (Anm.: weil der Staat nicht an dem Tage zurückzahlen kann, an dem die Noten zur Zahlung vorgelegt werden, also etwa nach 26 Tagen). Knapp fährt fort: "Das begreift auch der Staat sehr wohl. Er verfügt: Die Bank ist von der Verpflichtung zur Einlösung entbunden."

"(Er) erklärt diese Noten zu valutarischem Gelde (gleich gesetzlichem Zahlungsmittel) ; ... so erhalten die Noten Zwangskurs bei allen Zahlungen unter Privaten. Durch diesen höchst merkwürdigen Vorgang, den man meist nur als erschütternden Unfall würdigt, ist für den kaltblü-

tigen Beobachter folgendes festgestellt: Der Geldverkehr . . . hört nicht auf, obgleich das valutarische Geld anders geworden ist; es besteht ja gar nicht mehr aus Metall, sondern aus Papier . . . Der Staat ist in 'Papierwirtschaft' versunken" 1) 2).

Das Zwangskursgeld, das man in solchen mit Zwangskurs ausgestatteten "Banknoten" vor sich hat, gehorcht ganz andern Gesetzen, als das von uns dargestellte echte Umsatz-Bankgeld der privaten Zahlungsgemeinschaft, es ist insbesondere grenzenlos vermehrbar und daher äußerst inflationsgefährlich.

Der Untergang des klassischen Systems durch die Aufgabe der Einlösbarkeit und die Einführung des Zwangskurses. — Hiermit hat F. Knapp, der Altmeister der deutschen Geldtheorie auch für denjenigen, der seinen Ansichten nicht immer folgen kann, in einleuchtender, fast großartiger Weise schon in dem Jahrzehnt vor dem Kriege den bevorstehenden Untergang des klassischen Kreditsystems geschildert, der gar nicht lange danach in Deutschland und in fast allen Ländern außer Frankreich auch wirklich eintrat. Deutschland bestimmte 1909 durch

Gesetz die Reichsbanknoten zum gesetzlichen Zahlungsmittel, deren Aufdrängung zu 100 % sich fortan jedermann gefallen lassen mußte, auch wenn sie weniger wert waren, als der Goldwert der Forderung, die er zu erhalten

-
- 1) 4. Auflage, s. 128. 129. Knapp ist im übrigen durchaus kein Feind des Zwangskurses, der ja heute merkwürdigerweise als ebenso selbstverständlich gilt, wie er bis 1909 einhellig verdammt wurde. Sperrungen vom Verfasser.
 - 2) Mit Recht erklärt daher Carl Rosch in seinem Buche über Kreditinflation (Jena 1927), daß Banknoten, die an öffentlichen Kassen genommen werden und gesetzliches Zahlungsmittel sind, keine Banknoten, sondern Staatspapiergeld sind (S. 24).

hatte. Die *Einlösungspflicht*, die letzte schwache Schranke, fiel dann 1914. Nach dem Kriege, in der Zeit des Wiederaufbaues der deutschen Wirtschaft, in der gerade hier die Rückkehr zu den gesunden Vorkriegsmaximen geboten gewesen wäre, um den Wiederaufbau zu fördern und zu gesunden und mißbräuchliche Kredite und untransferierbare Reparationszahlungen zu vermeiden, hat man nicht einmal das Ziel erkannt, vom Zwangskurs wieder abzukommen; ist dem Verfasser doch nicht bekannt geworden, daß eine derartige Forderung überhaupt erhoben worden wäre. (jz7) Und die weniger wichtige Einlösungspflicht hat nur wenig mehr als 1 ½ Jahre von Ende 1929 bis Mitte 1931 bestanden, zu einer Zeit, als Dr. Luther die schwere Erbschaft des Schachtschen Systems übernehmen mußte, als das deutsche Kreditsystem unter der Last der untragbaren kurzfristigen Auslandsverschuldung bereits zu zerbrechen drohte, ohne daß sie in einer so verzweifelten Situation ihre heilende Kraft hätte entfalten können.

Die Aufgabe der Einlösungspflicht und ihre Folgen. — Solange die Einlösungspflicht bestand, oder, um wieder Knapp zu zitieren, "solange die Bank verpflichtet ist, ihre Noten in staatlich emittiertem Gelde einzulösen, brauchte der Staat keine weiteren Schritte zu tun, um die Banknoten in ihrer akzessorischen Stellung zu halten" 1), waren also andere Vorsichtsmaßregeln gegen die Inflationsgefahr überflüssig, weil Inflation nur unter dem Regime des Zwangskurses möglich ist. Jetzt, nach Aufgabe der Einlösbarkeit der Noten, wurden besondere Bremsen nötig: die goldene

*) Knapp S. 125. Vgl. auch unten S. 138 ff.

Bremse, die Golddeckung, und die unzuverlässige und den Ereignissen immer nachhinkende *Preisstatistik*; schließlich nach dem Untauglichwerden beider die Devisenbremse. Hiermit ist der klassische Gedanke, dessen Wiederverwirklichung uns heute so nottut, der im Geld- und Kreditwesen ein Hilfsmittel des Güterabsatzes sieht, verlassen und eine ganz andere Geldart auf den Thron erhoben, das *Papiergeld* im Gegensatz zur Banknote, dessen Eigenschaft es ist, unstabil zwischen Inflation und Deflation hin und her zu schwanken; das allein von den Ausartungen betroffen werden kann, die wir im Jahre 1923 kennengelernt haben, und das die Umsatzfinanzierung nur sozusagen "nebenbei" miterledigt, ohne hier etwas Wirkliches zu leisten.

Identität im Zwangskursregime, Zentralbankidee und Inflationismus. — Man hätte sich zu diesem gefährlichen und volkswirtschaftlich verdammungswürdigen Zwangskursregime 1) nie entschlossen, wenn es nicht außer seiner Vorteilhaftigkeit für den Fiskus noch eine Eigenschaft besessen hätte, der gegenüber alle sachlichen Bedenken zurückzutreten hatten: Ohne eine "starke Zentralnotenbank" war nach herrschender Ansicht die *Kriegsfinanzierung* (4) unmöglich. So wurden denn i.J. 1909 in Deutschland, nachdem andere Länder vorangegangen waren, als Vorbereitungsmaßnahme für den möglichen Krieg die *Reichsbanknoten zum*

gesetzlichen Zahlungsmittel erklärt. Immer wieder wurde in allen Ländern bei der Erörterung des Zentralbankproblems betont, wie wichtig *im Kriegsfall* eine starke Zentralnotenbank sei. Mit

-
- 1) Die Klassiker bis Ad. Wagner and Knapp stimmten darin überein, vgl. S. 189 ff.

41

diesem Argument wurden die rein wirtschaftlichen Argumente, die zumeist für die *Dezentralisation* sprachen, totgeschlagen 1). In Wahrheit waren *freie Notenbanken* im Kriegsfall *nur deswegen, nicht "stark", weil sie keine Inflation machen konnten.* Sie konnten dem Staat keine Kriegskredite geben, weil sie selbst vier Wochen später an den Folgen dieses inflationistischen Mißgriffs in Konkurs gegangen wären. *Hinter dem Streben zur "starken Zentralbank" verbarg sich also der Wille, irgend einmal Inflation zu machen,* was nur mit der Aufhebung der Einlöschungspflicht und der *Einführung des Zwangskurses* vorstellbar ist. *Zentralbankidee und Inflationismus sind ideologisch und historisch untrennbar* 2); es ist da-

-
- 1) Vgl. hierüber insbesondere die Bankenquete von 1908, sowie Plenge, Rießer usw. — Charles Rist (Les Finances de Guerre de l'Allemagne) übergeht diesen Punkt, da ja die Noten der Banque de France seit d. J. 1870 den Legalkurs gehabt hatten; waren es doch die "guten Erfahrungen" der Banque de France bei der Finanzierung des Krieges von 1870 mit dem Zwangskurs, die man sich in Deutschland hatte zunutze machen wollen (nach der deutschen Terminologie [Ad. Wagner] ist Zwangskurs = cours legal; dem französischen Ausdruck cours forcé entspricht unser Begriff "Uneinlösbarkeit"). (jz8)
- 2) Auch Mises äußert sich in gleichem Sinne (Theorie, 2. Aufl., 1924, S. 408):
"Die Gründe, die, abgesehen von dem Moment der finanziellen Kriegsbereitschaft, zugunsten der Zentralisierung, Monopolisierung und staatlichen Beaufsichtigung der Notenbanken im besonderen und der Umlaufmittelbanken im allgemeinen angeführt werden, sind durchaus unstichhaltig. In den letzten Jahren hat sich die Bankliteratur so stark in handelstechnische Einzelheiten verloren, sich so weit von allen nationalökonomischen Erwägungen entfernt und sich so ganz unter den Einfluß plattester etatistischer Argumentation begeben, daß man auf die Ideen ... von vor zwei und drei Menschenaltern zurückgreifen muß. ... Die Reglementierung des Notenbankwesens sollte den armen und unwissenden Mann aus dem Volke ... davor schützen, durch Bankenzusammenbrüche Verluste zu erleiden. Es genügt, dieses Argument nur anzuführen, um zu zeigen, daß es ganz kraftlos ist. Keine Bankpolitik hatte dem kleinen Mann mehr Schaden zufügen können, als die etatistische der letzten Jahre."

42

her nicht verwunderlich, wenn Cassel und immer weitere Vertreter des Zentralbanksystems heute die Aufgabe des Goldstandards empfehlen, sich damit also öffentlich als Inflationisten erweisen. Jeder Gegner der Inflation muß in letzter Konsequenz Gegner der "starken Zentralbank" sein, weil diese immer wieder zum Zwangskursregime und damit zur Inflation verleitet, und die Wiederherstellung der Zustände von vor 1909 (J.Z.: 1910 – Erst am 1.1.1910 kam das Gesetz vom 1.6.1909 in Kraft. - J.Z.) wünschen, in denen die deutsche Wirtschaft nicht ohne Grund einen beispiellosen Aufschwung erlebte, ohne von Inflation bedroht gewesen zu sein.

Die gegenwärtige schädliche Übertreibung der Zentralbankidee auch hinderlich für die Lösung der Reparationsfrage. — Die Übertreibung des Begriffs der "starken Zentralbank" ist heute umso überflüssiger, als wir Deutschen überhaupt keinen Krieg mehr führen können. (jz9) Nützlich ist sie höchstens in der Hand der *Reparationsgläubiger* (jz10); die daher auch die Zentralbankidee uns gegenüber stärkstens bejaht haben und das Bankgesetz mit Absicht im Dawes- und Youngplan international gebunden haben. Da man aber auf Seiten der Reparationsempfänger seit 1924 auf das Hilfsmittel der Inflation zur Ermöglichung von Reparationszahlungen für

alle Zeiten mit Überzeugung verzichtet hat, und da die kriegsfinanzielle Stärke der Zentralbank *nur* in der Inflation liegt und die reparationspolitische Stärke

der Zentralbank in nichts anderm bestehen kann, so können die Reparationsgläubiger vernünftigerweise heute kein wirkliches Interesse mehr an der Zentralbankidee in Deutschland haben.

Nach dem Fall der Banken noch die Zerstörung des deutschen Geldsystems durch den Übergang vom Handelswechselgeld zum Finanzwechselgeld. — An diesen lange vorbereiteten Niedergang schließt sich ein *katastrophaler Bruch* an, der nun darzustellen ist. Bis zum Sommer 1931 hatte die Reichsbank die §§ 28 und 21 des Bankgesetzes befolgt, die die Tätigkeit der Reichsbank in ganz bestimmter Weise begrenzen, nämlich im wesentlichen auf den Diskont von *Wechseln mit einer Laufzeit von höchstens 3 Monaten*, die neben Gold und den durchlaufenden Schecks *allein als Notendeckung zugelassen* sind (§ 28: a. Golddeckung von 40 %; "b. Für den Restbetrag diskontierte Wechsel oder Schecks, welche den in § 21 aufgestellten Erfordernissen genügen"). Nun lautet § 21 Abs. 2 Ende: "*Die von der Bank diskontierten Wechsel sollen nur gute Handelswechsel sein*", und Dr. Hjalmar Schacht kommentiert diese wichtige Bestimmung in seinem Kommentar auf S. 142 wie folgt:

"Im Hinblick auf die Zweckbestimmung der Notenbanken wird der bereits früher angewandte Grundsatz, daß die von der Bank diskontierten Wechsel nur gute Handelswechsel sein sollen, im neuen Bankgesetz ausdrücklich festgelegt. Damit wird der Bank die Diskontierung anderer Wechsel, z.B. sogenannter *Finanz- und Kreditwechsel* oder von Wechseln, die zu spekulativen Zwecken ausgestellt sind, *untersagt*."

Auch die Strafbestimmungen beziehen sich auf diese beiden Paragraphen, deren Wichtigkeit dadurch noch besonders hervorgehoben wird.

Das Notenbankgesetz erlaubt also *nur zwei Sorten* von Banknoten, die wir mit Ramin 1) als *Goldgeld* und als *Handelswechselgeld* bezeichnen können, um die Sache recht deutlich zu machen, was übrigens der Terminologie des § 28 entspricht.

Entgegen diesen Bestimmungen (5) *hat die Reichsbank* nun aber seit der Kreditkrise des Juli 1931 in einem Umfange von etwa zwei Milliarden RM. *Finanzwechsel diskontiert*, wie allgemein bekannt und durch die Gründung der Akzept- und Garantiebank dokumentiert ist. Diese Finanzwechsel wurden hereingenommen, um die Zahlungsfähigkeit der illiquiden Kreditbanken zu erhalten, die das Depositensystem übertrieben hatten, wovon im nächsten Teil (S. 58 f.) zu sprechen sein wird; die Reichsbank bevorschußte hier nicht Verkaufserlöse, sondern sie übernahm illiquide Aktiva der Großbanken und der Sparkassen, die sich nicht selbst liquidieren, sondern fortgesetzter Prolongationen bedürfen (entgegen dem Dreimonats-Prinzip). Sie wäre hierzu wahrscheinlich berechtigt gewesen, weil unserm Banksystem eine Reservestellung gesunder Mittelbanken hinter den erkrankten Großbanken fehlte, so daß bei Schalterschuß fast aller Banken das Wirtschaftsleben zum Stillstand gekommen wäre; aber sie hätte sofort *alles* tun müssen, um eine solche Reservestellung aufzubauen und das ungesetzliche Finanzwechselgeld wieder zum Verschwinden zu bringen.

*) Vgl. den ausgezeichneten Bericht der Deutschen Festmarkbank in Berlin vom Januar 1932, der mir während des Drucks zugeht. Ebenso François-Marsal, Encyclopédie, 1928, I. S. 33.

Indem die Reichsbank sich über die Bestimmungen des Bankgesetzes hinwegsetzte und im Umfange von fast der Hälfte ihres Notenumlaufs Finanzwechselgeld emittierte, vermied man zwar ein Moratorium für die Banken, besserte aber die Lage der Kreditinstitute nicht. An Stelle der verschwundenen Einlagen ist die Verpflichtung gegenüber der Reichsbank getreten. Die Zentralbank wurde so gewissermaßen der größte Einleger bei allen Kreditinstituten, dessen Gläubigerschaft nur deswegen angenehmer ist, weil sie *nolens volens* zum Stillhalten gezwungen ist. Die Reichsbank wurde also abhängig von den Kreditbanken.

"Nach wie vor hängt die Lage der Kreditinstitute im wesentlichen davon ab, ob ihre eigenen Schuldner bezahlen. Und das wird immer unwahrscheinlicher. Denn die Schuldner können nur bezahlen, wenn sie einen entsprechenden Umsatz haben. Geht der Umsatz zurück, weil die Umsatzkredite nicht ausreichend finanziert werden können, so bleibt nur die Zwangsexekution der Produktionsmittel selbst, also der Fabriken, des Grund und Bodens usw. Wie fragwürdig solche Maßnahmen heute sind, braucht nicht auseinandergesetzt zu werden. Hieraus geht auch hervor, daß die als Finanzwechselgeld ausgegebenen Noten der Reichsbank in Wirklichkeit *verkappte Pfandbriefe* sind ... Man hat diesen Zustand der Reichsbank nicht unrichtig so ausgedrückt, daß die *Reichsbank* hierdurch *die größte Hypothekbank Deutschlands* geworden ist 1)."

Verhängnisvolle Kompensation einer Inflation des Finanzwechselgeldes mit einer Deflation des Handelswechselgeldes. — Hätte man in normalen Zeiten so viel

1) Dr. Ramin im Januar-Bericht der Deutschen Festmarkbank, 1932.

Finanzwechselgeld ausgegeben, so wäre eine Inflation eingetreten. Daß heute keine Inflation vorhanden ist, erklärt sich daraus, daß ein entsprechender Betrag gesunden Handelswechselgeldes *verdrängt* wurde. Man hat, um die vielen faulen Kredite durchhalten zu können, eine *abnorme deflationistische Verknappung des Handelswechselgeldes* durchgeführt. Da der Umsatzkredit für den Güterabsatz genau so unentbehrlich ist, wie die Verfrachtung durch Eisenbahn und Kraftwagen, ist hierdurch der Güterumsatz der Wirtschaft aufs schwerste gestört worden. *Man hat ungefähr ein Drittel des gesamten volkswirtschaftlichen Güterumschlages stillgelegt*, um die kategorischen Wünsche fauler Institute, die abseits von den Interessen der Gesamtheit standen, erfüllen zu können, und deren Leiter zu retten, deren Schuldkonto man nicht übersehen konnte, weil sich einzelne dieser Persönlichkeiten selbst als Sachverständige bezeichneten und sogar wissenschaftliche Argumente heranzogen. Durch die so herbeigezwungene Unverkäuflichkeit der Waren bei größter Arbeitslosigkeit sind nun aber *so gute* Unternehmungen in größter Zahl an den Rand des Abgrundes gebracht worden, daß die gesamten Aktiven der Banken bedroht sind. Das von egoistischen, naiven und wissenschaftlich ungeschulten "Fachleuten" gemeinsam empfohlene Rettungsmittel hat sich also als ein *Zerstörungsmittel ersten Ranges* für die Banken erwiesen, das nicht einmal die Privatvermögen der Bankleiter zu sichern vermochte, da das Unheil einen unerwarteten Umfang annahm und reißend um sich greift.

Man ging bei der Ausgabe des Finanzwechselgeldes nämlich von der Annahme aus, ein hoher Zinssatz werde es zum raschen Rückströmen bringen. So wurde

die Erhöhung des Diskontsatzes auf 30 % gefordert. Dabei vergaß man, daß bei *Finanzwechselgeld*, das die Entstehungsursache aller bisher dagewesenen Inflationen gewesen ist, überhaupt die wirksame Rückströmung des Handelswechselgeldes fehlt, weil die zugrunde liegenden Kredite wirtschaftlich langfristig sind.

Die schlimme Folge dieser falschen Theorie vom Nutzen eines hohen Zinssatzes war, daß *dieser enorme Diskontsatz* von zeitweise 15 %, heute noch 7 %, *auch auf das Handelswechselgeld* angewandt wurde, wodurch die deflationistische Zerstörung des Güteraustauschs herbeigeführt wurde.

So sind wir heute vor die Alternative eines negermässigen Austauschs von Naturalien unter den Arbeitslosen unter Führung der Reichsregierung (Vorschlag im Reichstagspräsidenten Löbe, Breslauer Rede am 20. Januar 1932, "Gegenseitigkeitshilfe der Arbeitslosen"), der bald für das ganze Volk aktuell werden wird, oder eines radikalen Bruchs mit dem bisherigen System unter Rückkehr zu den bewährten deutschen Kreditgrundsätzen gestellt.

c) Die erste Fehlergruppe:

Die Schwäche des Umsatzkredits und des Papiergeldes in Deutschland.

Schlußfolgerungen. — In größter Vereinfachung, die für den Verfasser einen Wesenszug der Wissenschaft darstellt, denn nicht neue geistreiche Formulierungen, sondern die Aufdeckung der letzten und stets einfachen Prinzipien streben wir an — ist *dieses* das Währungs- und Umsatzkreditsystem, das wir heute vor uns sehen 1). Entstanden aus dem

1) Über das Wesen der "Währung" vgl. den gleichlautenden Abschnitt unten S. 135.

reinen Kompensationsprinzip des Wechsels, hatte das moderne Notenbankwesen in der *einlösbaren* akzessorischen Banknote und dem gleichfalls akzessorischen Giroverkehr ein rein umsatz- und absatzorientiertes Kreditsystem entwickelt, das nicht nur den volkswirtschaftlichen Güterabsatz tatsächlich leistete, sondern auch von ausländischen Krediteinflüssen ungestört arbeitete, jede Unterstützung fauler Kreditbedürfnisse vermied und jede Inflation unmöglich machte.

Erst die Erklärung der Reichsbanknoten zum gesetzlichen Zahlungsmittel (Einführung des Zwangskurses) und die Beseitigung der Einlösbarkeit haben aus dem umsatzorientierten Notenbanken eine Art von Papiergeldbanken gemacht. Die Einführung des uneinlösbaren Papiergeldes — das sind die heutigen Reichsbanknoten — hat das Girossystem ebenfalls seiner Leistungsfähigkeit und Selbstbegrenzung beraubt. So wurde das deutsche Kreditsystem abhängig von der Leistungsfähigkeit der Gold- und Devisenbremse, und mit deren Überhitzung geriet es in die Abhängigkeit vom Ausland.

Durch die erzwungene, aber dann allzu lange fortgesetzte Unterstützung von falsch disponierten Kreditanstalten ist dann die *Emission von pfandbriefähnlichem Finanzwechselgeld* so sehr die *Hauptaufgabe der Reichsbank* geworden, daß die *Kreditmittel des gesamten deutschen Banksystems prinzipiell auf die Hypothekierung und Lombardierung unbeweglichen und beweglichen Vermögens gerichtet sind, was mit dem eigentlichen Bankgeschäft*

überhaupt nichts mehr zu tun hat, so dass für die Umsatzfinanzierung im Diskontwege nur noch wenig übrig bleibt. Gleichzeitig hat diese Zerstörung des Güterumlaufs die gesamte Wirtschaft *unrentabel* gemacht, so dass die *hypothetisierten Betriebe und die lombardierte Waren entwertet worden sind*, was einer Entwertung aller Kreditunterlagen gleichkommt.

Da somit ein wirklicher innerer Kreditverkehr nicht mehr besteht, sind die Zinssätze, die das *Ausland* uns aufzwingt, maßgebend für unser Zinsniveau geworden. Nicht mehr der legale Umtauschbedarf eines gesunden Geschäftsmannes entscheidet heute über die Kreditpolitik der Notenbank, sondern die Höhe des von ausländischem Wollen abhängigen Devisenpolsters.

Stillhaltung und politische Zinsüberhöhung. — Da die ausländischen Banken diese überhöhen Devisenkredite längst zurückgerufen haben, die Rückzahlung aber unmöglich war, mußte in der *Stillhaltung* ein privates Moratorium gesucht werden, das von den Gegnern akzeptiert wurde, da sonst ein gesetzliches Zahlungsverbot, also ein offener Rechtsbruch erfolgt wäre. Die Macht der Vertragsgegner bleibt nichtsdestoweniger *diktatorisch*: durch die Lücken der Stillhaltung fließen soviel Devisen ab, daß die *Bedrohung der Währung permanent* bleibt (jz11) und daß *von einer restriktiven Kreditpolitik im Innern nicht abgegangen* werden kann. (jz12) Gerade gesunde Firmen müssen phantastische Diskontsätze bezahlen, um mit Schwierigkeiten beste Handelswechsel in Lohngelder umgetauscht zu bekommen 1). Und das *Zinsdiktat*

-
- 1) Insofern dürfte der frühere Reichsbankpräsident Schacht mit seiner Kritik keinesfalls unrecht gehabt haben; als er er klärte:

"Die Mittel der Reichsbank (werden) derart beansprucht, daß für den regulären Warenverkehr, dessen Ausdehnung wir doch alle anstreben, nichts mehr übrig bleibt."

Vgl. den Brief an den Fraktionsvorsitzenden Dr. Oberföhrer nach der Harzburger Tagung.

der ausländischen Geldgeber und der bedrängten Reichsbank hält den *Landeszinssatz in Deutschland auf einer so exorbitanten Höhe*, daß die *Millionen von Arbeitskräften, die müßig sind, und die gewaltigen Produktionskapazitäten* für Konsumgüter, die in unserer leerlaufenden Industrie und Landwirtschaft stecken, *nicht zusammengebracht werden können*. Findet man doch heute *nicht deshalb* keine rentablen Kapitalanlagen, weil wir alle überreichlich mit Gütern versorgt sind, sondern weil die Rentabilität nur der reziproke Wert des Zinsniveaus ist, dieses aber zu hoch liegt. (6)

Einrichtung eines gesunden Kreditsystems inmitten der Krise. — Wäre es heute möglich, inmitten aller Schwierigkeiten *ein Kreditsystem mit einlösbaren privaten Zahlungs- und Giromitteln zu schaffen*, das dann, um nicht durch Konkurs der Todesstrafe zu verfallen, sich sorgfältig am *echten Warenumsatz* orientieren *müßte* und dadurch in Kampftellung zu jedem Inflationismus und zu jeder Kreditkorruption treten würde, *so wäre auch heute ein Diskontsatz von 2 % für echte Umsatzkredite an ganz gesunde Firmen möglich*. Eine derartige gesunde private Zahlungsgemeinschaft könnte kurz, aber billig diskontieren. Sie wäre unabhängig von den Devisenkalamitäten des bisherigen Banksystems, denn sie würde alle Zahlungen an Nichtmitglieder, darunter auch die ausländischen Banken, prompt leisten

können, da sie sich auch hinsichtlich der Devisen auf den *Umtausch* beschränken würde. Die Kürze der Zahlungsfristen, die sie auch in der Exportfinanzierung der Industrie einhalten würde, würden für *alle* Kredite einer solchen Bank durch häufige Fälligkeiten derartige Rückflüsse *erzwingen*, daß Eingänge und Ausgänge, sei es in Reichsbanknoten (immer noch dem gesetzlichen Zahlungsmittel), sei es in Devisen oder sei es in eigenen Emissionen, sich stets die Waage halten müßten.

Eine "*passive Zahlungsbilanz*" kann bei einer derartigen Bank, deren Kundschaft eine "*private Zahlungsgemeinschaft*" 1) bildet, nur dann eintreten, wenn an die "*Außenwelt*", also an die in- und ausländischen Nichtmitglieder, *langfristige Kredite* gegeben werden. Dann wird geliefert und erst nach Monaten oder Jahren bezahlt, während die bei der Fabrikation und Löhnung ausgegebenen Noten schon nach zehn Tagen zurückkommen und im Girowege nach weiteren zwei bis drei Wochen spätestens Überweisungsmittel, wie Reichsbank- oder Postscheckguthaben, abdisponiert werden, wodurch die Liquidität des Instituts sich drohend verschlechtert. *Nur bei langfristiger Kreditgewährung ans Ausland* können also *mehr Devisen abfließen* als eingehen, und *nur bei langfristiger Kreditgewährung an inländische Nichtmitglieder* können von einem, derartig selbständig arbeitenden Institut mehr Reichsbank- und Postscheckmittel abfließen, als eingehen. Dabei ist angenommen, daß die Schecks oder Noten

-
- 1) Fr. Knapp, a. a. O., S. 120: "Die Kunden der Bank bilden sozusagen eine private Zahlgemeinschaft", und S. 121: "Banknoten (einlösbare) sind Geld einer privaten Gemeinschaft."

eines solchen selbständigen Emissionsinstituts wie alle Schecks durch den *Abrechnungsverkehr* laufen, wie die schottischen und kanadischen Banknoten noch heute durch das Clearing, worauf die nicht kompensierte Spitze im Girowege bereitgestellt werden muß.

Die Schwäche des gegenwärtigen deutschen Kreditsystems. — Die gegenwärtige Lage ist also zunächst durch die schwierige Position entstanden, in die die Reichsbank durch die Funktionstrennung zwischen Notenausgabe und Großbankgeschäft geraten ist, und die sich besonders bei dem heldenmütigen, aber ungleichen Kampfe der Reichsbank gegen die Devisenhamsterer und nicht abliefernden Exporteure mit Auslandsfilialen gezeigt hat. Diese Situation ist erschwert worden durch die monopolistische halbstaatliche Stellung der Reichsbank und die Erklärung der Reichsbanknoten zum gesetzlichen Zahlungsmittel, wodurch sie aufhörten, Banknoten zu sein und anfangen, Bankpapiergeld zu werden. Die Situation ist auf die Spitze getrieben worden, seitdem vermöge der Devisenbewirtschaftung die Einlöschungspflicht aufgehoben ist, womit die Reichsbanknoten den Charakter als Banknoten völlig verloren haben und das deutsche Geldsystem ein anderes geworden ist, obwohl es auf Goldparität steht.

Welches hätte in den letzten Jahren die richtige Kredit- und Reparationspolitik sein müssen? — Die Situation hätte bis 1928, vielleicht noch bis 1931, noch gerettet werden können, wenn man sich entschlossen hätte, den bis 1927 verfolgten Weg der Konsolidierung der *schwebenden* Auslandsverschuldung fortzusetzen, die man mißbräuchlich kontrahiert hatte. Diese

schwebende Auslandsverschuldung war deswegen ein Mißgriff, weil man diese kurzen Gelder, die fast der Notenausgabe entsprechen, nicht kurzfristig auslieh, sondern in wirtschaftlich langfristigen Anlagen (wiewohl in juristisch kurzfristiger Form) festlegte. Durch diese fristwidrige Anlage, die dem Grundprinzip des Bankgeschäfts strikt widersprach, hat man dem Markt die Devisenüberschüsse zugeführt (es handelt sich um ungefähr 10 Milliarden Mark), aus denen die Reparationen ohne Exportüberschüsse bezahlt wurden. Das alles war nur bei Vorhandensein von Banknoten möglich, die gesetzliches Zahlungsmittel waren, die also kein Disagio bekommen konnten. Hätte man *selbständige freie Notenbanken* gehabt, die ihr Geschäft verstanden hätten, so hätten diese die angebotenen Auslandsgelder mit Rücksicht auf die Unmöglichkeit einer fristgerechten Anlage abgelehnt. Hierauf wäre der Diskontsatz wahrscheinlich auf weniger als 2 ½ % gesunken. Die 6 Milliarden neue Kreditoren und Depositen, die den Großbanken seit 1927 überflüssigerweise zugeflossen sind, wären von den Deponenten in Effekten, hauptsächlich festverzinsliche, umgewandelt worden, und die Auslandsgelder hätten nur den *einen*

gesunden Weg gehabt, *direkt* in Form von Anleihen usw. *unkündbar* der Industrie zuzufließen. Die inländischen Einleger der Banken hätten einen starken Anreiz empfunden, Effekten zu kaufen, weil sich die Banken bei einem so niedrigen Diskontsatz geweigert hätten, irgendwelche Zinsen auf Depositen zu vergüten. Die Industrie wäre also durch unkündbare Effektenkapitalien finanziert worden und nicht durch Bankdepositen, wie es im größten Masse in Deutschland, England und den Vereinigten Staaten erfolgt ist. Die eingefrorenen

Großbankdebitoren könnten nicht vorhanden sein; die Großbanken, ob mit oder ohne Notenrecht, wären liquide.

Der natürliche Transferschutz. — Das Reich endlich hätte die zur Bezahlung der Reparationen erforderlichen Devisen dann am Markt überhaupt *nur insoweit* erwerben können, als aus den Anleiheerlösen Devisen angeboten worden wären; darüber hinaus hätte es Reparationsdevisen nicht bekommen können, denn *Einlösbarkeit und private Zahlungsmittel sind der natürliche Transferschutz*, der bei Zwangskurs erst durch internationale Verträge künstlich hergestellt werden muß, bei denen der Schwächere doch immer den Kürzeren zieht. Die Banknoten jeder Bank, einschließlich der Reichsbank, an die sich das Reich etwa mit Erfolg gewandt hätte, wären bei so riesigen Devisenkäufen an Disagio zugrunde gegangen, während die Goldwährung und die privaten Zahlungsmittel aller übrigen Banken gesund und stabil geblieben wären. Bald hätte sich daher keine Bank mehr dazu bereit gefunden, und das Reich hätte *objektiv die Reparationszahlungen einstellen müssen*, genau analog den Prinzipien des von den Vertragskontrahenten gewollten Dawesplans, *während das Wirtschaftsleben bei niedrigen Zinssätzen und gesundem Kreditverkehr weitergegangen wäre*. Höchstwahrscheinlich hätte sich ein *günstigerer* Ausweg geboten, da die Reparationszahlungen im Verhältnis zum Volkseinkommen nicht allzu überhöht erscheinen, sofern die nur formal nach Geld strebenden Reparationsgläubiger auch bereit gewesen wären, *die Zahlung in Form von Waren anzunehmen* und das durch Zollsenkungen zu be-

weisen. Denn das niedrige Zinsniveau hätte es ermöglicht, die Arbeitslosigkeit und Krise zu vermeiden, wie man das in Frankreich bis 1931 vorbildlich bewerkstelligt hat. Bei einem niedrigen Zinsniveau hätte man Arbeitsgelegenheit und Konsum durch Arbeiterbeschäftigung gefunden und so das groteske Bild einer Not des Überflusses vermieden. Eine derartige vollbeschäftigte Volkswirtschaft hätte aus Kostendegression so gewaltige Überschüsse an Kapitalbildung abgeworfen, daß sich voraussichtlich vermöge eines großen Exportes eines kapitalreichen Landes bei niedrigen fixen Kosten auch die Zahlung der Reparationen hätte ermöglichen lassen.

Auch ohne freie Notenbanken hätte man mit Hilfe unseres monopolistischen Systems eine gleiche gesunde Kreditpolitik erreichen können, wenn man wenigstens die kurzfristigen Auslandskredite in langfristige konsolidiert und dadurch dasselbe niedrige Zinsniveau hergestellt hätte, dem wir schon sehr nahe waren. Aber der damalige Reichsbankpräsident Schacht hat bekanntlich die *ungefährlichen unkündbaren Auslandsanleihen* verbieten lassen, wodurch die um so gefährlicheren *kurzfristigen* Auslandskredite, die eine stete Bedrohung des deutschen Kredits bildeten, von 2 auf 8 Milliarden in drei Jahren anwuchsen, worauf die unvermeidliche Katastrophe, durch irgendeinen Funken ausgelöst, ausbrach.

Die heutige Krise als Endzustand einer jahrzehntelangen krankhaften Entwicklung. — Aber diesen ephemeren Irrtum als Ursache der gesamten Kreditschwierigkeiten hinzustellen, hieße den Dingen nicht genügend auf den Grund gehen. *Nur* auf der Grundlage einer infolge von

Funktionstrennung ihrer Machtmittel beraubten und durch Monopolisierung und Zwangskurs mit Verantwortung für fremdes Tun überlasteten Reichsbank, nur mit Hilfe von Bankpapiergeld, das nicht mehr rein umsatzorientiert

war, konnten einzelne Fehler so ungeheure Ausdehnung und Folgewirkungen erreichen. Nicht allein die akzentuierte Abwendung vom fristgerechten Bankgeschäft, vom *Umsatzprinzip*, die Schacht i.J. 1927 erzwang, sondern die durch Zwangskurs und Monopol schon viel länger und tiefer vorbereitete Abkehr vom *Prinzip des Umtauschs unbequemer in bequeme Zahlungsmittel*, m. a. W. die Verschiebung einer volkswirtschaftlichen Absatzfrage auf das der Phantasie allzuviel Spielraum lassende "Kredit"gebiet im modernen mißverständlichen Sinne der "Schöpfung" ist als der erste Grundfehler des gegenwärtigen deutschen Kreditsystems zu bezeichnen 1). Seine verhängnisvollste Auswirkung ist die Strangulierung des regulären Warenverkehrs, die die Entwertung aller nun unverkäuflichen Kreditunterlagen nach sich zog, und die Abhängigkeit vom Auslande, die die Lösung der deutschen Bankfrage zu einer nationalpolitischen Aufgabe ersten Ranges gemacht hat.

1) Vgl. S. 105—106.

2. ÜBERSPANNUNG DES DEPOSITENWESENS UND DIE ILLIQUIDITÄT UND ÜBERLASTUNG DER BANKEN

Die zweite Fehlergruppe: Die Überspannung des Depositenwesens. — Auf dieser Grundlage konnte sich eine zweite Gruppe von Mißständen entwickeln: Die Übertreibung des Depositenwesens und die Illiquidität der deutschen Banken. Ich habe schon im September 1930 in meinem Buche "Arbeitslosigkeit und Kapitalbildung, zugleich ein bankpolitisches Programm zur Bekämpfung der Wirtschaftskrise", lange vor Ausbruch der akuten Schwierigkeiten des 13. Juli 1931, die mangelnde Liquidität des deutschen Bankwesens ziffernmäßig nachgewiesen und diese schwere Erkrankung des Banksystems als eine der *Hauptursachen der großen Wirtschaftskrise* hingestellt, eine Ansicht, die, damals verlacht, heute Allgemeingut ist, waren doch damals alle Blätter voll von den günstigen, leider nur formalen Liquiditätsziffern der deutschen Banken 1) 2).

Tiefgreifende Veränderung des Depositenwesens seit der Vorkriegszeit. — Vor dem Kriege hatten die deutschen Großbanken einen

-
- 1) Sogar F. Somary, der Verfasser der in Deutschland meistgebrauchten "Bankpolitik", erwähnt in seinem Ende 1930 in zweiter Auflage erschienenen Buch mit keinem Worte diese fundamentale Veränderung des Systems, rühmt dieses vielmehr noch (November 1930 datiert).
 - 2) Wie könnte man sonst eine zureichende Erklärung dafür finden, daß gerade die Länder von der Krise relativ verschont blieben, die ihr Kreditsystem in Ordnung zu halten verstanden!

Depositen- und Kreditorenbestand von etwa 6 Milliarden 1), im Jahre 1930 von etwa 12 Milliarden. Nach Prion betragen die Bilanzpositionen Kontokorrent-Debitoren, Wechsel, Lombards und Warenvorschüsse, die vor dem Kriege 8 - 9 Milliarden ausgemacht haben mögen, am 30. Juni 1928 19,4 Milliarden, und 1930 über 22 Milliarden Reichsmark. Auch unter Berücksichtigung der Geldentwertung ergibt sich also eine reichliche *Verdoppelung* 2). Daß dies kein Zeichen des Aufschwunges und des Wohlstandes war, wie man vielfach glaubte, sondern ein *Gefahrensymptom*, lehrt die Betrachtung der französischen Banken: Hier sind die Ziffern vor dem Kriege und nach 1927 dieselben geblieben; eine Steigerung ist nicht eingetreten 3). — Auf der Passivseite war dieses ganze System auf Kurzfristigkeit aufgebaut; fast die gesamten Gelder konnten ohne Kündigungsfrist oder nach wenigen Tagen oder Wochen zurückgefordert werden. So geartete Gelder hätten eine Anlagepolitik

- 1) Einschließlich auch damals der inzwischen fusionierten Institute, vgl. die Zifferangaben in meinem erwähnten Buche,
- 2) Dasselbe ergibt sich aus den inzwischen veröffentlichten Ziffern des Konjunkturinstituts (2. Beilage zum Wochenbericht vom 23. 9. 31); hier sind die Wechselkredite und die Schatzwechsel einbezogen, die jedoch an dem Gesamtbild nichts ändern. Es betrugen in Milliarden Mark die

	<u>1913</u>	<u>1930</u>	
Wechselkredite		7,2	8,7
Schatzwechsel	0,4	1,6	
Bankkredite	10,0	18,9	
Auslandskredite (nur direkte)	<u>—, —</u>	<u>2,0</u>	
	17,6	31,2	

- 3) Erst in der *letzten* Zeit, seitdem die Bank von Frankreich von ihrer traditionellen Politik niedriger Zinssätze abgewichen ist, beobachtet man eine Erhöhung der Depositen, aber nicht der Ausleihungen; man wird sich in Frankreich zu hüten haben, ebenfalls der Depositenkrankheit zu verfallen.

erfordert, die die Rückrufung der Außenstände in wenigen Tagen oder Wochen ermöglicht hätte.

Einzig gesunde Anlagemöglichkeit für kurze Gelder. — Nun gibt es in der Wirtschaft *nur einen Weg, Gelder in wirklich kurzfristiger, sich selbst liquidierender Weise anzulegen: das ist der echte Waren-Umschlagskredit*, die Finanzierung von Waren, die zwar vom Fabrikanten bereits verkauft sind (sonst würde es sich um den spekulativen Warenlombard handeln), die aber noch nicht in die Hand des letzten Verbrauchers übergegangen sind, weil erst noch die Zeit der Verfrachtung und des Absatzes überbrückt werden soll. Der Umfang dieser *einzig gesunden Anlagemöglichkeit* für kurzfristige Gelder hängt nun aber nicht von dem Willen der Bankiers ab, sondern *allein von dem tatsächlichen Güterumschlag; nur so viele Gelder kurzfristiger Natur kann man also fristgerecht anlegen, als der Güterumschlag erlaubt; darüber hinaus bleibt nur die illiquide Anlage* in Bauten, Fabriken usw. (jz13)

Wie groß war nun dieser Finanzierungsbedarf des einfachen Güterumschlages? Bestimmt nicht größer als vor dem Kriege, hatte sich doch der Gebietsumfang verkleinert und war dazu noch eine erhebliche Rationalisierung der Lagerhaltung und der Verkehrsmittel eingetreten. *Vor* dem Kriege hatten aber etwa acht Milliarden Mark in Deutschland (im Vergleich zu etwa 6 Milliarden in Frankreich) ausgereicht, um diesen Umsatz zu finanzieren. *Nach* dem Kriege konnte der Güterumschlag also *kaum einen höheren Gesamtkredit, als* (unter Berücksichtigung der Geldentwertung) *von 10 Milliarden R M, zu-*

lassen, wovon etwa 5 Milliarden auf die Großbanken entfallen konnten. Alles, was darüber hinausging, mußte also illiquide angelegt sein.

Nachweis der lange vorhandenen Illiquidität. — Schon aus diesem Indizienbeweis, zu dem man gezwungen ist, weil es direkte Ziffern über die Zusammensetzung der Debitoren nicht gibt, ergibt sich also, daß *die Hälfte der Großbankkredite* und auch *die Hälfte* der als kurzfristige Vorschüsse in den Bilanzen der übrigen Kreditanstalten aufgeführten Kredite, *zusammen über 10 Milliarden RM., in illiquiden, wesentlich langfristigen Industrieanlagen festgelegt sein mußten.* Diese Berechnung hat inzwischen eine ebenso völlige wie traurige Rechtfertigung durch die Tatsachen erfahren.

Unterentwicklung des Effektenwesens als Spiegelbild der Überentwicklung des Depositenwesens. — Die langfristige Festlegung täglich fälliger Depositen geschah auf Kosten derjenigen Finanzierungsmittel, denen eigentlich die *langfristige Finanzierung allein* zukommt. Das Institut für Konjunkturforschung (2. Beilage zum Wochenbericht vom 23. September 1931) hat darüber eindrucksvolle Ziffern veröffentlicht. Während die Gesamtverschuldung in Deutschland 1913 117,5 Milliarden M. betrug, von denen 99,9 langfristig und nur 17,6 Milliarden kurzfristiger Natur waren, standen 1930 58,6 Milliarden Reichsmark Langkrediten nicht weniger als 31,2 Milliarden Kurzkredite gegenüber. *Das Verhältnis der kurzfristigen Kredite zu den langfristigen ist also von 17 % auf über 54 % gestiegen.* Die gewaltige Überentwicklung des De-

61

positenwesens, die sich darin unwiderleglich offenbart, findet ihre Parallele in der Unterentwicklung des Effektenwesens, *indem die Effektenfinanzierung von 85 % der Gesamtfinanzierung auf etwa 65 % zurückgegangen ist.* Eines schlagenderen Beweises für die Mängel unseres heutigen Depositenwesens bedarf es nicht; wir werden daher nicht davon ablassen, die so oft übersehene fundamentale Veränderung unseres Kreditwesens im Vergleich zur Vorkriegszeit zu der zweiten Grundlage unserer Kritik zu machen.

Das deutsche Bankwesen als verkapptes Hypothekensystem. — Das deutsche Bankwesen ist also, von der Öffentlichkeit unbemerkt, im Verlaufe der letzten fünf Jahre zu einem verkappten Hypothekensystem geworden. Was wir seit Jahren in Polen und in den Balkanstaaten mit Erstaunen und Entsetzen beobachten konnten, was ich schon 1930 als warnendes Beispiel aufgezeigt hatte, ist nun auch in Deutschland zur Tatsache geworden:

"Ein drastisches Beispiel von der Wichtigkeit des Umsatzkredits liefern die gegenwärtigen Zustände in *Polen*. Hier ist es immer noch gang und gäbe, mit *Wechseln* bis herunter zu zwei Zloty (etwa 1,50 M.) im Detailhandel zu zahlen. Die Zinssätze für Wechseldiskont betragen 24 bis 48 %, da die Bank Polski mit illiquidem Wechselmaterial übersättigt ist. Sie kann kaum noch diskontieren, weil sie ihre gesamten Mittel für Prolongationen braucht. Lohngelder sind schwer erhältlich, der reibungslose Austausch der Güter vermittle des Geldes ist stellenweise zur Unmöglichkeit geworden. *Hier ist das Extrem erreicht: Die Notenbank ist sozusagen zur Hypothekenbank geworden,*

62

die langfristig ausgeliehen hat; es fehlt also eine eigentliche Notenbank im schottischen Sinne, die den Austausch organisieren könnte 1)."

Wenn die Depositengroßbanken eine Art verkappter Hypothekenbanken geworden sind, indem sie vorwiegend langfristige Kredite verwalten, so treiben sie zugleich eine Art unlauteren Wettbewerbs gegen die eigentlichen Hypothekenbanken. Sie wollen die *Vorteile* des langfristigen Kredits einheimsen, ohne sich der Lasten dieses Geschäfts zu unterziehen, ohne sich all den *Beschränkungen* zu unterwerfen, die etwa das Hypothekensystemgesetz für langfristige Kreditgewährungen vorgeschrieben hat: *Fristengleichheit* zwischen Aktiv- und Passivgeschäft, Mittelbeschaffung durch *unkündbare Pfandbriefe*, nicht aber durch jederzeit fällige Depositen usw. —

Restriktive Folgen des Systems der unerfüllbaren Verträge. — Diese langfristige Betätigung der deutschen Großbanken (wiewohl in der Rechtsform kurzfristiger Vorschüsse) hat einem System der Vertragsbrüche Tür und Tor geöffnet, indem man im Notfall niemals erfüllen konnte. Rechtsformen und Anstalten (eben das Effektenwesen und die Pfandbriefinstitute) standen zur Verfügung, die dasselbe langfristige Geschäft in

voller Vertragstreue bis heute verwalten konnten, weil sie nie mehr versprochen haben, als sie halten konnten: *Wohl laufende Zinszahlung, aber Rückzahlung erst bei Fälligkeit*. Aber sie wurden viel zu wenig benutzt. (jz14)

Die unhaltbare und verlustbringende

-
- 1) Vgl. meine (Arbeit? Oder: Mein Buch? – J.Z.) "Arbeitslosigkeit und Kapitalbildung, zugleich ein bankpolitisches Programm...", S. 144.

63

Situation, in die dieses "verkappte Hypothekenbanksystem" geraten ist, hat aber noch viel weitergehende *Folgen*: Sie *zwingt* die Banken, sich fast ausschließlich mit ihren *alten* Krediten zu beschäftigen. Die Bankdirektoren sind durch soviel Sorgen vor Verlust und Regreß mit diesen alten Posten verbunden, müssen fortgesetzt mit ihren Schuldnern konferieren, eilen von einer Sitzung zur Rettung des Kredits A in weitere Sitzungen zur Rettung der Kredite B, C, D usw., **daß ihnen für neue Geschäfte weder Zeit noch Neigung verbleibt**.

"Sie sind daher bemüht, alle *neuen* Geschäfte, und seien sie auch noch so gesund, *zu vermeiden*; ebenso wie ein Kranker nicht gewillt ist, Spaziergänge zu machen. Die normale Funktion der täglich neuen Kreditgewährung zu Zwecken des täglich laufenden Güterumsatzes der Wirtschaft wird daher nur unzulänglich oder gar nicht wahrgenommen. Es *fehlt* also eigentlich ein Umsatzkredit- und Notenbanksystem, das immer *neben* dem Hypothekenbanksystem vorhanden sein muß. Dieser Mangel dokumentiert sich heute durch die *überhöhten Zinssätze*, die zu der wirklichen Rentabilität der Wirtschaft in keinem Verhältnis stehen 1) 2)."

Versuche, die irrtümliche Bankpolitik als normales und richtiges System hin-

-
- 1) Vgl. meinen Aufsatz "Wege der deutschen Wirtschaftspolitik", in der Europ. Revue, November 1931.
2) Man beachte auch die überaus bedenkliche Ziffer: Senkung der Großbank-Kreditoren von fast 12 auf $7\frac{1}{2}$ Milliarden im Jahre 1931, die beweist, daß der echte Umsatzkredit heute sehr vernachlässigt wird, denn er allein konnte eingeschränkt bzw. auf die Reichsbank übertragen werden, während die illiquiden Ausleihungen unverminderbar sind (die Debitoren blieben gleichzeitig fast unverändert). Vgl. auch S. 154. Die Großbanken sind also auch danach weitgehend Trusts geworden.

64

zustellen. — Die Ungesundheit dieses Zustandes einzugestehen, würde ein hohes Mass von Selbsterkenntnis und Bekennermut auf seiten Derer voraussetzen, die diese Lage herbeigeführt haben. Da dieser Mut fehlt und man nicht gewillt ist, die persönlichen Konsequenzen zu ziehen, hat man nicht ohne Erfolg *versucht, diese verfehlte Bankpolitik als richtig, normal und selbstverständlich hinzustellen* und diejenigen als Utopisten zu bezeichnen, die eine andere Führung der Bankgeschäfte überhaupt für möglich, geschweige denn für notwendig erklären. Diese von Interessenten warm unterstützte bankpolitische Irrlehre tritt in einer extremen und in einer maßvollen Fassung auf; wir werden uns darauf beschränken, die maßvolle Fassung an Hand des Berichts der *National City Bank of New York* vom November 1931 kurz zu streifen. Diese zweitgrößte Bank der Welt gibt erfreulicherweise die tiefgreifende *Veränderung im Bankgeschäft* schon in der Überschrift zu: "Changed Trends in Banking" (S. 167). Wir lesen da:

"Von besonderer Bedeutung ist in den letzten Jahren die Tendenz des Bankkredits gewesen, die Form von Krediten und Effektenanlagen anzunehmen, die nicht rediskontierbar sind. ... *Der Prozentsatz des rediskontfähigen Wechselmaterials* im Verhältnis zu den gesamten Aktiven bei den National-Banken ist

vom 30. Juni 1923 bis zum 30. Juni 1931 von 16,5 auf 7,8 % gefallen ... Die Veränderungen in den Effektenanlagen waren *ähnlich fern von Liquidität* ..."

Nun folgt aber der *Versuch*, diese Politik zu *verteidigen*:

"Zum grossen Teile stand es nicht in der Macht der Banken, diese Verminderung des rediskontfähigen Materials zu verhindern (has been outside of their control). Die

65

verfügbare Menge solcher sich selbst liquidierenden Wechsel, die auf Warenumsätzen beruhen, *sank* in dem Maße, wie die Firmen mehr zur Finanzierung durch Obligationenausgabe übergingen und damit Bankkredite zurückzahlten, und sank weiter in Verfolg der Depression. ... Aus solchen Gründen bilden die letzten Jahre eine Periode sinkender Liquidität. ... Unzweifelhaft war der *einzig Grund*, warum die Provinzbanken nichts gegen diese Lage getan haben, der, daß sie nichts tun *konnten*, denn der Preissturz der Baumwolle auf 5 Cts. und des Weizens auf 30 Cts. war ein unlösbares Problem für sie. ... So besteht an vielen Plätzen *ein eingefrorener Zustand des Bankkredits*, womit lediglich (!) gesagt sein soll, daß ein übergroßer Teil ihrer an sich gesunden Aktiven nicht über Nacht in Kasse verwandelt werden kann. ... Die *Schwäche der Situation* infolge des *Mangels an Liquidität* ist besonders offenkundig geworden durch die **Unfähigkeit auch der solventen Banken, gesunde Kreditnachfrage ausreichend zu befriedigen**, da sie sich auf ihre Aktiva nicht genügend flüssige Mittel beschaffen konnten, und durch die Effektenverkäufe der Banken, die zu immer weiteren Entwertungen und Verlusten führten..."

Kritik dieser Irrlehren. — Hiergegen ist zu sagen, daß eine richtig geleitete Bank in dem Augenblick, in dem sie selbstliquidierende Anlagen in Umsatzvorschüssen nicht mehr finden kann, ihren Einlegern erklären muß, daß sie keine liquide Verwendung mehr für Gelder hat. Sie tut das, indem sie ihren Depositenzinssatz soweit herabsetzt, bis der Zustrom weiterer Depositen unterbleibt. Sie macht dann scheinbar den "gewaltigen Aufschwung" nicht mit,

66

den die falsch geleiteten Banken um sie herum erleben, aber sie bleibt inmitten der folgenden Krise gesund und erwirbt ein Vertrauen durch ihre Vorsicht, dessen Vorteile diese scheinbaren Nachteile weit überwiegen werden. Man wird mir entgegenhalten, daß damit das Problem ja nicht gelöst sei, indem diese Gelder doch irgendwie Anlage finden müssen. Das ist richtig; die Deponenten der Banken werden sich dann eben zu entscheiden haben, ob sie ihr Geld zinslos bei der Bank stehen lassen wollen, oder ob sie Effekten kaufen, auf die jederzeitige Abrufbarkeit also verzichten, dafür aber eine gute Verzinsung haben wollen. Die Erfahrung hat gezeigt, daß sie für alle entbehrlichen Beträge den letzteren Weg vorziehen werden. Volkswirtschaftlich bleibt dann alles beim alten, nur kaufen nicht die Banken die Effekten 1), *sondern die Bankkunden*; oder für deutsche Verhältnisse abgewandelt: es sind nicht die Banken, die industrielle Anlagekapitalien aus kurzfristigen Mitteln finanzieren, *sondern es ist das breite Publikum, das diese Kapitalien durch seinen unmittelbaren Wertpapierbesitz finanziert.* (jz15)

Das Rückversicherungsprinzip im Bankwesen. — Die Folgen dieser andern Bankpolitik sind sehr weitreichende: Der direkte Effektenbesitz der Bankkunden bedeutet dasselbe für die Banken, was die Rückversicherung für das Versicherungsgewerbe bedeutet 2): Alle großen Delkredere- und Liquiditäts-

1) Die Mittel der amerikanischen Banken sind zu 67 % in Effekten und Effektenbeleihungen festgelegt, vgl. op. cit. S. 135.

- 2) Vgl. mein demnächst erscheinendes Buch "Bankpolitik", Jena, Gustav Fischer. (J.Z.: Erschien dieses Buch wirklich damals noch oder erst nach dem 2. Weltkriege? – J.Z., 28.6.05.)

67

Risiken, die für Banken und Versicherungsgesellschaften gleichermaßen untragbar sind, werden den Kunden direkt aufgeladen; *keine unerfüllbaren Terminverpflichtungen* brauchen übernommen zu werden, niemand braucht zu erklären, er wolle täglich zurückzahlen, er könne es aber nicht, da er die Gelder langfristig angelegt habe; und, was das wichtigste ist, eine durchgreifend *Zinssenkung* resultiert aus einer solchen Ablehnung nicht fristgerecht anlegbarer Gelder: Die Banken haben nur begrenzte Anlagemöglichkeit; sie werden durch die Konkurrenz gezwungen, zu zwei oder drei Prozent zu diskontieren, und sie können das, weil sie Passivzinsen überhaupt nicht bezahlen; ihr Diskont sinkt also zu einer Manipulationsgebühr herab für den so sehr wichtigen Umtauschakt, von dem die Rede war. (jz16) *Dieses niedrige Diskontniveau senkt aber zwangsläufig den Landeszinssatz* für langfristig Gelder auf 5 - 4 %, ja auf 3 ½ %, so daß dann Hypotheken und langfristige Anleihen zu billigen Sätzen erhältlich sind. Damit ist aber das Problem der Zusammenbringung der arbeitslosen Menschenmassen und der unverkäuflichen Konsumgütermassen gelöst denn dies ist, wie wir feststellten, in weitem Maß nur ein Problem des Zinses (7), der Rentabilität.

Widerlegung der Rechtfertigungsversuche. — Es ist also *gar nicht einzusehen* warum die Entwicklung, von der die National City Bank spricht, *zwangsläufig* gewesen sein soll Allerdings würde der richtig eingestellte Bankier - und erfreulicherweise gibt es in den Vereinigten Staaten noch eine große Anzahl von solchen — in den ersten Jahren gewisse Nachteile zu erdulden gehabt haben, indem er an Geschäftsumfang hinter der kurz-

68

sichtigen Konkurrenz zurückgeblieben wäre. Aber ist das nicht überall der Fall, wo die Konkurrenz Dummheiten macht? Ist es *notwendig*, daß ich nachspringe, wenn einige Leute neben mir ins Wasser springen? —

Und was das *"unlösbare" Problem des Preissturzes* von Baumwolle, Weizen usw. angeht, das die Banken angeblich unschuldig an den Rand des Abgrundes gebracht hat: Seit wann ist es Aufgabe der Banken, Waren zu lombardieren? Haben die amerikanischen Banken etwa an *den* Warenvorschüssen verloren, die nur die Finanzierung *schon verkaufter Ware*, also von Verkaufserlösen, bedeuteten? Haben sie nicht vielmehr an immer wachsenden Beleihungen *unverkaufter*, ja *unverkäuflicher* Ware verloren, die, wie alle größeren Lombardtransaktionen, doch nur der *spekulativen Hochhaltung der Preise* dienten, aber *niemals dem Umtausch unbequemer Verkaufserlöse in bequemere Zahlungsmittel*? Der Preissturz hätte nie diese ungeheuren Ausmaße annehmen können, wenn man nicht eine viel zu große Produktion aufgebaut hätte, die nur rentabel schien, weil die an sich unverwertbaren Waren einen glatten "Absatz" in den Lombardspeichern fanden; und die Banken würden heute gesund dastehen, wenn sie nicht diese Weizen- und Baumwollspekulationen mit anvertrauten Depositengeldern unterstützt hätten, anstatt derartiges denjenigen kapitalkräftigen Spekulanten zu überlassen, die gerne Geld verlieren wollten. *Die Banken sind also keineswegs Opfer* einer Preisentwicklung geworden, für die sie nicht konnten, sondern sie haben auch im Lombardkredit die gesunden Grundsätze des Bankgeschäfts verlassen und *da* -

69

durch diese Preisentwicklung selbst herbeigeführt, die sie jetzt in ihrer Existenz bedroht.

Das Vorbild des französischen Banksystems. — Der Versuch, eine bankpolitische Irrlehre zu rechtfertigen, muß also als *fehlgeschlagen* gelten. Das zeigt sich noch klarer bei der Betrachtung des *französischen Banksystems*, das ein *Vorbild* für uns sein muß, weil es als einzigstes bis 1931 die Vereinigung der produzierten Waren mit den vorhandenen Menschenmassen geleistet, die Arbeitslosigkeit also im wesentlichen vermieden, seine Gesundheit behauptet und ein niedriges Zinsniveau gesichert hat 1). In Frankreich gibt es keine großen Sparkassen und öffentlich-rechtlichen Banken mit kurzfristigem Geschäft; die Depositen konzentrieren sich also viel mehr als in Deutschland bei den vier Depositengroßbanken 2). Und trotzdem belaufen sich die Depositen und Kreditoren insgesamt nur auf rund 6 Milliarden Reichsmark, das ist unter Berücksichtigung der gesunkenen Kaufkraft des Geldes weniger als vor dem Kriege, aber auch *nur einhalb soviel, wie der Depositenbestand der deutschen Banken* für kurzfristigen Kredit i. J. 1930, selbst wenn man die geringe Bevölkerungszahl veranschlagt. Die französischen Depositengroßbanken müssen demnach ihre *Ausleihungen tatsächlich auf die Finanzierung des Güterumschlages beschränkt haben*; sie erfreuen

1) Vgl. meine Schrift "Arbeitslosigkeit und Kapitalbildung", Jena 1930, S. 127: "Frankreich als Beispiel: Ein Land ohne Arbeitslosigkeit."

2) Crédit Lyonnais, Comptoir National, Société Générale pour fav., Crédit Commercial.

sich einer *glänzenden Liquidität* und haben ihre *gesamte Stoßkraft verfügbar*, nicht um Rettungsaktionen an alten eingefrorenen Krediten zu versuchen, sondern um durch Umtausch unbequemer Zahlungsmittel in bequeme den gesunden, täglich sich erneuernden Güterumschlag billigst zu finanzieren. Hier liegt wahrscheinlich die *Wurzel des erstaunlichen Phänomens*, daß Frankreich unter den großen Industrieländern der Welt das einzige ist, das von *Arbeitslosigkeit und Krise* relativ verschont geblieben ist.

Beispielgebende Zins- und Depositenpolitik der französischen Depositengrossbanken. — Dieser für unsere Begriffe niedrige Depositenbestand erklärt sich daraus, daß man in Frankreich schon vor Jahren die Abhängigkeit vom ausländischen Zinsniveau abgeschüttelt und das *Zinsniveau auf dem gekennzeichneten Wege stärkstens gesenkt hat*. Heute wie vor dem Kriege werden von den französischen Großbanken praktisch keine Zinsen vergütet, denn wenn selbst hier und da $\frac{1}{2}$ - 1 % Kreditzinsen gezahlt werden, so belastet man doch stets am Ende des Halbjahres soviel Provisionen und Spesen, daß die Konten als praktisch zinslos angesehen werden können. In Frankreich ist also *jeder Sparer gezwungen, Pfandbriefe und andere Effekten zu kaufen, wenn er Zinsertrag von seinen Ersparnissen zu haben wünscht*. Die krankhafte Überentwicklung des verzinslichen Depositenwesens ist also in Frankreich nicht vorhanden: Wer überhaupt Zinsen haben will, muß sein Bankguthaben in Effekten verwandeln; so sind die gesamten Bankdepositen des Landes nicht größer, als der Bedarf an

echtem Umschlagskredit. Alle echten Ersparnisse werden sozusagen zwangsläufig in Effekten angelegt, so daß ein großes Angebot echten langfristigen Sparkapitals bemerkbar ist. Die ungesunde schwebende Verschuldung besteht nicht, die Rückversicherung der Banken durch den direkten Effektenbesitz der Kleinkapitalisten ist verwirklicht. Die *Hauptsache* aber scheint uns zu sein, daß solchermaßen eine *vorzügliche Bankenliquidität* gesichert ist, die den Kreditinstituten im neuen Umtauschgeschäft, in der Finanzierung des täglichen Warenumsatzes der Wirtschaft eine bei uns nicht mehr bekannte Schlagkraft verleiht.

Ungesunde Überspannung des Depositenwesens auch in der Krise von 1857. — Die ungesunde Überspannung des Depositenwesens, die wir hier als den zweiten Hauptfehler des deutschen Kreditsystems gebrandmarkt haben, hat schon in früheren Krisen ihre zerstörende Kraft bewiesen, wie man besonders *an der*

Krise von 1857 sehen kann, die die furchtbarste in der neueren Geschichte gewesen ist und erstaunliche Parallelen zu der gegenwärtigen in Fülle bietet. Kein Geringerer als Albert Schäffle schrieb 1858 im Resümée seiner Untersuchungen über diese Krise (Wien 1858):

" ... Im Bankwesen hat sich vielmehr als das gefährlichste Element das festverzinsliche, zu gewagter Anlage in Diskont und Darlehn treibende Depositum von kurzer Kündigung erwiesen. Nicht als imaginäres, sondern als höchst reelles Kapital entflieht es den Banken gerade in der Not, sobald der leiseste Hauch des Mißtrauens weht. Die in der letzten Krisis vorgekommenen Bankruns sind fast ausschließlich von Depositengläubigern ausgeführt worden. Für England z. B. verweisen wir in

72

dieser Beziehung auf die Aussagen des englischen Schatzkanzlers. Schon vor Ausbruch der Krisis haben wir in diesen Blättern auf das verzinsliche Depositum hingewiesen als auf das gefährlichste, weil unzuverlässigste Element der Bankmittel. ... Der Schatzkanzler erkannte den faulsten Fleck des overbanking in den jeden Augenblick kündbaren (on call) verzinslichen Depositen. ... Er hatte ohne Zweifel recht, wenn er mit allem Nachdruck darauf hinwies, daß nicht in der Currency (dem Geld- und Notenumlauf), sondern in der neueren, fast schwindligen Entwicklung des Depositenwesens und in den leichtsinnigen Krediten, welche mit den so flüssig gemachten Kapitalien gewährt wurden, also in der Mißverwaltung des eigentlichen Bankgeschäfts, die Hauptmittel der Überreizung des Spekulationsgeistes liegen ..." —

Schade nur, daß der *heutige* englische Schatzkanzler den gegenteiligen Standpunkt einnimmt, daß er die Goldwährung aufgibt, wo doch nicht das Gold krank ist, sondern das Depositenwesen, dessen Umfang in England wieder die schwindlige Höhe des dreifachen dessen erreicht hat, was zur Bewerkstelligung des einfachen Güterumschlags nötig ist! 1) (jz17)

Das Notenmonopol als letzte Ursache der Überentwicklung des Depositenwesens. — Die Rückbildung des Depositenwesens sowohl der Banken als auch der Sparkassen wird also einer der wichtigsten Punkte der deutschen Bankreform sein müssen. Das Mittel dazu wird man aber nicht in der Gesetzgebung sehen müssen, wie man in dieser papierfreudigen Zeit allezeit zuerst anzunehmen geneigt sein wird. Nicht etwa ein gesetzliches Verbot oder eine gesetzliche Beschränkung der Annahme verzinslicher

1) Rund 38 Milliarden RM. Bankbilanzsumme Ende 1931.

73

Depositen, sondern der *Rückgriff auf die letzten Ursachen der Zinsübersteigerung, infolge deren erst sich das Depositenwesen so übermäßig entwickeln kann*, ist nötig, wenn man die geeignete Therapie finden will.

Kehren wir zu unserer anfänglichen Betrachtung zurück, die das Bankwesen aus dem Kompensationsprinzip des Wechsels und die Bankprinzipien aus dem System freier Notenausgabe im Sinne eines freien Umtauschs vorhandener Kaufpreisforderungen in Lohngelder zu entwickeln versuchte, so ergibt sich, daß *bei einem derart freien umsatzorientierten Banksystem diese Höhe der Diskontsätze unmöglich ist. Ohne Zwangskurs und Notenmonopol ist diejenige Überhöhung der Zinssätze nicht vorstellbar, auf deren Boden das Depositenwesen allein so unsinnig wuchern konnte.* Denn wenn die Banken zu teuer diskontieren würden, so würden sich beim Fehlen des Notenmonopols sehr bald Diskontkompanien bilden, die diesen einfachen Umtauschdienst billiger anbieten würden, und wenn die kranken Banken nicht weiter könnten und sich eine hohe Verdienstspanne schaffen wollten, um ihre Verluste abschreiben zu können, so würden gesunde Banken da sein, die diese kranken Banken unterbieten und dadurch stürzen würden, zum Heil der Wirtschaft, zum Unglück einiger Interessenten.

Man hat jahrzehntelang das Notenmonopol bekämpft aus dem Gesichtspunkt heraus, daß es die Zinssätze verteuert und dadurch den Güterumschlag erschwert. **(8)** Diese Vorstellung bedarf nach den heutigen Erfahrungen der Revision. *Nicht* die Verteuerung des Pfundes Butter um vielleicht einen halben Pfennig ist entscheidend, *sondern die Wirkung* des monopolisti-

74

schen hohen Diskonts, *daß er die Banken in die Lage setzt, hohe Zinsen oder überhaupt Zinsen auf Depositen zu zahlen*, wodurch den Banken Gelder zufließen, die nur langfristig angelegt, aber doch kurzfristig geschuldet werden, *wodurch die Banken zu ungesunden Finanzierungsstricks werden*; wodurch die Rückversicherung der Banken mittels des direkten Effektenbesitzes der Kundschaft verhindert wird.

Das Notenmonopol ist daher die letzte Ursache der Überentwicklung des Depositenwesens, **(9)** die der großen deutschen Banktradition so fern liegt; hier werden sich die Bemühungen zu konzentrieren haben, die heute nötig sind, um dieses System abzubauen, um zu gesunden Zuständen zurückzukehren. (jz18)

Nicht neue Eingriffe in den Geld- und Kapitalmarkt, sondern Lockerungen der vorhandenen Zwangsregelungen und Monopole sind nötig. — Man hört jetzt so oft, daß der Geld- und Kapitalmarkt der einzige von Kartellierungen und staatlichen Monopolierungen noch freie Wirtschaftsbereich sei; man fordert daher, man solle doch alle *Eingriffe* in diesen einzigen Markt mit natürlicher Preisbildung unterlassen, insbesondere also Zinssenkungsaktionen. So erklärte eine bedeutende Handelszeitung am 27. Oktober 1931:

"Freie Preise, die sich auf der Basis eines unbeschränkten Wettbewerbs gebildet haben, künstlich senken zu wollen, das wäre das Gegenteil der Wirtschaftspolitik, die nach jahrelangen Eingriffen des Staates und privater Organisationen als wünschenswert erscheint. *Geld- und Kapitalmarkt sind aber heute noch die Stellen der Wirtschaft, wo An-*

75

gebot und Nachfrage sich am freiesten entfalten können, wo die Preise, also die Zinssätze, die Lage am deutlichsten widerspiegeln."

Diese Argumentation mutet weltfremd an; auch abgesehen vom Zinskartell der Banken war der *Kapitalmarkt* schon bis 1929 *zu mehr als 50 % staatlich reglementiert*, indem die Mündelsicherheits- und die Anlegungsvorschriften der großen Kapitalsammelbecken mehr als die Hälfte der deutschen Kapitalbildung beherrschten ¹⁾; inzwischen mag diese Ziffer auf über 80 % gestiegen sein. Und der *Geldmarkt* ist nie frei gewesen, sondern steht im Zeichen eines Notenbankmonopols, dessen direkte Wirkungen zwar gering, (jz19) dessen indirekte Wirkungen aber riesengroß sind, wie wir gezeigt haben. So sind allerdings diejenigen Maßnahmen falsch, die den Zins durch Zwangskonvertierung der Anleihen senken wollen, die dadurch mehr als eine bessere Lastenverteilung erreichen wollen. Wohl aber sind, wie auf andern Kartellgebieten, so auch hier Maßnahmen ins Auge zu fassen, die die *freie Wirtschaft* und damit ein unbeeinflußtes niedriges Preisniveau für gesunde Kredite *wiederherstellen können*.

Abkehr vom Zwangskursregime bedeutet Rückkehr zu absoluter Vertragstreue. — Entscheidend bleibt, daß die *absolute Vertragstreue* das Leitmotiv für den Neubau des deutschen Kreditsystems werden muß. Das deutsche Bankwesen und mit ihm seine Glieder, die deutsche Volkswirtschaft, werden nicht eher zur Gesundheit

1) Vgl. den Nachweis in meinem Buche "Die Reform der Mündelsicherheitsbestimmungen und der industrielle Anlagekredit. Zugleich ein Beitrag zum Erwerbslosenproblem". Jena 1929.

zurückkehren, als bis wieder absolute Fristenstrenge und Vertragserfüllung eingeführt und organisatorisch gesichert sind. Prinzipiell dürfen keine Bankpassiva geduldet werden, hinsichtlich derer die Bank mit der Vorstellung spielt:

"Es geht ja vorläufig alles gut, man braucht doch nicht mit dem schlimmsten Fall zu rechnen ... zur Not muß der Staat eingreifen."

Diese Vertragstreue wird in der gesündesten Weise wiederhergestellt sein, wenn wir aus dem Regime des mit Zwangskurs ausgestatteten immer inflationistischen Bankpapiergeldes zurückkehren zu der umsatzorientierten Zahlungsgemeinschaft, die private und einlösbare (jz20) Zahlungsmittel benutzt; wenn wir vom, Notenmonopol 1) mit seinen verhängnisvollen indirekten Wirkungen, mit seinem hohen Zinsniveau, das die Kapitalgüterindustrien lahmlegt und das Volk arbeitslos läßt, mit seiner Abhängigkeit vom Auslande, die die nationale Politik unerträglich belastet, zurückkehren zu einem freieren Regime der niedrigen Zinssätze, der Wirtschaftsbelebung und der Unabhängigkeit, wie wir sie früher hatten.

-
- 1) Es soll keineswegs behauptet werden, daß das Notenmonopol in normalen Zeiten nicht vorzüglich arbeiten könnte, insbesondere, wenn seine Beherrscher es so führen, als ob freie Konkurrenz bestände. (jz21) Aber wir wissen heute, daß unnormale Zeiten viel mehr "normal" zu sein scheinen, als die ruhigen Jahre der Vorkriegszeit. Gerade in diesen unruhigen Zeiten kommen die Fehler des Monopols besonders zur Geltung, wenn das Zentralinstitut ohnehin politisch überlastet ist.

ZWEITER TEIL

DER NEUBAU DES DEUTSCHEN KREDITSYSTEMS

1. UMRIS UND AUFGABEN DES NEUEN KREDITSYSTEMS

a) Der Umsatzkredit und die Wiederherstellung des Güterkreislaufs.

Die Schaffung einer gesunden Zahlungsgemeinschaft. — Inmitten der Illiquidität und weitgehenden Funktionsunfähigkeit der Banken, inmitten des Systems des Zwangskurses, der Abhängigkeit vom Auslande und der enormen Zinssätze, die die Wirtschaft lähmen, gilt es, eine gesunde Zahlungsgemeinschaft zu schaffen, die nichts als den *einfachen Warenaustausch* durch den Umtausch von Verkaufserlösen in Lohngehälter bezweckt, die daher private und akzessorische Zahlungsmittel verwendet, mit denen eine Inflation technisch unmöglich ist.

Träger dieser Zahlungsgemeinschaft wird im einfachsten eine der dem Reich nahestehenden Großfilialbanken sein müssen, etwa die **Dresdner Bank**, die, durch eine Konsolidierungsaktion von allen bedenklichen und illiquiden Debitoren *befreit*, als *einzigste völlig gesunde Depositen-Großbank* sehr bald eine führende Rolle im deutschen Kredit zu spielen vermöchte. Sie würde sich auf die *Kreditgewährung an die wenigen völlig gesunden Unternehmungen zu beschränken* haben, hier aber zu einem ganz niedrigen *Zinssatze von weniger als 4 % diskontieren* können und dadurch einen Ansporn zur Sanierung und Herstellung gesunder Verhältnisse in der gesamten Wirtschaft bieten. Eine offizielle *Aufgabe des Systems des Notenmonopols* wäre

81

nicht erforderlich; (jz22) in konsequenter Verwirklichung der Prinzipien des ersten Teils würde vielmehr eine schon von Lexis erörterten *Ausdehnung des Bereichs des Scheckverkehrs* auf einen Teil des heutigen Banknotenverkehrs genügen, um die neue allein gesunde Großbank *von der Reichsbank weitgehend unabhängig* zu machen. Die erforderlichen Lohngehälter könnten im Rahmen des Scheckgesetzes durch eine besondere Art von *einlösbaren* (jz23) *Verrechnungsschecks* ohne Mithilfe der Reichsbank und unabhängig von ausländischen Einflüssen beschafft werden, ohne daß die geringste Inflationsgefahr bestünde, da diese Schecks jederzeit auf Verlangen in Reichsbankgeld eingelöst werden (jz24) und bei Mißbrauch in Disagio geraten müßten.

Ebensoweit wäre dieses System von dem herrschenden *Deflationssystem entfernt*, da Deflation nur bei Notenmonopol möglich ist, diese Einführung des Schecksystems aber eine hinreichende Auflockerung des Monopols bedeutet. (jz25) Die Frage der *Quantität der zusätzlichen Emission*, um die man sich jetzt schon seit Jahr und Tag streitet, wäre gelöst, weil die das Schecksystem betreibenden Banken sich auf die Finanzierung *zusätzlicher Warenumsätze (10)* beschränken müßten, um nicht in Konkurs zu geraten. Andere Maßstäbe gibt es nicht.

Der Reichsbank würde eine solche Entlastung nur erwünscht sein, weil sie die unerträgliche Überlastung am dringendsten spürt.

Die Einzelheiten dieses hier in wenigen Zügen entworfenen Planes werden im folgenden näher zu gestalten sein. Vorher wird es nötig, die *Wirksamkeit* der neuen Zahlungsgemeinschaft noch einmal grundsätzlich zu beleuchten, ohne Rücksicht auf die

82

technischen Einzelfragen, ob Dresdner Bank, Danat-Bank oder Deutsche und Diskontogesellschaft, ob Schecksystem oder Notensystem.

Beispiel des Umsatzkredits in der gesunden Zahlungsgemeinschaft. — Daß eine derartige von dem Kundenkreis einer guten Bank gebildete *private Zahlungsgemeinschaft* den laufenden *Konsumgüteraustausch* bewerkstelligen kann, ist wohl unbestritten und nach den Darlegungen des ersten Teils über die Entstehung des modernen Kreditverkehrs wohl auch kaum zu bezweifeln. (jz26) Hier bei der *Umsatzfinanzierung* handelt es sich nur darum, den Erlös der Güterproduktion der Unternehmungen und der Leistungen der Angestellten und Arbeiter, die getauscht werden, im Wege eines gemeinschaftlichen Zahlungs- und Verrechnungsverkehrs gegeneinander zu *kompensieren*.

Der Vorgang spielt sich so ab, daß die Unternehmungen erst einmal mit eigenen Kapitalien produzieren und die Arbeiter und Angestellten erst einmal aus früher erhaltenen Mitteln vorleisten müssen, bis bei den *einen* der Tag des effektiven *Verkaufs* gegen Ziel und bei den *andern* der *Löhnungstag* herangekommen ist.

Vorher ist ein Bankkredit unzulässig, weil er dann die Produktion ins Blaue hinein ohne Verkaufsmöglichkeiten fördern würde.

Am Verkaufs- bzw. Löhnungstage beginnt die Tätigkeit der Bank; denn an diesem Tage erhält der Firmeninhaber nur Debitoren oder Kundenwechsel als Bezahlung für seine Ware, die beide zur Lohnzahlung ungeeignet sind, während der Angestellte und Arbeiter *sofortige* Zahlung erhalten muß. Sache der Bank ist es nun, die Kundenwechsel zu diskontieren bzw. die neuentstandenen Kaufpreis-

83

forderungen im Wege des Kontokorrentkredits in Lohngehalte, umzutauschen. Um diese Auszahlung leisten zu können, braucht die Bank keine Kredite zu kündigen und auch nicht die Reichsbank zu beanspruchen, sondern nur eigene Noten auszuzahlen oder typisierte Schecks des Firmeninhabers gegen sich gelten zu lassen.

Gibt sie *eigene Noten*, so *tauscht* sie bekanntlich nur den unpassend gestückelten und in seiner Bonität schwer nachprüfaren Wechsel bzw. den Debitor, der zudem noch nicht fällig ist, *in einen typisierten, versicherten und sofort fälligen Wechsel um, die sog. Banknote*, die ja in den angelsächsischen Ländern noch heute als Wechsel gilt 1).

Der Firmeninhaber zahlt diese Noten als Löhne und Unkosten usw. aus, wodurch sie zu Einkommen in den Händen derer werden, denen er sie gibt. Sie werden im Verlaufe der nächsten Lohnperiode zu 90 % in den Läden usw. der Umgebung *ausgegeben* deren Inhaber sie am nächsten Tage *zur Bank* bringen, um mit dem so erworbenen Guthaben an ihr Lieferanten zu zahlen. Nach etwa 10 - 12 Tagen ist also der *Umlauf* dieser Noten oder Schecks *abgeschlossen*; sie werden aber nicht zur Bezahlung etwa in gesetzlichen Zahlungsmitteln vorgelegt, sondern zwecks Erwerb eines Giroguthabens bei dieser oder einer andern Bank. Dieses Giroguthaben wird weitere etwa 14 Tage lang hin und her überwiesen, bis über die lange Kette der Lieferanten und Unterlieferanten die Bezahlung an den ursprünglichen Kreditnehmer erfolgt.

Die Kreditfrist muß nun so bemessen sein, daß dann auch der Bankkredit fällig wird. Die Bank, die die *ersten 10 Tage der*

1) Vgl. Teil I S. 28 ff.

Kreditdauer aus dem Notenumlauf finanziert hatte, hat also *die letzten 14 Tage* hindurch den Kredit *aus Mitteln ihrer erhöhten Giroguthaben* weitergewährt. Nun mit der *Rückzahlung des Kredits* sinken auch die Giroguthaben wieder auf ihren alten Stand; der Kredit ist, ohne Gold oder andere gesetzliche Zahlungsmittel zu beanspruchen, *durch Kompensation ausgeglichen*; die bequemen Zahlungsmittel (erst die Noten, später die Giroguthaben) sind in die unbequemen Wechsel oder Kontokorrentdebitoren zurückgetauscht worden, die zugleich durch Zahlung erloschen sind. (jz27)

So etwa sieht das Muster eines gesunden, antiinflationistischen Kompensationsverkehrs aus, der *nicht schöpferischen Kredit* erzeugen, sondern *nur die Verbindung zwischen zwei schon vorhandenen Werten herstellen will*. (jz28) Dieses Muster ist nichts Neues; Ad. Smith hat es genau beschrieben, und in der Neuzeit ist es in allen gesunden Ländern verwirklicht gewesen; sogar das Recht der freien Notenausgabe unter einem Normativgesetz besteht noch heute außer in Schottland in *Kanada*, worauf noch eingegangen werden wird. — (jz29)

b) Das Schecksystem als Mittel zur Entlastung der Reichsbank.

Freie Banknotenausgabe oder Schecksystem? — Diese einlösbaren Noten, die z. B. auch die Dresdner oder eine andere Bank ausgeben könnte, blicken auf eine große Geschichte zurück, haben aber verschiedene Nachteile, die sie dem nun zu erörternden Schecksystem gegenüber unterlegen erscheinen lassen. Einmal ist der deutschen Denkgewohnheit die

85

Vorstellung einer Banknote, die nicht von der Reichsbank ausgestellt ist, zumal in Norddeutschland bedenklich neu und ungewohnt. Es wäre besser, wenn man an eine andere wohlbekannte und bei den Großbanken schon immer im Gebrauch befindliche Erscheinung anknüpfen könnte, etwa den Scheck.

Sodann hat man mit Recht eingewandt, daß die gegenwärtigen Bankleiter so wenig zum achtsamen Gebrauch der Banknote erzogen sind, daß sie womöglich alte schlechte Positionen durch Notenausgabe zu prolongieren versuchen würden und was dergleichen *Mißbräuche* mehr sind.

Wenn das auch bei dem sofortigen Rückfluß gar nicht möglich ist, der bei jeder Verwendung der Noten zu andern als Löhnungszwecken sich *schon am nächsten Tage* unangenehm bemerkbar machen würde, und wenn auch die betreffende Großbank des Reichs, etwa die Dresdner, vorher von allen Schlacken gereinigt würde, so ist der Einwand dann beachtlich, wenn man ein *Schecksystem* hat, *das derartige Mißbräuche eigentlich technisch ausschließt*.

Die Auflockerung des Notenmonopols, die hier vorgeschlagen wird, erweckt nach den Erfahrungen der letzten Jahrzehnte nicht mehr viel Erstaunen. So sagt *von Mises* (II, S. 406):

"Es geht nicht länger an, das Problem der Bankfreiheit als vollkommen erledigt zu betrachten, wie man es wohl seit Jahrzehnten getan hat. Böse Erfahrungen mit Banknoten, die wertlos geworden waren, weil sie nicht eingelöst **(11)** wurden, haben zur Beschränkung des Notenausgaberechts auf einige wenige privilegierte Anstalten geführt. Doch die Erfahrungen, die man mit der staatlichen Reglementierung des Notenbankwesens gemacht hat, sind unvergleichlich ungünstiger, als es die waren, die man mit der Bankfreiheit gemacht

86

hat. Was bedeuten alle Zusammenbrüche von Noten- und Girobanken, die die Geschichte kennt, wenn man sie dem Ausgang des deutschen Notenbankwesens gegenüberhält? Alles, was gegen das System der Bankfreiheit vorgebracht wurde, verblaßt gegenüber dem, was heute . . . einzuwenden ist."

Das Schecksystem. — Augenblicklich dem Notensystem überlegen ist das Schecksystem 1). Der Fabrikant holt die Lohnelder nicht in Form von Banknoten, sondern *er läßt sich einige Packen Scheckformulare von der Bank geben*, die sich von den sonst bei derselben Bank üblichen nur dadurch unterscheiden, daß auf ihnen *der Betrag in runden Ziffern von 5, 10, 20, 50 RM. usw. sowie die Inhaberklausele bereits vorgedruckt sind*. Die Schecks sind *zur Verrechnung* gestellt. Sie werden dem Bankkunden schon bei Abholung auf Konto belastet, obwohl sie zu diesem Zeitpunkte noch einfache Papierstücke sind, denen das wesentlichste fehlt: die Unterschrift des Ausstellers. Diese darf in keiner Weise vorgedruckt sein. Der Geschäftsinhaber läßt diese Formulare von den zeichnungsberechtigten Beamten seiner Lohnabteilung unterzeichnen, wodurch sie erst zu gezogenen Schecks werden. Sie kommen dann in die Lohntüten und werden von den Arbeitern genau so zu Zahlungen in den Läden usw. benutzt wie die Papierscheine, die sie an den vorhergehenden Wochen

-
- 1) Vgl. die alte Darstellung von E. Jaffé; sowie neben den unten zitierten Autoren L. Ehrhard ("Ein Notweg" im Tagebuch v. 1. 8. 31). Kriterium für den Wert all dieser Vorschläge muß sein, ob sich die Autoren über das Wesen des Zwangskurses klar waren oder nicht; fordern sie Zwangskurs, so sind sie inflationistisch.

erhalten haben. Die Typisierung, die das Akzept der Bank ersetzt, sichert die unbedingte Zahlung.

Ein *Mißbrauch* dieser Einrichtung durch Spekulanten scheint schwer vorstellbar. Denn was würde der Spekulant sagen, der von dem Bankier nicht einen Packen Banknoten erhalte, sondern Schecks, die er ziehen soll, wo er doch schon Scheckblocks besitzt? Die Bank würde sich bei der Ausgabe solcher Scheckformulare genau über die Folgen klar sein, denn sie weiß, wann üblicherweise Schecks zur Zahlung zurückkommen; keinerlei mythische Vorstellungen von "Banknotenumlauf" usw. würden die Klarheit ihres Verantwortungsgefühls benebeln.

Die *Einlösungsfrage* würde gelöst sein, denn diese Verrechnungsschecks würden genau wie alle andern Schecks in Reichsbankgiro, oder -Noten, den heutigen gesetzlichen Zahlungsmitteln, einlösbar sein. An den öffentlichen Kassen würden diese Schecks wie alle andern Schecks nur "Eingang vorbehalten" angenommen. Eine Schwierigkeit daraus, daß *diese Schecks nicht gesetzliche Zahlungsmittel* sind, würde ebensowenig entstehen, wie bei den Rentenbankscheinen, die auch nicht gesetzliches Zahlungsmittel sind, die also auch keinen Zwangskurs haben.

Überhaupt ist der **Ausdruck "gesetzliches Zahlungsmittel"** (= Zwangskurs) **irreführend**, denn der Mangel dieser Eigenschaft macht die Zahlungsmittel nicht zu ungesetzlichen. Es müßte vielmehr heißen:

"Auch bei Unterwertigkeit zum Nennwerte aufzwingbare Zahlungsmittel";

damit wäre der inflationistische Character der Sache in seiner Nacktheit enthüllt. (jz30)

Die Frage des *Notenmonopols* würde gar nicht auftauchen, denn eine Verfeinerung des

bargeldlosen Verkehrs kann nicht gegen das Notenmonopol verstoßen.

Wenn sich einzelne Fabrikanten gegen die Mühe der Unterzeichnung der Formulare wehren, wenn einzelne Ladenbesitzer die Schecks nicht nehmen wollen, obwohl garantiert ist, daß typisierte Schecks nur ausgegeben werden, wenn Deckung vorhanden ist 1), so mögen sie sich auf den Verkehr mit der Reichsbank beschränken, wenn sie dabei besser fahren; *niemand soll gezwungen werden. Auf keinen Fall* dürfen diese Schecks vom Reich garantiert oder zum *gesetzlichen Zahlungsmittel erklärt* werden; alsdann würden sie nicht mehr im Hinblick auf

ihre Umtauschfunktion, sondern wegen ihres Charakters als Zwangspapiergeld genommen werden; die ihnen anhaftende Bremse, daß sie bei Mißbrauch in Disagio kommen, ist dann unwirksam, und von diesem Augenblick an wären derartige Zahlungsmittel inflationistische Zwangsnoten.

Ins *Disagio* kommen, würde bedeuten, daß die Schecks nur noch zu 95 oder 90 % angenommen werden, was ihre sofortige Benutzung zu Zahlungen an die Bank veranlaßt, wobei sich alsbald zeigt, ob die Bank Mißbrauch getrieben hat und *schließen* muß, oder nicht.

-
- 1) Etwaige juristische Unklarheiten würden unschwer zu beseitigen sein, wenn der Wille des Gesetzgebers vorhanden ist, durchzugreifen. Wahrscheinlich müßte das Scheckgesetz insoweit abgeändert werden, als typisierte Schecks den akzeptierten gleichgestellt würden und vom Minister genehmigt werden könnten; und insoweit, als die Vorlegungsfrist hier auf 35 Tage ausgedehnt würde (5 Tage mehr als eine Gehaltsperiode). Hiermit erweist der Scheck nochmals seine Überlegenheit, denn durch den Ablauf der Frist wäre die *Thesaurierung von Schecks unmöglich*, die heute das Banknotenwesen überall bedroht. — Außerdem müßte wahrscheinlich das Gesetz vom 17. Juli 1922 und die VO. vom 17. Okt. 1931 betr. das Notgeld aufgehoben oder durchlöchert werden. (12)

Eine geschichtliche Erfahrung. — Hören wir nun, was *U. v. Beckerath* - Berlin in dem Dezember-Bericht der Deutschen Festmarkbank in Berlin sagt. Er schlägt u. a. folgende Änderung des Bankgesetzes vor:

Artikel 3 des Gesetzes vom 1. Juni 1909, welcher die Reichsbanknoten zum gesetzlichen Zahlungsmittel erklärte, wird aufgehoben. Der § 2 des Bankgesetzes vom 14. März 1875 wird wiederhergestellt, welcher lautete:

"Eine Verpflichtung zur Annahme von Banknoten bei Zahlungen, welche gesetzlich in Geld zu leisten sind, findet nicht statt und kann auch für Staatskassen durch Landesgesetz nicht begründet werden."

Der Beginn seiner Begründung lautet wie folgt:

"Wenn man den § 2 des Reichsbankgesetzes vom 14. März 1875 durchliest, so fragt man sich natürlich erstaunt: Wie kommt es, daß unsere Vorfahren eine scheinbar so notwendige Bestimmung wie den Annahmewang ausdrücklich ablehnten, ja sogar den Bundesstaaten Deutschlands ausdrücklich verboten, innerhalb ihres Gebietes einen Annahmewang einzuführen? Die für unsere Vorfahren sehr ehrende, für uns aber blamable Antwort lautet: sie wußten, daß ein Zahlungsmittel ohne Annahmewang beim schlechtesten Willen nicht inflationiert werden kann. Uns Heutigen ist diese Erkenntnis verlorengegangen. Man kann einen Band moderner Volkswirtschaftslehre nach dem andern durchlesen, ohne auch nur eine Spur dieser Erkenntnis zu finden, die doch schon vor hundert Jahren ganz allgemein und auch in den 70er Jahren noch Gemeingut nicht nur der Volkswirtschaftslehre, sondern auch der Praktiker war.

Eine Reihe schlimmer Inflationen hatte die Erkenntnis vom Zusammenhang zwischen Annahmewang und Inflationsgefahr in weite Kreise des Volkes getragen. Die Regierungen mußten im 19. Jahrhundert mit der Aufklärung des Volkes über jenen Zusammenhang rechnen. Hierfür ein Beispiel: Als in Österreich durch Kaiserliches Patent vom 1. Juni 1816 eine österreichische Nationalbank gegründet wurde, da mußte der Kaiser versprechen, daß diese Nationalbank nicht dazu mißbraucht werden sollte, Noten mit Zwangskurs auszugeben. Der Verkehr würde sich sonst wohl geweigert haben, die Noten zu nehmen.

In § 1 der Statuten der österreichischen Nationalbank heißt es daher:

'Es soll von nun an nie mehr die Anfertigung eines neuen Papiergeldes mit Zwangswert und Zwangsumlauf oder irgendeine Vermehrung des gegenwärtig im Umlauf befindlichen statthaben.' ..." 1)

Die Urteile eines Bankiers and eines Gelehrten. — Der Bankier Dr. G. Ramin, Berlin-Nikolassee, hat am 30. September 1931 in der Deutschen Bergwerkszeitung einen derartigen Vorschlag veröffentlicht, der leider mißverstanden worden ist, weil man glaubte, es handelte sich um die zusätzliche Ausgabe von Zwangskursnoten, also um Inflation, während doch feststeht, daß Dr. Ramin nur akzessorische, daher anti-inflationistische Zahlungsmittel schaffen wollte. Diese können nur das *Vakuum* ausfüllen, das eingetreten ist, indem gerade gesunde neue Umschlagskredite nicht mehr gewährt werden, weil die gesunden Firmen die einzigen Opfer sind, an denen sich ein Debitorenabbau vollziehen

1) Über die Unmöglichkeit der Inflation bei Abwesenheit des Annahmewanges vgl. den besonderen Teil unten S. 139.

91

läßt, wenn die kranken Firmen sich unfähig zeigen, zu zahlen oder mit Konkursandrohungen weitere Kredite erpressen. Ramin bezieht sich zuerst auf Prof. Lexis, den langjährigen Berater der Reichsbank, der diesen Fragen in seiner "Allg. Volkswirtschaftslehre" (1913), S. 120 ff., ein Kapitel widmete. Lexis sagt unter der Überschrift "*Theoretisch mögliche Ausschaltung des Barverkehrs*" u. a. folgendes:

"Für die rein theoretische Betrachtung ist es denkbar, daß durch die volle Ausbildung des Schecksystems die Barzahlung überhaupt ausgeschaltet würde. Das Grundschema des Güterumsatzes wäre dann einfach folgendes: Eine Personengruppe A. hat Waren an eine Gruppe C. verkauft und ist mit Schecks auf die gemeinsame Bank bezahlt worden, deren Beträge ihnen bei dieser gutgeschrieben werden. Die A. kaufen nun Waren bei der Gruppe B. und zahlen ihrerseits mit Schecks auf ihr Guthaben, die Gruppe B. kauft wieder gegen Schecks von den C, die nun ihr Bankguthaben wieder auffüllen können, soweit der Kreislauf von neuem beginnt. Alle Schecks aber lauten auf Geld, und die Geldeinheit würde auch bei diesem System das allgemeine Wertmaß bleiben. Die Bank wäre nur eine Anstalt für die Vermittlung des Güterumlaufs, die Grundlage ihrer Operationen würde nicht etwa eine Summe in Schecks sein — denn die eingehenden Schecks würden ja sofort durch Überschreibung verschwinden —, sondern durch die Gesamtsumme der als stets fällige *Depositen* gutgeschriebenen Forderungen der Konteninhaber gegeben sein. Der reale Wert dieser Forderungen aber würde durch die mittels der Schecks in Umlauf gesetzten Waren oder Wertpapiere dargestellt, deren realisierte Preise bei der Bank verbucht sind."

92

Ramin fährt dann selbst fort:

"Das von Lexis gewählte Grundschema des Güterumsatzes wollen wir wie folgt ausdrücken:

Der Bauer A. verkauft Roggen an den Müller C. Er erhält dafür einen Wechsel und tauscht ihn bei der Bank um gegen Schecks auf diese gemeinsame Bank. Der Bauer A. kauft nun Brot bei dem Bäcker B, und bezahlt seinerseits mit den erhaltenen Schecks. Der Bäcker B. kauft das Mehl von dem Müller C. wieder gegen die vom Bauer erhaltenen Schecks. Der Müller aber bringt die Schecks zur Bank, und diese kompensiert sie gegen seinen Wechsel. *Dann ist der Kreislauf geschlossen, ohne daß bares Geld erforderlich war.*

Dieses Schema liegt auch folgendem Verfahren zugrunde: Der Fabrikant verkauft Waren gegen Dreimonatswechsel. Er reicht diese Wechsel bei einer Bank ein, die ihm hierfür Verrechnungsschecks gibt, die auf bestimmte Beträge typisiert sind, also z. B. auf 5, 10, 20 RM. usw. lauten. Im übrigen würde ein derartiger Scheck wie jeder andere Verrechnungsscheck aussehen.

Mit diesen Schecks zahlt der Fabrikant die Löhne an die Arbeiter. Die Arbeiter kaufen mit den Schecks ihren Bedarf in den Läden. Der Ladeninhaber bezahlt damit zunächst Forderungen, die sein Lieferant gegen ihn hat. Sind solche Forderungen im Augenblick nicht vorhanden, so reicht er die Schecks bei der bezogenen Bank ein und begründet sich damit ein Guthaben, über welches er später seinerseits wieder durch Verrechnungsscheck verfügen kann. Dann muß der Lieferant wiederum über eine gemeinsame Bank eine Verrechnungsmöglichkeit mit dem Aussteller des Schecks oder mit seinen weiteren Liefere-

93

ranten haben, oder aber die Möglichkeit, sein so erworbenes Guthaben seinerseits weiter zu Lohnzahlungen zu benützen. Zuletzt landen die Schecks beim Wechselschuldner oder bei dem Fabrikanten, welcher die Schecks den Arbeitern gab.

Bei diesem Verfahren ist aber die Einlösung des Schecks in Reichsbanknoten auszuschließen, damit es richtig funktioniert. (13) (jz31) (14)

Im Grunde genommen ist auch dieses Verfahren nichts anderes als das, was der bisherige Überweisungs- und Scheckverkehr schon leistet. Neu ist an diesem Gedankengang nur, daß auch der Arbeitnehmer, der in der Regel über kein Bankkonto verfügt, auf diese Weise in den Scheckverkehr einbezogen wird. Und auch diese Tatsache ist an sich nicht neu, denn in Amerika werden stets, besonders aber in Krisenzeiten, Schecks zu Lohnzahlungen verwandt. Wir bringen nachstehend die Abbildung (den Text! – J.Z.) eines derartigen (15) amerikanischen Schecks.

The Loomis & Harl. Mfg. Co.

Chattanooga 19 th. 1893.
(month? - J.Z.)

On demand at any time after ninety days from
date we promise to pay to bearer **One Dollar** with
interest at 6 per cent per annum, interest to cease
after six months from date. This note is given in
payment of wages due. N. Kooch

94

Schecks, die zu Lohnzahlungen dienen, sollten von der gemeinsamen Bank *nur gegen Einreichung von wirklichen Warenwechseln* ausgegeben werden. Die Zirkulation derartiger Schecks bedarf besonderer Aufmerksamkeit, damit der Arbeiter mit der Verwendung dieser Schecks möglichst wenig Schwierigkeiten hat. Es empfiehlt sich daher, Bankeinrichtungen zu schaffen, die sich nur mit dieser Aufgabe zu beschäftigen haben, zumal sonst auch die Gefahr besteht, daß durch die Vermischung von Kreditgewährungen auf anderer Grundlage als auf Grund von Warenwechseln Mißstände auftreten könnten.

Die Durchführung dieses so geschilderten Scheckverkehrs ist *nur eine banktechnische Aufgabe*, die theoretisch schon von Lexis gelöst wurde. Ihre praktische Lösung ist nicht ohne Schwierigkeiten, doch keineswegs unmöglich, wie das amerikanische Beispiel zeigt. Sie verschafft *der Reichsbank eine erhebliche Entlastung*, was von dieser schon seit Jahrzehnten angestrebt wurde, wie wir aus der Stellungnahme des Reichsbankpräsidenten Koch ersehen haben. Die Reichsbank bleibt dabei weiterhin Hüterin unserer Währung. Die von ihr garantierte Maßeinheit, nämlich die Reichsmark, bildet auch die Grundlage für diese Ausweitung des Scheckverkehrs. (jz32)

Die deutsche Volkswirtschaft hat sich bisher den *unerhörten Luxus* geleistet, fast *zwei Drittel ihrer Produktionskosten durch Barzahlungen zu finanzieren*. Aber die Zeit hierfür ist vorbei. Es ist eine Lebensfrage geworden, daß wir die Hilfsmittel der Banktechnik, die wir für ein Drittel der Produktion bereits an-

95

wenden, auch für die übrigen zwei Drittel nutzbar machen."

Verfeinerung des Scheckverkehrs zwecks Lockerung und Entlastung des Notenmonopols. — So erweist sich die Benutzung der Möglichkeiten des *Scheckverkehrs* als ein Mittel, das weit *einfacherer und sicherer* zur legalen und billigen Abwicklung des Zahlungsverkehrs zwischen den Kunden der Bank führt *als die Banknote*. Er hilft zu seinem Teile mit, den Kompensationsverkehr innerhalb der Konsumgütersphäre durchzuführen, unabhängig vom Auslande und vom Kredit der überlasteten Reichsbank.

Zur Milderung der Schäden des Monopolsystems lehnen wir daher die Einführung freier Banknoten ab und ziehen die Ausdehnung des traditionellen und bewährten Scheck- und Giroverkehrs vor. (jz33)

e) Der Anlagekredit und die Kapitalbildung.

Beispiel des langfristigen Kredits und der Kapitalbildung in der gesunden Zahlungsgemeinschaft. — Hiermit ist aber die Aufgabe einer gesunden Zahlungsgemeinschaft noch nicht erschöpft. Neben der Konsumgütersphäre steht die Kapitalgütersphäre; außer dem Austausch der Fertigfabrikate gibt es noch die Kapitalbildung, d.h. die Verwendung der für den laufenden Unterhalt der Bevölkerung nicht benötigten Arbeitskräfte zur Herstellung langlebiger Güter, als (jz34) der Fabriken, Wohnungen usw., und die Entlohnung dieser Arbeitskräfte durch die überschüssigen Konsumgüter. Hier liegen die Dinge wesentlich verwickelter, denn hier scheint zuerst keine einfache Kompensation zwischen vorhandenen Gütern vorzuliegen. Die Lösung

96

dieser Frage kann an dieser Stelle nur kurz angedeutet werden 1). (jz35)

Das Wesen der Kapitalbildung. — Wesentlich, für die Kapitalbildung ist, daß ein Land schon mit einem Teil seiner Arbeitskräfte so viel Konsumgüter herstellt, daß *alle* Arbeitskräfte davon leben können 2) (jz36). Das ist heute in Deutschland der Fall. Man kann dann die in der Konsumgüterproduktion *nicht* benötigten Arbeiter *ebenso* ernähren wie die andern, ohne daß sie sich mit der Nahrungsmittelbeschaffung abzugeben brauchen. Dieser Teil der Arbeitskräfte ist also verfügbar, um die langlebigen Güter, Maschinen, Häuser, Wege, Brücken usw. herzustellen, deren der Einzelne und die Gesamtheit bedarf.

Gegenüberstellung von Konsumgüterkreislauf und Kapitalgüterkreislauf. — Beim *Konsumgüterkreislauf* mittels des *Umsatzkredits* tauscht A seine Produkte gegen die Fabrikate von B; beide kompensieren die Erlöse ihrer Verkäufe und konsumieren, nichts bleibt übrig.

Beim *Kapitalgüterkreislauf* mittels des *Anlagekredits* gibt A seine Produkte hin, *ohne* direkt eine Gegenleistung in andern Verbrauchsgütern zu erhalten; es bleibt ihm nur eine Kaufpreisforderung, die er aber nicht zum Erwerb von Konsumgütern verwendet. Bestimmte Arbeiter konsumieren A's Produkte und bauen dafür ein Haus, eine Brücke; zwischen *ihnen* und dem *Bauunternehmer* ist der Tausch doppelseitig und unterscheidet sich in nichts von dem normalen Konsum-

-
- 1) Vgl. meine Abhandlung: Arbeitslosigkeit und Kapitalbildung, zugleich ein bankpolitisches Programm zur Bekämpfung der Wirtschaftskrise, Jena 1930.
 - 2) Vgl. insbesondere die Theorie Böhm-Bawerks.

gütertausch: Leistung gegen Ware. Aber der Vorgang zwischen dem Bauunternehmer, der A's Produkte nahm, um seine Arbeiter damit zu entlohnen, und A ist keineswegs nur als ein einseitiger und unentgeltlicher zu beurteilen: A erhält als Gegenleistung ein *Sparguthaben* oder ein Wertpapier, mit dem er teilnimmt an dem Ertrage des Hauses oder der Brücke; er tauscht also *Ware gegen Sparkapital*. Am Schluß bleibt ein Sparguthaben und ein zinstragendes Haus (bzw. Brücke) übrig.

Arten der Kapitalbildng. — Welche Rolle spielt der *Bankkredit* nun bei diesem Vorgang der Kapitalbildung?

Hier ist zwischen der *normalen Kapitalbildung* zu unterscheiden, bei der Jahr um Jahr die gleiche Anzahl von Arbeitskräften in der Kapitalgüterindustrie tätig ist (unveränderte Sparrate), und der infolge von Rationalisierungen usw. *stark steigenden Kapitalbildung*, wie wir sie in Deutschland von 1927 an gehabt haben (steigende Sparrate).

Weiter ist zwischen latenter und effektiver Kapitalbildung zu unterscheiden:

Verwendet man nämlich die immer neu in der Konsumgüterindustrie freiwerdenden Arbeitskräfte **(16)** nicht sofort in der Kapitalgüterindustrie, so bleibt die zusätzliche Kapitalbildung "*latent*": es herrscht *Arbeitslosigkeit und Warenüberschuß*, also eine bestimmte Art *Krise*, die wir heute nur allzu genau kennen. Aufgabe des Bankkredits ist es, diese latente Kapitalbildung in *effektive* umzuwandeln, den Zustand scheinbaren Kapitalmangels also in einen Zustand starker Kapitalbildung umzuwandeln. **(17)**

Bei gleichbleibender Sparrate erst Spardepositen, dann daraus Übergangs-

kredit, schließlich Anlagekredit. — Bei der *normalen Kapitalbildung* ist die Tätigkeit der Banken überaus einfach:

A bezieht Einkommen, etwa in Form von Banknoten oder Schecks. Er verbraucht es aber nicht ganz, sondern zahlt einen Teil auf seinem Bankkonto als *Sparguthaben* ein.

Die Bank *leiht* diesen Betrag einem Bauunternehmer, dem sie zu Lohnungszwecken dieselben Noten gibt, die A gerade eingezahlt hatte, oder typisierte Scheckformulare im gleichen Betrage (Übergangskredit).

Die Arbeiter kaufen sich damit die Konsumgüter, die A unverbraucht gelassen hatte.

Das Schema ist also bisher nicht anders, als beim Konsumgüterkreislauf, *denn es findet auch hier nur ein Konsumgüterkreislauf statt!*

Jetzt aber tritt eine Änderung ein: Bei Fälligwerden tritt *keine Kompensation* ein, indem die Posten in den Büchern der Bank gleichzeitig gegeneinander aufgerechnet werden und erlöschen, wodurch die Kreditoren- oder Depositensumme der Bank wieder auf den Betrag sinkt, der *vor Beginn* des Spiels schon da war; sondern *es tritt eine wirkliche Akkumulation ein: Die Bankpassiva bleiben erhöht um die Spareinlage, und zwar für dauernd*. Zugleich bleiben die Aktiva der Bank erhöht um den zusätzlichen Bankkredit, der wiederum durch das neugebaute Haus gedeckt ist. Hieraus könnte die Bank noch beliebig viele Jahre den Kredit fortgewähren bzw. ihn langfristig darleihen, bis er durch die jährlichen Annuitäten in üblicher Weise getilgt wird. Aber die Bank würde den Sparer schwerlich bewegen können, seine Ersparnisse *unkündbar* bei ihr anzulegen, und solange das Sparguthaben jederzeit kündbar ist, wird *jede* Anlage in Häusern, sei es in juris-

99

tisch kurzfristiger oder langfristiger Form, zu einer Bedrohung der Liquidität der Bank, wie wir in dem Abschnitt über die Übertreibung des Depositenwesens gesehen haben. Die Bank muß also den Sparer "schlecht behandeln", indem sie ihm möglichst wenig Zinsen zahlt, und ihn dadurch veranlassen, sein Sparguthaben in ein *unkündbares* Wertpapier umzuwandeln (in Aktien, Obligationen, Pfandbriefe usw., also Anlagekredit). Dies hat aber mit dem eigentlichen Tauschvorgang nichts mehr zu tun. — *Wesentlich ist, daß beim Anlagekredit und der normalen Kapitalbildung auch nur ein Konsumgüterkreislauf stattfindet, aber nicht mit Kompensation, sondern mit Akkumulation der Bankguthaben am Schluß, weil der Gegenwert nicht verzehrt worden, sondern in dauerhafter Form übrig geblieben ist.*

Bei steigender Sparrate erst Umtauschkredit, dann Spardepositen und daraus Anlagekredit. — Der Fall der stark ansteigenden bzw. der latenten Kapitalbildung, der nunmehr zu erörtern ist, ist für den gegenwärtigen Wiederaufbau des deutschen Kreditsystems *besonders wichtig*, weil wir gegenwärtig fast überhaupt keine effektive Kapitalbildung haben (jz37), mit der man der völlig darniederliegenden Kapitalgüterindustrie unter die Arme greifen könnte, sondern, wie die großen Arbeitslosenziffern beweisen, *nur eine riesige latente Kapitalbildung, also nur die Möglichkeit einer großen innerbetrieblichen Kapitalbildung. Schon der Beginn der Kapitalbildung ist hier ein ganz anderer, weil kein Sparer A da ist, der Geld bei der*

100

Bank einzahlt, das die Bank nun im Umtauschwege *weiterverleihen* könnte. *Vorhanden* ist vielmehr nur eine große Anzahl unbeschäftigter Arbeiter, und eine Menge unverkäuflicher Konsumgüter oder doch eine große *unausgenutzte Produktionskapazität* zur Erzeugung solcher.

Wir wissen nun, daß die innerbetriebliche Kapitalbildung sehr stark ansteigt, wenn sich der *Beschäftigungsgrad verbessert*, wenn also die Produktionskapazität besser ausgenutzt wird. Es tritt dann eine *Kostendegression* ein, die sich sehr bald auch in einem starken Ansteigen der Bankguthaben bzw. einer Tilgung der Bankschulden der Unternehmungen zeigt. Die *Betriebsausgaben* sind nämlich bei voller Beschäftigung nicht wesentlich höher, als bei einer Beschäftigung von 50 %, die heute in Deutschland fast überall noch unterschritten wird. Die *Betriebseinnahmen* sind aber bei 100 % Beschäftigung doppelt so hoch, als bei 50 % Beschäftigungsgrad. Von der Bank aus gesehen, verdoppeln sich also die Eingänge auf der Habenseite der Konten all dieser Fabrikanten, während die Sollposten (Löhne usw.) fast unverändert bleiben. ***Hier, an dieser Stelle, entstehen also die zusätzlichen "Spar"depositen***, die nicht wieder kompensiert werden und verschwinden, sondern genau so akkumuliert bei der Bank verbleiben, wie das Sparguthaben des A im andern Falle. *Aus ihnen* kann die Bank also wieder den Baukredit prolongieren, den sie *vorher* gewährt hatte (um erst einmal diesen Mechanismus der Kostendegression in Gang zu setzen), und zwar solange, wie es ihre Liquidität erlaubt, d.h. bis er in Effekten konsolidiert wird.

101

Die Bank bringt die Kapitalbildung aus Kostendegression in Gang. — Wie bringt die Bank aber diesen Mechanismus der Kostendegression in Gang? Indem sie Wechsel und Kredite, auf der Grundlage von Forderungen aus verkauften Lokomotiven, Häusern und Brücken genau so behandelt, wie Wechsel, die sich auf verkaufte Lebensmittel oder Kleider beziehen.

Es gibt zwei Arten von Waren, Konsumgüter und Kapitalgüter, und es ist *gleich*, auf welche Art von Waren sich ein "Warenwechsel" bezieht.

Mit dieser Definition des *Warenwechsels* befinden wir uns durchaus auf klassischem Boden; bis zu den Äußerungen Schachts in der Reichsbankenquete von 1929 hat wohl niemand behauptet, daß, Warenwechsel immer Konsumgüterwechsel sein müßten 1).

Die Bank einer gesunden Zahlungsgemeinschaft wird, wie wir wissen, für ihren Kundenkreis sehr bald ein ganz niedriges Diskontniveau hergestellt haben. Es wird daher sehr bald wieder Neigung vorhanden sein, langlebige Güter herzustellen, die ja dann wieder sehr rentabel sind. Werden der Bank Wechsel auf bestellte Lokomotiven, Häuser, Brücken usw. eingereicht, die sonst gut sind, so wird sie diese

-
- 1) Ich selbst habe noch 1930 in meinem Buche "Arbeitslosigkeit und Kapitalbildung" den Fehler gemacht, die Diskontierung von Produktionsmittelwechseln als etwas besonderes hinzustellen, das notwendig sei, obwohl es über die klassischen Bankprinzipien hinausgehe. Ich habe mich damit Mißverständnissen ausgesetzt, die ich leicht hätte vermeiden können; um so mehr, als die ursprünglich die ganze erste Hälfte des Buches einnehmende Darstellung der *einlösbaren* Banknote, die dagegen eingetauscht werden sollte, der Kürzung zum Opfer fiel, so daß man mir irrigerweise die Gefahren der Ausgabe uneinlöslichen Zwangsgeldes vorhielt, die ich gar nicht erwogen hatte.

wie alle andern Warenwechsel in Lohnfelder umtauschen. Eine Finanzierung der *nicht* aus Löhnen bestehenden *andern* Hälfte der Baukosten durch die Bank ist nicht nötig, da die Lieferanten die Materialien auf Ziel liefern und dazu den Kredit *ihrer* Bankverbindung in Anspruch nehmen, die gleichermaßen verfährt. Die Verausgabung dieser Lohnfelder und die Erteilung dieser Materialbestellungen *verbessern nun Mark für Mark den Beschäftigungsgrad* der Lieferanten und Unterlieferanten der Lebensmittel, Rohstoffe usw. *Auf den sämtlichen Bankkonten all dieser langen Ketten von Lieferanten und Unterlieferanten sammeln sich innerhalb eben derselben drei bis vier Wochen, die der Umlauf der Zahlungsmittel dauert, die erhöhten Salden auf den Konten an. Diese erhöhten Depositen verkörpern die erzielte zusätzliche Kapitalbildung*, aus der dann weiter die Finanzierung der langlebigen Güter erfolgt, wie üblich.

Hiermit fällt zugleich Licht auf das noch im Dunkel liegende Problem, wie es in Konjunkturaufschwung macht, daß er sich selbst finanziert, daß bei Belebung der Konjunktur plötzlich die Kapitalien reichlich da sind, die man bis dahin so dringend vermißt hatte. Es ist wahrscheinlich die volkswirtschaftliche Kostendegression, die zum größten Teile den Konjunkturaufschwung finanziert. (jz38)

Längere Kreditfrist bei Anlagekrediten zulässig. — Schon bei Ende des Zahlungskreislaufs, also nach etwa vier Wochen oder drei Monaten, sind also die echten Sparkapitalien bei den Banken angesammelt, die man braucht. Bei dieser Kreditart kann die Kreditfrist also ruhig einige Wochen

oder Monate länger erstreckt werden, weil die betreffenden Giromittel nicht wie beim Umsatzkredit nach 3 - 4 Wochen durch Kompensation verschwinden. Immerhin stehen den Banken die nötigen Mittel nur *quantitativ* ausreichend zur Verfügung; ihre *qualitativ* falsche Form (die jederzeitige Kündbarkeit), legt den Banken nahe, sich nach baldiger Konsolidierung umzusehen.

Inwieweit sind Prolongationszusagen zulässig? — Von seiten der Leiter der Zentralnotenbanken wird häufig die *praktisch höchst wichtige Frage* aufgeworfen, ob z. B. die Reichsbank eine *mehrfache Prolongationszusage* geben dürfe, wenn an sie herangetreten wird, um durch irgendeine besondere Kreditaktion die Kapitalgüterindustrie anzukurbeln. Die Antwort ergibt sich aus dem Gesagten: In Frage können Prolongationszusagen nur bei *langlebigen* Gütern kommen. Der Notenumlauf der Reichsbank wird immer wenige Wochen nach Ausgabe des Umtauschkredits auf den alten Betrag zurücksinken. Die Gesamtheit der deutschen Bankkreditoren einschließlich der *Giroguthaben* bei der Reichsbank wird am Tage des Rückflusses der Noten um gerade soviel steigen. Wieviel von der Steigerung der Kreditoren auf die Reichsbankgiroguthaben und wieviel auf die Kreditoren der Depositenbanken entfallen wird, hängt von den Umständen ab; wenn die Banknoten nach zwei Wochen zurückgeflossen sind, so wird die Steigerung in den folgenden Wochen wegen des starken Anteils der Reichsbank am Überweisungsverkehr vorwiegend auf die Reichsbank entfallen, danach aber mehr auf die Aktienbanken. Infolge der Depositenakkumulation durch Kostendegression stehen den Banken die er-

forderlichen Kreditmittel automatisch zur Verfügung. *Eine Prolongationszusage scheint danach überflüssig* und muß kritisch betrachtet werden; wenn sie gegeben wird, dürfte sie nie zur Erhöhung des Notenumlaufs, sondern nur zur Steigerung der Giroguthaben bzw. zur Erhaltung der *vorher* gestiegenen Giroguthaben bei der Reichsbank führen, andernfalls liegt Mißbrauch vor. Im Falle der Gewährung wird man sich bei der Prolongation auf die halbe Summe beschränken können, weil die neuentstandenen Sparguthaben sich nach 2 - 3 Monaten wohl mindestens zur Hälfte bei den Depositenbanken befinden werden.

Die Grenzen für diese Anlagekreditgewährung. — Die Grenzen für diesen Umtauschkredit für Anlagezwecke sind volkswirtschaftlich in dem Vorrat an Arbeitslosen und Konsumgütern sowie in der vollen Ausnutzung des Produktionsapparats (Degressionsschwelle) gegeben; *dazu* kommen zwei unübersteigbare *bankmäßige Grenzen*: das Umtauschprinzip und die Einlösbarkeit. Solange die akzessorischen Schecks der Bank nicht ins Disagio kommen, kann keine Übertreibung, keine Überinvestion oder Inflationsgefahr vorliegen. Mit Zwangskursnoten, die gesetzliches Zahlungsmittel sind, wie die Noten der Reichsbank, kann viel leichter Mißbrauch getrieben werden. (jz39)

Abgrenzung gegen die schulmäßige und gegen die MacLeod-Hahnsche Kredittheorie. — Es scheint notwendig, den Platz dieser Anschauungen innerhalb der allgemeinen Kredittheorie genauer festzustellen.

Bei der ersten Art der Kapitalbildung 1) genügt der

1) Mit konstanter Sparrate.

schulmäßige Grundsatz, daß eine *Bank eine Anstalt zum Aufnehmen und zum Ausleihen von Geld* ist.

Bei der zweiten Art der Kapitalbildung 1) leiht die Bank scheinbar Summen aus, die sie noch gar nicht in Form von Depositen hereinbekommen hat; sie überschreitet also die ihr durch ihre Depositen gezogenen Grenzen. Trotzdem ist sie *weit davon entfernt, eine Anstalt zur Erzeugung von Kredit zu sein* wie die MacLeod-Hahnsche Definition der Bank lautet. Eine Bank, die einen *vorher noch nicht dagewesenen Kredit neu einräumt*, über den durch Scheckziehung verfügt werden kann, *treibt immer Inflation* (jz40). Sie wird dafür durch Konkurs bestraft, es

sei denn, daß Annahmepflicht besteht. *Alle* derartige Kreditschöpfung ist vom Übel. Die Bank, von der wir sprechen, tut etwas grundsätzlich anderes:

Sie wandelt eine *schon vorhandene* 2) Kaufpreisforderung zu Löhnungszwecken in eine bequemere Kreditform um, sie schafft also nicht eine Forderung, sondern *sie wandelt um*, wie der legale Warenumsatz das verlangt 3). Die Bank ist also keine Anstalt zum Aufnehmen und Ausleihen von Geld,

-
- 1) Bei steigender Sparrate.
 - 2) Darum betont J. M. Keynes immer, daß es auf actual real investment ankomme, *nicht* auf zusätzliche Kredite. Nur aus neuem real investment ergeben sich neue Forderungen; alle andern Verwendungsarten zusätzlicher Kredite sind Waren- und Effektspekulationen oder sogar Verlustdeckung.
 - 3) Diese Umwandlungstheorie gilt auch von den Hypothekenbanken, die Individualhypotheken in typisierte und versicherte Hypotheken (sog. Pfandbriefe) umwandeln. Bis 1850 waren die landschaftlichen Pfandbriefe bekanntlich noch grundbuchlich einzeln eingetragene Hypotheken. Vgl. mein Buch "Hypothekenbankwesen" (im Druck, Verlag der Bankwissenschaft, Berlin). (jz41)

106

auch nicht zur Erzeugung von Kredit, *sondern eine Einrichtung zur Umwandlung schon vorhandenen Warenkredits* 1).

Bedeutung des Filialsystems als eines Ersatzes für den Kapitalmarkt. — Voraussetzung für eine derartige Betätigung etwa der Dresdner Bank im Anlagekreditgeschäft ist *ein großes Filialsystem*, das es möglich macht, einen großen Teil all der sich über ganz Deutschland erstreckenden Zahlungs- und Kapitalbildungsvorgänge, die sich aus einer solchen Ankurbelung ergeben, auf ihren Konten zu vereinigen, damit die zusätzlichen Depositen nicht zu sehr den andern und kranken Banken zuströmen. In normalen Zeiten sorgt der Geld- und Kapitalmarkt für den Ausgleich, der aber heute nicht funktioniert. Immerhin kann volkswirtschaftlich nichts "verschwinden"; das dargelegte Prinzip wird durch die Zerrissenheit der Wirtschaft in Tausende von Einzelunternehmen nicht berührt, und Schwierigkeiten werden sich von dieser Seite aus überaus wenige zeigen.

Die gesunde Zahlungsgemeinschaft ist der heute zu lösenden Aufgabe gewachsen. — Wir fassen also zusammen, daß eine solche gesunde Zahlungsgemeinschaft nicht nur den Umsatzkredit, sondern auch den Anlagekredit und die gegenwärtige deutsche Kapitalbildungslage mit Hilfe

-
- 1) Die in Umwandlung echter Warenforderungen, aber über die Depositen hinaus gewährten Kredite sind identisch mit meinen "*Antizipationskredit*", die bei steigender Sparrate notwendig sind, und mit denen allein die latente Kapitalbildung unserer schweren Krisenperiode zur effektiven umgewandelt werden kann.

107

ihres Schecksystems *glatt bewältigen könnte*. Sie würde *auch hier* nur Warenwechsel in bequemere Zahlungsmittel zu Lohnzahlungszwecken umzutauschen brauchen, und der Umlauf dieser akzessorischen Zahlungsmittel würde genau die echte Kapitalbildung in Gestalt von Bankdepositen liefern, die bei dem einfacheren Fall der gleichmäßigen Kapitalbildung von Anfang an dagewesen war. Die Bank hätte nur dieselben einfachen Prinzipien des Umtauschs zu befolgen, die für alle ihre Umsatzkredite ebenso gelten: das Warenwechselprinzip und die Beachtung der Einlöschungspflicht. Beide Kreditarten würden sich bankmäßig höchstens durch die verschiedene Länge der erlaubten Kreditfristen unterscheiden.

2. EINE DER HEUTIGEN GROSSFILIAL-BANKEN ALS SCHECKBANK

Der Mangel einer Reservestellung hinter den Großbanken. — In der gegenwärtigen Bankenkrise macht sich, wie allgemein anerkannt wird, die *übermäßige Zentralisation unseres Bankwesens* störend bemerkbar. Hätten wir ein freies Bank- und Notenbankwesen ohne Monopol und Zwangskurs, so wäre in normalen Zeiten für den wirtschaftlich nicht erzogenen Staatsbürger eine geringe Erschwerung des Barverkehrs zu beobachten, indem verschiedene Arten von Zahlungsmitteln umliefen, die nicht gesetzliches Zahlungsmittel wären; wie das bis 1909 im Deutschen Reiche der Fall war. Diese (jz42) unmerkliche Erschwerung würde aber hundertfach aufgewogen durch *die Leistungen eines solchen dezentralisierten Systems in Krisenzeiten*. Banken, die kurzfristige Gelder langfristig ausgeliehen haben, würden dann einfach in *Konkurs* gehen; die leichtsinnigen Gläubiger würden illiquidisiert sein oder sogar Verluste erleiden. Jede vernünftige Regierung würde sich weigern, solchen Banken ein Moratorium zu gewähren. *Stillhalteverhandlungen gäbe es nicht*, sondern nur Konkursversammlungen einiger Banken, durch die der gesamte Kredit eines Landes nicht berührt würde.

Die Währung könnte niemals beschädigt werden, solange die Regierung sich trotz des Rates der aus diesen Banken stammenden "Fachleute" weigern würde, die Zahlungsmittel derartiger Banken als gesetzliche Zahlungsmittel anzuerkennen, ihnen also 100 % Zahlkraft zuzusprechen, wo sie vielleicht ein Disagio von 20 % haben müßten.
Aber

auch Deflation gäbe es dann nicht. Wenn diese kranken Banken die gesunden Kredite zurückzögen und dem legalen Handel keinen Umtauschkredit mehr gäben, um ihren Gläubigern Rückzahlung leisten zu können, indem die eingefrorenen Debitoren erfahrungsgemäß zur Rückzahlung unfähig sind, so würden andere gut geleitete Banken da sein, die diesen guten Kunden ihre Dienste zu niedrigen Sätzen anbieten würden. *So wäre immer nur Mangel an Mitteln für ungesunde Kredite, nie aber Mangel an Mitteln für gesunde Kredite*, während es heute umgekehrt ist: Schlechte Firmen, die mit Zahlungseinstellung und noch ganz anderen Sachen drohen, haben Kredit, während einfache Warenwechsel nur zu 7 – 10 % oder gar nicht diskontiert werden, wenn das Kreditpauschale der betreibenden Bank bei der Reichsbank erschöpft ist.

Dieser Mangel einer Reservestellung hinter der Front der deutschen Großbanken in Verbindung mit dem Zwangskurs ist es dann gewesen, der die Regierung im Juli gezwungen hat, die Banken zu stützen. Welche schlimmen Folgen ein solcher Schritt hat, haben wir inzwischen zu sehen bekommen; trotzdem konnte die Regierung nichts anderes tun, weil sonst die gesamte Wirtschaft an einem Tage ohne Bankverkehr dagestanden hätte, also keine Löhne und Gehälter mehr hätten zahlen können, was das Ende des wirtschaftlichen Lebens bedeutet hätte.

Es scheint notwendig, diesen Mangel und die verschärfte Abhängigkeit der Regierung von den Banken und von den ausländischen Finanzmächten, die die Geldgeber dieser Banken waren, zu vermindern.
Eine gesunde Reservefront im Kreditkriege muß geschaffen werden, die fähig

ist, in Monaten oder Jahren die geschlagene Armee, die heute noch vorn aushalten muß, zu ersetzen. (jz43)

Welche der Großbanken soll ausgewählt werden? — Es könnte erwogen werden, in System freier Notenbanken unter einem Regulativgesetz nach Art des Hypothekenbankgesetzes zuzulassen, wie es etwa in Kanada besteht. Gegen diesen Vorschlag spricht, daß wir in Deutschland keine Tradition auf diesem Gebiete mehr haben, so daß uns die Menschen und das gesunde Urteil der öffentlichen Meinung fehlt, ohne die ein solches System nur zu größten Mißbräuchen führen würde. (jz44) Dagegen spricht auch, daß der Kapitalbildungsvorgang mit Hilfe der Kostendegression sich in den oft weit entfernten Lieferfirmen vollzieht, so daß eine Bank ohne Filialen im Nachteil ist (vgl. die riesige Ausdehnung des Filialsystems in Kanada und Schottland).

In Frage kommt vielmehr nur die Ausnutzung der Möglichkeiten des Scheckgesetzes, wie wir sie bereits hervorgehoben haben, wozu keine Gesetzesänderung erforderlich ist, vielmehr nur eine Exemption der betreffenden Bank oder Banken von der Verordnung des Reichsfinanzministers vom 31. Oktober 931, die diese Verwendung von typisierten Schecks zu Lohnzahlungszwecken verboten hat 1).

-
- 1) Diese Verordnung, deren Urheber den Unterschied zwischen Zwangskurs und Einlösungspflicht nicht gekannt zu haben scheinen (vgl. S. 135 f.), ist auf Grund der 3. Notverordnung, Teil 5, Kapitel 9 erlassen. Sie hat, wie erst jetzt offenbar wird, ihre eigentliche Begründung in dem wohl schon damals erwogenen "Wagemann-Plan", hat doch, wie man hört, Prof. Wagemann bei ihrer Schaffung mitgewirkt. Sollte der Wagemann-Plan, den der Verf. während des Umbruchs dieser Schrift erhält, abgelehnt werden, so dürfte ihrer Aufhebung oder Lockerung nichts mehr im Wege stehen. — Vgl. auch Fußnote S. 89.

Für den Betrieb dieses "Schecksystems" erscheinen aber die heutigen *Großbanken* durchaus geeignet, oder wenigstens eine von ihnen. Nachdem sich die Berliner Handelsgesellschaft bereits vom Auslande diejenige Unterstützung beschafft hat, die zu ihrer völligen Gesundung nötig ist, bleiben *nur die noch rein privaten bzw. indirekt gestützten Großbanken und die beiden vom Reich direkt gestützten Großbanken (die Darmstädter und Nationalbank und die Dresdner Bank) übrig*. Die Nicht-Berliner Großbanken, insbesondere die sehr gut dastehende Bayerische Hypotheken- und Wechselbank mit ihren 130 Nebenstellen, bleiben am besten unerörtert, da hier nur die prinzipiellen Fragen zu behandeln sind; derartige gesunde Institute bilden eine begrüßenswerte Ergänzung des neuen Systems. Da die Initiative zu der Neugestaltung und durchgreifenden Gesundung aber nicht von den rein privaten Depositengroßbanken ausgehen wird und kann, *bleibt nur die Dresdner oder Danat-Bank als Fundament des neuen Kreditsystems übrig*.

Die *Danat-Bank* kann nicht in Frage kommen, weil sie die *so sehr hinderliche Reichsbürgschaft* hat, die die auszugebenden *Schecks* gar zu leicht zu einer Art *Staatspapiergeld* von nicht privatem Charakter machen könnte. Bisher scheint man überhaupt noch keinen Weg gefunden zu haben, die Reichsgarantie wieder abzubauen, die sich übrigens nicht als attraktiv erwiesen hat, da der Kreditorenabfluß weitergegangen ist. Es wird also nichts anderes übrig bleiben, als den *Rumpf der Danat-Bank mit oder ohne Commerzbank in einen Investment-Trust zu verwandeln*, der alle illiquiden und

bedenklichen Posten von der Dresdner Bank übernimmt, und danach *die Dresdner Bank in den Mittelpunkt des Systems zu stellen*. Die Filialen und die Depositenkassen der Danat-Bank können von der Dresdner Bank übernommen werden. Auf keinen Fall darf noch einmal ein Personalabbau durchgeführt werden. Eine Bankstelle ist nicht mit einem Polizeirevier oder Einwohnermeldeamt zu vergleichen, die man bezirksweise organisiert, indem man ihre Kartotheken zusammenlegt. Das Bankgeschäft ist ein so persönliches, der toten Organisation so fremdes Geschäft, daß man durch derartige additive Maßnahmen in diesem schweren Augenblick das größte Unheil heraufbeschwören würde. — Noch ein weiterer Grund spricht für die Wahl der Dresdner Bank. Die Einbringung so

großer bedenklicher Posten ist nur zu Lasten der Danat-Bank möglich, die die Reichsgarantie hat, nicht umgekehrt, da andernfalls sich die Gläubiger über Benachteiligung beschweren und das Reich haftbar machen könnten. Dasselbe könnte nur durch Gründung eines neuen Trusts erreicht werden, für den das Reich von neuem die Bürgschaft übernehmen müßte, wozu wohl keine Neigung besteht.

Hiernach wäre die Dresdner Bank ein völlig gesundes und liquides Großunternehmen von überragender Stärke, das aus seiner Reservestellung heraustreten, die Unabhängigkeit des deutschen Kredits verwirklichen und ein niedriges Zinsniveau für gesunde Kredite herstellen könnte.

Die Übertragung der illiquiden Debitoren auf eine Trust-Großbank. — Es ist vorgeschlagen worden, alle Großbanken in Deutsch-

113

land zu einer Riesenbank zusammenzufassen, indem man sich dabei wohl vorstellt, daß ein solches gewaltiges und unentbehrliches Institut überhaupt nicht mehr zusammenbrechen könnte. Der dahinterstehende Gedanke ist offenbar, die Pression auf den Staat, eine etwaige Überschuldung zu sozialisieren, recht wirksam zu gestalten. Wir halten diesen Gedanken für verfehlt, weil es im Bankwesen nur nach der weitverbreiteten statistischen Laienansicht auf den Staat ankommt, während in Wahrheit die Liquidität und Stoßkraft viel wichtiger ist; mit ihr allein kann ein lahmgelegter Tauschverkehr wieder in Gang gebracht werden, nicht durch die Hilfe der Beamten der Ministerien.

*Nicht auf die Gründung einer Riesenbank kommt es also an, die dann mit riesigen Fehlkrediten belastet und zu fortgesetzten Restriktionen veranlaßt wäre, sondern auf die Errichtung wenigstens **eines** wirklich gesunden Instituts.* Diese Entlastung kranker Banken wird normalerweise durch den Zwangsvergleich erreicht, indem die Gläubiger dabei zum großen Teile mit langfristigen Anrechten abgefunden werden, vermittels derer man die illiquiden Posten mobilisiert. Wenn der Zwangsvergleich aus den erwähnten Gründen nicht tunlich und der Staat ohnehin mit einer großen Bürgschaft interessiert ist, so wird man zur Entlastung der betreffenden Großbank *mit Staatshilfe* schreiten müssen.

Das Beispiel Mussolinis an der Banca Commerciale. — In *Italien* und *Schweden* ist eine derartige Entlastung schon vorgenommen worden; stellt sie doch den erprobten und allein be-

114

währten Weg dar. In *Österreich* ist dieselbe Methode im Stadium der Erwägung. Besonders bedeutend und eindrucksvoll ist die Entlastung der *Banca Commerciale in Mailand*, der weitaus größten italienischen Depositenbank, die im November 1931 vorgenommen worden ist. Die offizielle Bekanntmachung vom 3. November 1931 besagt darüber das Folgende:

"Auf Grund von Vereinbarungen schreitet die Banca Commerciale zur vollständigen Abstoßung ihres Besitzes an Industriewerten, der sich in den Jahren ihrer lebhaften Beteiligung an der Stützung des Marktes und an der allmählichen Anpassung an die Währungspolitik der Regierung gebildet hatte. Die Mobilisierung erfolgt so, daß jede Gefahr eines Druckes auf den Markt vermieden wird, und zwar durch eine verlustlose Abtretung und mit stabiler Placierung an eine industrielle Finanzgesellschaft, deren Kapital von einer Gruppe italienischer Industriegesellschaften übernommen wird. Die Finanzierung des Übergangs ist auf lange Jahre gesichert. Zu gleicher Zeit wird eine Erhöhung des Kapitals des Consorzio Mobiliare Finanziario vorgenommen, das die Mehrheitsbeteiligung am Kapital der Banca Commerciale selbst besitzt. Die jungen Aktien des Consorzio werden von den Mitgliedern des jetzigen besonderen Syndikats für die

Aktien der Banca Commerciale übernommen, das sich nach der Abtretung des eigenen Besitzes an das Consorzio auflösen wird. Die für die Durchführung dieser Geschäfte nötigen Mittel werden vom Consorzio ganz selbständig außerhalb der Banca Commerciale beschafft. Die Bank verfügt dann über liquide Mittel (Kassa und Guthaben bei Banken, Reports, Wechselportefeuille, vom Staate

ausgegebene oder garantierte Titel), welche die Sichtsschulden mit über 100 p. Ct. decken, und wird außer den erwähnten liquiden Beständen unter ihren Aktiven nur noch Industrieobligationen, Bankgebäude und Beteiligungen an italienischen und ausländischen Banken haben."

Wegweisende New Yorker Bankumschichtungen. — Wie der Börsen-Courier unter dem 5. Januar 1932 meldet, ist auch bei den New Yorker Großbanken nunmehr der Trennungsprozeß nicht der Funktionen, wohl aber zwischen den Banken und ihren für die Betätigung im Emissionsgeschäft geschaffenen Tochtergesellschaften in Gang gekommen.

"Die definitive Trennung von Großbanken und ihren Securities Affiliates ist jetzt von folgenden Großbanken beschlossen bzw. bereits durchgeführt: Bank of America und Chatham (Phenix) (Phönix? — J.Z.), Bankers Trust und Bank of Manhattan Trust Co. ... Weitere Großbanken werden mit ähnlichen Schritten folgen. Die definitive Stellungnahme der Chase National und der National City ist allerdings noch nicht bekannt. Die Chase Bank hat einstweilen nur mitgeteilt, daß ihre nächste Generalversammlung über eine Kapitalreduzierung der Chase Securities Corp. abstimmen muß. Es sollen alle Wertpapiere bei diesem Anlaß auf ihren Marktwert per Ende Dezember 1931 abgeschrieben werden. Die Bank of Manhattan Trust Co. teilte mit, daß nach Abschreibung aller Wertpapiere der International Manhattan Co. auf Marktwert das Kapital und Surplus nicht berührt zu werden brauchte. Sie begründete die Auflösung damit, *daß die Tendenz der öffentlichen Meinung und wahrscheinlich demnächst auch der Gesetzgebung sehr stark gegen*

die Beibehaltung dieser Wertpapier-Tochtergesellschaften sein würde, deren bloße Existenz das Vertrauen des Publikums in die Bank nachteilig beeinflussen kann."

Die Danat-Bank als Trustgroßbank und Zentralanstalt für langfristigen industriellen Kredit. — Bei der Dresdner Bank handelt es sich nun nicht in erster Linie um Effekten-Finanzierungen, die unter Debitoren verbucht sind, sondern um direkte Kontokorrent- und Akzeptkredite insbesondere an die Großindustrie, die eingefroren sind. Wählt man als Investmenttrust für diese eingefrorenen Bestände die Danat-Bank, so braucht man gar kein neues Trust-Institut zu gründen, dem man wieder die Reichsgarantie verschaffen müßte, sondern man braucht nur die Danat-Bank zu einer Zentrale für mittel- und langfristigen Industriekredit zu machen, die ja seit Jahr und Tag von allen Seiten verlangt wird. Ihr *kurzfristiges* Geschäft mit dem Personal könnte dann langsam auf die Dresdner Bank übertragen werden, soweit es gesund ist, und das *langfristige* Geschäft beider Banken könnte bei der Danat-Bank konzentriert werden, um hier auf der Aktiv- und Passivseite allmählich auch in die Rechtsform *langfristiger Tilgungskredite* und *langfristiger Industrie- und Bankobligationen* und Aktien überführt zu werden, wie sich das gehört. Ein eigenartiges Geschick würde also die Danat-Bank zu der Crédit-Mobilier-Bestimmung zurückführen, zu der sie gegründet worden ist, und zur Wiederherstellung der Satzungsbestimmungen führen, die die Ausgabe langfristiger Obligationen regelten. Eine solche große industrielle Kreditanstalt für langfristige Finanzie-

rungen mit Staatsgarantie würde in Europa kein Novum sein, hat doch sogar die für Staatseingriffe sonst wenig interessierte französische Regierung den *Crédit National*, das Institut für die Finanzierung des französischen Wiederaufbaus, zu einem solchen Institut gemacht. Der deutschen Regierung wäre insbesondere die Sorge für die Staatsgarantie abgenommen; der Trust-Bestand würde mehr und mehr *durch reichsgarantierte Emissionen mobilisiert*, und aus der unübersehbaren Garantie für Hunderttausende von Konten mit täglich wechselnden Salden würde eine klar übersehbare Bürgschaft für bestimmte Obligationenserien eines Reichsinstituts werden, die durch einige Hunderte von langfristigen Tilgungskrediten gedeckt wären. Auch die Beteiligung der Industrie an der Danat-Bank wäre dann sinnvoll; die Industrie hätte dann selbst das Interesse, nicht das Reich auszubeuten, sondern ein gesundes und angesehenes Kreditinstitut zu schaffen und großzuziehen, das einmal hohe Bedeutung erlangen könnte.

Die Behandlung der Kreditoren. — Wenn wir annehmen, daß die Ausleihungen der Großbanken heute etwa zur Hälfte immobilisiert sind, wofür wir oben einiges Beweismaterial gebracht haben, so würde die Bilanzsumme der Dresdner Bank unverändert bleiben, sobald man ihr das gesunde, echte Umschlagsgeschäft der Danat-Bank hinzufügte und das illiquide Geschäft wegnähme. Tatsächlich wird man aber mit einer Verkleinerung der Bilanzsumme um ein Drittel rechnen müssen, da im zweiten Halbjahr 1931 gerade die liquide Masse beider Banken stärkstens gesunken und zu Rückzahlungen benutzt worden ist.

Diejenigen Kreditoren, die man der Dresdner Bank dabei in erster Linie abnehmen müßte, sind die *Aus-*

118

landskreditoren, denn es gilt ein Institut zu schaffen, das möglichst unabhängig von allen Stillhalteverhandlungen und allen Resten aus der verfehlten Vergangenheit ist. Möglicherweise kann man die Auslandsgläubiger bewegen, ihre Guthaben von der Dresdner Bank auf die Danat-Bank zu übertragen, da sie dort die Reichsbürgschaft haben, die ihnen bei der Dresdner Bank fehlt. Überaus bedauerlich ist es, daß die deutschen Devisenreserven so erschöpft sind, daß sie nicht gestatten, den relativ kleinen Posten der Devisenschulden der Dresdner Bank sofort zurückzuzahlen, um wenigstens *ein einziges* Institut befreit zu haben. Jedoch darf hieran das Sanierungswerk nicht scheitern; da sich die Stillhaltung doch sehr bald als unzulänglich erwiesen haben wird, darf man vor drastischen Maßnahmen nicht zurückschrecken, wenn die ausländischen Gläubiger sich auch bei der Reichsbürgschaft weigern, die Sanierung einer so wichtigen Bank zu dulden.

Die *Inlandskreditoren* würden durch eine geeignete *Einlagenzinspolitik* in Bewegung zu bringen sein. Nach einer Übergangszeit würde die *Danat-Bank* als Trust *hohe* Einlagenzinsen zahlen dürfen, die *Dresdner Bank* als Umsatzbank *niedrige* oder gar keine. Dabei würde die Danat-Bank langsam dazu übergehen müssen, ihrer Kundschaft eigene reichsgarantierte Trustobligationen und auch direkte Emissionen ihrer großindustriellen Kundschaft zu 6 % Verzinsung zu verkaufen, die man mit allen möglichen Vorzügen ausstatten könnte, eventuell sogar mit Steuerfreiheit, wie die Anleihe der Reichsbahn und die Emissionen des *Crédit National* in Paris. Sobald der Verkaufsvorgang flott in Gang kommt, könnte man auf die Einleger einen Druck

119

ausüben, indem man dann die Zinsen für die unerwünschten täglichen Depositen stark ermäßigt. Das würde um so mehr möglich sein, als sich in Deutschland bald eine Scheidung der Banken in zwei Gruppen herausbilden würde: die gesunden, die sehr wenig Zinsen zahlen, und die kranken, die sehr hohe Zinsen zahlen, aber die Rückzahlung nicht gewährleisten können, worauf im Schlußteil noch einzugehen sein wird. — Die Dresdner Bank ihrerseits würde sehr geringe oder gar keine Zinsen zu zahlen haben, weil sich die für den Umschlagskredit erforderlichen

Mittel (Scheckumlauf und Depositen) durch den Umtauschvorgang von selbst einstellen, solange das Geschäft gesund bleibt. (jz45) Sie würde also die andere Art von Depositen, die man besser Spardepositen nennen würde, gar nicht in größerem Umfange brauchen. Wenn Kunden wegen der Zinslosigkeit ihrer Guthaben mit dem Abzug drohen würden, so würden die Depositenkassenvorsteher erklären können, daß sie niemand verhindern wollten, sein Geld von der einzig gesunden Großbank wegzunehmen. Sie würden aber darauf hinwirken können, daß die Kundenabwanderung in Richtung auf die Danatbank erfolgt, die, wie erwähnt, viele Vorteile bieten könnte.

Die *Finanzierung des illiquiden Trustbestandes* bei der Danat-Bank würde also, wenn irgend möglich, nicht mit Hilfe von irgendwelchen neuen Mitteln, sondern mit Hilfe derselben Depositen erfolgen, aus denen die Positionen bis heute gehalten werden, indem man versucht, durch eine neue Zins- und Sicherheitspolitik die Geldgeber zum Verzicht auf sofortige Rückzahlung zu bewegen. Einen genaueren Plan auszuarbeiten, der die zahllosen und großen Schwierigkeiten der praktischen Durchführung überwindet, ist nicht Sache dieser prinzipiellen Schrift.

120

Ein deutscher Crédit Lyonnais. — Die Dresdner Bank würde somit eine qualitativ überragende Stellung im deutschen Kredit erhalten. Sie wäre ein völlig gesundes und liquides Unternehmen, sie würde unabhängig sein von den politischen Reparations- und Stillhalteverhandlungen, sie wäre nicht gefesselt an den Notzinssatz der Reichsbank, der durch den Charakter der Reichsbanknoten als Finanzwechselgeld diktiert ist. Sie würde ihren Barmittelbedarf durch den Scheck- und Giroverkehr befriedigen und zu dem Zwecke nur eine Abänderung der erwähnten Ausführungsverordnung des Reichsfinanzministers über das Notgeld verlangen, kaum noch die Ermächtigung zur Akzeptierung von Schecks, die den Banken in der Julikrise vorübergehend schon gewährt worden war. Diese Vorrechte würden ihr von den beteiligten Reichsministerien ohne Schwierigkeit verschafft werden, da sich ja das Vorzugsaktienkapital von 300 Mill. in den Händen des Reichs befindet. Die Dresdner Bank würde mit ihrer Kundschaft eine gesunde Zahlungsgemeinschaft bilden, sie würde langfristige oder illiquide Kredite rücksichtslos verweigern und auf strenge Regelung der Fristen achten. Sie würde sich dadurch immer die Bareingänge, sei es in bar, sei es in Schecks oder sei es in Devisen, sichern, die sie für ihren reinen Umschlagskredit braucht. (jz46)

Die Dresdner Bank würde also in nicht ferner Zeit zu 4, 3 oder 2 % diskontieren können, da sie den Depositären keine Zinsen oder nur sehr geringe vergüten würde und da sie keine verlorenen Debitoren hätte, die sie aus einer überhöhten Verdienstspanne abschreiben müßte, auf Kosten und zum Schaden der gesunden Firmen, mit welchem Argument man heute die enorme Zinsspanne öffentlich zu verteidigen wagt.

121

Sie würde ihren Depositären, die mehr Zinsen verlangen, anheimstellen, zu den schlechten Banken abzuwandern, und einen Ansturm aller gesunden Kunden erleben, die sich in den Genuss so billiger Zinssätze zu setzen wünschten. Die *gesunde* Wirtschaft, der man auf dem Wege der Notverordnungen niemals billigen Umsatzkredit zu 4 % und niemals billigen neuen Anlagekredit zu 4 - 5 % verschaffen kann, würde den Umsatz- und Anlagekredit bekommen, den sie braucht, ohne hinter den *schlechten* Firmen zurückstehen zu brauchen. *Eine legale Ankurbelung ohne alle Zaubermittel*, ohne Kampferspritzen und raffinierte Arzneien wäre herbeigeführt, wenn man es fertigbringt, einmal die *einfachen* Wege zu wählen, anstatt des komplizierten.

Die Dresdner Bank würde also vermöge ihrer Kraft und ihres großen, auch landwirtschaftlichen Zweigstellensystems dieselbe Rolle in Deutschland zu spielen geeignet sein, wie der *Crédit Lyonnais* in Frankreich, der übrigens seine überragende Stellung ganz ähnlichen historischen Umständen verdankt (vgl. S. 127).

Abstellung tief sitzender Organisationsfehler. — Dazu würden freilich noch einige organisatorische Eingriffe nötig sein. Die organisatorischen Schäden, die sich bisher in den Großbanken gezeigt haben, müssen rückhaltlos ausgerottet werden, wenn man ein gesundes Fundament legen will.

Der schlimmste Schaden unserer Großbanken ist die Beibehaltung von Privatbankier-Allüren auch in der Großbankorganisation, ohne daß man persönlich haftete, wie der Privatbankier. Man betrachtete die *eigene Großbank vielfach als ein Objekt, das man nach Kräften ausschlach-*

122

ete. Der Außenstehende glaubte oft, daß jede der Großbanken eine umfangreiche Abteilung zur Bearbeitung der Großkredite besitzt, die mit ersten Fachkräften, Spezialisten für jede Branche und Kennern des Kostenwesens und der Verkaufsorganisation all der großen Betriebe ausgerüstet ist, die die Vielmillionenkredite erhielten. Er hätte vermuten können, daß diese Spezialisten auf Grund ihrer Revisionen und ihrer laufenden Übersichten genau über den täglichen Güterversand dieser Industriewerke, über den Rechnungsausgang und -eingang Bescheid wissen, um danach genau den Betrag der täglichen echten Umsatzkredite zu bemessen und nach entsprechenden Gesichtspunkten den Anlagekreditbedarf zu ermitteln.

Kam man dann in die Großbank herein, so war das Staunen groß: Niemand bekümmerte sich eigentlich sachverständig um die *Großkredite*, keiner wußte sie zu beurteilen, man ging immer noch nach mittelalterlichen "Bonitäts"-Schätzungen, als wenn es eine Betriebswirtschaftslehre, geschweige denn eine Lehre von der Kreditgewährung noch gar nicht gäbe. Es gab vielmehr einige gewaltige Matadore, von denen jeder 40 - 60 Aufsichtsratsposten verwaltete, die branchenmäßig auf die verschiedenen Herren verteilt waren. Diese Leute gingen in der Verwaltung ihres Privatgeschäfts, d. h. der zahlreichen *Aufsichtsratsmandate*, völlig auf und eilten von einer Kreditverhandlung zur andern, von dem telefonischen Ansuchen der einen Firma um Kredit zu dem der andern. Sie hatten nur ihre Sekretärin als Hilfe und hielten sich an den Maschinenbuchhalter, der im übrigen an festgesetzte Kreditpauschale gebunden war. Für die Organisation der Bank blieb keinerlei Arbeitskraft übrig; sie überließ man schlecht bezahlten Oberbeamten, die keinen Einblick haben konnten,

123

weil sie zu der entscheidenden Personengruppe nicht gehörten, an den Verhandlungen nicht teilnahmen und die Betriebe nie selbst gesehen hatten. Um ihr *Privatgeschäft* handelte es sich deshalb, weil die Einnahmen aus dieser Betätigung, die Tantiemen, *ihnen selbst* zufließen und nicht der Bank, obwohl sie keineswegs wegen ihrer überragenden Leistungen, sondern nur wegen der Finanzkraft ihres Instituts zu diesen Einnahmen gekommen waren. (jz47)

Keine Tantiemen mehr aus der Hand der Vertragsgegner. — Wir haben also bis auf den heutigen Tag das erstaunliche Bild vor uns, daß *die Direktoren ihre Bezahlung zum großen Teil nicht von ihrer Bank erhalten, sondern von den Gegenkontrahenten der Bank* 1). Der *Kreditnehmer* bezahlt mit Hilfe der Tantiemen die leitenden Persönlichkeiten der Kreditgeber! Was im Anwaltsstande, ja in der gesamten Wirtschaft und gerade in den guten Betrieben 2) als eine entehrende Zumutung aufgefaßt wird, Geld zu nehmen von dem Gegner, mit dem man zu kämpfen hat, das ist bei den obersten Zentren des deutschen Kredits die Regel. Man kritisiert jetzt häufig zu unrecht die Höhe der Spitzengehälter; denn eine wirklich hervorragende Persönlichkeit ist wegen ihrer Leistungen auch beim höchsten Gehalt billig, überhaupt materiell kaum aufzuwiegen. Auch die Bezahlung durch Tantiemen ist durchaus zu wünschen, damit ein Interesse am Gedeihen des eigenen Unternehmens vorhanden ist. Was allein *gerügt*

1) In einzelnen Fällen soll die Tantiemeeinnahme aus den Mandaten doppelt so hoch gewesen sein als das Gehalt. Daß die eine der Großbanken die Tantiemen poolt, was zum mindesten ein Fortschritt ist, ist hoch anzuerkennen.

werden muß, ist die Bezahlung nicht nach Maßgabe des Reingewinns der Bank, der man vorsteht, den man mitgeschaffen hat, sondern nach Maßgabe des Gewinnes des Vertragsgegners. Welche Seelenstärke gehört dazu, um nicht ein klein wenig gefügiger zu sein, wenn der gegenüberstehende Industrielle erklärt, durch jene neue Investition, durch den erbetenen zusätzlichen Kredit oder durch eine Fusion werde man in die Lage kommen, eine verdoppelte Tantieme auszuschütten, oder wenn er sagt, man werde den Bankdirektor auch in *den* Aufsichtsrat wählen, der soviel einbringe, wenn man dieses angeblich sehr gute Geschäft mache.

Eine Reichsregierung, die mit so eiserner Energie die Reinigung des Wirtschaftslebens anstrebt, kann unter gar keinen Umständen dieses durch immer mehr Prozesse bloßgestellte System in den reichseigenen Großbanken mitmachen. Sie wird ohne Frage die Mittel zu finden wissen, um hier ein *Vorbild* zu geben, das sie und viele hochangesehene Firmen immer hochgehalten haben 1). (18)

-
- 1) Der Präsident des Reichsverbandes der deutschen Industrie, Dr. *Krupp von Bohlen-Halbach*, erklärte am 27. November mit Rücksicht auf die zutage getretenen Mißstände: "Der gesunde Sinn der deutschen Kaufmannschaft lehnt lerartige Machenschaften entschieden ab. Sie betrachtet unbestechliche Ehrbarkeit als höchste Pflicht aller Berufsangehörigen und ist nicht gewillt, ihren guten Namen durch Duldung laxer Moralbegriffe gefährden zu lassen. ... Wir erachten es als unsere besondere Pflicht in dieser Zeit, alle Kräfte an die Selbstreinigung der deutschen Wirtschaft zu wenden, und gegenüber jedem, der vom Wege des ehrbaren Kaufmanns abreicht, eine scharfe Trennungslinie zu ziehen ..."

Ein Brief des englischen Schatzkanzlers. — Daß wir uns durch die Rückkehr zu solchen Moralbegriffen gerade im Auslande, wo man über unsere heutige Lage sehr genau Bescheid weiß, wieder Kredit und hohe Achtung verschaffen können, ist wohl unzweifelhaft. Wie sehr man dort klare geschäftliche Moralbegriffe zu schätzen weiß, ergibt sich aus dem Briefe Philipp Snowdens an die Zeitschrift "The Banker" anlässlich des Eintritts Mc. Kennas in den Aufsichtsrat der Canadian Pacific Railway. Er lautet:

"Der Generaldirektor einer großen Bank, die enge Beziehungen zu Hunderttausenden von Geschäftsleuten hat, ist in einer einzigen Stellung, und er sollte keine wirtschaftlichen Interessen haben, die möglicherweise mit denen einiger Kunden seiner Bank in Widerstreit kommen können. Es ist vor allen Dingen wesentlich, daß Gewerbetreibende, denen Kredit das Blut ihres Unternehmens ist, das vollste Vertrauen besitzen, daß die Banken frei von parteiischen Neigungen sind, daß sie in der Lage sind, ohne Zu- oder Abneigung jedes Gesuch um ihre Hilfe nach seinem Wert behandeln zu können.

Das tatsächliche Monopol des britischen Gewerbekredits, das jetzt in den fünf Großbanken zusammengefaßt ist, legt ihnen eine furchtbare Verantwortung auf; und es ist von Lebenswichtigkeit, daß sie sich als Treuhänder der nationalen gewerblichen Wohlfahrt betrachten. Der Generaldirektor eines solch gewaltigen Konzerns hat gerade genug Arbeit und Verantwortlichkeit, auch ohne daß er an anderen gewerblichen Unternehmungen interessiert ist.

Die heilsame Regel, daß Staatsminister nicht dem Aufsichtsrat von Aktiengesellschaften angehören sollen, weil ihre Pflichten gegen die Allgemeinheit

mit ihren anderen Interessen in Widerstreit geraten möchten, ist ebenso anwendbar zu solchen halböffentlichen Verbänden, wie eine Bank mit derart weiter Verzweigung wie eine unserer fünf Großbanken."

Eine Finanzstudienabteilung. — Interessant ist es, die Analogie zwischen der heutigen Entwicklung und der Geschichte des Crédit Lyonnais zu verfolgen. Als Germain, der Schöpfer des Crédit Lyonnais, seine Tätigkeit inmitten völligen Vertrauensschwundes begann, weil alle damaligen Banken festgefahren waren, stellte er die Grundprinzipien der Geschäftsführung in seinem Institut auf, die er später mit so gewaltigem Erfolge verwirklicht hat, indem das französische Depositenbankwesen bis heute durch *seine* Tradition gesund geblieben ist. Er forderte nicht nur die absolute Beschränkung auf das kurzfristige Geschäft, die praktische Unverzinslichkeit der Depositen und die Vermittlung des langfristigen Kredits nur in Effektenform, sondern er schuf auch die *Finanzstudienabteilung*, die das Institut berühmt gemacht hat. Man hat sie aus naheliegenden Gründen nicht mit übernommen, während man sonst so sehr viel von dieser vorbildlichen Großbankorganisation lernte. Hier wurden nach den modernsten Prinzipien die *Großkredite* bearbeitet, die nach Lage der Sache von einem Großbankdirektor unmöglich nebenbei mitverwaltet werden können. So wurden die Kräfte der leitenden Leute frei für die Organisation ihrer Bank, so mußte Organisatoren an die Spitze berufen werden, und nicht mehr Spekulanten.

Eine solche Abteilung wird auch bei der gesunden Großbank des Reichs gegründet werden müssen. Die Kreditgewährung wird nicht mehr eine Frage der

Konnexionen, sondern ein ebenso nüchternes Problem werden müssen, wie etwa das Eisenbahnfrachtgeschäft. Die Aufsichtsräte werden von den besten Spezialisten besetzt werden, die neben ihrem Fixum eine Tantieme entweder vom Gesamtgewinn *der Bank* oder von den Überschüssen erhalten können, die *von der Bank* auf den Konten dieser Kreditnehmer erzielt werden. Die Tantiemen fließen *in die Kasse der Bank*. So wird dem volkswirtschaftlich unerträglichen Zustande ein Ende bereitet werden, daß viel zuviel Großkredite gewährt werden, obwohl sie **nach Abzug der Delkredere-Verluste** nicht etwa Gewinne für die Bank bringen, sondern Verluste, während die Gewinne an ganz anderer Stelle entstehen, nämlich bei den Persönlichkeiten, die die Aufsichtsratsmandate bei sich vereinigen. Durch dieses *System der Ausplünderung der Banken* ist eine ungesunde Konzernierung und Vertrustung befördert worden, die nicht der Wirtschaft diene, sondern nur der Hauswirtschaft einiger Leute; gleichzeitig ist der mittleren und kleineren Industrie, die doppelt soviel Deutsche beschäftigt, als die 66 Riesenbetriebe 1), der Kredit unzulässig verkürzt worden.

Ausschliesslichkeitsverhältnis. — Hand in Hand mit dieser Reform müßte versucht werden, dem Unwesen zu steuern, daß ein Kreditnehmer, wenn er groß ist, bei vielen Banken gleichzeitig für dieselben Zwecke Kredit entnehmen darf, ohne daß die einen Banken von den anderen wissen. Solange dies System nicht beseitigt ist, *kann* eine Bank gar nicht wissen, wieviel Kredit sie geben darf. (20) Vielleicht gelingt es, durch eine Besteuerung oder ein anderes

1) Über 5000 Arbeiter, 1925, Reichsstatistik.

Mittel diesem Mißbrauch beizukommen, der in das deutsche System der Arbeitsvereinigung im Bankwesen nicht paßt.

Beseitigung des Sicherheitsprinzips. — Nicht nur in der Verwaltung der Großkredite, sondern in der gesamten Kreditgewährung müßte ferner der Gedanke ausgerottet werden, als sei ein Kredit gesund, für den *Sicherheiten* gestellt werden.

Das Prinzip, dann Kredite zu gewähren, wenn Sicherheiten gestellt werden, ist ein Krebschaden unserer gesamten Wirtschaft. Es führt zu Fehlinvestitionen, indem sinnlose Dinge gebaut werden, wie etwa noch eine Automobilfabrik oder noch ein Stahlwerk, nur weil Sicherheit gestellt wird, und es führt zur Verweigerung von Kredit an gesunde aufstrebende Firmen, die zwar Ware umsetzen, aber keine hypothekarisch beleihbaren Grundstücke haben. Heute, wo alle Sicherheiten sich als illusorisch erwiesen haben, müßte diese Einsicht selbstverständlich sein.

Individualprinzip statt Pauschalprinzip im Kreditgeschäft. — Natürlich sollen keine unsicheren Kredite gewährt werden, vielmehr sollen die umsatzorientierten Kredite viel sicherer sein als die sogenannten gesicherten. Das neue und alte Prinzip der zukünftigen Kreditgewährung wird als *Individualprinzip* sein müssen. Jeder Kredit wird *nur im Anschluß an ein bestimmtes Warenlieferungsgeschäft* des Kunden zu gewähren sein, *nicht pauschal* nach vorher festgesetzten *Limiten, die immer den zurückgehenden Firmen zuviel und den aufstrebenden Firmen zuwenig geben*. Die fristgerechte Tilgung dieser vielen Einzelkredite im Kontokorrent (in Analogie zum Diskontkredit) läßt

129

sich auf dem Konto des Kunden vom Bankbuchhalter recht gut überwachen, indem die Rechnungen, die bevorschußt worden sind, eines Tages eingehen müssen. So gewinnt zugleich die Bank eine genaue Kenntnis von der sehr wichtigen Bonität des Kundenkreises, den der Bankkunde seinerseits beliefert.

Man hat freilich letzthin in den Bankbuchhaltern oft lediglich eine Art von lebendigen Buchhaltungsmaschinen gesehen, oder eine Art von Monteuren, die ihrerseits Buchhaltungsmaschinen bedienten. Dabei hat man die Funktionen des überaus wichtigen alten Buchhalters, der die Konten mit all ihren Intimitäten genauestens kannte, Reitwechsel aufdeckte usw., häufig auf einen "Kartenverwalter" übertragen, der Tausende von Karten gleichzeitig verwaltete, also lediglich Registrator war und zu der Beobachtung der Kredite gar nicht kam. Diese Fehlorganisation zeigt, welcher mechanistischer Geist bei derartigen schlechten Organisatoren herrschte, und welches die Folgen sind, wenn eine hohe Direktion auf Grund von betriebsfremden Einflüssen ein Kreditpauschale festsetzt, so daß sich die Buchhaltung nur noch um die Einhaltung dieses Limits bekümmern darf. (21)

Die Rückkehr zum Individualprinzip wird von allen denjenigen für zu mühevoll und unmöglich erklärt werden, denen das Bankwesen ein totes Gebiet geblieben ist. Seine Belebung wird eine *Befruchtung der gesunden und aufstrebenden Mittelwirtschaft* bedeuten und den Banken wenig Verluste und viele Vorteile bringen.

130

3. DIE SICHERUNGEN DES NEUEN SYSTEMS

Unbedingtes Festhalten am Goldstandard notwendig. — Diese Hauptzüge der Reformen müßten um viele andere erweitert werden, wenn hier die Details und nicht vielmehr nur das Prinzipielle darzustellen wäre. Es sollen daher nicht kleinere Einwände behandelt werden, sondern nur die einzige diesen Reinigungsabsichten völlig zuwiderlaufende Behauptung, daß nämlich nicht das Missmanagement unserer Banken, sondern die Goldwährung an der Geldkrise schuld sei. Sogar G. Cassel tritt jetzt für den Verzicht auf den Goldstandard ein. Eine immer wachsende Gruppe von Gelehrten und Praktikern erklärt, "daß man nur noch die Wahl zwischen Schuldabwertung

und Geldabwertung" habe and sich gegebenenfalls mit der letzteren befreunden müsse. Allgemein wird behauptet, die *Goldwährung* habe in dieser Zeit *ihr größtes Fiasko* erlebt, sie habe *versagt* und müsse fallen gelassen werden, damit die Wirtschaft gerettet werden könne. Die Frage, ob es wirklich die Goldwährung war, die versagt hat, ist daher zu prüfen.

Das angebliche Fiasko der Goldwährung. — Deutschland, England und verschiedene andere Länder haben *kurzfristige* Kredite im Betrage von vielen Millionen Gramm Feingold aufgenommen und *langfristig* angelegt, in Häusern, Maschinen usw., vielfach auch einfach, um schwer verkäufliche Waren nicht zu schlechten Preisen absetzen zu müssen; wie z. B. England die brasilianische

131

Kaffee-Ernte in der Hoffnung auf bessere Preise lombardiert hat. Die Kredite sollen nun zurückgezahlt werden, entsprechend den eingegangenen Verpflichtungen. Ich spreche hier von "Deutschland", "England" — etc., obwohl das eigentlich nicht richtig ist. *Nicht die Nationen, sondern einige wenige Leute*, deren Namen keineswegs unbekannt sind, *die* haben die Kredite aufgenommen, und andere, deren Namen man ebenfalls kennt, haben die Kredite gegeben. *Nicht der deutsche Kredit in der Welt ist also zerstört, sondern der Kredit einiger bedeutender deutscher Firmen, nicht Deutschland hat eine schwebende Devisenverschuldung, sondern einige Banken, die falsch disponiert haben.* Geldnehmer und Geldgeber galten und gelten als die allergewiegtsten Praktiker, und mehrere gelten außerdem noch als Wissenschaftler. Diese Leute haben aber offenbar das allererste Grundgesetz des Bankwesens verletzt, welches lautet: Kurzfristiges Geld darf nicht langfristig angelegt werden. Geschieht es aber, so *kann* beim ehrlichsten Willen des Schuldners nicht kurzfristig zurückgezahlt werden.

Diese Schuldner sollen nun in Gold zurückzahlen. Ja — wenn der Index nicht Gold gewesen wäre, sondern irgend etwas anderes, Silber oder Eisen, Roggen oder Kohle, oder eine Kombination von beliebig viel Sachwerten, so hätten die Schulden ja auch nicht zurückgezahlt werden können. (jz48) Nun sagen die Herren: Irrtum, Irrtum! Wir sollen das Terminrisiko vernachlässigt haben? Nein, nein — aber daß wir Gold zahlen sollen, *das* ist die Ursache. (jz49) Abgesehen also von der Möglichkeit, ob es einen noch beständigeren Wertmaßstab gibt als das Gold: Versagt hat in unserer Zeit nicht die Goldwährung, sondern die Be-

132

fähigung (jz50) der Kapitäne der Wirtschaft. Diese ziehen nun Nutzen aus der Tatsache, daß niemand auf die unglaubliche Vermutung zu kommen wagt, ein Kaufmann werde derartig unklug sein, daß er kurzfristige Gelder langfristig anlegt, so daß allgemein nach viel zu komplizierten Erklärungen gesucht wird.

Die angebliche Änderung des Goldwerts.— Nun wird gesagt, der *Wert* des Goldes habe sich so stark verändert, daß das Gold als Maßstab nicht mehr brauchbar sei. Wer das einwendet, müßte erst darlegen, welchen besseren Maßstab er denn vorzuschlagen hat, etwa sein Papier? Dazu ist die Tatsache der Wertänderung des Goldes merkwürdigerweise nur in den Ländern festzustellen, in denen die Banken in Schwierigkeiten sind, kaum aber in Frankreich. Welches sind denn die Gründe für diese angebliche Wertänderung? Einmal hat man riesige Warenlager (Weizen, Kaffee usw.) unter Verstoß gegen alle Bankprinzipien lombardiert und dadurch Absatz fingiert, so daß diese Preise dann in der entgegengesetzten Richtung extrem ausschlagen mußten. Sodann hat man alle Kreditmittel, besonders den Notenumlauf, so einseitig auf die Durchhaltung alter Positionen konzentriert, daß echter Umsatzkredit nicht mehr zu erhalten war. So wurde der Güterverkehr lahmgelegt und die Märkte zerstört. Da die Waren nun unverkäuflich waren, mußten die Preise fallen. Das liegt aber nicht am Gold. Dieser Preissturz hält bei jedem anderen Maßstab an, wenn man auch beim Papier oder Index fortfährt, den Güterumsatz zu strangulieren, um schlechte Kredite zu prolongieren. Den Beweis haben wir 1923 erlebt, als die Goldpreise

ebenfalls dem Nullpunkte nahe waren, weil die damalige, heute wieder propagierte Papierwirtschaft den Warenaustausch ebenso

133

strangulierte, wie die heutige Missleitung der Banken, hatte doch die Reichsbank damals 98 % ihrer Mittel dem Staat illiquide geliehen, und sollte doch damals der gesamte Warenverkehr mit etwa 300 Millionen Mark Goldwert Banknoten auskommen!

Krise der Köpfe, nicht des Goldes. — *Nicht das Gold ist also schlecht geworden, sondern die Bankdirektoren*; sie haben den Unterschied zwischen Wechsel und Hypothek nicht mehr verstanden. Es ist menschlich begreiflich, daß man nicht sagt: *Wir* haben schuld, sondern erklärt: *Das Gold* ist schuld, und die Politik ist schuld, denn wenn das Volk nicht so aufgeregt wäre, so wäre es noch lange nicht zum Run gekommen. Wir haben in allen Konkursversammlungen immer wieder erlebt, daß der Gemeinschuldner sich rühmt, nur das Eingreifen der Aufsicht, des Staatsanwalts usw. habe die Ausführung seiner ausgezeichneten kaufmännischen Dispositionen verhindert und dadurch den Bankerott herbeigeführt. Die Bankiers, die so argumentieren, vergessen dabei, daß ein Bankwesen, wenn es überhaupt diesen Namen verdienen will, so konstruiert sein muß, daß politische Schwierigkeiten, Aufgeregtheit des Publikums usw. für es ebenso belanglos sind wie etwa für das Eisenbahnwesen. Spekulant, die das Bankgeschäft für die Kunst halten, aus kurzfristigen Geldern langfristige zu machen, verdienen den Namen von Bankleuten nicht.

Zentralbankleute gegen Goldwährung. — Daß die Leichtigkeit, mit der sich Viele heute von der Goldwährung abwenden, mit der Neigung zur Zentralbankidee zusammenhängt, die fast immer zum Zwangskurs führt und damit eines Tages zur Infla-

134

ion, wurde bereits erwähnt. Es ist überhaupt ein großer Fehler der Publizistik der Nachkriegsjahre, daß man den Unterschied zwischen einlösbaren Banknoten und uneinlöslichem Bankpapiergeld vergessen zu haben scheint, der vor dem Kriege geläufig war, der als selbstverständlich galt und nie bestritten wurde, dessen Beseitigung wissenschaftlich bis heute *nicht einmal versucht* worden ist, der eben *nur in Vergessenheit geriet*, weil der Krieg mit seinem Inflationszeitalter 16 Jahre lang die Geldscheine aller Länder in uneinlösbare gesetzliche Zahlungsmittel verwandelte.

Es muß erst noch festgestellt werden, ob nicht die gesamte monetäre Konjunkturwissenschaft etwa nur für den normalen Fall des uneinlöslichen Zwangsgeldes gilt; ist doch die Kreditinflation, das Zentrum der monetären Konjunkturtheorie — von Staatsinflation ganz zu schweigen — überhaupt nur bei uneinlöslichem Gelde möglich 1) (jz51).

Die Begriffe "Währung" and "Zwangskurs". — In dieser Schrift ist immer wieder von der Unmöglichkeit die Rede gewesen, einlösbare Banknoten zu inflationieren. Dieser Satz kann nur dann in seiner ganzen Wichtigkeit verstanden werden, wenn man einen Blick auf das Zentrum des Währungsbegriffs richtet.

Währung ist nicht mehr als die gesetzliche Erklärung, daß die Wertmaß-Einheit soundso benannt wird, etwa Reichsmark, und gleich dem Werte von soundsoviel Gramm Feingold ist.

1) Vgl. auch das ausgezeichnete Buch von Carl Rosch: Kreditinflation und Wirtschaftskrisen, Jena 1927.

135

Die beste Parallele dafür ist das *Längenmaß*, das Meter heißt und gleich der Länge eines Platinstabes ist, der in einem tiefen Keller von Paris aufbewahrt wird. Alle Metermaße der Welt, die länger oder kürzer sind als dieser Stab, sind falsch, sind also keine Meter. Alle Reichsmarknoten, die weniger oder mehr wert sind als die festgesetzte Zahl Gramm Gold, sind falsch und sind keine Reichsmark.

Es scheint bei dieser einfachen Lage unbegreiflich, wie überhaupt Inflationen möglich sind. Auch das erklärt die Parallele mit dem Meter: Wenn die Regierung etwa zur Stützung der Tuchbranche ein Gesetz macht, wonach alle aus Fichtenholz gefertigten Meterstäbe gesetzliches Metermaß sind ("Zwangsmeter"), so beginnt die Inflation: der unehrliche Kaufmann nämlich, der ein Stück von seinem Metermaß abschneidet, um mehr Geld für den gleichen Ballen zu erhalten, kann daran nicht mehr verhindert werden: denn in jedem Prozeß müßte das Gericht erkennen, daß das Stoffquantum richtig zugemessen ist, weil gesetzliche Fichtenholzmeter verwandt worden sind. Diese Mißwirtschaft würde keineswegs dadurch beseitigt werden, daß man das Plantinmeter in Paris etwa zerbricht (den Goldstandard abschafft), *sondern allein dadurch, daß man das Gesetz aufhebt, das irgendwelchen andern Metermaßen außer dem einen Originalmeter in Paris gesetzliche Maßkraft zuerkennt.* (jz52)

Ebenso kann *Inflation der Währung* auch nur eintreten, *wenn man irgendwelchen papierenen Zahlungsmitteln den Charakter als gesetzliches Zahlungsmittel zuerkennt*, wonach sie, wenn sie nur noch 90 wert sind, doch zu 100 genommen werden müssen, wenn man ihnen also Zwangskurs gibt (vgl. S. 88). Es

136

ist völlig unbegreiflich, wie das Originalmeter in Paris dadurch sollte verändert werden können, daß irgendeine Eisenhandlung falsche Metermaße verkauft. *Ebenso ist es für mich völlig unverständlich, wie die deutsche Goldwährung inflationiert werden könnte, wenn irgendeine Bank private Noten ausgibt, die nur 90 oder 80 wert sind.* Gewiß können Noteninhaber betrogen werden, aber eine allgemeine Preissteigerung kann nicht eintreten. Solange auf diesen Noten zugesichert ist, daß mindestens die Bank sie zu 100 % des Goldmaßstabes in Zahlung nehmen wird, könnte das nur dazu führen, daß sich jedermann beeilt, die Noten der Bank zur Zahlung vorzulegen, oder zur Zahlung an die Bank zu benutzen. Kann die Bank dann nicht zahlen, so muß sie Konkurs ansagen. Zerstört wird also, solange kein Zwangskurs besteht, nur der gefälschte Meter oder die Note der mißleiteten Bank, nicht aber der Goldstandard, nicht das Preisniveau der Waren. Das falsche Zahlungsmittel wird entwertet, nicht aber werden die Waren aufgewertet. Die Preise in Goldeinheiten bleiben dieselben.

Radikales Mittel gegen alle Inflationsgefahren. — Die Reichsmark ist also gegenwärtig nur dadurch in Gefahr, daß der Reichsbankpräsident, der ein schweres Erbe von seinem Vorgänger übernommen hat, in der kurzen Zeit seiner Tätigkeit trotz unsäglicher Anstrengungen die Fehler von 20 Jahren nicht wieder gutmachen konnte. (jz53) Seine Noten sind seit 1909 gesetzliches Zahlungsmittel, was früher nur unter Widerstreben für Sturmzeiten vorübergehend (jz54) zugelassen wurde, und sie sind seit 1914 nur von Ende 1929 bis

137

Mitte 1931 einlösbar gewesen. Diese vorübergehende Periode der Einlösbarkeit ist nicht als vollwertig zu betrachten, da die Reichsbanknoten auch in dieser Zeit gesetzliches Zahlungsmittel waren; und sie konnte nur vorübergehend sein, da Luthers Vorgänger eine "geborgte Währung" zurückgelassen hatte, indem er unter Verkennung aller Bankregeln die gefährlichen kurzfristigen Auslandskredite hereingelassen und die ungefährlichen und unkündbaren Anleihen des Auslandes verboten hatte. Der *Reichsbankpräsident Luther*, der eine hoffnungslose Situation vorfand und wohl als einziger auch theoretisch die Lage überblickt hat, hat mit aller Energie am Goldstandard festgehalten (jz55); er wird vielleicht auch der erste sein, der der *radikalsten Sicherung* Schritt für

Schritt sich nähert, die überhaupt gedacht werden kann: *Der Rückführung der Reichsbanknoten in die Einlösbarkeit und der Aufhebung ihrer gesetzlichen Zahlkraft*. Erst wenn das Schicksal der Reichsbank von dem unsicheren Geschick so vieler schwacher Kreditanstalten gelöst wird, erst wenn *nicht mehr sie* die Illiquidisierung auszuhalten haben wird, sondern die auch (jz56) ausländischen Geldgeber jener Anstalten, wozu in dieser Schrift Wege angedeutet werden sollen, erst dann wird man sich diesem *Endziel* wieder nähern können, *womit die von Luther immer erstrebte endgültige Sicherung des Goldstandards erreicht wäre*.

Inflation ist nur bei Zwangskurs möglich. — Dieser erste Grundsatz kann nicht genug betont werden. Alle akzessorischen Zahlungsmittel, die nicht gesetzliches Zahlungsmittel sind, können

bei Mißbrauch oder Zuvielausgabe nur sich selbst ruinieren, niemals die gesetzliche Reichswährung, heute also die Reichsbanknoten. Auch das Doppelwährungsproblem kann bei derartigen akzessorischen Zahlungsmitteln nicht auftreten, da das Greshamsche Gesetz sich ja gerade auf das Nebeneinander zweier uneinlösbarer Zwangskurszahlungsmittel bezieht.

Mit nicht aufdrängbaren privaten Zahlungsmitteln kann man *ebensowenig* inflationieren, *wie man etwa mit unterwertigen Aktien den Wert der Aktien des Aktienmarktes zerstören kann*. Bringt ein Herr Lehmann für 100 Mill. M. wertlose Aktien einer Lehmann-Aktiengesellschaft in Verkehr, und findet er Käufer, so haben diese unglücklichen Käufer gewiß ihr Geld verloren; es ist aber nicht einzusehen, wieso dadurch der Kurs der Farben-Aktien beschädigt werden könnte. Vielmehr ist bei diesem Beispiel klar, daß die Farbenaktie nur ruiniert wird, wenn die Regierung durch Gesetz den Lehmann-Aktien Zwangskurs geben würde, wenn sie sie also, um im Bilde zu bleiben, *für lieferbar als Farbenaktien* erklären würde. Dann würden die Farbenaktien allerdings stärkstens fallen und dann würde auch das Greshamsche Gesetz in Tätigkeit treten, indem die alten echten Farben-Aktien vom Markte verschwinden würden. Genau wie am Aktienmarkte kann auch am Geldmarkte die Vermehrung der einlösbaren Goldsurrogate niemals das Gold entwerten, was sich schon aus dem Beispiel des Metermaßes ergab.

Die Wissenschaft über die Unmöglichkeit der Inflation bei Einlösbarkeit. — *Über die grundsätzliche Unmöglichkeit der Inflation bei Abwesenheit des*

Annahmewanges herrschte immer weitgehende Einhelligkeit; wir zitieren hier nur wenige der größten Vorkriegsgelehrten und Mitschöpfer des ruhmreichen Vorkriegssystems. *Fr. Knapp*, der schon mehrfach zitiert wurde (S. 38, 40), erklärt über die Unmöglichkeit der Inflation ohne Zwangskurs noch folgendes (4. Aufl., S. 161):

"Der andere landläufige Irrtum ist der, daß akzessorische Geldarten, wie z. B. Taler oder Reichssilber münzen bei uns, in ihrer Herstellung beschränkt werden müßten, damit sie sich in ihrer nominalen Geltung erhalten. Die Talerprägung ist in der Tat gesperrt; die Prägung der Reichssilbermünzen ist an bestimmte Vorschriften in bezug auf die Menge gebunden. Gesetzt, man hebe diese Beschränkungen auf — so meinen viele, das habe einen Einfluß auf den Kurs dieser Stücke. Auch dies ist vollkommen falsch. ... Die einzige Wirkung wäre, daß bei festgehaltener Einlösbarkeit ein großer Zudrang zur Einlösung statt finden würde; wäre auch die Einlösung aufgehoben, so würden wesentlich diese Stücke zu epizentrischen Zahlungen benutzt, so daß die Staatskassen vor lauter akzessorischem Gehle nicht mehr wüßten, wie sie es aufspeichern sollen. Das ist eine große Verlegenheit für den Staat, aber für den Kurs der Taler folgt daraus gar nichts. ... Die Menge des akzessorischen Geldes kann also dem Staat (Anm.: und bei Banknoten der Emissionsbank) manche Verlegenheit bereiten, aber von ihr hängt weder die Geltung ab, noch unterwühlt die Menge an sich bereits die Stellung desjenigen Geldes, das bis dahin valutarisch war."

Friedrich Knapp sagt weiter auf S. 126 seiner 4. Auflage:

"Für die Banknoten besteht also — bei Ein-

140

lösbarkeit — eine Kursregelung gegenüber dem staatlich emittierten Gelde, die an Hylodromie erinnert, aber es wird nicht einem bestimmten Metall ein fester Preis gesichert, wie bei der Hylodromie, sondern es wird die Festigkeit des Kurses der Banknote gegenüber dem staatlich emittierten Gelde zuwege gebracht."

Eine Seite vorher heisst es:

"Hiernach gewinnt es den Anschein, als wenn wir die Einlösbarkeit der Banknote in ihrer Wichtigkeit bedeutend unterschätzen, während doch alle (!) Ökonomen mit Recht hierauf den höchsten Wert legen ..."

Während *Budge*, ebenfalls einer der angesehensten neueren Geldtheoretiker, das Problem in dem bisher allein vorliegenden ersten Bande seiner Theorie nur streift, kommt *von Mises*, der neben Knapp am meisten anerkannte Theoretiker, zu folgenden Feststellungen (1924, S. 331):

"Daraus folgt, daß eine Stelle, die Geldsurrogate ausgibt, niemals mehr davon in Verkehr zu setzen vermag, als dem Bedürfnisse ihrer Kunden für den Verkehr untereinander entspricht. Jeder darüber hinausgehende Betrag wird aus dem Verkehr zur Ausgabestelle zurückströmen, die ihn gegen Geld umtauschen muß, will sie nicht das Vertrauen erschüttern, das die Grundlage ihres ganzen Geschäfts bildet. ..."

Leider hat Mises nicht die Konsequenz gezogen, sein inflationierbares Zwangskursgeld aufzugeben und die nicht inflationierbaren einlösbaren privaten Zahlungsmittel in den Mittelpunkt seiner Betrachtungen gestellt; was doch nahegelegen hätte. Auch dieser Gegner des Etatismus verzichtet also nicht auf das staatliche Privileg des Annahmewanges. (22)

141

Ad. Wagner sagt in seinem System der Zettelbankpolitik, Handbuch des Zettelbankwesens, 1873, das noch heute unübertroffen ist, S. 36 folgendes:

"Fehlt ihm (dem uneigentlichen Papiergelde) zugleich die Einlösbarkeit, so wird es strenggenommen zum eigentlichen Papiergelde — eine besonders bedenkliche Folge, wenn dieselbe sich in normalen Zeiten bei einer Beschränkung auf eine kleine Menge Papiergeld sich auch nicht sofort in einer Entwertung des Papiergeldes zeigt ... Wo Staatspapiergeld trotz seiner Bedenklichkeiten einmal eingeführt ist, ist die Einlösbarkeit unbedingt zu fordern (23) and möglichst zu erleichtern, der Zwangskurs aber noch mehr wie bei der Banknote zu vermeiden. Denn noch leichter wird dann der verhängnisvolle Schritt zur eigentlichen Papiergeldwirtschaft durch gesetzliche Aufhebung der Einlösbarkeit oder bloße tatsächliche Einstellung der letzteren gemacht werden."

Ähnlich spricht er sich über die französischen Verhältnisse nach 1870 S. 542 - 43 aus.

Ad. Weber, Allgemeine Vwl., II., Leipzig 1932, sagt S. 234:

"Die Bedeutung der Einlöschungspflicht beruht nur darauf, daß sie ein weiteres Mittel ist, um die Vermehrung der Banknoten über eine gewisse Grenze hinaus zu verhindern."

In meisterhafter Weise äußert sich *J. - G. Courcelle-Seneuil*, der große französische Bankklassiker, in seinem Werk *La Banque Libre*, S. 65. Es würde jedoch zu weit führen, diesen und viele andere Autoren zu der wohl hinreichend geklärten Frage wörtlich zu zitieren. So möge es genügen, noch *Lexis* aufzuführen, der nicht nur Berater der Reichsbank,

142

sondern auch das unumstrittene Haupt der deutschen Geld- und Banktheorie der Vorkriegszeit war, durch dessen Eintreten Knapp überhaupt erst volle Anerkennung fand. *Lexis* ging, wie Knapp, ebenfalls davon aus, daß eine Inflationierung nur solcher Zahlungsmittel möglich ist, für die eine gesetzliche Annahmepflicht besteht. Trotzdem hat er sich mit der Frage beschäftigt, ob nicht ein Wechseldiskont durch Schecks eine preissteigernde Wirkung hervorrufen könne (vgl. *Hwb. d. St.* 3. Aufl., Art. "Scheck"); seine Äußerungen darüber sind klassisch zu nennen:

"Was die Wirkung des Schecks auf die Preisbildung betrifft, so verhält er sich vollkommen neutral, soweit er lediglich aus dem realen Warenverkehr hervorgeht. Er wirkt ja in letzter Linie auf Austausch von Waren gegen Waren, und dabei haben alle Beteiligten ein Interesse daran, daß die Maßeinheit des Tauschwertes, der Wert der Geldeinheit, unverändert bleibe. Wenn aber Schecks auf Grund von Finanzwechseln oder von nicht durch Waren, sondern durch Wertpapiere gedeckten Lombarddarlehen gezogen werden, so stellen sie eine willkürlich in den Gütertausch eingeschaltete künstliche Kaufkraft dar, die steigernd auf die Warenpreise wirkt, wenn sie über das gewöhnlich und durchschnittlich vorhandene Maß hinausgeht, wie es übrigens auch bei einer unter ähnlichen Bedingungen erfolgenden Mehrausgabe von Banknoten der Fall ist."

Auch nach *Lexis* füllen also derartige akzessorische Noten oder Schecks nur einen Raum aus, den die Reichsbank nicht mehr versorgen konnte, oder sie verdrängen Reichsbanknoten, wenn sie billiger sind, wodurch die Reichsbank in der von ihr selbst drin-

143

gend erwünschten Weise, entlastet wird, so daß des Golddeckungsprozentsatz sich hebt.

In der Geschichte ist keine einzige Inflation nachweisbar, solange die Einlösbarkeit bestand; die Gegner dieser Ansicht werden aufgefordert, nicht bei Mutmaßungen zu verbleiben, sondern eine Inflation zu nennen, die sich ohne Annahmepflicht ereignete. (24)

Die Quantitätstheorie. — Man wird hiergegen vielleicht sagen, daß doch eine Vermehrung der Zahlungsmittelmenge verlangt wird, und daß eine solche Vermehrung eben Inflation bedeutet. Diese primitive Quantitätstheorie ist aber von der Wissenschaft längst aufgegeben. Man weiß, daß nicht nur die einfache Quantität, sondern auch die Umlaufgeschwindigkeit und das *Umlaufsvolumen* zu berücksichtigen sind. Nur bei *gleichbleibendem* Güterumlauf bedeutet Zahlungsmittelvermehrung Inflation; steigert sich aber der Güterumsatz und erfolgt die Zahlungsmittelvermehrung *pari passu* mit dieser Steigerung, und wird dafür gesorgt, daß die zusätzlichen Zahlungsmittel zurückströmen, sobald die zusätzlichen Güter in den Konsum übergegangen sind, *so tritt gerade nach dieser verfeinerten Quantitätstheorie keine Inflation ein.*

Alle Projekte, die einfach die Quantität der Zahlungsmittel vermehren wollen, laufen nun aber in der Praxis auf Inflation hinaus, weil sich die Korrespondenz von Waren- und Geldvermehrung bei Zwangskurs eben nicht kontrollieren läßt. Bei Abwesenheit der Annahmepflicht ist das anders. Niemand wird behaupten wollen, daß ein

Arbeitsloser, der an einer Straßenecke wertlose Papierstücke mit der Aufschrift 100 M. verteilt, eine Inflation hervorruft. Derartige private Zahlungsmittel haben eben nur dann einen Wert, wenn

144

sie nichts anderes als die Kompensation *vorhandener* Warenforderungen bezwecken, wie das Lexis dargestellt hat. Sie gestatten also die Finanzierung des heute überall so dringend gewünschten zusätzlichen Güterumlaufs, der "*Ankurbelung*", *ohne* jede Inflationsgefahr; sie bieten die *einzigste Möglichkeit, die Wirtschaft gefahrlos im Rahmen der Quantitätstheorie zu beleben*.

Wo liegt heute die Inflationsgefahr? — Es heißt also wohl die Dinge auf den Kopf stellen, wenn man eine solche private Finanzierung zusätzlicher Warenumsätze als inflationistisch hinstellt und an der *alten* Kreditgewährung durch Schaffung verbotenen Finanzwechselgeldes (vgl. S. 44 f.) mit Zwangskurs auf Grund von Prolongationen kritiklos vorbeigeht. *Allein* richtig kann es doch bei dieser Lage in, den umsatzorientierten Verkehr mit einlösbaren (jz57) Zahlungsmitteln zu *fördern* und gegen die "alte" eingefrorene und inflationsgefährliche Zahlungsmittelmasse, die in gefährlicher Weise thesauriert ist, ohne dass Rückflußbereitschaft besteht, *einzuschreiten*, indem man ihr den Zwangskurs nimmt und sie zur Einziehung bringt. Nur so kann die Stellungnahme von Lexis u. A. verstanden werden, die nicht so naiv waren, wie manche zu glauben scheinen.

Ein sehr unklares Denken spricht aus der verbreiteten Erwägung, Inflation sei das unvermeidliche Heilmittel, das solle man aber wenigstens offen sagen. Inflation ist nur ein Zerstörungsmittel, das aber die Prolongation schlechter Engagements auf Kosten des gesunden Umschlagsbedarfs ermöglicht und nur daher in einzelnen Teilen auch der Wirtschaftspraxis Beifall finden, konnte.

Deflation ist nur bei Notenmonopol möglich. — Ist die Rückkehr zur Einlösbarkeit (jz58)

145

also das einzigste durchgreifende Mittel zur Sicherung der Währung gegen Inflation, so ist die *Lockerung* (jz59) *des Notenmonopols das einzige durchgreifende Mittel zur Auffangung und Beseitigung der Deflation*.

Die Praxis hat längst gelehrt, daß die Deflation eine ebenso furchtbare Gefahr für die Wirtschaft ist, wie die Inflation. Jedoch hat man sich lange Zeit auf die "Gummiballtheorie" verlassen; man hat geglaubt, daß der Ball der Konjunktur, wenn man ihn nur künstlich recht tief herunterdrücke, dann unbedingt um so kräftiger wieder emporspringen müsse. Natürlich kann gar keine Rede davon sein, daß die Deflation auf irgendeinem Niveau von selbst wieder zum Stehen kommen müsse (jz60); die analogen Erfahrungen mit der Inflation lassen vielmehr den besorgniserregenden Schluß zu, daß die Deflation mit einer ebenso großen Zwangsläufigkeit noch jahrelang weitergeht. (jz61) Uns ist nur ein Beispiel einer so großen und anhaltenden Deflation bekannt: die Geschichte des spätrömischen Reichs, das ja tatsächlich durch anhaltende Deflation zu einer Art Fellachenstaat herabgedrückt wurde. (jz62)

Man hat nun von vielen Seiten den Vorschlag gemacht, der Deflation durch ein *künstliches "Inflatiönchen"* das Wasser abzugraben. Vor diesem Vorschlage muß gewarnt werden, denn wir alle waren in der Inflation ebenso arm wie jetzt, und die Bewertung unserer Grundstücke, Effekten usw., d.h. aller unserer Kreditunterlagen, war 1923 *ebenso niedrig* wie im Winter 1931/32. Kein zwingender Schluß führt zu der Behauptung, daß wir heute *eine ganz andere* Inflation bekommen würden, bei der die Kreditunterlagen in Gold *hoch* bewertet würden, so daß ein Liquidierungsprozeß in Gang kommen könnte. Gerade die *wenig er-*

146

freulichen Erfahrungen, die England mit seiner Inflation macht, unterstützen diese Warnung.

Solange uns bessere Erfahrungen fehlen, ist allein die wissenschaftliche Feststellung gewiß, daß ein nichtmonopolisiertes System privater Zahlungsgemeinschaften, die einander Konkurrenz machen, die Kreditnot der gesunden Umsatzwirtschaft und die überhöhten Zinssätze unmöglich macht, die wir heute haben, weil immer gesunde Banken bereit sein würden, die hohen Zinssätze der kranken Banken zu unterbieten.

Das sicherste Mittel zur Abfangung der Deflation und zur Schaffung eines Diskontniveaus von 2 - 4 % mit erweiterter, aber gesunder Zahlungsmittelversorgung ist die Milderung des Notenbankmonopols. (jz63) Als man das Monopol der Reichsbank begründete, ging man von der *Annahme* aus, daß die Reichsbank stets und unter allen Umständen in der Lage sein werde, den gesunden Bedarf zum Umtausch von Warenvorschüssen in Lohngehälter zu decken. Ohne diese Voraussetzung hätte man das Monopol niemals bewilligt. Heute ist sie nicht mehr gegeben; die Lockerung des Monopols drängt sich also auf, um so mehr, als sie der Reichsbank gegenwärtig nur erwünscht sein dürfte.

Abkehr vom Zwangskurs und Lockerung des Notenmonopols sind also die beiden großen und klassischen Mittel zur Vermeidung der Scylla der Inflation und der Charybdis der Deflation. Sie allein versprechen *Sicherheit*, während alle palliativen Maßnahmen auf kreditpolitischem und diskontpolitischem Gebiet unter Beibehaltung des Zwangskurses und des Monopols einen nur ungewissen Erfolg verheißen.

147

Die Sicherungen der kanadischen freien Banknoten. — Da hier die Lockerung des Notenmonopols empfohlen worden ist, scheint es nötig, auf das Beispiel des kanadischen Bankwesens mit seinen eigenartigen und wohl unerreichten Sicherungen hinzuweisen, obwohl die Einführung solcher Maßnahmen für den einfachen Scheckverkehr in Deutschland wohl nicht empfohlen werden kann. In Kanada kann jede Bank mit einem eingezahlten Kapital von mehr als 500 000 Dollar eigene Noten bis zur Höhe ihres eingezahlten Kapitals ausgeben, wenn sie sich den Bestimmungen eines *Normativgesetzes* unterwirft. Deckungsvorschriften bestehen nicht, die Banken sind also nicht auf den veralteten Diskontverkehr beschränkt, sondern können den Umtauschkredit auch im Wege des Kontokorrentverkehrs gewähren. Die ausgegebenen Banknoten sind, um Schädigungen des Publikums zu vermeiden, in vierfacher Weise gesichert:

1. Durch das Aktienkapital und das nicht eingezahlte Aktienkapital in der Höhe des eingezahlten, d. h. durch eine zusätzliche Verpflichtung der Aktionäre in Höhe des eingezahlten Kapitals.
2. Durch ein gesetzliches Vorzugsrecht der Banknoteninhaber im Konkurse.
3. Durch eine zentrale Notenversicherungskasse, die beim Finanzministerium besteht und einen hohen Rücklagenfonds angesammelt hat; alle Notenbanken müssen an sie Prämien zahlen.
4. Durch eine Verzinsungspflicht der Banknoten im Konkursfalle, die Noten gestürzter Banken zu gern gekauften Anlagepapieren macht.

Daneben besteht eine sorgfältige Kontrolle und Revision der Notenbanken. — Dank diesen Maßnahmen

148

hat in Kanada seit mehr als fünfzig Jahren niemand einen Cent an Banknoten verloren.

Es braucht kaum erwähnt zu werden, daß auch gute Gesetze Mißbrauche nicht ausschließen. Die Wissenschaft und die wirtschaftliche Bildung der breiten Volksschichten darf also nicht fehlen, wenn es sich um den Aufbau eines gesunden Banksystems handelt.

149

4. DAS SPARKASSEN- UND TRUSTSYSTEM

Immer wachsende Bedeutung des Anlagekredits. — Das Umsatzkreditsystem, das besonders in den Großfilialbanken seine Form gefunden hat, ist nur ein Zweig des Kredits. Gleichberechtigt daneben steht das Gebäude des langfristigen Anlagekredits.

Die immer weitergetriebene Entwicklung der Technik hat die Menschheit dahin gebracht, daß sie ihren einfachen Lebensunterhalt mit immer weniger Arbeitskräften produzieren kann, so daß immer mehr Arbeitskräfte und Mittel freibleiben, die zur Errichtung langlebiger Güter Verwendung finden können. So ist zu erwarten, daß die Sphäre des Anlagekredits, die bisher von Praxis und Theorie etwas stiefmütterlich behandelt worden ist, in Zukunft eine immer größere Bedeutung erlangen wird, so daß sich die nächste Generation sehr stark mit den dahingehörigen Problemen zu beschäftigen haben wird.

Völlige Verschiedenheit des Anlagekredits vom Umsatzkredit. — Das Wesen des Umsatzkredits besteht in der Bevorschussung verkaufter Waren, die in den Konsum übergehen sollen; er wird daher aus dem *Erlös* dieser Waren zurückgezahlt.

Der Anlagekredit dagegen stellt eine Bevorschussung dauernder Anlagen dar, die nicht durch *Verbrauch*, sondern durch *Gebrauch* nutzbar gemacht werden; genauer noch eine Bevorschussung zukünftiger Reinüberschüsse, die bei diesem Gebrauch entstehen.

Er wird daher nicht aus dem einmaligen Erlös getilgt, sondern im Laufe der Gebrauchsjahre aus den jährlichen *Überschüssen*, wofür das Annuitätensystem der gebräuchlichste Weg ist. So-

150

fortige Rückzahlung des Anlagekredits ist also dem Wesen der Sache nach nicht möglich.

Völlige Verschiedenheit der Spardepositen von den Girodepositen. — Wir haben gesehen, daß das eigentliche Diskont- oder Scheckgeschäft (der Umtausch von Forderungen, die nicht ypisiert sind, in typisierte und versicherte) sich von selbst finanziert (jz64), indem der erste Teil der Kreditdauer durch den Umlauf der Banknoten oder Schecks überbrückt wird, und der zweite Teil durch den Umlauf der Girodepositen bei den Banken, die beide von den ursprünglichen Umtauschakt ausgehen.

Eine Bank, die nur dieses Umtauschgeschäft betreibt, man könnte sie *Scheckbank* nennen, *braucht also überhaupt keine Spardepositen*, überhaupt keine Gelder, die von Kunden, der Anlage unverbrauchter Einkommensteile halber, bei der Bank eingezahlt oder belassen werden. (25)

Die Regeln zur Anlage der Spardepositen, wie wir sie zum Unterschiede von den Girodepositen nennen wollen, sind somit gänzlich andere, als die Regeln des Umtauschgeschäfts, von denen bereits die Rede war. Sie gehen davon aus, daß es *unmöglich* ist, eine wahrhaft kurzfristige und sich selbst liquidierende Anlage für solche Gelder im *volkswirtschaftlichen Gütertausch* zu finden, da eben dieser sich selbst bereits ausreichend finanziert und keinen weiteren Geldbedarf hat.

Daher bleibt für Spardepositen nur die Anlage in langlebigen rentablen Gütern oder den darauf bezüglichen Wertpapieren übrig. Entscheidend ist für die Sicherheit einer solchen Anlage die Nachprüfung der Rentabilitätsverhältnisse, also etwas ganz anderes, als beim Umsatzkredit.

151

Oft wird behauptet, daß der kurzfristige und der langfristige Kredit doch *nur graduell* voneinander verschieden seien. Demgegenüber muß daran erinnert werden, daß beide Kreditarten nach allem, was darüber gesagt wurde, *gänzlich* voneinander verschieden sind, da die ihnen zugrunde liegenden Substrate kaum verschiedener gedacht werden können, so daß sich für beide Arten ganz verschiedene Verfahren ergeben.

Diese Verschiedenheit des Umsatz- vom Anlagekredit erheischt die *ebenso völlige begriffliche Trennung* der Girodepositen von den Spardepositen, auch dann, wenn beide unter demselben Namen "Depositen" unter rechtlich gleichen Bedingungen von den Banken hereingenommen werden.

Trotzdem Bejahung der deutschen Arbeitsvereinigung im Bankwesen. — Man hat aus solchen Argumenten gefolgert, die völlige organisatorische Trennung der "Depositenbanken" von den "Spekulationsbanken" sei nötig. Schon vor 30 Jahren hat der bekannte Münchener Gelehrte Geheimrat Adolf Weber nachgewiesen, daß diese Trennung für die damaligen deutschen Verhältnisse nachteilig sein müsse, und daß sie in England, wo sie angeblich bestand, Schaden angerichtet habe, soweit sie überhaupt bestanden habe. Haben sich die Verhältnisse heute geändert, oder hat man bei der durch Weber herbeigeführten Entscheidung zu verbleiben?

Wir werden sehen, daß sich zwar die Verhältnisse sehr stark *verändert* haben, daß aber bei der (jz65) an der Arbeitsvereinigung im deutschen Bankwesen festzuhalten ist, indem nicht eine Beseitigung durch Arbeitsvereinigung, sondern eine Rückbildung der inzwischen eingetretenen mißbräuchlichen Veränderungen notwendig ist.

152

Ursprünglicher Sinn der Arbeitsvereinigung. — Gegen die organisatorische Trennung beider Geschäftsarten sprechen in erster Linie folgende Erwägungen:

Es wird *sehr* häufig vorkommen, daß jemand, der in den Besitz einer Banknote oder eines Schecks oder eines Giroguthabens gekommen ist, erst später darüber verfügen möchte.

Sodann haben wir gesehen, daß *der erste Teil* des Anlagekreditgeschäfts von dem Umsatzkreditgeschäft kaum unterschieden ist, sogar soweit es sich um die steigende Sparrate handelt, soweit also auf dem Umtauschwege die zusätzlich ersparten Konsumgüter in die Hände der Konsumenten gebracht werden und die kapitalbildende Kostendegression durch diesen Umlauf erst erzeugt wird.

Schließlich haben wir gesehen, daß dieses Geschäft ein ausgedehntes Filialsystem erwünscht erscheinen läßt, das durch den Anlagekredit allein nicht getragen werden könnte.

Dieser Sachlage war die deutsche Arbeitsvereinigung in der Vorkriegszeit auch vollständig angepaßt. Die Kreditoren der Berliner Großbanken beliefen sich damals auf nicht mehr als 4,6 Milliarden, und auch einschließlich der seither mit diesen Großbanken fusionierten Institute auf nicht mehr als 6 Milliarden. Hiermit wurde der gesamte volkswirtschaftliche Güterumsatz bewältigt. Offenbar hätte man damals 12 Milliarden Kreditoren unmöglich in self-liquidating credits anlegen können, weil eben nicht mehr Güterumschlag da war. Dieser Zustand ist aber inzwischen eingetreten, indem diese selbe Ziffer bis 1930 auf rund 12 Milliarden Reichsmark angewachsen war, wobei man die geringe Geldentwertung nicht in Rechnung stellen darf, da in der Zwischenzeit ein

153

großes öffentliches Bankwesen mit bedeutendem kurzfristigen Geschäft herangewachsen war, das diese Ziffer noch weiter zuungunsten der Liquidität verschiebt. Man kann sich also nicht wundern, wenn die für 1913 richtige Arbeitsvereinigung heute nicht mehr funktioniert.

Größtes Bankproblem dieser Generation. — Diese Depositensteigerung bei nicht vermehrter liquider Anlagemöglichkeit ist heute eine internationale Bankenkrankheit größten Ausmaßes geworden, die in unserer Zeit dieselbe Rolle spielt, wie die Wechselreiterei vor 80 Jahren in der Krise von 1857. Sie hat außer Frankreich fast alle Länder ergriffen und wütet furchterlich. Für Deutschland und England haben wir die Ziffern schon gegeben; bezüglich der *Schweiz* erklärte der Bundesrat Musy am 14. September 1931 auf dem schweizerischen Bankiertag in seinem Referat, daß die Bilanzsumme von 300 Schweizer Banken sich von 1906 bis 1930 von 6 auf 21 Milliarden Fr. erhöht hätte, obwohl doch auch dort der Güterumschlag nicht wesentlich gestiegen ist. Hinsichtlich der *Vereinigten Staaten* von Amerika weiß man, daß sich die gesamten Anlagen der Banken (loans plus discounts) von 20 Milliarden Dollar im Jahre 1914 auf 57 Milliarden im Jahre 1928 erhöht haben. *Fast überall* sind also die Depositen verdoppelt bis verdreifacht, so daß wir wohl berechtigt sind, diese *Übertreibung des Depositenwesens*, von der schon im ersten Teil ausführlich die Rede war, eine internationale Bankenkrankheit zu nennen, die wahrscheinlich das größte Bankproblem unserer Generation darbietet.

Verzerrung des ursprünglichen Sinns der Arbeitsvereinigung. — Die Banken muß-

154

ten nach den bisherigen Vorstellungen diese Depositen irgendwie anlegen und kamen so immer mehr in Anlagekredite hinein, deren sofortige Rückzahlung unmöglich ist, weil sie dem Wesen auch des gesunden Anlagekredits zuwiderläuft. *So ist die damals gesunde Arbeitsvereinigung zu einem Zerrbild ihrer selbst geworden:* Damals bedeutete sie die Beschränkung der Banken auf den wirklichen Umtauschkredit, ob er nun dem Umsatz oder der Kapitalbildung in dem erwähnten Sinne diene, und die Abstoßung aller darüber hinausgehenden Depositen auf das Feld der Effektenanlage: Fortgesetzt boten die Depositenkassenvorsteher der Kundschaft Papiere an, die mehr Zinsen brachten als die Einlagen, und die daher gern gekauft wurden. Mit diesen Effekten entledigten sich die Banken zugleich derjenigen Debitoren, die zu Anlagekrediten geworden waren. Wir hatten also Arbeitsvereinigung, *ohne* daß die Festlegung von kurzfristigen Mitteln in illiquiden Anlagen den minimalen Betrag etwa der Hälfte des Aktienkapitals der Banken überschritt. *Damals hatten wir also Arbeitsvereinigung ohne Illiquidität!* Heute dagegen bedeutete die *Arbeitsvereinigung* die Festlegung kurzfristiger Mittel im größten Ausmaße; mindestens die Hälfte, oft drei Fünftel der Depositen sind in dieser unerlaubten und schädlichen Weise investiert. *Heute scheint Arbeitsvereinigung mit Illiquidität identisch zu sein.*

Der Frage, was mit den kurzfristig *unanlegbaren* Spardepositen geschehen soll, wird man also energisch zu Leibe gehen müssen, wenn man die Wiederkehr der heutigen Krise für dauernd vermeiden will. (jz66)

155

Das gesunde Depositenwesen der Depositenbanken. — Wir hatten erwähnt, daß die niedrigen Diskontsätze eines wohlorganisierten Notenbankwesens diese übersteigerte Entwicklung des Depositenwesens unmöglich machen, weil sie in ihrer Rückwirkung auf die Einlagenzinssätze die Anlage in Bankdepositen weniger attraktiv als die in Effekten machen. Wir hatten eine Auflockerung des Notenmonopols gefordert, um diesem heilsamen Effekt möglichst schnell wieder Geltung zu verschaffen. Wir hatten verlangt, daß die

Depositengroßbanken solcherart zu den Geschäftsprinzipien der Vorkriegszeit zurückkehren sollten, die den großartigen Aufschwung Deutschlands in der Vorkriegszeit ermöglicht, wenn nicht gar hervorgerufen hatten.

Hiermit ist das Prinzip der Depositenpolitik der Depositenbanken gegeben: *Sie müssen sich auf die Annahme von Girodepositen beschränken und eine solche Zinspolitik führen, daß die Spardepositen, die ihnen zufließen, immer wieder in die Effektenanlage verwiesen werden* 1). (jz67)

Das Depositenwesen der Sparkassen. — Viel schwieriger sind die Grundzüge der zukünftigen Sparkassenorganisation zu ermitteln. Sie hat vor dem Kriege zu 97 % ihre meist täglichen Spargelder langfristig festgelegt, und zwar in Hypotheken und Effekten. Die Sparkassen haben also bewußt versprochen, was sie nicht halten konnten: tägliche Rückzahlung,

-
- 1) Welche Verwirrung daraus entsteht, daß ein Schriftsteller die grundsätzliche Verwerflichkeit der Annahme von Spardepositen mit täglicher oder kurzer Kündigungsfrist erkennt, ergibt sich aus den Darlegungen von *Bagehot*, Lombardstreet, über die Liquidität, die heute noch als klassisch gelten, zitiert werden und doch gänzlich irrig sind.

während sie doch langfristig ausgeliehen hatten. *Diese Politik* war vor dem Kriege noch eher zu entschuldigen als heute, weil damals ein Markt für Hypothekenbriefe vorhanden war und weil die Wohlhabenheit der Kommunen auch der Liquidität der Sparkassen einen andern Rückhalt bot als heute. Sie war nicht das Resultat eines planvollen Handelns gewesen, sondern das Ergebnis der geschichtlichen Entwicklung, indem die Sparkassen charitativen Ursprungs waren, also ursprünglich Anstalten zur Beförderung des Spartriebs der untersten Bevölkerungsschichten. Hier hatte man an die kaufmännische Überlegung der Depositäre nicht appellieren können, hier war es auf Liquidität nicht angekommen, weil man eben gern Opfer bringen wollte, um diesen pädagogischen Zweck zu fördern. Außerdem hatte man geglaubt, es werde sich um sehr geringe Beträge handeln.

Die ungeheure Entwicklung der Sparkassen, die besonders in Deutschland richtige Banken geworden sind, hat diese Überlegungen über den Haufen gerannt. Was mit dem Depositenwesen der Banken eingetreten ist, hat sich schon viel früher bei dem Depositenwesen der Sparkassen gezeigt: es ist *durch Überentwicklung* (26) *gefährlich* und darum krank geworden.

Pacta sunt servanda. — Selbstverständlich ist, daß inmitten der großen Reinigungsbewegung, die die deutsche Wirtschaft heute durchzieht, die inbedingte Vertragstreue wieder zum Prinzip des Handels gemacht werden muß. Die eigenartige Tatsache, daß die Banken und Sparkassen durch eine scheinbar rein *quantitative* Bewegung, den immer weiteren "Aufschwung" des Depositenwesens nun

auch *qualitativ* vor völlig neue Probleme gestellt worden sind, darf nicht länger unbeachtet bleiben. Es muß strikt darauf gesehen werden, daß nur Verpflichtungen übernommen werden, die wirklich eingehalten werden können.

Soweit noch kurze Gelder angenommen werden, muß deren kurze Anlage sichergestellt und möglich sein; darüber hinaus ist eine Form zu finden, die es gestattet, den Hauptteil der Sparkassendepositen als *grundsätzlich langfristig* anzusehen, wobei den Bedürfnissen des Publikums nach sofortiger Rückzahlung in dringenden Fällen Rechnung zu tragen ist. Nur diese langfristigen Gelder sind wie bisher langfristig anzulegen. Ganz gewiß muß die langfristige Anlage kurzer Gelder auch auf dem Gebiete des Sparkassenwesens durch zwingende organisatorische Maßnahmen für die Zukunft unmöglich gemacht werden.

Man muß sich völlig darüber klar sein, daß die Zusicherung jederzeitiger Rückzahlung der Guthaben nach den jetzigen Erfahrungen an Unlauterkeit grenzen und einen schlechten Eindruck machen würde, denn sie will einen Irrtum erregen, um Vorteil daraus zu ziehen. Keine Bank, die ehrlich sein will, darf sich auf die baldige Rückzahlung einlassen, wenn sie Gelder anders anlegt als im Diskontgeschäft bzw. im Umtauschgeschäft. (jz68)

Das Geschäft der Sparkassen soll dadurch nicht etwa dem beiderseits kurzfristigen Geschäft der Großbanken angeähnelt werden, worauf die bisherigen Versuche der Erhöhung der Sparkassenliquidität leider hinauslaufen, sondern es soll *das Aktivgeschäft unverändert bleiben, während im Passivgeschäft das Versprechen täglicher Rückzahlung beseitigt und durch eine Verpflichtungsart ersetzt werden*

158

soll, die man wirklich jederzeit unbedingt erfüllen kann. Die andere Liquiditätspolitik ist schon deswegen utopisch, weil nicht soviel Güter umgesetzt werden, wie zur Unterbringung so vieler Umschlagskredite nötig wäre.

Wie hat man bisher kurzfristige Depositen zurückgezahlt, die langfristig angelegt waren? — Bisher hat man die Rückzahlungen abgehobener Depositen ganz *einfach aus dem Zugang von neuen Depositen* geleistet. Man hat nie Kredite gekündigt, um die zurückgezahlten Beträge an die Einleger auszusahlen. Langfristige Kredite können bekanntlich nur aus den Reinerträgen der damit erstellten Gegenstände *in Jahresraten* getilgt werden; die Kündigung, ja auch der Gerichtsvollzieher ist gegen diese einfache Tatsache machtlos, wie wir ja in diesen Jahren gesehen haben, wo alle Hoffnungen auf Kreditkündigungen sich als trügerisch erwiesen. Es war also *ganz einfach der Zugang an Neuersparnissen*, mit dem man *in der Praxis* schon immer die Rückzahlungen geleistet hat 1). Dieses System mußte versagen, sobald die Krise eintrat, sobald die Abhebungen größer wurden als die Zugänge.

Das angelsächsische Prinzip als Vorbild. — Das deutsche Sparkassensystem ist also falsch organisiert, wenn es auch in der Praxis bis 1930 auszahlen konnte, weil der Zugang neuer Depositen die Rückzahlung der alten erlaubte. Es funktionierte nicht, *weil* bei ihm das Fristenprinzip beachtet war, sondern *trotz* dessen Nichtachtung.

1) Man werfe einen Blick auf die Artikelüberschriften in den Zeitungen, z. B.: "Im Oktober noch 283 Mill. Auszahlungsüberschuss. — Beruhigung im November." ...

159

Die angelsächsischen Sparkassen haben währenddem ein Prinzip gefunden und erprobt, das als ein *neues Finanzprinzip erster Ordnung* zu gelten hat, und das sich wohl eines Tages die Welt erobern wird. Das englische und amerikanische Sparkassenwesen ist fast ganz in Form der sogenannten "Building-Societies" bzw. "Building and Loan Societies" organisiert, mit denen unsere Bausparkassen bisher nicht viel mehr als den Namen gemein (gemeinsam? – J.Z.) haben. Den Grundsatz dieser Kassen formulierte U. v. Beckerath, der bedeutendste der deutschen Bausparkassensachverständigen, sehr drastisch mit folgenden Worten:

"Auszahlung sofort, wenn Geld da ist; der Reihe nach, wenn keins da ist!"

Hat man dieses Prinzip, so kann man unbesorgt alles Geld in langfristige Anlagen stecken, in Häuser, Gaswerke, Industriebauten, Kanäle, Exporte usw., ohne daß es zum Vertragsbruch der Bank kommt, ohne daß die Bank versprochen hat, was sie nicht halten kann. *Damit ist nämlich das Richtige an der Praxis der deutschen Sparkassen zum Prinzip erhoben: Die Rückzahlung aus den Zugängen und den Tilgungsraten, aber unbelastet von einer täglichen Verpflichtung, die unerfüllbar ist.*

Normalerweise zahlen diese Kassen ebenso pünktlich zurück, wie normalerweise die deutschen Sparkassen es konnten. Die Halifax Building Society, die größte der Welt mit etwa einer Milliarde Depositen (in deutschem

Gelde), hat seit ihrer Gründung im Jahre 1853 noch nicht ein einziges Mal einen Sparer einen einzigen Tag auf sein Geld warten lassen, auch nicht in Krisenzeiten; zahlt sie doch monatlich über 20 Mill. Mark gekündigter Guthaben zurück. Aber sie hat immer wieder darauf hingewiesen, daß

160

sie die jederzeitige Rückzahlung nicht garantiert und nicht garantieren kann, und ihre Sparer wußten das. Andere Kassen haben häufig von der Klausel Gebrauch gemacht, ohne daß man gemeint hat, die Kasse sei zahlungsunfähig, ohne daß ein Run begann, abgesehen natürlich von Fällen wirklicher Verluste. Jeder Kunde einer englischen oder amerikanischen Kasse weiß: eigentlich ist meine Anlage eine langfristige, aber die eingehenden Gelder dienen in erster Linie dazu, uns Deponenten liquide zu halten. (jz69)

Ein langbewährtes System. — Daß dieses von einigen Praktikern vielleicht mißachtete System nicht als "Theorie" abzutun ist, beweisen die Zahlen. Nach deutschem Geld sind heute in England etwa 8 Milliarden so angelegt, und in den Vereinigten Staaten über 30 Milliarden Mark (Deutsche Sparkassen rund 10 Milliarden Mark). Eine deutsche Kasse, i.e. "Deutschland" Bauspar AG., hat diese Grundsätze in ihre Bedingungen eingebaut, deren § 5 (Tarif E) wie folgt lautet:

"Rückzahlung des Sparguthabens:

1. Die Sparguthaben können im Rahmen der Bedingungen dieses Paragraphen abgerufen werden. Die Auszahlung erfolgt 4 Wochen nach Eingang des Abrufs, soweit nicht durch die Bestimmungen unter Nr. 3 und 4 eine längere Wartezeit bedingt ist.
2. Die "Deutschland" ist verpflichtet, monatlich mindestens einen Betrag gleich der Hälfte der im Monat eingezahlten Sparbeiträge und Tilgungsraten für etwa in dem Monat gekündigte Sparguthaben zur Rückzahlung in dem betreffenden Monat zur Verfügung zu halten.
3. Die "Deutschland" ist erforderlichenfalls berechtigt, Rückzahlungen auch in Raten vorzuneh-

161

men. An den einzelnen Sparer braucht die "Deutschland" nicht mehr als höchstens 1000 M. im Monat zurückzuzahlen.

4. Die Kündigungen von Spareinlagen werden in einer besonderen Liste — Liste E 3 — in der Reihenfolge des Eingangs der Kündigungsanträge (eingeschriebener Brief) geführt und in der Reihenfolge der Eintragungen bei Auszahlungen berücksichtigt.
5. Kündigungen von Teilen des Sparguthabens sind zulässig, das Bausparbuch ist aber in jedem Falle zur Abänderung einzureichen. Bei der Kündigung des Restes oder der Gesamtheit der Spareinlagen wird das einzureichende Bausparbuch einbehalten."

Dieses System ist nicht nur in den Satzungen und in den Erfahrungen der angelsächsischen Sparkassen (andere Sparkassen als Building Societies gibt es kaum) eingehend geregelt 1), sondern auch überaus häufig *Gegenstand der Gesetzgebung* gewesen, was einzelnen deutschen Fachleuten entgangen zu sein scheint. Schon die alten englischen Gesetze bestimmten, daß sich solche Anstalten zu keinerlei täglichen oder Termin-Rückzahlung verpflichten dürften, eine Bestimmung, die bei näherer Überlegung eine sehr große Tragweite hat. Das vollkommenste Gesetz in den angelsächsischen Ländern ist

-
- 1) So liest man in dem Werk "Selling Building and Loan by Mail", Cincinnati, Ohio, 1927, über die Frage der Rückzahlungen folgendes:

"As a general rule, applications for withdrawal will be paid at any time; but to protect the interests of all members, investors and borrowers alike, and to avoid the sacrifice of the securities of the association, notice of desire to withdraw funds may at time be required, and the applications (are? – J.Z.) paid in the order notices are filed, as fast as the receipts of the association will pay them."

162

auf diesem Gebiete wohl das *Californische Bausparkassengesetz vom 5. Mai 1931*, dessen Sektion 6 Absatz 1 folgendes bestimmt: Wenn der insgesamt gekündigte Betrag weniger als drei Prozent von allen Passiven der Kasse ausmacht, so ist Auszahlung ohne weiteres gestattet, eine bestimmte Auszahlungsordnung also nicht vorgeschrieben. Wenn Kündigungen zwischen drei und fünfzehn Prozent betragen, dann muß die Kasse der Reihe nach auszahlen. Wenn der gekündigte Betrag mehr als 15 % beträgt, so muß die Kasse "pro rata" auszahlen, d.h. im Verhältnis der gekündigten Beträge zu den wirklichen Eingenängen, und zwar hat sie vierteljährlich eine Auszahlung vorzunehmen.

So steht nichts im Wege, ja es ist dringend zu fordern, daß derartige Bestimmungen, wenn nötig auf gesetzlichem Wege, im gesamten deutschen Sparkassenwesen eingeführt werden. Man würde damit nur die Praxis zum Gesetz erheben, würde zum Prinzip der Vertragstreue übergehen, würde den Sparern ehrlich erklären: Alle eure Gelder sind richtig angelegt fördern, nichts ist gestohlen oder veruntreut. Ihr seht aber selbst, daß man aus langfristigen Anlagen keine sofortige Rückzahlung leisten kann. *Wartet also!*

Was sich hinter dem Schlagwort: "Erst Wiederherstellung des Vertrauens" verbirgt. — Wie wenig die Hauptaufgabe der deutschen Sparkassen, die absolute Fristenkorrespondenz im Sparkassengeschäft zu sichern und *dadurch* das Vertrauen des Publikums wiederzugewinnen, bisher gewürdigt wird, ergibt sich aus den immer wiederkehrenden Äußerungen der höchsten deutschen Sparassenvertreter. Präsident Dr. *Kleiner* vom Deutschen Sparkassen- und Giroverband, der durchaus die herr-

163

schende, ja die alleinige und bisher unbestrittene Ansicht wiedergibt, erklärte beispielsweise in einem Neujahrsartikel in der DAZ. unter der Überschrift: "Die erste nationale Aufgabe: Wiederherstellung des Vertrauens" am 1. Januar 1932: Die Sparkassen ...

"wurden aufs stärkste von der allgemeinen Vertrauenskrise erfaßt ... (27) Damit ist schon gesagt, daß die Sparkassen dieser von außen her kommenden lawinenartigen Bewegung von sich aus allein unter keinen Umständen Herr werden konnten. *Auch wenn ihre Liquidität um einige Prozent höher gewesen wäre, sie hätte nicht ausgereicht, den offenen und später latenten Run allein zu überwinden. Dazu wäre keine Sparkasse der Welt, natürlich auch keine Bank imstande gewesen.*" (jz70)

Wir erlauben uns, bei diesen unhaltbaren Behauptungen ein großes Fragezeichen zu machen; hoffentlich wird die Zukunft keine Gelegenheit geben, durch die praktische Erfahrung unwiderleglich festzustellen, ob die von dem Chef des deutschen Sparkassenwesens vertretenen Prinzipien, die mit unserm Prinzip der Vertragstreue und der Liquidität in Widerspruch stehen, die Sparkassenorganisation zur Gesundung oder in den Abgrund führen.

Entlastung der Staatskasse von Stützungen. — Der unerträgliche Zustand muß aufhören, daß Länder, Reich und Reichsbank mit Stützungsgesuchen bestürmt werden und sich in der Not noch um Hunderte von Millionen illiquidisieren, daß insbesondere die Reichsbank sich selbst am Gift der Illiquidität infiziert, nur damit

die im übrigen sehr wertvollen Sparkassen, die aber falsche oder wenigstens überholte Satzungen haben, ihre Fehler fortsetzen können.

164

Sehr wichtig ist dabei noch, daß auch das *Problem der Milliardenverluste* unserer Sparkassen *an den Kursen* ihrer Wertpapiere dadurch *gleichzeitig gelöst* wird. Ein entsprechender Teil der Deponenten muß eben warten, bis diese Papiere fällig oder kündbar werden; am Rückzahlungsage ist das Disagio verschwunden, weil die Tilgung zu pari erfolgt. So bleiben den Sparkassen die Milliardenverluste erspart, die man gewiß wieder versuchen würde, beim Reich zu sozialisieren.

Bejahung des Sparkassenwesens. — Wir sind also nicht der Ansicht, daß wir nach französischem Muster auf ein Sparkassenwesen so gut wie ganz verzichten und die ganze Schicht auch der kleinen und kleinsten Kapitalbesitzer auf die Effektenanlage verweisen können. Dieses System hat den Fehler, daß man den Kleinbesitzer von Papieren allzu leicht schlecht bedienen kann, daß dieser Kleinbesitzer in Krisenzeiten hypernervös wird und eine Atmosphäre der Unruhe in der gesamten Wirtschaftspolitik verbreitet, und daß es eine scheinbare Liquidität vortäuscht (durch die Verkäuflichkeiten der Börse), die in Krisenzeiten wegen der Kursverluste für den kleinen Mann gar nicht vorhanden ist. Wir bejahen vielmehr das Prinzip des deutschen Sparkassenwesens, auch dem börsenunkundigen Kleinsparer eine gut verzinsliche Anlagemöglichkeit zu bieten, halten es nur nicht für zulässig, hierbei eine unbedingte tägliche Rückzahlung zu versprechen, die sich doch nicht halten läßt.

Neue Prinzipien der Effektenbesteuerung. — Man kann aber mit dem Effektenbesitz der Sparkassen nicht auskommen, wenn man die fortgesetzte Liquidehaltung des gesamten Banksystems

165

garantieren will. So bedarf *der ganze Effektenbesitz* in Zukunft einer pfleglichen Behandlung. Das gilt insbesondere gegenüber der Besteuerung. Man hat die Besteuerung der mobilen Werte seit einem Menschenalter ganz einseitig unter dem Gesichtspunkt des Ressentiments gegen eine bestimmte Art schmarotzender Kouponabschneider betrachtet, in der Vorstellung, es handele sich lediglich um eine Frage der Lastenverteilung innerhalb der Steuerzahlerschaft. In Wirklichkeit ist die Effektenbesteuerung mit der fundamentalen Frage der Liquidität des gesamten Kreditsystems fast identisch. Wenn sich die Deutsche Reichsbahngesellschaft rühmen kann, daß ihre 4 ½ % steuerfreie Anleihe von 1931 ebensoviel Reinertrag bringe wie eine gewöhnliche 9 % ige Anleihe, so erklärt sie damit doch nur, daß bei normaler Besteuerung zwischen dem 4 ½ %igen Netto-Ertrag einer Kapitalanlage in 8- oder 9 %igen Papieren und dem 4 ½ %igen Ertrag der Bankdepositen keine Ertragsdifferenz besteht. Die Kapitalbesitzer spüren also keinerlei Anreiz, ihre *Spardepositen* bei den Banken, die diese doch nur in Verlegenheit bringen, in Effekten umzuwandeln. Der ganze kunstvolle wirtschaftliche Apparat, auf dem die finanzielle Stärke unserer Vorkriegswirtschaft beruhte, ist also durch eine *derart grobfingerige Besteuerung* zerdrückt. Der laufende Liquidierungsprozeß der Banken und der gesamten Wirtschaft mittels der Börse und der Effektenanlage wird durch eine so simple Besteuerung zum Stocken gebracht. An die Stelle einer gesunden Verdauung der dauernd neugeschaffenen Kapitalgüter tritt eine *Verdauungsstörung der Volkswirtschaft*, die sich jedesmal statistisch durch die Überentwicklung des Depositenwesens und die Unterentwicklung des Effekten-

166

wesens feststellen läßt. Eine solche Besteuerungsart ist eine *permanente Kriegserklärung gegen die Arbeiterschaft, die Masse der Erwerbslosen und den Mittelstand*, denn sie wirkt wie ein mißleitetes Notenmonopol, sie hält die Zinsen und die Arbeitslosigkeit hoch, weil sie die schädlichen Depositen auf Kosten der ungefährlichen Effekten fördert.

Dieser Mangel an Liquidität bringt mit der Zeit den gesamten Unternehmungsgeist, insbesondere der Banken, zum Erliegen. Die großen Verluste, die bei so rückläufiger Beschäftigung auftreten, nehmen dann den Banken, die ja nicht mehr rückversichert sind, die Lust, irgendwelche Neukredite zu geben. So müssen die breiten Massen der Arbeitnehmerschaft das kleinliche Ressentiment ihrer Führer büßen. In dem Wahn, den Kapitalisten ordentlich etwas abzunehmen, macht man die Wirtschaft magenkrank und das Volk arbeitslos. Auch auf dem Gebiete der Beteuerung müssen also durchgreifende Entschlüsse gefaßt werden, wenn man nicht den normalen Vorgang der Umschuldung von den Depositen in die Effekten, der das Ziel jeder richtigen Bankreform ist, weiterhin unmöglich machen will, um dann für je 100 Millionen Steuereinnahmen 1000 Millionen Staatsausgaben an Erwerbslosenunterstützung zu opfern.

Direkter Effektenbesitz des Publikums als die fehlende Rückversicherung des Banksystems. — Der Effektenbesitzer bedarf also in Zukunft einer pfleglichen Behandlung, nicht weil er als "Reicher" privilegiert werden soll, sondern weil man ihn *als Risikoträger* nicht ersetzen kann, weil er zudem gar zu leicht ins Ausland geht, worauf er sich rächt, indem er sein früheres Land mit der "unsichtbaren Besatzung" des kurz-

fristigen Kredits versklavt. (jz71) Er soll also mithelfen, den Depositengroßbanken die langfristigen Debitoren abzunehmen, die bei gesunder Börse fortgesetzt von den Schuldnern der Großbanken herausgegeben und mit Hilfe der Bankfilialen vertrieben werden müssen; die langfristigen Posten, die nach unserer Analyse immer aus dem echten Umtauschgeschäft der Banken entstehen, besonders, wenn die Sparrate steigt. Eine solche Verstärkung des Kapitalbildungsvorganges ist aber in den kommenden Jahrzehnten in großem Ausmaße zu erwarten, da uns die Technik in revolutionärer Weise immer weiter mit arbeitssparenden Methoden überschüttet.

Welche Mittel im einzelnen zu ergreifen sind, um den Effektenbesitz zu fördern und zu popularisieren, braucht hier nicht näher dargestellt zu werden 1). Auch die Aktienrechtsreform, die Reform der Mündelsicherheits- und Anlegungsvorschriften, die Zulassung von Investments Trusts und insbesondere die pflegliche Behandlung des Hypothekenbankwesens, des einzigen gesund und fristenrichtig arbeitenden Bestandteils unserer Kreditorganisation, werden hier eine besondere Rolle zu spielen haben. Sicher ist auch auf dem Gebiet der Aufklärung noch manches zu tun, sind doch die Vorteile des Effektenbesitzes für einen bestimmten Umfang der Vermögensverwaltung dann besonders offenbar, wenn die Zusagen der Sparkassen durch Erfahrung und Gesetzgebung auf ihr richtiges Maß zurückgeführt werden.

-
1. 1) Wie schlecht placiert infolge der bisherigen Behandlung der Effektenbesitzer die deutschen Effekten sind, ergibt sich aus einer Veröffentlichung des Konjunkturinstituts vom Sept. 1931, wonach von 24 Milliarden Nominalkapital der deutschen Aktiengesellschaften volle 17 Milliarden gebunden, d. h. im Besitze von Unternehmern und Unternehmungen, sind, welche diesen Besitz zur Ausübung der Herrschaft halten.

Diese Popularisierung des Effektenbesitzes hat, um es zu wiederholen, volkswirtschaftlich den unersetzlichen Vorteil, dass die Banken an ihr eine Rückversicherung gegen Illiquidität und Verlust haben. So wie ein Versicherungssystem nicht ohne Rückversicherung gedeihen kann, so kann ein Banksystem nur dann gedeihen, wenn es alle für die Bank ungeeigneten Posten auf einen Dritten, einen Rückversicherer, überträgt. Dieser

Rückversicherer der Banken kann nur in Gestalt der breiten Masse der Effektenbesitzer gefunden werden. Der direkte Effektenbesitz des Publikums ist daher eine der Säulen, mit denen das Banksystem eines Landes steht und fällt.

SCHLUSS

GESAMTÜBERBLICK UND AUSWIRKUNGEN DES NEUEN SYSTEMS

Der Krieg hat viereinhalb Jahre gedauert, die Inflation hat viereinhalb Jahr gedauert und auch die Deflation wird wohl vier und einhalb Jahr dauern. Die Völker brauchen anscheinend so lange Zeit, bis sie das Problem begriffen, die unentrinnbare Zwangsläufigkeit des Prozesses eingesehen, alle verfehlten Mittel und Rezepte durchprobiert, die belasteten Persönlichkeiten verbraucht und die Empfänglichkeit zum Neuen und Einfachen der Lösung in sich bereitet haben. Von den viereinhalb Jahren der Deflation sind über die Hälfte bereits vergangen. *Die falschen Rezepte*; Lohnsenkung, Preissenkung, Reparationen, Deflationsdruck, Zentralisation liegen hinter uns; nur ganz wenige stehen überhaupt noch zur Verfügung, unter ihnen die Aufgabe des Goldstandards, bei dem aber das englische Beispiel hoffentlich abschreckend genug gewirkt hat.

So werden die Köpfe noch im Jahre 1932 frei werden für die Erörterung der wesentlichen Fragen. Allzu schwere Mißgriffe sind dabei nicht zu befürchten, weil es falsche Mittel einfach kaum noch gibt und weil die richtigen durch die Entwicklung fast erzwungen werden. (jz72)

Fassen wir noch einmal einige der Hauptergebnisse zusammen:

Unser Kreditsystem hat sich vor dem Kriege dadurch ausgezeichnet, daß sich um den starren Kern des umlaufenden Goldgeldes ein elastischer Gürtel von einlösbaren (jz73), Banknoten legte so daß die legalen Bedürfnisse (jz74) der Wirtschaft nach Umschlags-

170

kredit stets leicht zu befriedigen (jz75), waren. Heute ist ein starrer Kern von uneinlösbarem Bankpapiergeld an die Stelle des Goldkerns getreten; *kein* elastischer Gürtel ergänzt das System; starr und unbeweglich steht die beengte und bedrängte Reichsbank gezwungenermaßen dem Warenumsatz gegenüber, der sich ausdehnen möchte, dem es aber an Kreditverkehrsmitteln gebricht. Die Aufgabe ist also, um den starren Kern der heutigen gesetzlichen Zahlungsmittel herum wieder einen elastischen Spielraum zu schaffen. Das kann nur durch die Ausdehnung des Scheckverkehrs auf einen Teil des bisherigen Barverkehrs geschehen; denn nur der Scheckverkehr ist so eingebürgert und mit Hilfe der Typisierung auch so leistungsfähig, daß seine Ausdehnung kein Experiment, sondern nur das Weiterschreiten auf bewährten Pfaden bedeutet.

Wir stehen also wieder vor einer ähnlichen Lage, wie *am Ende der Inflation*:

Damals konnte die Schwungkraft der immer weiterrasenden Inflation nur gebremst werden durch die Schaffung *einer neuen Art Geldes*, die als inflationssicher galt; wenn auch ohne es zu sein; *heute* wird die Schwungkraft der Deflation vielleicht auch nur durch die Einführung eines neuen Zahlungsmittels aufgefangen werden können, das aber diesmal *nicht nur deflationssicher*, sondern auch absolut inflationssicher sein muß.

Damals wurde die Gründung der *Rentenbank* als der Emissionsanstalt dieser neuen Zahlungsmittel vorgeschlagen, *heute* wird an dieser Stelle die *Dresdner Bank* als Emissionsstelle des neuen Zahlungsmittels empfohlen. Die Rentenmark erwies sich später als überflüssig (jz76), ihre Emissionsstelle befindet sich in Liquidation durch die Reichsbank; welches Schicksal die Dresdner Bank als Scheckbank haben wird, deren Zahlungsmittel im Gegensatz zu denen der Ren-

171

tenbank ein klassisches und wohldurchdachtes ist, wird die Zukunft erweisen.

Die *legale Ankurbelung* ohne Phantasiemittel, die sich nur so trotz der unbefriedigenden Lage der Reichsbank erreichen läßt, würde wesentlich gefördert werden, wenn *das Reich* gleichzeitig mit der Privatwirtschaft eine *freiere Ausgabenwirtschaft* ohne Steuererhöhungen eintreten ließe, so wie sie durch die Emission eines begrenzten Betrages von *Staatspapiergeld* möglich wird, das keinem Annahmezwang und keinem Zwangskurs unterliegt, an allen öffentlichen Kassen zum Nennwerte in Zahlung genommen wird und daher inflationssicher ist 1). Man kann nicht über ein Drittel der jährlichen Güterproduktion durch Steuern aus dem Verkehr ziehen, ohne für die Bewerkstelligung der dazu nötigen Zahlungsvorgänge Sorge zu tragen; auch darf man die neue Scheckbank nicht in Verbindung mit dem Staatskredit bringen. Das einlösbare Papiergeld des Staates (jz77) würde also nur den Zweck haben, die Steuereingänge während des Eintreibungsprozesses vor der deflationistischen Einsperrung auf öffentlichen Bankkonten zu bewahren, die heute nicht mehr ertragen werden kann. Darüber hinaus wäre auf unbedingte Etatausgleichung zu halten.

Das in dieser Schrift umrissene *gesunde Kreditsystem* würde *die gesunden Teile der Wirtschaft aus der verhängnisvollen Umklammerung durch die kranken Teile befreien*.

Es würde der Wirkung der Papiergeldtheorien und der Papiergeldsysteme ein Ende bereiten, die in den vergangenen Inflationsjahrzehnten groß geworden sind, und die Rückkehr zu dem erprobten einlösbaren Zahlungsmittel der Vorkriegszeit bedeuten, auf

1) Vgl. Ad. Wagner über Staatspapiergeld oben S. 142. (28)

dem die gewaltige finanzielle Stärke des Vorkriegsdeutschland begründet war. *Die Einlösbarkeit und die Abwesenheit des Annahmezwinges würde es vor jeder Inflationsgefahr so wirksam sichern*, wie kein Zwangskursgeld durch schärfste Restriktionen gegen Inflation gesichert werden kann.

Der Übergang zum System der typisierten Verrechnungsschecks würde gleichzeitig die *Auflockerung des erstarrten Notenmonopols* der Reichsbank bedeuten, *ohne welche die Auffangung einer so großen Deflation nicht möglich sein wird*; ist doch Deflation nur bei Überspannung des Notenmonopols möglich.

Die inflations- und deflationssicheren Zahlungsmittel würden *nur der gesunden Wirtschaft zur Verfügung stehen*, dieser aber in ausreichender Menge und *zu billigsten Zinssätzen*.

Das niedrige Zinsniveau, das so hergestellt werden kann, unter Befreiung der Abhängigkeit vom Auslande, würde es ermöglichen, *die unermesslichen unverwertbaren Warenmengen und Produktionskapazitäten und die Millionen von Arbeitslosen wieder zu produktiver und rentabler Arbeit zusammenzubringen*, die nach dem gegenwärtigen System verderben bzw. verhungern müssen.

Das auf diesem Zahlungsmittel beruhende neue und sanierte *Banksystem würde in einer voll liquiden und aktiven Grossfilialbank von überragender Stärke und Organisation gipfeln*, die bei richtiger Leitung sehr bald in die Rolle eines *deutschen Crédit Lyonnais* einrücken würde. Die andern Banken würden sich ihm anschließen, soweit sie lebensfähig sind, oder sie würden als Investment Trusts der Abwicklung oder Umwandlung verfallen, soweit sie der Konkurrenz des neuen

Großinstituts mit seinen niedrigen Zinsbedingungen nicht gewachsen sind.

Keine Besteuerung der gesunden Betriebe durch Zinsspannen von bis zu 7 % zur Subventionierung der schlechten Kreditnehmer und ihrer Banken wäre mehr möglich, weil gesunde Konkurrenz am Markte wäre.

Die immer mehr zur entscheidenden Frage werdende Kreditversorgung der lebensfähigen Teile der deutschen Wirtschaft würde durch das letzte und große Mittel der *Selbsthilfe* der Geschäftswelt verwirklicht, indem der Wechsel und der Scheck und mit ihm *der direkte Kredit der Kaufleute untereinander* an die Stelle der Bankkredite treten würden, die in den nächsten Jahren bestimmt nicht in der gewohnten Weise zur Verfügung stehen 1). Diese Selbsthilfe würde nicht in chaotischer Weise, sondern von der überragenden Großfilialbank *selbst* organi-

-
- 1) In dem Halbjahresbericht der Reichskreditgesellschaft AG. vom Januar 1932 finden wir dieselbe Meinung ausgedrückt (S. 41):

"Die Wirkung der Gläubigerpanik auf die Banken und ihre Fähigkeit, Kredit zu gewähren, *reicht weit über die gegenwärtige Einengung* der kreditvermittelnden Tätigkeit der Banken hinaus. Den Banken ... sind 30 % ihrer fremden Gelder entzogen worden sie haben 3 Milliarden an das Ausland zurückgezahlt ... die erhöhte Fluktuation der Einlagen ... zwingt sie auch zu einer Erhöhung der Liquidität. ... *Die Banken ... werden daher von der Möglichkeit der Kreditvermittlung und Krediterteilung nicht den gleichen Gebrauch machen können, wie in den vergangenen Jahren.* Soweit der Warenverkehr der Kredite nicht entraten kann, *wird der direkte Kredit der Kaufleute untereinander* an ihre Stelle treten müssen. Zu seiner Unterstützung wird vielleicht mehr als in den vergangenen Jahren der Wechsel herangezogen werden." —

Man kann nur hinzufügen: Und auch der Scheck, und auch der typisierte Scheck, wenn die Reichsbank, die Anstalt zur Typisierung von Wechseln in Banknoten, nicht mehr voll funktionsfähig ist.

siert sein, so daß für sachgemäßes Funktionieren jede Garantie bestände.

Das Problem der *Dezentralisierung unseres Kreditwesens*, mit welchem zugleich über die große Frage der Opferung oder Wiedergesundung der gesamten deutschen Provinz und des flachem Landes entschieden wird, wäre zum ersten Male *wirkam* in Angriff genommen:

An die Stelle der durch den Zwangskurs zusammengehaltenen unübersehbaren *Zahlungsmittel-Ozeane* würde eine Anzahl von gut kontrollierbaren *Geld-Seen* treten; Mißgriffe im Zahlungsmittelwesen würden nicht mehr die ganze Volkswirtschaft vergiften, ihr Ursprung würde nicht mehr unauffindbar sein und der Kritik sich entziehen; sondern in dem Nebeneinander abgegrenzter (nicht regionaler) Bassins würden *immer nur einige* krank werden, immer nur *ein* Bassin würde überlaufen oder sich entleeren, immer würde nur die verantwortliche Bank die Zeche zu bezahlen haben, nicht aber die Gesamtheit.

Organisation, die einzige Herrin der Massenerscheinungen, würde an die Stelle des Chaos und der Willkür treten, die in Deutschland seit 1914 gleichbedeutend gewesen sind mit einer kreditpolitischen Auszehrung der mittleren Industrie, des Kleingewerbes und der Landwirtschaft.

Dieses Kreditsystem würde einen gesunden Unterbau finden in einem *Sparkassenwesen*, das wieder auf absoluter Vertragstreue und Liquidität aufgebaut wäre, und in einem *Effektenwesen*, das die Liquiditäts- und Delkredere-Risiken, die in den Banken nicht kompensierbar sind, auf die breite Masse der Effektenbesitzer überträgt, hierdurch volle Aktivität und Liquidität der Banken und volle Beschäftigung des volkswirtschaftlichen Apparats sicherstellend.

Die *Reichsbank* wäre damit entlastet, sie könnte ihren Notenumlauf beträchtlich vermindern, die Deckung verbessern (jz78) und die Banknoten als alleiniges gesetzliches Zahlungsmittel so sehr verknappen, daß eine Abwehr der internationalen, z.T. politischen Angriffe möglich wäre, ohne daß die Wirtschaft dabei zugrunde gerichtet würde, denn die Reservefront hinter dem abgekämpften heutigen Bankwesen wäre bereit. (jz79) Sollte

man vom Auslande aus die letzten Karten ausspielen und die Zentralnotenbankkredite der Reichsbank zurückfordern, und sollten auch gesetzliche Zahlungsverbote nicht helfen können, so müßte zum letzten Verteidigungsmittel der Goldmeßwährung gegriffen werden, zur Aufhebung der Vorschriften, die die Reichsbanknoten seit 1909 zum gesetzlichen Zahlungsmittel mit Annahmewang bestimmen.

Dieser unter den heutigen Umständen schwere Schritt würde leichter wiegen als die kampflose Aufgabe des Goldstandards, als die Überantwortung der gesamten Wirtschaft an ein Ungewisses und spekulatives Geschick.

Unberührt von den Reparationskämpfen wäre dann die Stabilität der deutschen Verrechnungs-Zahlungsmittel gesichert, und die Gefahr wäre auf den Bereich der Reichsbanknoten lokalisiert, die dann auch nicht mehr inflationiert werden, sondern nur noch wegen Disagio zurückfließen könnten.

Die Abhängigkeit des deutschen Kreditsystems vom Auslande, die die Ursache unseres überhöhten Zinsniveaus und damit des Absatzmangels und der Arbeitslosigkeit ist, würde damit gebrochen sein. Die Zahlungsmittel würden wieder bloße Verkehrsmittel, der Kredit ein bloßes Werkzeug des Absatzes sein; eine gesunde private Zahlungsgemeinschaft, wie sie in Form der sanierten Großbank mit ihren Hunderten von Niederlassungen und Millionen

176

von Kunden und Scheckinhabern geschaffen sein würde, hätte die Unabhängigkeit des deutschen Bank und Kreditsystems von politischen Eingriffen des Auslandes verwirklicht.

Damit wäre das *Ende des Stillhaltungsproblems* gekommen. Die französische These wäre erwirklicht, indem die Firmen, die sich mit kurzfristigen Auslandskrediten übernommen haben, sich mit ihren Gläubigern einzeln auseinandersetzen müßten; der negative französische Gedanke wäre durch den positiven der Schaffung eines gesunden Zahlungssystems ergänzt, das die kranken Institute entbehrlich macht und ersetzt. Der französischen These wäre ein deutscher Sinn gegeben, wie er gerade von einflußreichen deutschen Industriellenkreisen gewünscht und befürwortet wird: der Sinn der *Reinigung nicht nur, sondern auch der Sinn der Befreiung*, die allein Wege in eine bessere Zukunft eröffnet.

Auch die *Reparationsfrage* wäre auf ihren Ursprung zurückgeführt, denn bei einlösbaren privaten Zahlungsmitteln können nie mehr Reparationen gezahlt werden, als Devisen bei voller Bankenliquidität angeboten werden, wirkt doch die Einlösbarkeit als Transferschutz, wie dargelegt wurde. Die Reparationsgläubiger würden sich daran erinnern müssen, daß sie Zahlung verlangt und gleichzeitig die Zollmauern immer mehr erhöht haben, daß sie die Erlöse der deutschen Exporte erst um die 26prozentige Abgabe, die gutgeschrieben, dann um die oft drei Viertel des Warenwerts ausmachenden Zölle gekürzt haben, die eigenartigerweise nicht als Reparationen gutgeschrieben wurden, so daß uns nur der geringe Rest zur Bezahlung der Rohstoffeinfuhr und der weiteren Reparationen übrigblieb; die Reparationsgläubiger werden sich auch daran zu erinnern haben, daß sie die Kapital-

177

anlagen deutscher Bürger im Auslande, die man allein auf 20 Milliarden GM schätzte, beschlagnahmt haben, daß sie dazu Barzahlungen, Lieferungen und Abtretungen im Werte von weiteren 40 Milliarden Goldmark erhalten haben, während sie unser Kreditsystem durch die kurzfristigen Darlehn gefährdeten und unsere Wirtschaft durch die Zinsüberhöhung lahmlegten, die aus dieser unverständigen Ablehnung von Warenzahlungen durch Zollmauern folgte.

Sie werden sich vor die von Dr. Brüning berührte Notwendigkeit gestellt sehen, *das Reparationskapitel zu schließen*, und zwar gerade aus dem Gesichtspunkt der Heiligkeit der Verträge, da bereits mehr bezahlt ist, als an Reparationen für die besetzten französischen Gebiete jemals aufgewendet worden ist. Sie werden aber auch

erkennen, daß in Europa erst dann wieder Ruhe eintreten wird, wenn die erregten Massen Deutschlands wieder Arbeit und Brot haben, und daß es sich bezahlt macht, dafür formelle Opfer zu bringen.

Solche Erklärungen können von Deutschland abgegeben werden, wenn das Kreditsystem *unabhängig vom Auslande* organisiert ist, wie oben im einzelnen dargelegt wurde. *Denn die Strippe der kurzfristigen Kredite*, mit der man alle deutschen Regierungen der Nachkriegszeit bei allen Konferenzen doch zur Unterschrift gezwungen hat, indem die Sachverständigen auf die bedrohlichen Folgen der Nichtunterzeichnung hinwiesen, *ist dann durchschnitten*, wenn sie nicht schon jetzt gerissen ist. An dem Tage, wo wir nicht mehr auf BIZ-Kredite und andere politische Druckmittel angewiesen sind, um unseren Zahlungsverkehr aufrechtzuerhalten, wird *das Ende der verhängnisvollen Abhängigkeit der deutschen Politik vom Auslande* gekommen sein. Die Regierungen

178

werden dann nicht mehr versuchen müssen, eine unnationale und erzwungene Politik dem Volke munderecht zu machen, ohne auch nur die Gründe nennen zu dürfen, da ja schon dann ein Sturm auf die Banken hätte losgehen können, sondern sie werden zu einer *souveränen Außenpolitik* gelangen. (jz80) Schon die verhältnismäßige Ruhe, mit der man Brünings Reparationserklärungen aufgenommen hat, beweist, daß die alten Pressionsmittel versagen. Das letzte Druckmittel ist, daß wir kein unabhängiges Banksystem und keine private Zahlungsgemeinschaft haben; sind diese hergestellt, so ist die Selbständigkeit Deutschlands wieder da.

Dabei wird man sich darüber klar sein müssen, daß diese *neue Bankpolitik im Gegensatz steht zu jedem Imperialismus*, daß ihr die Maßlosigkeit und das Machtprinzip abgeht, weil solche zu fern gesteckten Ziele eine private Zahlungsgemeinschaft in Schwierigkeiten bringen würden.

Sie wird den *inneren Markt* mit derselben Sorgfalt pflegen, wie man bisher den Export gepflegt hat; sie wird den deutschen Arbeitern ebensoviel Kredit geben, wie man bisher den überseeischen Negern unter dem Namen von Exportkrediten gegeben hat, obwohl doch diese Erlöse, wenn sie selbst hereinkamen, durch Zölle und Reparationen auf die Hälfte vermindert wurden und oft nicht ausreichten, die dabei verwendeten ausländischen Rohstoffe wieder zu importieren.

Die Befürchtung, die Befreiung der deutschen Politik würde zu imperialistischen Experimenten führen, scheint daher nicht begründet; zum mindesten würde ein solcher Imperialismus durch das hier geforderte Kreditsystem sehr erschwert werden.

Freilich würde die hier vorgeschlagene Bank- und Kreditpolitik eine *Abkehr von den subjektivi-*

179

vistischen Prinzipien des Liberalismus bedeuten. (jz81) Diese Abkehr brauchte aber keineswegs als eine Hinneigung zum Staatssozialismus, zum Bolschewismus oder zum Faschismus aufgefaßt zu werden, wie die Darstellung wohl zweifelsfrei ergeben hat, sondern eher als eine *Wiederbelebung der großen Tradition des deutschen Kameralismus*.

Nicht Erlangung von möglichst viel Lust unter Aufwand von möglichst wenig Unlust ist dieser Auffassung das Ziel der Wirtschaft, sondern die organisatorische Beherrschung der wirtschaftlichen Vorgänge des Lebens, nicht im Wege von Staatseingriffen, sondern vermittelt von Normativgesetzen, die den freien Verkehr von privaten Wirtschafts- und Zahlungsgemeinschaften untereinander und miteinander regeln; mit dem Ziele, den einfachen Produktions- und Konsumvorgang, dessen Bewältigung dem Liberalismus nicht gelingt (jz82) und nicht gelingen kann, weil es sich um kein Problem des Individuums handelt (jz83), laufend zu erhalten, schließlich zu beherrschen und dadurch Freiheit für wertvolle Lebensinhalte zu schaffen. (29)

ANMERKUNGEN
von John Zube
zu Rittershausen: Der Neubau des Deutschen Kreditsystems
in der Mikrofiche-Ausgabe in PEACE PLANS Nr. 315
1981

Im obigen Text sind die Nummern dieser Anmerkungen im Fettdruck wiedergegeben.

1.) S. 29 : Nicht die Waren die jetzt oder in Kürze produziert werden sondern nur die Waren die bereits produziert und verkauft sind, die bereits auf dem Wege zum Verbraucher sind und in der Zwischenzeit durch gute Handelswechsels etc. repräsentiert werden, können als eine gute und reale Banknotendeckung dienen.

2.) S. 29 : Diese Kurzfassung ist hier nicht sachgemäss: Geldforderungen aus Warenverkäufen sind gemeint.

3.) S. 38 : Klarer wäre es zu sagen statt "auf dem Kredit des Staates" : "auf der Steuerfundation ".

4.) S. 41: Deutschland hatte den Krieg gegen Frankreich 1870/1 ohne Zwangskurs geführt und gewonnen und dann zwei Weltkriege mit Zwangskurs geführt und verloren. Aber wie bedeutend der Zwangskurs in dieser Hinsicht auch immer sein mag, er ist nicht immer ausschlaggebend: Russland führte den 1904/5 Krieg gegen Japan ohne Zwangskurs und verlor.

183

5.) S. 45: Wenn so etwas passieren kann dann sind Zentralnotenbankverfassungen offenbar wertlos. Gesetze können nicht gegen Inflation sichern. Sie können die Freiheit nicht ersetzen.

6.) S. 51: Das Zinsniveau war auch künstlich überhöht durch die Deflation, die wiederum auf dem Notenmonopol beruhte.

7.) S. 48): Nicht "des Zinses" sondern der Zahlungsmittelversorgung! Wenn diese schlecht ist, dann ist auch der Zins hoch - aber nur als Folge! Z.B. die inflationäre Zinserhöhung und die deflationäre Zinserhöhung durch Zahlungsmittelverknappung. Vergleiche S. 74, Mitte.

8.) S. 74: Während ich Rittershausens neue Ergänzung der traditionellen Kritik nicht bestreite: die langfristige Anlage kurzer Depositen kann, ebenso wie der Rechtsanspruch der Gläubiger auf Bargeld oder Monopolgeld, zu sehr plötzlichen und scharfen Krisen führen, halte ich dennoch für die schlimmste Folge des Notenmonopols den resultierenden unvollkommenen Gütertausch: Nicht dass die Butter etwas mehr kostet, sondern dass nicht so viel Butter produziert und konsumiert wird wie im Zustande der Geldfreiheit möglich sein würde. Darin und nicht in einer kleinen Butterpreiserhöhung liegt die schlimmste Folge.

184

9.) S. 75: Hier hätte er wenigstens hinzusetzen sollen: "abgesehen von seinen deflationären Folgen". Wenn Kündigungs- und Anlagetermine den Summen und Zeiten nach balanziert sind, dann kann und sollte Zins gezahlt werden. Banken die das nicht tun verdienen kein Vertrauen und halten sich wohl hauptsächlich nur Leichtsinns, Unwissenheit, Staatsgarantien - und ihre Monopolstellung.

10.) S. 82: Die zusätzlichen Warenumsätze sind beschränkt durch die Einlösungsverpflichtung, auf die er in diesem Buch anscheinend und meistens immer noch nicht verzichten will.

11.) S. 84: Hier hätte er hinzusetzen sollen: "oder durch Rückstromsicherung auf ihrem Nennwerte gehalten".

12.) S. 89 : Handschriftliche Fussnote von (???) in meinem Exemplar: "Ramin will die übliche "Einlösung" ausschliessen."

13.) S. 94: Wenigstens in diesem Falle ist er gegen metallische Einlösung!

14.) S. 94: Restschuld oder fällige Restschuld, nur?

185

15.) S. 94: Das folgende Beispiel enthält immer noch die Einlösungsverpflichtung, die er oben, auf derselben Seite, ablehnt!

16.) S. 98: Gab es jemals zuviel Konsumgüter???

17.) Die Arbeitslosigkeit als Folge des Zahlungsmittelmangels wurde in einem Aufsatz von Rittershausen beschrieben der in Peace Plans 41 übersetzt ist. Siehe: www.reinventingmoney.com Die hier angedeutete Kapitalbildungstheorie ist von ihm in "Arbeitslosigkeit und Kapitalbildung" ausgearbeitet worden, ein Werk dass hier ebenfalls reproduziert werden wird - falls der Verleger es mir erlaubt.

18.) S. 102: Das geht nicht, wie Beckerath und später auch Rittershausen lehrte. Es würde nur eine Art von Assignaten produzieren. Solche Kapitalgüterwerte dürfen nicht in Lohnzahlungsmittel umgewandelt werden – weil die Arbeiter damit nicht solche Kapitalgüter kaufen werden und den vorhandenen Konsumgütern dadurch ein übergrösses, auf Kapitalgütern beruhendes, Geldangebot gegenüberstehen würde.

19.) S. 125: Derartige Missbräuche sind, so so glaube ich, auf die Dauer nur bei Monopolbanken möglich.

186

20.) S.128: Vielleicht wäre eine hohe Vertragsstrafe hier eine ausreichende Lösung.

21.) S. 130: Wie hoch sind diese Verluste beim Pauschalsystem, im Vergleich zum individualistischen Kreditsystem, einzuschätzen?

22.) S. 141: Annahmewang ist nicht dasselbe wie Zwangskurs. Zwangskurs besteht aus Annahmewang und Zwangswert!

(Für lange Zeit habe auch ich diese Begriffe nicht genügend unterschieden, obwohl ich darüber, seit 1952 U. v. Beckerath zum Lehrer hatte, der mich schon bei seinem ersten Besuch fragte, was ich über Zwangskurs wisse. – Garnichts, war, wahrscheinlich, meine Antwort und damit begann meine erste Lektion von ihm. Aber auch der beste Lehrer – der er für mich war – kann nicht das Auffassungsvermögen seines Schülers überschreiten. – Zufaellig hatte auch mein Vater, ebenfalls als 19-jähriger, Ulrich von Beckerath kennengelernt. Leider aber hatter er von B. nicht alle der guten Ideen übernommen, die B. zu verbreiten suchte – und dass geschah – oder geschah nicht - trotzdem mein Vater ebenfalls und jahrzehntelang ein Ideensammler war. Aber, trotz Stirner, wurde er doch von einigen "fixen Ideen" lebenslaenglich eingefangen und dadurch gegen bessere Ideen mehr oder weniger schon immunisiert. Und diese fixen Ideen von ihm waren gewiss nicht immer die besten, ganz im Gegenteil! Deshalb hatte er wohl auch oft bereut, dass er mir meinen ersten Besuch bei U. v. Beckerath empfohlen hatte. Eine weitere Empfehlung von ihm brauchte ich nicht. Beckerath's zahlreiche sozialreformerische Ideen, hunderte!, zogen mich wie ein starker Magnet an.B. konnte auch die meisten von ihnen sehr gut begründen und alle meine Fragen und Zweifel zufriedenstellend beantworten. Gegen solche "Angriffe" bin ich, gern, ganz hilflos! Mit Rittershausen habe ich nur etwas korrespondiert und ihn nur einmal in Koeln besuchen koennen, und das war schon nach seinem Schlaganfall. Aber damals konnte ich doch,in seiner reichen Bibliothek, viel und frei kopieren, mit Zustimmung und Hilfe von R. und seiner Frau, die uns, meinem Juengsten und mir, veruebergehend waehrend dieser Arbeit eine Unterkunft zur Verfuegung stellten. R. wollte, dass ich einige seiner Schriften ins Englische uebersetze, z.B. sein

Fischer Lexikon: Wirtschaft. Dazu fühlte ich mich aber damals und auch jetzt noch nicht fähig. Seine Bücher brauchen bessere Übersetzer als mich. – Leider ist jetzt sein literarischer Nachlass in der Kölner Universitätsbibliothek mehr oder weniger gegen Kopien verschlossen und nicht einmal ausreichend katalogisiert worden. - J.Z., 28.6.05.)

23.) S. 142: Für gesundes Staatspapiergeld (wenn man etwas das auf Zwangssteuern beruht überhaupt als gesund ansehen kann) sind nur Steuerfundation und freier Marktkurs und Annahmeverweigerungsrecht im allgemeinen Verkehr, unerlässliche Voraussetzungen!

24.) S. 144: Er springt hier von Einlösbarkeit zur Annahmepflicht, während er beide Faktoren und Einflüsse auseinanderhalten sollte.

Wohl keine Inflation aber wohl eine Deflation kann dann geschehen, wenn ein Notenmonopol besteht oder Unwissenheit, wie man sich in seiner Abwesenheit selbst helfen könnte. Insbesondere der mit der Einlöschungspflicht zusammenhängende Rechtsanspruch des Gläubigers auf Bargeld kann sich katastrophal auf den normalen Verrechnungsverkehr auswirken wenn davon plötzlich u. übermässig Gebrauch gemacht wird.

187

25.) S. 151: Eine Einlöschungspflicht ist daher ebenfalls unnötig, wenigstens in diesem Fall.

26.) S.157: Es war insofern keine "Überentwicklung" als diese Depositenmittel entweder nicht ausreichten die nötigen Umsatzzahlungsmittel zu verschaffen, oder falsch angelegt wurden: langfristig, während sie jederzeit oder kurzfristig fällig waren.

27.) S. 164: Es handelte sich nicht um eine "Vertrauenskrise" - sondern um völlig berechtigtes Mißtrauen!

28.) S. 172: Wagner besteht an dieser Stelle immer noch auf Einlöschungspflicht als wesentlich!

29.) S. 181/2: Die Philosophie des letzten Absatzes erscheint mir in mehreren Punkten mehr als zweifelhaft, vermindert aber nicht den Wert der obigen Gedanken über Geldfreiheit, so unvollkommen sie auch immer noch sind.

Die obigen Anmerkungen - zusammen mit den handschriftlichen Fragezeichen - sind die Reste meiner Notizen beim ersten Lesen: dieses Buches, mit Bleistift, im Buche selbst. So weit wie möglich habe ich diese Notizen für die Mikroficheausgabe ausradiert, oder, wo ich sie noch für nötig halte, durch Tinte ersetzt.

188

30.) Separate Notiz zu S. 106/7: Wenn kein Notenmonopol mehr besteht dann sind Depositen bald völlig unnötig für kurzfristige Kreditumwandlung, die dann durch Handelswechseldiskontierung etc. geschieht, nach dem "banking principle". Sie sind dann nur Sparguthaben die dem mittel- und langfristigen Kreditbedarf dienen sollten. Für kurzfristige Depositen wird dann wahrscheinlich keine Bank mehr Zinsen zahlen sondern eher eine Aufbewahrungsgebühr verlangen.

31.) S. 72: Wenn Ersparnisse die deponiert werden für die Diskontierung von Wechseln etc. nicht nötig sind, weil dass mit Banknoten nach dem Rückstromprinzip getan werden könnte, dann sollten diese Ersparnisse dafür nicht "verschwendet" werden. Sie sollten eher produktiv und zu höheren Zinsen angelegt werden, zu dem Ausmass als der Kontoinhaber bereit ist, z.B. für Teile seines Kontobestandes Bankobligationen mit bestimmter Laufzeit anzunehmen, die ihm ein höheres Zinseinkommen geben können. Unter Bankfreiheit wird der Kunde auch einen geringeren Bedarf für eine hohe Kassenhaltung und ein höheres Bankkonto haben.

189

32.) Vielleicht hätte Rittershausen auf Seite 131 und an anderen Stellen zusetzen sollen dass die rechtlich kurzfristigen Depositen von Leuten gegeben wurden die befürchten mussten, nach den Erfahrungen der Kriegs- und Inflationszeit, bei langfristigen Anlagen allzuviel durch eine neue, mögliche und mehr oder weniger wahrscheinliche Inflation zu verlieren.

Geldfreiheit würde zur Währungsstabilisierung führen (die Annahme unzuverlässiger Wertzeichen würde verweigert werden, i.e. sie würden aus dem Verkehr getrieben werden) und dann würden die Sparer auch wieder bereit sein ihre Gelder langfristig anzulegen.

Dadurch wird Wertbeständigkeit auch eine Voraussetzung für ein gesundes Depositenwesen.

33.) Nach Ulrich von Beckerath, der für viele Jahre privater Konsultant der Deutschen Bausparkassen war, war das auf S. 163 erwähnte Californische Bausparkassengesetz vom 5.Mai 1931 sehr gut und das von 1950 brachte nur Verschlechterungen.

J.Z. März 1981, mit einigen kleinen Korrekturen: 28.6.05.

Einige Bemerkungen von Ulrich von Beckerath

zu:

"Neubau des deutschen Kreditsystems."

Die angegebenen **Seitenzahlen** scheinen sich nicht auf das gedruckte Buch sondern auf die **Seiten seines Manuskriptentwurfs** zu beziehen:

Seite 30. Waren die Depositen bei den alten schottischen Banken durchweg unverzinslich? Theoretisch hätten sie ja verzinslich sein können. Bei den neuen Scheckbanken von 1933 werden sie vielleicht durchweg verzinslich sein.

Seite 30. Man muss auch bedenken, dass Noten von weniger als 5 £ in England fast immer und in Schottland wenigstens einmal verboten waren. Da kamen also die Notenbanken für Lohnzahlungen nicht in Betracht. Es gibt ein Buch "History of the 5 £ Note", weiss nicht von wem.

(J.Z.: Wer kennt und hat dieses Buch? – J.Z., 28.6.05.)

Seite 25. Sollte nicht unterschieden werden zwischen:

- a) Run von Noteninhabern,
- b) Run von Bankkunden, die täglich fällige Guthaben unterhalten,
- c) Übermässige Kündigungen seitens der anderen Kunden mit 1 Mon., 2 Mon. etc.?

191

Seite 24. Hier ist doch Einlösungspflicht offenbar in dem Sinne gemeint: Umtausch gegen Metall. Telephonisch meinten Sie, dass Sie die Einlösungspflicht auch auf die Pflicht (begrifflich) ausdehnen wollen, die Note als Zahlungsmittel gegen sich selbst gelten zu lassen. Die Stelle scheint mir zu beweisen, dass das sprachlich nicht unbedenklich ist. 2 Arten!

Seite 24. Bei Silber kann man — weil das Publikum nicht gern an paar Pfund Silber in der Tasche trägt — auch bis zu einem gewissen Grade inflationieren, während die Einlösungspflicht aufrecht erhalten bleibt. (1873 Deutschland.) Die Überleitung der Einlösungspflicht zum Zwangskurs scheint mir etwas unvermittelt.

Seite 19, u. F a e l l i g sind die Noten nicht sofort; nur verwertbar.

Seite 12. lieber: "einen neuen und doch sicheren Weg".

Die folgende Notiz von Beckerath bezieht sich wahrscheinlich auch auf Seite 69 dieses Manuskriptes :

"Zu prüfen wäre, ob die von Adam Smith geforderte Rückzahlung in Raten (Wochenraten) die Dauer des Kredits zu verlängern erlaubt."

(Verlagsanzeige auf dem hinteren Umschlag – J.Z.)

Vom selben Verfasser ist im Verlage von Georg Stilke
Berlin NW 7, bereits früher erschienen:

Am Tage nach dem Zusammenbruch

Eine wirtschaftspolitische Studie

77 Seiten. Berlin 1931. Geheftet RM. 1.50

Vom gleichen Verfasser
sind im Verlage von Gustav Fischer in Jena erschienen:

**Die Reform der
Mündelsicherheitsbestimmungen
und der industrielle Anlagekredit**

Zugleich ein Beitrag zum Erwerbslosenproblem

VI und 90 S. Jena 1929. Preis RM. 3.60

Arbeitslosigkeit und Kapitalbildung

Zugleich ein bankpolitisches Programm
zur Bekämpfung der Wirtschaftskrise

XI und 154 S. Jena 1930. Preis RM. 7.50

Im Verlage der Bankwissenschaft, Berlin, befindet im Druck:

Hypothekenbankwesen

ca. 90 S.

(J.Z.: Dieses letzte Buch besitze ich nicht, sondern nur die anscheinend vorangegangene Veröffentlichung in drei Teilen, in BANKWISSENSCHAFT, Berlin, von denen der 3. Teil in der Ausgabe vom 20. 7. 1931 erschien. Leider fehlt mir vom 1. Teil noch S. 125. – Für die Buchausgabe, die noch von Rittershausen verbessert sein **könnte**, und auch für die fehlende Seite, biete ich einige meiner Mikrofiche-Ausgaben oder einige meiner digitisierten Texte an, dem ersten, der sie mir offeriert. – J.Zube, jzube@acenet.com.au 27.6.05.)

(S. 181)

weitere Anmerkungen
von John Zube
zu Rittershausen: Der Neubau des Deutschen Kreditsystems
2005 - digitalisierte Version
mit „jz“-gekennzeichnete Fußnoten

jz1: (J.Z.: Immer die Wertbeständigkeit von langfristigen Anlagen vorausgesetzt! – J.Z., 28.6.05.)

jz2: (JZ: In diesem frühen Buch hing R. anscheinend immer noch der metallischen Einlösungstheorie an, statt der Goldrechenwährung. Die letztere verspricht nur die Einlösung in oder Annahme für Güter und Dienstleistungen, die in Goldgewichtseinheiten ausgezeichnet sind, und ebenfalls Annahme zum nominellen Goldwert bei der Bezahlung von anderen Schulden, die in Goldgewichtseinheiten gemessen sind. Diese nicht-metallische "Einlösung" oder Annahme zum Nennwert gilt nur für die Ausgeber solcher Noten und, durch Vertrag, für ihre Schuldner. Ihnen gegenüber haben ihre Scheine Zwangskurs, d.h., Annahmewang und Zwangswert. Im freien allgemeinen Verkehr aber nicht. Ein freier Goldmarkt, freie Ausmünzung und freier Umlauf von Goldmünzen gehören zu den Voraussetzungen einer Goldrechenwährung. Ebenso die Abschaffung des Rechtsanspruchs der Gläubiger auf Zahlung in Goldmünzen. Er kann dann nur Bezahlung mit anderen Zahlungsmitteln verlangen, die insgesamt den Goldwert der Schuld haben. – Aber der Schuldner bleibt frei mit Goldmünzen zu zahlen, wenn er so zahlen kann und will. - J.Z., 24.6.05.)

jz3: (J.Z.: Hier besteht er nicht auf der metallischen Einlösung als eine vermeintliche Notwendigkeit, sondern sieht nur den verrechneten Waren- und Dienstleistungsumsatz und die Annahmefähigkeit für die dafür ausgegebenen Verrechnungsmittel, in Form von gestückelten Handelswechseln, als notwendig und wesentlich an. An anderen Stellen aber besteht er dennoch auf der metallischen Einlösung, vielleicht nur um diesem auch unter Akademikern populären Vorurteil Rechnung zu tragen. – J.Z., 28.6.05.)

jz4: (? - J.Z.: Die Noten haben einen freien Kurs, der sehr weitgehend publiziert ist. Bei Überausgabe oder Verdacht einer Verschlechterung, würde sich ein Disagio bilden. Wenn es verbleibt, würde sich der Ausgeber als Emittent unmöglich machen und vielleicht in den Bankrott getrieben werden. Ein an sich unbegründetes Disagio würde schnell wieder durch den Rückfluss der Noten an die verschwinden, die diese Noten zu ihrem Nominalwert annehmen müssen: Der Ausgeber und seine Schuldner. Ein grosser Missbrauch ist daher auch bei schlechtem Willen und grosser Unwissenheit nicht möglich. Noten, die nicht zu pari stehen, im allgemeinen Verkehr, und die ein potentieller Annehmer nicht vollgültig zur Bezahlung seiner Schulden an den Ausgeber benutzen kann, würden einfach abgelehnt werden. Also viel mehr wirkt hier als nur die Gutwilligkeit der Bankiers. Ihr Selbstinteresse ist auch eingeschlossen. – J.Z., 24.6.05.)

jz5: (? – unechte! – J.Z.)

jz6: (J.Z.: Da jetzt Warenwechsel nicht mehr üblich sind, wären entsprechende andere Forderungen aus Warenverkäufen zu diskontieren. – J.Z., 25.6.05.)

jz7: (J.Z.: Ebenso, wie die Kriegssprache und ihre Ausdrücke, wurden auch die Kriegsideen weitgehend in den "Frieden" uebernommen. – J.Z., 28.6.05.)

jz8: (J.Z.: Eher: Zwangswert!)

jz9: (J.Z.: "Wir Deutsche" konnten es nie, nur unsere Regierungen konnten es, denn nur bei ihnen lag das Entscheidungs-"Recht" über Krieg und Frieden und nur sie hatten die Macht ihren Willen in dieser Hinsicht zu

erzwingen – und dieses "Recht" und diese Macht wird auch heute noch nicht genügend angezweifelt und kritisiert.
– J.Z., 25.6.05.)

jz10: (? – J.Z.: Auch sie wurden durch die Inflation geschädigt! – J.Z.)

jz11: (? – J.Z.: Weder Devisen noch Gold als Deckung und zur Aufrechterhaltung einer Währung nötig! – J.Z., 25.6.05.)

jz12 (? – J.Z.: Nur gesetzliche Verbote stehen z.B. der Gründung neuer Notenbanken im Wege, die nur gesunden Umsatzkredit mit ihren Noten vermitteln würden. – J.Z., 25.6.05.)

jz13: (J.Z.: Selbst **dafuer** sind kurzfristige **Spargelder** ebensowenig noetig wie Gold- oder Silbermuenzen, wie sich aus der oben erörterten Diskontierung gesunder Forderungen aus Warenlieferung mit Hilfe von Banknoten ergibt, die nur eine Zerstueckelung **solcher** kurzen Forderungen in zum voruebergehenden Umlauf geeignete Form darstellen. – J.Z., 28.6.05.)

jz14: (J.Z.: Vielleicht weil eine neue Inflation befürchtet wurde und man sich deshalb und so nicht langfristig festlegen wollte. – J.Z., 25.6.05.)

jz15: (J.Z.: Wertbestaendigkeit vorausgesetzt. Es war aber noch nicht vergessen, dass z.B. die meisten Millionäre Deutschlands aus der Zeit vor der grossen Inflation von 1914-1923 danach keine Millionaere mehr waren, weil auch sie sich in nominalen Wertpapieren festgelegt hatten. – J.Z., 28.6.05.)

jz16: (J.Z.: Wenn sie immer noch metallische Einlösung versprechen, für alle ihre Umsatzkreditnoten, obwohl die meist schon verrechnet werden, dann müssten sie **doch** für dieses metallische und so festgelegte Kapital einen Zins anrechnen. Leider schlug Ri. in diesem Buch immer noch eine solche Einlösung vor, statt eine "Einlösung" nur durch Annahme by Schuldzahlungen und bei Zahlungen für Waren und Dienstleistungen, immer zu ihrem nominellen Gold oder Silberwert. Schliesslich kann man Gold und Silver ja auch nicht essen. Edelmetall stellt hier nur eine angeblich nötige oder nützliche **zusätzliche** Sicherheit dar. Eine andere Einlösungsmöglichkeit, für Depositen, die **nicht** kurzfristig genug angelegt sind, bei fehlender Liquidität der Bank, wäre die Übergabe der Papiere, die die mittel- und langfristigen Kredite der Bank darstellen. Wenn der Depositen-Vertrag der Bank mit ihren Depositen-Einlegern das ganz klar macht, dann kann sie auch dadurch einen gefährlichen "run" auf die Bank vermeiden. Wenn die Banken so verfahren würden, dann würde dadurch ihren Kunden auch nahegelegt, die Anlage in Wertpapieren entweder **selbst** vorzunehmen oder einem von ihnen gewählten "**investment trust**" anzuvertrauen. Ansonsten könnten diejenigen, die etwas Bargeld bei einer Bank sicher haben wollen, sich der dortigen Tresormöglichkeiten bedienen. Dort könnten sie ihre eigene Bargeldreserve aufbewahren, natürlich ohne dafür Zins zu erhalten, aber doch verhältnismässig sicher wenigstens vor **privaten** Dieben und Räubern. – Es wurde mehrfach geschaetzt, dass fuer Zeiten ohne hohe Steuern und zahlreiche Regulierungen der Diskont-Zinssatz fuer die Diskontierung gesunder Handelswechsel und entsprechender Papiere durch freien Wettbewerb selbst auf die eigenen Verwaltungskosten und Versicherungspraemien herabsinken koennte, was zu **jährlichen** Zinssaetzen fuer **diese** Zwecke von vielleicht nur ½ bis 1 ½ % fuehren koennte. Das Risiko bei der Diskontierung blosser Finanzwechsel waere natürlich viel höher und in vielen Fällen überhaupt nicht tragbar. – Wenn die Ausgabe von umsatzfördernden Zahlungsmitteln unter voelliger Bankfreiheit zum grossen Teile auch von Emittenten wie oöertlichen Ladengemeinschaften übernommen werden würde, dann könnten und würden **diese** vielleicht den Zinssatz fuer die Diskontierung der kurzfristigen Schuldurkunden ihrer Mitglieder, nämlich der Ladenbesitzer und Kaufhäuser, gar auf Null heruntersetzen können, wenigstens für alle, die ihre kurzfristigen Schulden gegenüber ihrer Emissionsstelle rechtzeitig abtragen. Aber für verspätete Rückzahlungen, gewissermassen als Vertragsstrafe, könnten dann sehr hohe Zinssaetze erhoben werden. Man vergleiche wie heute viele Verkäufer ihre Waren für längere Zeit sogar in zinslosen Krediten anbieten, sich dafür aus ihrer Verdienstspanne schadlos haltend. Das geschieht natürlich zu grossem Ausmasse nur unter dem Deflationsdruck der mit dem heutigen Gelddespotismus verbunden ist. – Wie hoch oder wie niedrig der Diskontsatz für "real bills" in Zukunft unter voller Wirtschaftsfreiheit, einschliesslich voller Bankfreiheit sein kann und wird, wird nur der dann folgende freie Wettbewerb entscheiden können. - J.Z., 25.6.05.)

jz17: (J.Z.: Nach dem richtigen "banking principle", der Handelswechselfiskontierung oder der "real bills doctrine", ohne den metallischen Einlösungsmechanismus, sind fuer die blosser Umsatzfinanzierung auch die kurzfristigen Depositen ueberhaupt nicht noetig! Ganz freier Wettbewerb wuerde das beweisen.– J.Z., 28.6.05.)

jz18: (J.Z.: Nach dem 2. Weltkrieg trat Rittershausen nicht nur fuer einen "Abbau" der Preiskontrolle ein, sondern, wie Leonard E. Read, spaeter, fuer ihre sofortige totale Abschaffung. Die graduelle Verminderung jedes Protektionismus fuehrt gewoehnlich zu seiner Lebensverlaengerung und nicht zum Freihandel. Jede Art der Staatseingriff in die Wirtschaft sollte radikal abgeschafft werden – wenigstens in den entsprechenden freiwilligen Gemeinschaften. – J.Z., 28.6.05.)

jz19: (? – J.Z.)

jz20: (? : verrechenbare! – J.Z.)

jz21: (??? – J.Z.: Es ist seiner Natur nach unrechtmässig und fehlerhaft. – J.Z., 25.6.05.)

jz22: (J.Z.: Offenbar wollte Ri. hier nicht zu sehr anecken! – J.Z., 25.6.05.)

jz23: (?- J.Z.)

jz24: (?- J.Z.)

jz25: (?- J.Z.)

jz26: (J.Z.: Ich bezweifle, dass **eine einzige** Noten- oder Scheckbank dieser Art fuer ein ganzes Land wie Deutschland **genuegen** wuerde. Zu Zeiten als die Notenausgabe noch verhaeltnismässig frei war gab es oft Notenbanken fuer nur ca. 2 000, 20,000 oder 200,000 Einwohner. In Deutschland wuerden sich wahrscheinlich einige Dutzend Notenbanken halten koennen – und insgesamt viel besser arbeiten als nur eine Notenbank fuer den Umsatzkredit. Die ueblichen Vorteile der Dezentralisation wuerden auch hier vorliegen. Wahrscheinlich wuerde jeweils nicht mehr als eine dieser Notenbanken grosse Fehler machen – und selbst dann waeren nur ihre Kunden geschadigt, nicht das ganze Land. Aber so radikale und provozierende Vorschlaege wollte Ri. damals wohl nicht machen. Immer hoesch vorsichtig aufs Glatteis gehen! Er schlug nur vor was unter damaligen Verhaeltnissen vielleicht durchsetzbar gewesen waere, den populären und auch den ueberwiegenden akademischen Vorurteilen entsprechend. – J.Z., 25.6.05.)

jz27: (J.Z.: Wenn Goldmuenzen oder Staatspapiergeld dafuer nicht noetig sind, wie er hier zugibt, dann sollte man auch Einlösung in ihnen nicht versprechen oder als vermeintlich notwendig erwaehnen, wie das R. mehrfach noch in diesem Buche getan hat. – J.Z., 28.6.05.)

jz28: (J.Z.: Der vermeintlich "schöpferische" Kredit ist nicht "schöpferisch" sondern betruegerisch und, letztlich, zerstoerend, wie Rittershausen in diesem Buche sehr gut gezeigt hat. Die gerechtfertigte Opposition gegen solche "Schoepfungen" ist, leider, ohne jede Rechtfertigung, nur weil da ein voruebergehendes "Mehr" auf der Geldseite beobachtet wurde, waehrend das "Mehr" des Güterumsatzes ignoriert wurde, auch auf gesunde Verrechnungsmittel und Verrechnungsmethoden ausgedehnt worden, als ob auch sie nur blosses "fiat-money" waeren. Nicht einmal der Unterschied zwischen blosser Zwangskursgeld und Freikursgeld wurde beachtet, sondern nur die schon lange beseitigte metallische Einlösung durch den Emittenten. Fixe Ideen herrschen immer noch in der Welt, auch unter vielen Wissenschaftlern. Ohne genuegende Unterscheidungen kommt man an Wahrheiten nicht genuegend heran. – J.Z., 28.6.05.)

jz29: (J.Z.: Meines Wissens war es **genuegend frei** auch schon damals nicht mehr! – J.Z., 25.6.05.)

jz30: (J.Z.: Aber gerade zum **Nachdenken** soll der Aufdruck auf den Noten: "gesetzliches Zahlungsmittel" oder "legal tender" ja nicht anregen sondern er soll zu dem mit dem Staatspapiergeld allzuüblichen grossen **Betrug** beitragen, wie so viele andere politische Schlagworte in den "Demokratien", die auf viele Arten immer noch ganz despotisch regiert werden. – J.Z., 28.6.05.)

jz31: (J.Z.: Hier war Dr. G. Ramin einen bedeutenden Schritt den Ansichten von von Dr. H. Rittershausen voraus oder wagte es einfach sich noch radikaler auszudrücken. – J.Z., 25.6.05.) Auch muß sich jeder, der einen solchen Scheckkredit in Anspruch nimmt, verpflichten, jederzeit Schecks der gemeinsamen Bank wenigstens bis zu dem Betrage in Zahlung zu nehmen, der seiner Restschuld gegenüber der Bank entspricht.

jz32: (J.Z.: Wie diese "Hüterin" "unserer" "Währung" sie immer wieder verschlechtert, d.h. **"nicht"** während" macht, das haben wir ja seitdem mehrfach erlebt. Sollten wir irgendeiner Zentralnotenbank daraufhin in Zukunft weiterhin Vertrauen schenken, ganz unverdient? – Aber damals wollten sich weder Rittershausen noch Ramin die Reichsbank zu ihrem Feinde machen. - J.Z., 25.6.05.)

jz33: (J.Z.: Ich meine, dass beide – und auch andere Geldfreiheitsmethoden und Institutionen so viel wie möglich gebraucht werden sollten. Aber ein so weitgehender Vorschlag ist eben noch schwerer durchzusetzen, obwohl er dadurch auch einige wenige weitere Anhänger haben würde. – Der erste Schritt wird vielleicht doch sein müssen, erst einmal das Austrittsrecht aus dem Staat durchzusetzen, auch für Einzelne und, jedenfalls, für alle Gruppen, Gesellschaften und Gemeinschaften von Freiwilligen. - J.Z., 25.6.05.)

jz34: (wie? – J.Z.)

jz35: (J.Z.: Im Grunde genommen ist auch diese Frage verhältnismässig einfach, nämlich, so einfach wie die Kapitalanlage von Bargeld oder Giro Guthaben heute ist durch ihre Besitzer. Sie müssen sich mit ihrem Geld entsprechende Wertpapiere oder "fixed deposits" kaufen, nur müssen sie dabei die alternativen Zahlungsmittel als Geld zur ihrer Bezahlung gebrauchen und die Rückzahlung geschieht auch in diesen alternativen Zahlungsmitteln. Nur der Gebrauch von alternativen Zahlungsmitteln dabei entspricht nicht der gewöhnlichen Denkweise und Praxis. – J.Z., 25. 6. 05.)

jz36: (J.Z.: Oder dass sie andere Güter produzieren oder Dienstleistungen verkaufen, mit denen sie sich die benötigten Konsumgüter vom Auslande eintauschen oder, indirekt, einkaufen können, im Prinzip wieder nur durch eine Verrechnung, so leicht gemacht wie möglich. – Wir leben heute weitgehend von Konsumgütern die in vielen verschiedenen Ländern produziert wurden, während unsere Produkte und Dienstleistungen auch zum grossen Teil weltweit verbraucht und gebraucht werden. - J.Z., 25.6.05.)

jz37: (J.Z.: Wahrscheinlich auch ein Resultat der weiterbestehenden Angst vor der Möglichkeit einer weiteren Inflation! – J.Z., 25.6.05.)

jz38: (J.Z.: Bei solchen Einsichten war es für R. wahrscheinlich hilfreich, dass er auch als Buchhalter oder Prokurist und, später, als Betriebswirtschaftler arbeitete und lehrte. Für etwas ausserhalb der Wirtschaft stehende Leute wie mich sind solche Einsichten nicht leicht zu gewinnen. Ich habe schon das wenige, das ich mal über Buchhaltung gelernt hatte, fast ganz vergessen. – J.Z., 25.6.05.)

jz39: (J.Z.: Bei Paristand ist offenbar eine Einlösung nicht nötig. Erscheint aber ein Disagio, so zeigt dies die Grenze für die Emission an, auch ohne metallische Einlösung. Nur noch Schuldner des Ausgebers werden dann solche Zahlungsmittel annehmen oder gar suchen und kaufen, um dadurch ihre Schuldenlast zu vermindern. Andere werden die Annahme verweigern und der Ausgeber wird sich hüten Noten mit Disagio auszugeben, die er gleich wieder zu 100 % annehmen müsste. – J.Z., 26.6.05.)

jz40: (J.Z.: Auch ohne Zwangskurs? Höchstens kann sie ihre eigenen Zahlungsmittel entwerten aber die Waren und Dienstleistungspreise, in wertbeständigen Einheiten ausgedrückt, würden dadurch **nicht** inflationiert. – J.Z., 26.5.05.)

jz41: (J.Z.: Ich besitze dieses Buch leider nicht sondern nur eine unvollständige Photokopie, in drei Teilen, aus der "Bankwissenschaft" wovon der 3. Teil in Heft 8, 8. Jahrgang, Berlin, 20. 7. 1931 erschien. Vom 2. Teil fehlt mir S. 125. Für die fehlende Seite und die Buchausgabe würde ich gern, im Austausch, einige meiner digitisierten Texte oder einige meiner Mikrofiche senden. – Ich nehme an, dass Prof. Rittershausen für die Buchausgabe den Text noch etwas weiter verbessert hatte. – J.Z., 26.6.05, jzube@acenet.com.au)

jz42: (fast! – J.Z.)

jz43: (J.Z.: Wenigstens im letzten Kriegsjahr, 1918, war Rittershausen im ersten auch Soldate. Er sprach noch oft in seinen Schriften in der militärischen Terminologie. – J.Z., 26.6.05.)

jz44: (J.Z.: Genauso wie z.B. die Preiskontrolle und die Schutzzölle wäre auch hier der aufgezwungene Despotismus sofort und vollständig aufzuheben, aber das nur für alle Leute und Gemeinschaften, die ihn ablehnen. Dann würden die neuen Freiheitsmöglichkeiten selbst schnellstens Schule machen und weitere Fehler auf ein Minimum beschränken. Auch hier ist die Freiheit nicht zu befürchten, sondern nur der Widerstand derjenigen, die die Freiheit fürchten. Um diesen Widerstand zu reduzieren wären alle solche Reformen ganz auf freiwillige Gemeinschaften, hier freiwillige Zahlungs- und Währungsgemeinschaften etc., zu beschränken. Den Ängstlichen und Vorurteilstollen wäre also ihr vermeintlicher Schutz nicht wegzunehmen. Sie würden von den Freiheitsmöglichkeiten nur dann und nur zu dem Ausmasse und Schritt für Schritt Gebrauch machen, unter Gleichgesinnen, als sie die Freiheitsmöglichkeiten, oft nur ganz allmählich, durch die Beobachtung der Erfolge der Pionier-Gruppen um sich herum sehen und verstehen würden. Andere würden einfach, auch ohne volles Verständnis, kopieren was immer und ganz offensichtlich gut arbeitet, ohne sich um die Prinzipien und Theorien zu kümmern, ebenso wie sie eine hoch entwickelte Technik täglich gebrauchen ohne sie voll zu verstehen. Es handelt sich ja auch hier nur um eine Zahlungsmittel-, Währungs-, Verrechnungs- und Kredit**technik**. – J.Z., 26.6.05.)

jz45: (J.Z.: Also auch hier haelt er den von ihm sonst verlangten metallischen Einloesungsfonds fuer ueberfluessig, waehrend er auf eine solchen Einloesung and anderen Stellen besteht! – J.Z., 28.6.05.)

jz46: (J.Z.: Hier denkt er schon wieder an Einlösungsgeld oder Depositen statt nur an die eigenen Verrechnungsscheine fuer das Diskontgesschaeft. Er hatte dieses Buch wohl zu eilig geschrieben, ohne genuegende Revision. – J.Z., 28.6.05.)

jz47: (J.Z.: Nach den Billionenverlusten, die in den Massenmedien berichtet werden, ist es in dieser Hinsicht auch heute noch nicht anders. – J.Z., 26.6.05.)

jz48: (J.Z.: Andere Sachwerte als Edelmetalle können fast im Übermass geliefert werden, wenn auch nicht immer und vollständig sofort oder kurzfristig. Gerade während einer Deflationskrise sind die haltbaren Sachwerte gewöhnlich übermässig gross. – J.Z., 26.6.05.)

jz49: (J.Z.: Das Terminrisiko und die Art der Rückzahlung sollten auseinandergehalten werden. Mit ihren Waren und Dienstleistungen sind die meisten Schuldner immer noch auf kürzere bis längere Zeit leistungsfähig. Ihre Rückzahlungsraten wären dieser Leistungsfähigkeit entsprechend zu vereinbaren. – J.Z., 26.6.05.)

jz50: (J.Z.: Fähigkeit? Sachkenntnis? – J.Z.)

jz51: (J.Z.: Nicht die **Einlösbarkeit in Goldmünzen** ist wichtig sondern die **Einlösbarkeit in Waren**, Dienstleistungen und Schuldquittungen, alle in Goldgewichtseinheiten ausgezeichnet. Dadurch wird Unabhängigkeit von einem Goldschatz für die potentiellen Emittenten erreicht, nur diejenigen ausgenommen, die keine anderen Güter, Dienstleistungen oder Schuldquittungen anzubieten haben oder wollen. Im freien Wettbewerb unter Emittenten für Umsatzzahlungsmittel werden diejenigen, die keinen Goldschatz zu halten brauchen und, abgesehen von Geschäftsräumen, Büromaschinen usw und Personal auch kein bares

Betriebskapital oder Sparkapital brauchen, um Umsatzkredite gewähren zu können, bald marktbeherrschend werden. Es ist daher nicht die Einlösbarkeit in Edelmetall die primär wichtig ist, sondern die Abwesenheit des Zwangskurses.

Um es noch einmal und etwas anders zu betonen: Die Verrechnung braucht überhaupt keine metallische Einlösung für ihre Zahlungsmittel und Zahlungsmethoden – sondern nur einen guten Wertmassstab, wie z.B. die Goldgewichtseinheit, um ihre Verrechnungs-Zahlungsmittel meist auf dem Paristand zu erhalten oder nahe daran, und letzteres auch das nur vorübergehend. – J.Z., 26.5.05.)

jz52: (J.Z.: Und all denjenigen, die für alle praktischen Zwecke nahe genug an die Länge dieses Originalmeters herankommen! Da viele Leute genügend genaue Metermasse besitzen könnten die Betrüger schnell festgestellt werden, auch ohne den Originalmeter in Paris zum Vergleich immer heranziehen zu müssen. – J.Z., 26.6.05.)

jz53: (J.Z.: Hatte er das auch nur versucht? Hatte er gewusst, wie er das hätte machen können oder sollen? Hatte er wenigstens ganz ehrliche und vernünftige Vorschläge gemacht? – Mit ihnen hätte die Reform sehr schnell geschehen können, wie es später z.B. durch die "Vier Gesetzentwürfe" beabsichtigt wurde. - J.Z., 26.6.05.)

jz54: (J.Z.: ? Selbst in der Weimarer Republik und in der Westdeutschen Republik wurden der monetäre Despotismus fortgeführt und er besteht noch immer! – J.Z., 26.6.05.)

jz55: (J.Z.: Aber nicht in der Form der Goldrechenwährung! – J.Z., 26.6.05.)

jz56: (auch die? – J.Z.)

jz57: (? J.Z.: Mit in Gütern & Dienstleistungen etc. zu ihrem Nominalwert einlösbaren! – J.Z., 27.6.05.)

jz58: (? J.Z.: Mit in Gütern & Dienstleistungen etc. zu ihrem Nominalwert einlösbaren! – J.Z., 27.6.05.)

jz59: (Aufhebung! – J.Z.)

jz60: (J.Z.: **Mal** wird das gehortete Geld ja doch wieder zu Zahlungen benutzt werden, besonders wenn viele Preise, auch für Kapitalien, schon sehr tief gefallen sind. Spätestens die Erben werden es wieder ausgeben. Die **dann** aus Notpreisen bald schnell zu normalen Preisen **steigenden Preise** werden aber gerade dann und dadurch zur schnellen Verwendung der gehorteten Noten anreizen. Insofern ist die Analogie mit dem Gummiball nicht schlecht, für akute und relativ kurze und scharfe Deflationen, die auch weitgehend bemerkt werden. Aber sie müsste ergänzt werden durch die Möglichkeiten der Emissionsfreiheit, die die Wirtschaft **unabhängig** macht vom Umfange der gehorteten Noten, und auch durch die Gutscheine- und "ticket-money" Theorie und Praxis, die ihren Geldzeichen keine unbeschränkte Lebens- oder Geltungsdauer gibt, sondern ihnen, wie den früheren guten Handelswechseln, nur eine beschränkte Laufzeit zugesteht, eine Periode die der Warenbewegung vom Verkäufer zum letzten Verbraucher entspricht. – J.Z., 27.6.05.)

jz61: (J.Z.: Unter der ausschliesslichen Metallwährung und dem staatlichen Papiergeldmonopol, abgesehen von Hilfsmitteln wie Wechseln unter Kaufleuten und anderer Verrechnung, konnte sie sogar nicht nur für Jahre und Jahrzehnte sondern für Jahrhunderte, ja sogar für Jahrtausende andauern, unverstanden und unerklärt und solche Zeiten gelten deshalb auch heute noch weitgehend als "normal", selbst unter den meisten "Gelehrten". – J.Z., 27.6.05.)

jz62: (J.Z.: Vielleicht wird mal jemand, aus vielen allzu verstreuten Hinweisen, die Geschichte der lange andauernden Deflationen schreiben, für die die Geschichte von Notgeldaussagen auch viele Symptome bringen würde. – Die Manuskripte von Ulrich von Beckerath über Arbeitslosigkeit in alter Zeit und Notgeldaussagen sind leider durch einen Bombenangriff im November 1943 in Berlin verbrannt. Wenn man das Elend von tausenden von Millionen von Arbeitslosen und anderen Deflationsopfern - über die vielen Jahrzehnte seitdem – und über die ganze Welt verbreitet, bedenkt, dann könnte man die Konsequenz der Zerstörung dieser Manuskripte als schlimmer bewerten als die sonstigen zivilen Opfer von Bombenangriffen auf Berlin. – Aber selbst unter den heutigen

Umständen besteht immer noch keine Garantie, dass so wenige Schriften auch genügend veröffentlicht, diskutiert, verstanden und beachtet werden. In den Sozialwissenschaften sind der Dummheit und den Vorurteilen und Irrtümern immer noch keine Grenzen gezogen, oder, vielmehr, können sie den schon etwas aufgeklärten immer noch territorial aufgezungen werden. - J.Z., 27.6.05.)

jz63: (J.Z.: Wirtschaftshemmende Monopole sollten nicht nur gemildert, sondern ganz abgeschafft werden. – J.Z., 27.6.05.)

jz64: (J.Z.: Also: **Metallische** Deckung und Einlösung sind **dafür** nicht nötig! – J.Z., 27.6.05.)

jz65: (J.Z.: "bei der" ist hier wohl auszustreichen. Der Setzer hatte vielleicht eine Verbesserung des Manuskriptes nicht richtig gelesen. – J.Z., 27.6.05.)

jz66: (J.Z.: "für die Dauer" oder nur "dauernd"? – J.Z.)

jz67: (J.Z.: Voraussetzung dafür ist natürlich die Wertbeständigkeit langfristiger Kapitalanlagen, die Erhaltung der Kaufkraft des Wertmasses, die aber nach der Meinung und den Erfahrungen vieler Sparer unter der Zwangskurspapierwährung nicht mehr gegeben war. Deshalb wollten sie zum grossen Teil ihre Ersparnisse nur kurzfristig bei den Banken anlegen. – J.Z., 27.6.05.)

jz68: (J.Z.: Was sie jederzeit versprechen kann ist nur die Rückzahlung **zu dem Ausmasse**, als sie flüssige Mittel besitzt oder sie erhält. Hier könnten Wartelisten helfen und Auszahlung in Raten, immer den flüssigen Mitteln der Bank oder Sparkasse entsprechend. Ansonsten könnten den Einlegern entsprechende Wertpapiere zur Verfügung gestellt werden, statt der Auszahlungen, die sie dann auf dem Kapitalmarkt verkaufen könnten. Leistungen, die man nicht immer leisten kann sollten nie als jederzeitiges Anrecht zugesprochen werden. Dass Versprechen die nicht immer haltbar sind dennoch gewohnheitsmässig gemacht werden und von Volkswirtschaftlern nicht einstimmig verdammt werden - ist kein gutes Zeichen. Dasselbe gilt für feste Zinssätze. Sie sollten so weit wie möglich durch variable Zinssätze ersetzt werden, die nur Beteiligungen an den erreichten Gewinnen darstellen, ebenso wie Dividenden. – Siehe den folgenden Paragraph. - J.Z., 27.6.05.)

jz69: (J.Z.: Nicht nur Politiker und Liebende machen Versprechen die sie weder erfüllen können noch wollen. – J.Z., 27.6.05.)

jz70: (J.Z.: Wie hoch werden oft diejenigen belohnt, die solchen Unsinn als der Weisheit letzten Schluss verkünden? – J.Z., 27.6.05.)

jz71: (J.Z.: Nach einer Bemerkung von U. v. Beckerath war ein grosser Teil der kurzfristigen "Auslandsgelder", die falscherweise von den deutschen Banken langfristig angelegt worden waren, in Wirklichkeit nur deutsches Fluchtkapital, dessen Eigentümer der deutschen Währung und Besteuerungsrate nicht mehr vertrauten, sondern es, deshalb, im Auslande, wenigstens vorübergehend, angelegt hatten. Daraufhin wurde es dann, von den dortigen Anlageinstitutionen, die auch nur wenige kurzfristige Anlagemöglichkeiten hatten, ausgerechnet in Deutschland wieder angelegt, aber nur in der Form von ausländischem Geld und weil, falscherweise, die deutschen Institutionen bereit waren kurzfristige Anlagen anzunehmen und hoch zu vergüten, was sie nur durch ihre risikante langfristigen Anlagen dieser Gelder und nur vorübergehend tun konnten. Statistische Übersichten darüber gib es, wahrscheinlich, garnicht. Aber Beckerath wusste, vermutlich, durch seine Berufstätigkeit und seine Kontakte, von vielen solcher inländischen Kapitalbesitzern. – J.Z., 27.6.05.)

jz72: (J.Z.: Leider ist das nicht immer genügend der Fall. Regierungen sind sehr erfindungsreich in einer Hinsicht, nämlich, durch weitere Zwangsmassnahmen eine durch vergangene unrechtmässige und unvernünftige gesetzliche Massnahmen schon bestehende schlechte Situation noch weiter zu verschlechtern, und das oft für sehr lange Zeiten. – Sie sind auch fast ganz unfähig zum Lernen aus geschichtlichen Erfahrungen und so wiederholen sie dieselben unrechtmässigen und falschen Handlungen immer wieder. - J.Z., 27.6.05.)

jz73: (? - J.Z.)

jz74: (? - J.Z.)

jz75: (? - J.Z.)

jz76: (? – J.Z.)

jz77: (J.Z.: Es brauchte dort nur zu seinem **nominalen** Goldgewichtswert **angenommen** zu werden, um seinen Pariwert mit seinem Nominalwert auch im allgemeinen Verkehr zu erhalten. Denn solange noch nicht alle Steuerschulden bezahlt sind würden sich bei Disagio die Steuerschuldner auf solche Zahlungsmittel stürzen, um damit sofort ihre fälligen Steuern zum Nennwert dieses Papiergeldes zahlen zu können und, vielleicht sogar, Steuervorauszahlungen so zu machen! – J.Z., 27.6.05.)

jz78: (J.Z.: Eine überflüssige "Deckung" braucht nur abgeschafft und nicht verbessert zu werden. – J.Z., 27.6.05.)

jz79: (J.Z.: Kein privilegiertes Zahlungsmittel sollte mehr geduldet werden! Volle Vertragsfreiheit auch auf diesem Gebiet! – Zahlungsmittel sollten nicht verknapppt werden, sondern in dem Ausmasse zur ausreichend zur Verfügung gestellt werden, im freien Wertbewerb, zu dem sie gebraucht werden. Alle darüber hinaus angebotenen sollten und würden in der Regel abgelehnt werden. - J.Z., 27.6.05.)

jz80: (J.Z.: Auch in dieser Hinsicht sollte keine der Regierungen mehr "souverän" sein dürfen, besonders seitdem sie ABC Massenmordwaffen besitzen und, fortwaehend, durch ausschliessliche Territorialansprüche immer wieder Kriege heraufbeschwören. – J.Z., 27.6.05.)

jz81: (? - J.Z.)

jz82: (J.Z.: Dem unvollständigen oder gar etatistischen "modernen" Liberalismus. – J.Z., 27.6.05.)

jz83: (? - J.Z.)