

Julian Borchardt

Woher  
kommt das Geld  
zum Kriege?



Preis 60 Pfg.

Verlag der Leipziger Buchdruckerei A. G.

Leipzig 1916

## Redaktionelle Anmerkungen

Hinzufügungen und aktualisierte Literaturverweise des Herausgebers der hier vorliegenden Ausgabe sind in eckige Klammern gesetzt.

Gesperrt gedruckte Passagen im Original werden in Kursivschrift wiedergegeben.

Die Regeln der aktuellen deutschen Rechtschreibung werden in der Regel beachtet, zeittypische sprachliche Besonderheiten – auch die falsche Verwendung von Superlativen – hingegen in den Transkriptionen beibehalten. Andere offensichtliche Fehler sind korrigiert.

Vorlage dieser Transkription: ['Borchardt, Julian: Woher kommt das Geld zum Kriege?', Bild 1 von 60 | MDZ \(digitale-sammlungen.de\)](#)

## Impressum

Transkription: © 2023 Copyright by Thomas Königshofen

Umschlag: © 2023 Copyright by Thomas Königshofen

## Inhalt

I. Einleitung. ....	4
1. Der Bedarf. ....	4
II. Die Tatsachen.....	7
2. Die Deckung der ersten Wochen. ....	7
3. Die Banknoten. ....	9
4. Die erste Kriegsanleihe. ....	14
5. Der Kreislauf der Wertpapiere. ....	16
6. Bis zur zweiten Kriegsanleihe. ....	19
7. Die dritte und vierte Kriegsanleihe. – Die Kriegskonjunktur. ....	21
III. Die Schlussfolgerungen. ....	25
8. Die wahre Quelle der Deckung.....	25
9. Das Geld bleibt im Lande.....	27
Nachtrag.....	35
Das Ergebnis der fünften Kriegsanleihe. ....	35
Diskussion über die Broschüre in der „Arbeiterpolitik“. ....	37
Die Ursachen der Teuerung.....	37
Eine Richtigstellung. ....	40
Eine Erwiderung. ....	40

# I. Einleitung.

## 1. Der Bedarf.

Wenn zutrifft, was heute kein Denker bestreitet, nämlich dass der gegenwärtige Krieg ein „Wirtschaftskrieg“ sei, dann erwächst daraus die Verpflichtung, den wirtschaftlichen Kriegsvorgängen von vornherein ein aufmerksames Augenmerk zu widmen. Denn wenn einmal in späterer Zeit die Geschichtsschreibung ein zutreffendes Bild dieses Krieges soll entwerfen können, so muss sie über die ihn begleitenden Wirtschaftsvorgänge bis ins einzelne unterrichtet sein. Aber nicht nur für unsere Nachkommen, auch für uns selbst brauchen wir ein möglichst klares Verständnis des Krieges, und es liegt auf der Hand, dass wir das nur mit ausreichender Berücksichtigung der wirtschaftlichen Vorgänge gewinnen können.

Nun geht es freilich mit den wirtschaftlichen Ereignissen wie mit anderen Ereignissen auch: solange sie im Fluss sind, kann sie der Zeitgenosse, der sie miterlebt, oft gar nicht richtig verstehen, weil er sie nicht in ihrer Gesamtheit zu überblicken vermag. Der einzelne Soldat in der Millionenarmee kann wohl sehen, was an seinem Standort geschieht, ob seine Kompanie vor- oder zurückgeht; aber wie die ganze Schlacht steht, das weiß er nicht. So auch sehen wir wohl, dass zum Beispiel heute oder morgen die Preise sich ändern, dass Löhne steigen oder fallen, dass hier ein Betrieb eingestellt, dort ein anderer eröffnet wird, aber wie sich die Wirtschaftslage im Ganzen gestaltet, wie sie den Krieg beeinflusst oder von ihm beeinflusst wird, das vermögen wir heute und morgen nicht zu erkennen, das sehen wir erst, wenn eine gewisse Zeit dazwischen liegt.

Jedoch, die lange Dauer des Krieges bringt es mit sich, dass wir schon vor seiner Beendigung seinen wirtschaftlichen Aufbau einigermaßen zu durchschauen vermögen. Sind doch nun schon zwei Jahre seit seinem Ausbruch vergangen, und wenn man sich heute in die wirtschaftlichen Vorgänge vertieft, die ihm voraufgingen und die seine ersten Wochen und Monate begleiteten, dann wird mancherlei klar, was man damals selbst bei gespanntester Aufmerksamkeit wohl hätte sehen, aber nicht verstehen können.

Greifen wir die Frage heraus, mit der sich diese Abhandlung beschäftigt. Ungeheure Summen verschlingt der Krieg jeden Tag. Ungeheure Summen mussten also bei seinem Ausbruch bereitliegen. Und jahrelang vorher haben sich gelehrte Männer den Kopf darüber zerbrochen, wo wohl im Ernstfall diese Summen hergenommen werden sollten. Nun ist der Ernstfall eingetreten und wir können jetzt als kühle, nüchterne, sachliche Historiker die Frage stellen, wie man es denn in der Wirklichkeit gemacht hat. Wo sind die gewaltigen Summen hergekommen, die man am Anfang des Krieges gebraucht hat?

Natürlich müssen wir uns auf Deutschland beschränken, da aus den meisten anderen kriegführenden Staaten noch keine ausreichenden Nachrichten vorliegen und auch, solange der Krieg dauert, wohl kaum zu uns gelangen dürften.

Für die Vorkehrungen, um das nötige Geld zu beschaffen, war es natürlich höchst wichtig, wie hoch man sich den Bedarf vorstellte. Durchstöbert man zu diesem Zweck die damals – also vor dem Krieg – erschienenen Schriften, so zeigt sich etwas höchst Ausfälliges. Bekanntlich war in den ersten Augusttagen 1914 und noch eine ganze Weile nachher alle Welt fest überzeugt, dass der Krieg nur kurze Zeit, drei bis sechs Monate höchstens, dauern werde. Wenigstens „alle Welt“, soweit sie sich öffentlich äußerte. Geflissentlich wurde damals dieser Glaube von den Zeitungen genährt. Anders die Sachverständigen. Die erkannten schon Jahre, ja schon über ein Jahrzehnt vorher, dass uns ein nicht nur sehr schwerer, sondern auch sehr langwieriger Krieg bevorstehe. Gewiss hat man auch damals schon die Meinung geäußert, dass bei der gewaltigen Menge der Soldaten und bei den großen Kosten der Krieg unmöglich lange dauern könne. Aber

gerade die Fachleute sind, man möchte sagen einstimmig, dieser Meinung entgegengetreten. So hat zum Beispiel *General v. Blume* in seinem Buche über „Die Grundlagen unserer Wehrpflicht“ schon darauf hingewiesen, dass für jeden der beteiligten Staaten im Fall der Niederlage sehr viel auf dem Spiele stehe, und dass deshalb keiner von ihnen sich durch anfänglichen Misserfolg werde beugen lassen, „solange noch irgendeine Möglichkeit vorhanden ist, das Schicksal zu wenden. Schon der Kampf der in erster Linie ins Feld gestellten Streitkräfte kann lange Zeit in Anspruch nehmen, ehe auf einer Seite ein entschiedenes Übergewicht gewonnen wird, und die endgültige Entscheidung hängt dann noch davon ab, auf welcher Seite die in Land und Volk vorhandenen Wehrkräftelemente die nachhaltigere Kraftentfaltung ermöglichen. Solches Ringen kann lange dauern.“ Zugleich erinnert er daran, dass schon im Jahre 1890 (am 14. Mai) der alte *Moltke* im Reichstag dasselbe gesagt hat. „Wenn der Krieg“, so führte *Moltke* aus, „zum Ausbruch kommt, so ist seine Dauer und sein Ende nicht abzusehen. Es sind die größten Mächte Europas, welche, gerüstet wie nie zuvor, gegeneinander in den Kampf treten; keine von ihnen kann in einem oder in zwei Feldzügen so vollständig niedergeworfen werden, dass sie sich für überwunden erklärte, dass sie auf harte Bedingungen hin Frieden schließen müsste, dass sie sich nicht wieder aufrichten sollte, wenn auch erst nach Jahresfrist, um den Kampf zu erneuern. Es kann ein siebenjähriger, es kann ein dreißigjähriger Krieg werden – und wehe dem, der Europa in Brand steckt, der zuerst die Lunte in das Pulverfass schleudert!“

Liest man das heute, so kann man kaum verstehen, wie es möglich war – nicht etwa, dass andere Leute die gegenteilige Ansicht hatten, denn auch diese hat ihre triftige Begründung –, aber dass die gegenteilige Ansicht damals als die schlechthin selbstverständliche und einzig mögliche galt.

Die voraussichtliche Dauer des Krieges, die voraussichtliche Zahl der Soldaten und der Verbrauch pro Mann und Tag ergeben zusammen die Summe, auf die man sich gefasst machen musste. Da hat die höchste Berechnung *Oberst v. Renault* in einem schon 1901 erschienenen Buche aufgestellt. Er nahm den Fall an, dass der Krieg Ende des Jahres 1922 ausbreche. Nach dem Stande der dann zu erwartenden Volkszahl berechnete er unter Berücksichtigung aller militärischen Einzelheiten, die uns hier nicht interessieren, eine Heeresmasse, welche – bei 6 Mark Tageskosten pro Mann und umgerechnet aus die heutige Volkszahl – nicht weniger als 52 ½ Millionen Mark täglicher Kriegskosten verursacht hätte. Das wären also über 19 Milliarden Mark pro Jahr.

Diese Zahlen erschienen so ungeheuerlich, dass sich alsbald von allen Seiten Widerspruch erhob. In der Tat wollte ja auch Herr *v. Renault* nur das Äußerste dessen anzeigen, was nötigenfalls geleistet werden könne. Man erwiderte ihm, wie Professor *Biermer* in einem im Winter 1912 gehaltenen Vortrage<sup>1</sup> mitteilt, durch seine Mobilmachung werde das Deutsche Reich in die Lage des Weiberdorfs der Klara Viebig versetzt oder in ein Krüppelheim verwandelt, und man stellte ihm andere Berechnungen entgegen. *General v. Liebert* zum Beispiel ließ die Unausgebildeten ganz aus dem Spiel, ebenso die ältesten Landwehrmänner – „im gegenwärtigen Balkankriege“, (1912) schreibt er, „haben die Erfahrungen, die die türkische Heeresleitung mit ihren Redifs gemacht hat, klar ergeben, dass zu alte Jahrgänge mehr schaden als nützen können“ – und zog in Rücksicht, dass der Landsturm nur in den vom Feinde besetzten oder direkt bedrohten Landesteilen einberufen werde. So kommt er auf nur 18 Millionen Mark täglichen Verbrauch, d. h. pro Jahr nur 6580 Millionen Mark.

Nun ist der Tagesverbrauch pro Mann mit 6 Mark wohl eigentlich zu niedrig angesetzt. Wie Professor *Biermer* in der genannten Broschüre angibt, haben zum Beispiel die Russen im Türkenkriege 1877/78 etwa 8 Mark täglich pro Mann ausgegeben, die Deutschen im 1870er Kriege an unmittelbaren Kriegskosten etwa 4,60 Mark, mit Hinzurechnung der

---

<sup>1</sup> Erschienen als Broschüre „Die finanzielle Mobilmachung“ 1913. Gießen, bei Emil Roth. Preis 1.50 Mark.

Invalidenpensionen, Ersatz der Kriegsschäden usw. jedoch über 7 Mark. Ganz zu schweigen von Kolonialkriegen – und dieser Krieg ist zum Teil ein Kolonialkrieg –, die mehr als das Doppelte zu kosten pflegen. Indessen, die Invalidenpensionen und ähnliches kommen erst später. Man konnte sich also damals berechtigt glauben, mit 6 Mark pro Mann und Tag die unmittelbaren Kriegskosten ungefähr richtig vorausgeschätzt zu haben. Das ergäbe dann, wie gesagt, 18 Millionen Mark pro Tag.

Aber das war der Durchschnitt für die ganze Dauer des Krieges. In den ersten Tagen und Wochen musste notwendig weit mehr gebraucht werden, denn in diese fiel ja die Mobilmachung. Deshalb schätzte man, dass die ersten 6 Wochen über ein Drittel des Jahresbedarfs, nämlich etwa 2500 Millionen Mark, erfordern würden. Das also war die Summe, auf die vor dem Kriege die Fachleute der Finanzwissenschaft sich gefasst gemacht hatten. Dafür zu sorgen, dass diese Summe im Ernstfalle zur Verfügung stehe, das war die Aufgabe, die sie der Regierung zuwiesen.

Sehen wir nun zu, wie sich die Dinge in Wirklichkeit abgespielt haben.

## II. Die Tatsachen.

### 2. Die Deckung der ersten Wochen.

Beginnen wir mit der Betrachtung der wirklichen Vorgänge bei Ausbruch des Krieges, so muss man sich von vornherein darüber klar sein, dass die Bereithaltung von 2500 Millionen Mark in barem Gelde - Gold und Silber - unter allen Umständen ein Ding der Unmöglichkeit war. Selbst bei der Annahme, dass das Vermögen des Reichs groß genug gewesen wäre, um neben den laufenden Ausgaben eine solch ungeheure Summe beiseitezulegen, hätte sie doch nicht aus barem Gelde bestehen können. Wieviel bares Geld es in Deutschland überhaupt gibt, das weiß man natürlich nicht mit absoluter Genauigkeit. Doch wurde von Leuten, die einen Einblick haben, in Friedenszeiten stets angenommen, dass es höchstens 5 Milliarden seien. Es handelte sich also um nicht weniger als die volle Hälfte des in Deutschland überhaupt vorhandenen Metallschatzes. Die konnte sich unmöglich in den Kassen des Reichs befinden, besonders nicht bei Ausbruch des Krieges. Am 24. Juli 1914, sobald das österreichische Ultimatum an Serbien bekannt wurde, begann in Deutschland die Panik. Ja, manche Leute wussten schon früher Bescheid. Wenigstens hat schon am 18. Juli die Dresdner Bank zu Berlin durch ihren Direktor Gutmann ihrer Kundschaft mitgeteilt, dass „die österreichische Note an Serbien sehr scharf und eine Lösung auf friedlichem Wege kaum möglich sein werde.“<sup>2</sup> Es versteht sich von selbst, dass in den 9 bis 14 Tagen bis zur Kriegserklärung am 1. August alle Welt so viel bares Geld wie irgend möglich in den Spartopf gebracht hat. Das ist nun einmal in solchen Zeiten nicht anders, und gut unterrichtete Sachverständige schätzten den Betrag an Gold und Silber, der auf solche Weise beiseitegebracht wurde, auf mehr als 1 Milliarde Mark. Dazu kommt noch eine Menge Gold, das die Banken in der gleichen Zeit auf Vorrat häuften in Erwartung der unausbleiblichen größeren Abhebungen ihrer Kundschaft. Außerdem sei auch noch über 1 Milliarde Mark in Banknoten aus dem Verkehr verschwunden. Und wenn man rechnet, dass der Verkehr gerade damals - weil unzählige Leute Lebensmittel auf Vorrat kauften - besonders viel Geld brauchte, dass also diese Banknoten durch anderes Geld ersetzt werden mussten, dass überdies am 23. Juli 1914 fast 1700 Millionen Mark in Gold und Silber in der Reichsbank lagerten, so zeigt ein einfaches Rechenexempel, dass da 2 ½ Milliarden in bar nicht übrigbleiben.

Aber das ist nicht einmal die erste Frage. Sondern die erste Frage ist die, ob das Reich überhaupt im kritischen Augenblick ein solches Vermögen besaß, um 2 ½ Milliarden für den besonderen Bedarfsfall auf die hohe Kante zu legen. Wer regelmäßig Zeitungen liest, weiß, dass das Gegenteil der Fall ist. Das „Vermögen“ des Deutschen Reichs bestand zuallermeist in - Schulden. „Beim Ausbruch des Krieges hatte das Deutsche Reich 7082 Millionen Mark Schulden.“<sup>3</sup> Dem stand gegenüber nur der bekannte Kriegsschatz im Juliusturm zu Spandau. Dort hatte man unmittelbar nach dem Franzosenkriege 1871 eine Summe von 120 Millionen Mark in barem Golde hinterlegt, welche die ganzen 43 Jahre lang unberührt liegengeblieben und dazu bestimmt war, die ersten Ausgaben eines neuen Krieges zu decken. Da man aber doch schon seit geraumer Zeit wusste, dass 120 Millionen Mark für die Bedürfnisse eines modernen Krieges nicht ganz ausreichen dürften, so hatte man gerade ein Jahr vor Kriegsausbruch - am 3. Juli 1913 - durch ein besonderes Gesetz beschlossen, den Spandauer Kriegsschatz zu verdreifachen: es sollten noch einmal 120 Millionen Mark in Gold und die gleiche Summe in Silber im Juliusturm angesammelt werden. Natürlich war in dem einen Jahr die Verdreifachung

---

<sup>2</sup> Mitgeteilt in der Monatsschrift „Die Bank“, August 1914, S. 788.

<sup>3</sup> Dr. Otto Brandt, Geschäftsführer der Handelskammer zu Düsseldorf. „Die deutsche Industrie im Kriege 1914/15“. Berlin, Heymann (5 Mark), S. 215.

noch nicht gelungen, immerhin war der Gesamtbetrag des Schatzes an Gold und Silber auf rund 220 Millionen Mark angewachsen.

Das war also noch nicht einmal der zehnte Teil dessen, was nach den vorherigen Berechnungen für die ersten Wochen des Krieges gebraucht wurde. Demnach war ohne weiteres klar, dass das Reich die zum Kriegführen nötigen Summen *borgen* müsse. Und in der Tat hat man ja durch ein Gesetz vom 4. August 1914 eine Kriegsanleihe in Höhe von 5000 Millionen Mark beschlossen. Man merkt es dieser Summe an, wie sie im Einklang steht mit den vorher aufgestellten Berechnungen: offenbar hofften die Urheber des Gesetzes, mit diesen 5000 Millionen Mark nicht viel weniger als ein Jahr lang auszukommen.

Indessen, für den zwingenden Bedarf der ersten Wochen, für die Kosten der Mobilmachung nützte die Anleihe noch gar nichts. Denn sie konnte ja erst *nach* der Kriegserklärung beschlossen werden. Außerdem aber war doch auch mit dem Augenblick der Bewilligung noch kein Geld da. Selbst wenn die Regierung unmittelbar nach dem 4. August an das Borggeschäft hätte herangehen wollen, so hätte es doch allermindestens mehrere Wochen gedauert, bis das Geld eingekommen wäre. Überdies, aus Gründen, die wir noch erörtern werden, hütete sich die Regierung, so schnell die Kriegsanleihe auszuführen, und wartete damit lieber noch 6 bis 8 Wochen.

Von der Kriegsanleihe war also für den unmittelbaren ersten Bedarf nichts zu erhoffen, zumal man in Voraussicht der kommenden Dinge schon früher, mindestens schon seit Erlass der österreichischen Note an Serbien, das heißt vom 23. Juli an, für Beschaffung der nötigen Gelder sorgen musste. Die Reichsregierung musste sich nach Leuten umsehen, die ihr schon vor Eingang der Gelder aus der Kriegsanleihe, gewissermaßen als Vorschuss darauf, die nötigen Summen borgten.

Was für Leute konnten das sein? – In der Hauptsache natürlich die großen Banken, vor allem die *Reichsbank*.

Die Reichsbank ist nicht etwa – wie man aus ihrem Namen schließen könnte – eine Bank, die dem Reiche gehört. Sondern sie ist eine private Aktiengesellschaft, die sich nur dadurch von anderen unterscheidet, dass ihre Geschäfte von Beamten des Reichs geführt und von Behörden des Reichs kontrolliert werden; auch fließt ein Teil ihrer Überschüsse dem Reich zu. Eine der wichtigsten Aufgaben der Reichsbank ist es gerade, für die Geldbedürfnisse des Reichs zu sorgen. An sie vornehmlich hat sich denn auch die Reichsregierung zur Beschaffung der nötigen Geldmittel gewandt.

Die Reichsbank veröffentlicht jede Woche einen Ausweis über den Stand ihrer Geschäfte. Wer sich in diese Ausweise vertieft, dem erzählen sie recht interessante Dinge.

So zum Beispiel hatte die Reichsbank am 23. Juli 1914 einen Goldbestand von 1357 Millionen Mark. Am 31. Juli waren nur noch 1253 Millionen Mark vorhanden. Was bedeutet das?

Es bedeutet, dass von dem Augenblick an, als die österreichische Note an Serbien in Deutschland öffentlich bekannt wurde (24. Juli), jedermann versuchte, ausstehende Schulden einzukassieren und möglichst viel bares Geld, am liebsten Gold, an sich zu bringen. Dies geschieht, indem jeder Geschäftsmann die Wechsel und sonstigen Schuldforderungen, die er in seinem Besitz hat, zu einer Bank bringt und sie sich, gegen Abzug von Zinsen (was man „Diskont“ nennt), in bar Geld umwechseln lässt. Die Banken aber, die selbst nicht so viel bares Geld besitzen, dass sie alle ihre Kunden zu bedienen vermöchten, wenden sich zu dem gleichen Zwecke an die Reichsbank. Außerdem ist die Reichsbank in normalen Zeiten verpflichtet, ihre Banknoten jeden Augenblick in Gold umzuwechseln. Auch davon haben viele Leute Gebrauch gemacht, und so sind der Reichsbank in den ersten acht Tagen nach der österreichischen Note 104 Millionen Mark in Gold entzogen worden.

Wiederum acht Tage später, am 7. August 1914, war der Goldbestand der Reichsbank auf 1478 Millionen Mark gestiegen. Hier liest man mit aller Deutlichkeit aus den Zahlen, dass

erstens in der Zwischenzeit (am 4. August) die Goldzahlungspflicht der Reichsbank für die Dauer des Krieges aufgehoben ist – so dass jedermann die Banknoten in Zahlung nehmen muss und kein Recht hat, an ihrer Statt bares Geld zu verlangen – und dass zweitens der Kriegsschatz aus dem Julisturm in Höhe von 220 Millionen Mark der Reichsbank übergeben worden ist.

So erzählen uns die Ausweise der Reichsbank, wenn man noch einige andere Angaben zu Hilfe nimmt, die ganze Geschichte, wie der Krieg bei seinem Ausbruch finanziert worden ist. Lesen wir also weiter. – Am 23. Juli 1914 besaß die Reichsbank für 751 Millionen Mark Wechsel. Am 31. Juli waren es nicht weniger als 2081 Millionen Mark. Eine Bestätigung unserer eben gemachten Ausführungen. Es sind in diesen acht Tagen für 1330 Millionen Mark Wechsel bei der Reichsbank diskontiert, das heißt zur Umwechslung in bares Geld eingereicht worden (oder vielmehr ein noch größerer Betrag, da ja in derselben Zeit sicherlich auch eine Anzahl Wechsel fällig geworden und durch die Reichsbank bei den Schuldnern einkassiert worden sind). Und diese Summe wuchs in der folgenden Woche bis 7. August noch einmal bis auf 3737 Millionen Mark; es war also in der zweiten Woche noch ein Betrag von 1656 Millionen Mark hinzugekommen. So viel bares Geld hatte die Reichsbank hergegeben, in 14 Tagen fast 3000 Millionen Mark. Und selbst das ist noch nicht alles. Im Lombardverkehr (d. h. Vergabe von Darlehen gegen Hinterlegung eines Pfandes) stieg das Guthaben der Reichsbank in denselben 14 Tagen von 50 auf 202 und 226 Millionen Mark.

Stellen wir uns diese Zahlen 5 übersichtlich nebeneinander. Die Deutsche Reichsbank besaß:

	Gold Mill. Mark	Wechsel Mark	Mill.	Lombardguthaben Mill. Mark
am 23. Juli 1914	1357		751	50
am 31. Juli 1914	1253		2081	202
am 7. August 1914	1478		3737	226

Das bedeutet: Die Reichsbank hat in diesen 14 Tagen 2986 Millionen Mark für Wechsel und 176 Millionen Mark für Lombarddarlehen, insgesamt also 3162 Millionen Mark, herausgegeben. Wohlverstanden, das sind die Gesamtsummen, die die Reichsbank überhaupt hergegeben hat an Regierung und Private. Wieviel davon auf die Regierung entfällt, werden wir noch heraussuchen müssen.

Aber eines wird dem aufmerksamen Betrachter dieser Zahlen doch sofort in die Augen fallen: *was* für Geld hat denn die Reichsbank hergegeben? Gold doch nicht, denn ihr Goldbestand hat sich ja seit dem 31. Juli nicht mehr vermindert, sondern vermehrt, und überdies haben wir soeben gehört, dass ihre Verpflichtung, in Gold zu zahlen, am 4. August aufgehoben worden ist. – Vielleicht Silber? Wir haben den Silberbestand der Reichsbank nicht mit angeführt, weil er nur 200 bis 300 Millionen Mark betrug. Davon ist allerdings ein Teil, nämlich etwas über 100 Millionen Mark, mit herausgegeben worden. Das kommt aber neben den Riesensummen, um die es sich hier handelt, nicht in Betracht.

Die Antwort auf unsere Frage finden wir in den weiteren Zahlen der Ausweise.

### 3. Die Banknoten.

Vom 23. Juli 1914 an zeigen die Wochenausweise der Reichsbank eine starke Zunahme der ausgegebenen Banknoten. Im Frieden betrug die Gesamtsumme der in Umlauf befindlichen Noten der Reichsbank in der Regel annähernd 2000 Millionen Mark. Zu Beginn und Mitte eines jeden Monats war der Betrag gewöhnlich geringer, gegen Monatsende schwoll er an und überstieg dann meist die 2 Milliarden; an den Quartalsletzten erhob er sich sogar bedeutend darüber. Zum Beispiel Mitte Februar und Mitte März 1914 betrug er knapp 1800 Millionen Mark,

am 31. März 1914 dagegen über 2400 Millionen Mark, und am Jahresschluss 1913 sogar 2600 Millionen Mark. Diese Schwankungen von etwa 1750 bis 2600 Millionen Mark dürfen als das Normale angesehen werden und gelten bei dem Goldbestande, den die Reichsbank gleichzeitig hatte – 1200 bis 1300 Millionen Mark –, als sehr mäßig und gesund.

Es wurde vorhin erwähnt, dass im Frieden die Reichsbank verpflichtet ist, jede ihrer Noten auf Verlangen in Gold einzulösen. Wenn sie jedoch bloß 1200 Millionen Mark in Gold besitzt und für 1700 Millionen Mark oder gar für 2500 Millionen Mark Noten von ihr umlaufen, so ist das offenbar ein Ding der Unmöglichkeit. Indessen, solange die Zeiten ruhig sind, denkt kein Mensch daran, alle Banknoten in Gold einlösen zu wollen. Die Erfahrung lehrt, dass niemals mehr als ein geringer Teil der Banknoten zur Umwechslung in Gold vorgelegt wird, und deshalb bestimmt das Gesetz, dass es genügt, wenn die Reichsbank für den dritten Teil ihrer umlaufenden Noten Deckung besitzt (wobei als Deckung außer dem Gold auch noch das Silber sowie gewisse sichere Forderungen der Reichsbank gelten). Zu prüfen, ob diese Bestimmungen wirtschaftlich nützlich sind, ist hier nicht der Ort. Aber es leuchtet ein, dass es hiernach als ein geradezu glänzender Zustand angesehen wird, wenn die Bank allein in Gold  $\frac{1}{2}$  bis  $\frac{2}{3}$  des Notenbetrages besitzt.

So war es im Frieden, und dementsprechend verliefen die Dinge auch im Juni und Juli 1914. Am 30. Juni – dem Quartalsletzten – liefen für 2400 Millionen Mark Banknoten um: bis zum 23. Juli war ihr Betrag auf 1891 Millionen Mark gesunken. Dann aber ging er in einer einzigen Woche um über 1000 Millionen in die Höhe, und in der dann folgenden Woche nochmal um fast 1000 Millionen. Es liefen an Noten der Reichsbank um:

am 23. Juli 1914	für 1891 Millionen Mark
am 31. Juli 1914	für 2909 Millionen Mark
am 7. August 1914	für 3897 Millionen Mark

Diese Zahlen geben die unzweideutige Antwort auf die Frage, was für Geld die Reichsbank auf die obenerwähnten Wechsel usw. hergegeben hat: es sind in den ersten vierzehn Tagen der „finanziellen Mobilmachung“ *neue Banknoten im Betrage von 2006 Millionen Mark* ausgegeben worden.

Auf dem gleichen Wege fuhr man in den folgenden Wochen fort, wenn auch nicht in demselben Tempo. Die Summe der ausgegebenen Noten hielt sich dauernd auf ungefähr 4000 Millionen Mark, also um rund 2 Milliarden höher als im Frieden. Die am Quartalsende übliche Steigerung ließ sie am 30. September auf fast 5000 Millionen Mark in die Höhe schnellen.

Die Summe der angekauften Wechsel betrug zum gleichen Termin über 4750 Millionen Mark. Die Bank hat also in den zwei Monaten vom 23. Juli bis 30. September 1914 für volle 4000 Millionen Mark Wechsel hinzugekauft. – Ihr Goldvorrat war in denselben Wochen auf über 1700 Millionen Mark angewachsen.

Wie bereits erwähnt, sind diese 4000 Millionen die Summe der gesamten Vorschüsse, welche die Reichsbank damals gegeben hat, sowohl an das Reich als auch an andere. Wieviel davon das Reich abbekommen hat, lässt sich aus Mitteilungen erkennen, die der Reichsbankpräsident Ravenstein am 29. September 1914 machte. Danach besaß die Reichsbank am 15. August für 1446 Millionen Mark Wechsel des Reichs, deren Betrag am 26. September auf 2348 Millionen Mark gestiegen war. Dies sind also die Beträge, welche die Reichsbank dem Reich zur Führung des Krieges zunächst zur Verfügung gestellt hat: in den ersten drei Wochen rund 1450 Millionen Mark, in den ersten zwei Monaten rund 2350 Millionen Mark, und zwar gegen Wechsel, die das Reich der Bank übergab. Jedoch ist dies noch nicht die Gesamtsumme der Schulden, welche das Reich zu Beginn des Krieges aufgenommen hat. Aus der Art der Rückzahlung Anfang Oktober

muss geschlossen werden, dass das Reich auch noch von anderer Seite, vermutlich von anderen Banken, Vorschüsse bekommen hat.

Zum Verständnis dieser und der folgenden Vorgänge ist es nötig, sich das Schuldverhältnis gründlich klarzumachen, das durch die Ausgabe der ungedeckten Banknoten entstanden ist.

Schon im Mittelalter bürgerte sich die Sitte ein, größere Barbeträge, die man zu Hause schlecht gegen Diebe, Feuer oder sonstige Unfälle schützen konnte, dem Goldschmied zur Aufbewahrung zu geben, der, wenn er die Schätze vieler Leute verwahrte, besonders Einrichtungen dafür treffen konnte, zum Beispiel feuerfeste Gewölbe, und sich dadurch zum Bankier entwickelte. Für die hinterlegte (deponierte) Summe (die man „Depot“ oder „Depositum“ nennt) stellte er eine Quittung aus, welche ihn selbstverständlich verpflichtete, die Summe, die ja eben nur zur Aufbewahrung übergeben war, jeden Augenblick gegen Rückgabe des Scheines wieder herauszuzahlen. Wer Zahlungen an andere zu leisten hatte, fand es dann bald bequemer, das Geld selbst beim Goldschmied oder Bankier zu lassen und dem Gläubiger die Banknote zu geben, vermittels deren er sich ja den Betrag jeden Augenblick abholen konnte. So entstand der Gebrauch der Banknoten als Ersatz des baren Geldes: man ließ das Gold oder Silber in der Bank, und nur die Bescheinigung der aufbewahrten Summe, eben die Banknote, wanderte von Land zu Land.

Hier ist das Schuldverhältnis vollkommen klar. Man sieht ohne weiteres, dass die Bank *Schuldner* ist. Sie hat, sagen wir, 100 Mark in bar bekommen und dafür die Banknote gegeben, die im Grunde nichts anderes ist als eine Quittung oder vielmehr ein Schuldschein, gegen dessen Vorzeigung die Bank jederzeit die 100 Mark wieder auszahlen muss.

Aber dabei blieb es nicht. Die Erfahrung zeigte bald, dass – in ruhigen Zeiten – niemals die ganze in der Bank lagernde Summe wirklich in Anspruch genommen wird. Stellen wir uns vor, zehn Kaufleute haben bei derselben Bank je 10 000 Mark in Verwahrung gegeben. Der Bankier hat also insgesamt 100 000 Mark bekommen. Natürlich wird bald der eine, bald der andere Gläubiger von seinem Geld etwas brauchen. Aber dass alle zehn ihre ganzen 100 000 Mark auf einmal haben wollen, das kommt in normalen Zeiten nicht vor. Es genügt also, wenn der Bankier nur einen Teil der 100 000 Mark vorrätig hält; denn was ihm etwa der eine seiner Kunden heute abholt, das bringt ihm der andere morgen wieder. In Deutschland, wie bereits erwähnt, gilt es deshalb laut Gesetz als ausreichend, wenn die Bank jeden Augenblick in der Lage ist, den dritten Teil derjenigen Summe auszuzahlen, für die sie Banknoten ausgestellt hat.

Das kann auf zweierlei Art geschehen. Entweder gibt sie (im obigen Beispiel) für 100 000 Mark Banknoten aus und hält nur 33 333 Mark in bar vorrätig; oder sie behält die ganzen 100 000 Mark im Hause, gibt aber Banknoten im Betrage von 300 000 Mark aus. – Zwischen beiden Arten ist ein wesentlicher Unterschied.

In dem ersten Fall hat die Bank nur für den Betrag Noten ausgegeben, den sie wirklich bekommen hat. Die Noten sind also in ihrem vollen Betrage gedeckt. Denn wenn auch 66 667 Mark nicht vorrätig bei der Bank lagern, so sind sie doch zu reellen Geschäften ausgeliehen, als Hypothek, zum Betriebe einer Fabrik usw. Folglich sind an ihrer Statt Schuldforderungen da, die ihren vollen Wert repräsentieren und mit deren Hilfe, wenn es nottut – in ruhigen Zeiten – , stets bares Geld beschafft werden kann.

Im zweiten Fall dagegen hat die Bank *ungeddeckte Noten* ausgegeben. Da sie niemals mehr als 100 000 Mark empfangen hat, so ist für die überschießenden 200 000 Mark auch niemals eine wirkliche Deckung vorhanden gewesen. Und hier ist nun das Schuldverhältnis vollkommen umgekehrt: diese 200 000 Mark ist die Bank niemandem schuldig: sie hat sie nur ausgegeben und ist *Gläubigerin* all der Leute geworden, die von ihr diese ungedeckten Banknoten empfangen haben.

Es leuchtet ein, wie sehr dadurch der Geschäftsumfang der Bank und auch anderer Leute wächst. Mit Hilfe dieser ungedeckten Banknoten können dreimal so viel Geschäfte gemacht

werden wie ohne sie. Es leuchtet aber auch ein, wieviel mehr die Bank an dieser Art Geschäften gewinnt.

Bei jedem anderen Kreditgeschäft, das die Bank macht, muss sie auch Zinsen geben. Wenn sie zum Beispiel das Geld, das ihr die Kaufleute A, B und C gegeben haben, an den Kaufmann D verleiht, so bekommt sie vielleicht von D 6 Prozent Zinsen, aber 4 bis 5 Prozent davon muss sie an A, B und C zahlen. Ihr Gewinn besteht dann nur in der Differenz zwischen den Zinsen, die sie kriegt und denen, die sie zahlt. Gibt sie jedoch ungedeckte Noten aus, so gehören ihr die ganzen 6 Prozent.

Darin liegt ein großer Anreiz für die Banken, möglichst viel ungedeckte Noten auszugeben. Da aber durch ein Übermaß schwere Gefahren entstehen können, haben alle modernen Staaten durch Gesetze eingegriffen. In Deutschland dürfen außer der Reichsbank nur noch die Staatsbanken von Bayern, Sachsen, Württemberg und Baden Noten ausgeben, sie müssen für dieses Privileg eine hohe Abgabe zahlen; und um eine übermäßige Ausgabe von Noten einzudämmen, müssen sie, sobald deren Summe eine bestimmte Höhe überschreitet, für den überschießenden Betrag extra 5 Prozent Steuer zahlen.

Trotzdem bleibt das Geschäft immer noch sehr gut. Und da, wie wir sahen, die Reichsbank seit Beginn des Krieges besonders viele ungedeckte Noten hat ausgeben müssen, so erklärt es sich, dass ihre Gewinne in der Kriegszeit höher sind als vordem. Der Anschaulichkeit wegen stellen wir die in Betracht kommenden Zahlen hier gleich nebeneinander, auch für die spätere Zeit.

Die Reichsbank hatte (in Millionen Mark):

	Bestand an			Noten in Umlauf	Davon also durch Metall nicht gedeckt	Jahresgewinn
	Gold	Silber	Zusammen			
am 31./12. 13	1170	277	1447	2593	1146	51 Mill. Mark 1913
am 31./3. 14	1260	319	1579	2428	849	
am 30./6. 14	1306	325	1631	2407	776	
am 23./7. 14	1357	334	1691	1891	200	
am 30./9. 14	1716	21	1737	4491	2754	
am 31./12. 14	2093	37	2130	5046	2916	67 Mill. Mark 1914
am 31./3. 15	2334	44	2378	5624	3246	
am 30./6. 15	2388	46	2434	5840	3406	
am 30./9. 15	2419	38	2457	6158	3699	
am 31./12. 15	2445	32	2477	6918	4441	107 Mill. Mark 1915
am 31./3. 16	2460	44	2504	6988	4484	
am 30./6. 16	2466	31	2497	7241	4744	
am 31./12. 15	2445	32	2477	6918	4441	107 Mill. Mark 1915

Zum Vergleich sei noch mitgeteilt, dass in den vorhergehenden Friedensjahren die Reichsbank folgende Reingewinne erzielt hat:

1905: 25 Mill. Mark	1908: 37 Mill. Mark	1911: 28 Mill. Mark
1906: 40 Mill. Mark	1909: 23 Mill. Mark	1912: 37 Mill. Mark
1907: 52 Mill. Mark	1910: 28 Mill. Mark	1913: 51 Mill. Mark

Die Gewinne der beiden Kriegsjahre - 67 und 107 Millionen - übersteigen also weit alle früheren Gewinne, und sie gehen, wie die Tabelle zeigt, Hand in Hand mit der schnell steigenden Summe der ungedeckten Banknoten, woraus man allerdings nicht schließen darf, dass sie *nur* aus der Ausgabe ungedeckter Banknoten stammen.

Jedoch fließt der größere Teil dieser Gewinne wieder in die Reichskasse. Wie bereits erwähnt, ist die Reichsbank eine private Aktiengesellschaft. Ihr Grundkapital (180 Millionen Mark) besteht aus 40 000 Aktien zu 3000 Mark und 60 000 Aktien zu 1000 Mark, die jedermann erwerben kann. Von dem Gewinn jedes Jahres bekommen vorweg die Aktionäre 3 ½ Prozent Dividende ihrer Aktien; sodann geht ein bestimmter Teil in den Reservefonds, und von dem dann noch verbleibenden Rest gehören drei Viertel dem Reich, ein Viertel den Aktionären. Außerdem geht aber jetzt noch die Kriegsgewinnsteuer davon ab, die ja ebenfalls dem Reiche gehört. Und dann noch eins: es wurde vorhin mitgeteilt, dass die Reichsbank, sobald ihre Notenausgabe einen bestimmten Betrag überschreitet, dafür 5 Prozent Extrasteuer zahlen muss. Diese Vorschrift wurde am 4. August 1914 aufgehoben, weil man die Reichsbank an der unbeschränkten Ausgabe von Banknoten für die Bedürfnisse des Krieges nicht hindern wollte. Als sich dann aber ihre Geschäfte so vorteilhaft entwickelten, legte man ihr im November 1915 eine Ersatzabgabe von zunächst 100 Millionen Mark auf. Dies alles zusammengerechnet, hat das Reich von dem Ertrag der Reichsbank während des Kriegsjahres 1915 folgende Beträge erhalten:

Ersatz für die Notensteuer	100 Millionen Mark
Kriegsgewinnsteuer für 1914	14 ½ Millionen Mark
Kriegsgewinnsteuer für 1915	51 Millionen Mark
Gewinnanteil für 1915	34 ½ Millionen Mark
<i>Summe</i>	<i>200 Millionen Mark</i>

Da der Ersatz für die Notensteuer und die Gewinnsteuer für 1914 von den Erträgen des Jahres 1915 vorweg abgezogen worden sind, so zeigt sich, dass der tatsächliche Gewinn dieses Jahres noch um 114 ½ Millionen Mark größer war, also nicht nur 107, sondern rund 221 Millionen Mark betrug. Dies ist die Summe, die man mit den Gewinnen der Friedensjahre vergleichen muss. Und selbst dabei sind noch größere Beträge, die also in den Gewinnziffern nicht mitrechnen, als Deckung für zweifelhafte Forderungen zurückgestellt.

Es ist schließlich noch von Interesse, die Gewinnanteile der Aktionäre und des Reichs während der letzten Friedensjahre und der beiden Kriegsjahre mitzuteilen. Sie betragen:

	Aktionäre	Reich		Aktionäre	Reich		Aktionäre	Reich
	Millionen Mark			Millionen Mark			Millionen Mark	
1905	11	14 ½	1909	10 ½	12 ½	1913	15	31
1906	15	25 ½	1910	11 ½	16	1914	18 ½	42 ½

1907	18	34 ½	1911	10 ½	15	1915	16	34 ½
1908	14	23	1912	12 ½	22			

## 4. Die erste Kriegsanleihe.

Bekanntlich hat der Reichstag schon unmittelbar nach Ausbruch des Krieges, am 4. August 1914, die Regierung zu einer Kriegsanleihe in Höhe von 5000 Millionen Mark ermächtigt. Wenn von dieser Ermächtigung nicht sofort, sondern erst nach sechs bis sieben Wochen Gebrauch gemacht wurde, so war dafür nicht allein der schon angeführte Grund maßgebend, dass man das erste Geld *auf der Stelle* haben musste, während die Anleihe es doch frühestens erst in einigen Wochen hätte liefern können. Vielmehr fürchtete man mit gutem Grunde einen schlechten Erfolg der Anleihe, wenn sie zu schnell herauskäme. Man folgte damit den Mahnungen, die immer wieder von sehr berufener Seite mit Hinweis auf die schlechten Erfahrungen von 1870 an die Regierung gerichtet wurden.

Trotz des bekannten Wortes, dass in der Stunde der Gefahr jeder freudig nicht nur sein Blut, sondern auch sein Gut fürs Vaterland hergeben müsse, waren sich die „Kenner der Volksseele“ durchaus klar darüber, dass die bloße Berufung auf den Patriotismus kein Geld herbeischaffen werde. „Aus purem Patriotismus zeichnet die Mehrheit eines Volkes keine Anleihe“, schrieb Professor *Biermer* in der eingangs erwähnten Broschüre (S. 12). Und er beweist dies an dem verschiedenartigen Schicksal, welches im Jahre 1870 den deutschen und den französischen Anleihen beschieden war. Frankreich hat damals mit Leichtigkeit 9 ½ Milliarden Franken aufgebracht, eine für damalige Verhältnisse gigantische Summe. Aber nicht etwa, weil die französischen Kapitalisten im überschäumenden Patriotismus dem bedrängten Vaterlande zu Hilfe eilten, sondern weil eine kluge Finanzverwaltung die Anleihen so einrichtete, dass der Kapitalist, der sich auf das Geschäft einließ, unter allen Umständen einen guten Gewinn dabei hatte, während zugleich an der dauernden Zahlungsfähigkeit des französischen Staates trotz seiner Niederlage kein Mensch zweifelte.

In Deutschland sah es damals ganz anders aus. Zwar an günstigen Bedingungen ließ man es auch hier nicht fehlen. Die erste Anleihe des Norddeutschen Bundes in der bescheidenen Höhe von 100 Millionen Talern wurde zu 5 Prozent Zinsen und zum Kurse von 88 Prozent ausgegeben. Da also für ein Guthaben von 100 Talern nur 88 bezahlt wurden und diese Summe 5 Taler Zinsen brachte, so bedeutete dies einen tatsächlichen Zins von über  $5 \frac{2}{3}$  Prozent. Aber das war noch zu wenig! Die Sachverständigen setzten dem preußischen Finanzminister auseinander, dass nur ein Kurs von 85 Prozent „gerechtfertigt“ sei. Man muss sich klarmachen, was dies „gerechtfertigt“ besagen will. Schon kurz nach der Kriegserklärung wurde zur Zeichnung der Anleihe aufgefordert. Damals herrschte in Deutschland noch die größte Panik, noch war keine der großen Schlachten geschlagen, und die Befürchtung, dass im Fall der Niederlage die deutschen Staaten nicht zahlungsfähig bleiben würden, schien nicht grundlos. Dem zufolge suchten viele, die preußische oder andere deutsche Staatspapiere besaßen, diese zu verkaufen, so dass deren Kurs rapide sank. Zum Beispiel waren die preußischen 4-prozentigen Renten in wenigen Tagen von 94 bis unter 77 Prozent gefallen. In dieses Tohuwabohu hineinfiel die Aufforderung zur Zeichnung der Kriegsanleihe. Sie bedeutete für die meisten Kapitalisten eine Aufforderung, ihre Staatspapiere mit starkem Verlust zu verkaufen, um für den Erlös die neuen Anleihescheine zu kaufen. Das hätten sie natürlich nur getan, wenn ihnen daraus ein Gewinn winkte, der den Kursverlust nicht nur wettmachte, sondern noch überstieg. Und das wäre, nach der Berechnung der Sachverständigen, erst bei einem Ausgabekurs von 85 Prozent der Fall gewesen. Übrigens hätte auch der wahrscheinlich nicht viel geholfen, denn es fehlte in jenen ersten Kriegstagen noch vollständig das Vertrauen.

Und so weit reichte der Patriotismus eben nicht, dass die Kapitalisten ihr Geld zur Verfügung gestellt hätten auf die Gefahr hin, bei einer deutschen Niederlage es zu verlieren. „Der Erfolg gerade einer ersten Kriegsanleihe ist wesentlich mit durch den günstigen Ausgang der ersten militärischen Operationen bedingt. Das Vertrauen auf einen guten Verlauf des Krieges und endgültigen Sieg, das zum Zeichnen auf die Kriegsanleihe den stärksten Impuls gibt, erhält dadurch eine reale Unterlage.“<sup>4</sup> Von den ausgeschriebenen 100 Millionen Talern wurden nur 68 Millionen gezeichnet, das heißt bei 88 Prozent [85?] in Wirklichkeit nur 60 Millionen. Natürlich ist dabei auch zu berücksichtigen, dass in der kurzen Zeit die Anleihe nicht genügend propagiert und organisiert werden konnte. Eine freiwillige Sammlung, für die der Fiskus ebenfalls gute Zinsen versprach, brachte gar nur 394 Taler 13 Silbergroschen ein!

Deshalb wurde diesmal die Regierung unaufhörlich ermahnt, ja nicht wieder zu früh mit der Anleihe herauszukommen. „Da das private Kapital (sagt Prof. Biermer in der genannten Broschüre, S. 15) einen Hurratriotismus nun einmal nicht hat – alles Gescheite ändert daran nichts – so müssen die Finanzoperationen im Kriegsfall zunächst andere Ziele verfolgen. Einmal muss mit kurzfristigen Darlehen, Schatzscheinen mit hoher Kriegsgewinnchance, wenigstens in der ersten Periode des Krieges, gearbeitet werden; dann muss der Papiergeldumlauf, der auf unverzinsliche Zwangsanleihen hinausläuft, geölt werden, und endlich in der zweiten Periode, wo die eigentlichen Nationalanleihen fällig geworden sind, müssen verhältnismäßig hohe Zinsen und günstige Ausgabekurse angeboten werden.“

Wir erkennen leicht, dass in den ersten zwei Monaten des Krieges genau nach diesem Rezept verfahren worden ist. Und man befolgte es weiter bei der ersten Kriegsanleihe.

Es ist nicht unsere Absicht, die technischen Einzelheiten dieser Finanzoperation in aller Breite zu schildern. Wir beschränken uns auf die folgenden kurzen Angaben.

Zunächst bot man für 1000 Millionen Mark sogenannte Schatzanweisungen an, Verzinsung 5 Prozent, Ausgabekurs 97 ½ Prozent. Das bedeutet, wer ein solches Papier von sage 1000 Mark kauft, hat nur 975 Mark zu zahlen und bekommt dafür jährlich 50 Mark Zinsen, was einen wirklichen Zinssatz von 5,13 Prozent ausmacht. Diese Papiere werden in der Zeit vom 1. Oktober 1918 bis 30. September 1920 zurückbezahlt, und zwar zum vollen Nennbetrage: wer also 975 Mark gegeben hat, bekommt dann volle 1000 Mark zurück. Dies erhöht den tatsächlichen Gewinn auf (durchschnittlich) 5 ⅔ Prozent pro Jahr.

Außerdem wurden Anleihescheine in unbegrenzter Zahl ausgegeben, ebenfalls mit 5 Prozent Verzinsung und 97 ½ Prozent Ausgabekurs, also mit tatsächlich 5,13 Prozent Zinsen. Diese Anleihe ist bis 1924 unkündbar. Hier wird damit gerechnet, dass nach dem Kriege der allgemeine Zinsfuß stark sinken werde, so dass die Besitzer diese Papiere, deren Zins dauernd derselbe bleibt, zu höherem Kurse verkaufen können.

Da für Staatspapiere und ähnliche rententragende Anlagen die üblichen Zinsen sonst nur 3 bis 4 ½ Prozent betragen, so winkte hier ein reicher Gewinn. An der dauernden Zahlungsfähigkeit des Reichs aber konnte schon von vornherein nicht, also noch weniger nach den ersten zwei Kriegsmonaten auch nur der leiseste Zweifel auftauchen. Denn wenn auch der erste schnelle Angriff, der sich fast bis Paris erstreckte, infolge der Schlacht an der Marne sein Ziel nicht hatte erreichen können, so war doch eine Niederlage, welche die Zahlungsfähigkeit des Deutschen Reichs hätte gefährden können, völlig ausgeschlossen. Dazu kam, dass Handel und Wandel damals fast total daniederlagen. Die Kapitalisten hatten also sehr wenig Gelegenheit, ihr Geld gewinnbringend anzulegen. Aber den Ausschlag gab doch wohl die geschickte Finanzpolitik, welche unverrückt den Grundsatz festhielt: es muss den Geldgebern auf alle Fälle ein Gewinn sicher sein, der größer ist als irgendein Verlust, der ihnen drohen mag.

---

<sup>4</sup> Prof. Dr. Köppe, „Die deutschen Kriegsanleihen“. Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik. März 1916. S. 328.

Recht hübsch hat ein patriotisches Flugblatt, das im Herbst 1915 (aus Anlass der dritten Kriegsanleihe) in Berlin verbreitet wurde, die Sache veranschaulicht:

„Welches sind die *Vorteile* der neuen Kriegsanleihe?

1. Du hast dein Geld sicher angelegt ... sicherer ist es nirgends als beim Reich, wo der Staat selber mit seinen Gütern und Einnahmen dafür haftet.

2. Du hast dein Geld *gewinnbringend* angelegt. Würdest du es auf der Sparkasse lassen, dann bekämost du 4, höchstens 4 ½ Prozent Zins. Der Staat zahlt dir 5 Prozent. Das macht bei einer Anleihe von 100 Mark in zehn Jahren allein schon 10 Mark oder doch schon 5 Mark mehr. Bei 1000 Mark Anleihe in der gleichen Zeit 100, bzw. 50 Mark. Außerdem gewährt dir der Staat gleich bei der Einzahlung auf je 100 Mark 1 Mark Nachlass<sup>5</sup>. Das macht unter Umständen schon einen ganz ansehnlichen Gewinn. Darum nur kein Bedenken. Eine solche Gelegenheit zu einer *vorteilhaften* und dabei *unbedingt sicheren* Geldanlage bietet sich dir wohl kaum mehr.

... Es ist wahr, du kannst einmal rasch Geld brauchen, und dann ist eben die Sparkasse bequem. Aber wenn du meinst, du könntest dein in Kriegsanleihe angelegtes Geld nicht ebenso rasch flüssig machen, dann täuschest du dich. Du brauchst dann nur auf eine Bank zu gehen. Dort wird jetzt schon kein Papier so gern gekauft als die fünfprozentige Kriegsanleihe. Und die Leute, die dieses Papier schon verkauft haben, machten dabei noch ein *gutes Geschäft*. Sie haben ein Papier im Werte zu 100 Mark gekauft zu 97.50 Mark oder wenigstens 98.50 Mark, und für 99 oder gar 99.50 Mark haben sie es verkauft. Also haben sie bei 100 Mark, außer dem Prozent Zins, das sie mehr erhalten haben, noch einen Gewinn gemacht von 50 Pfennig bis 2 Mark, je nachdem der Kurs war. Nach dem Kriege aber wird der Kurs nicht fallen, sondern steigen, denn 5 Prozent Zins bei einer so sicheren Anlage bekommt man nicht so rasch wieder ...“

Der Erfolg der ersten Kriegsanleihe war, dass die 1000 Millionen Mark Schatzanweisungen voll und außerdem noch 3460 Millionen Mark Anleihe gezeichnet wurden.

Wo ist dieses Geld, insgesamt 4460 Millionen Mark, hergekommen? Und wie ist es in die Kassen des Reichs übergeführt worden?

## 5. Der Kreislauf der Wertpapiere.

Selbstverständlich sind es die Zeichner der ersten Kriegsanleihe, welche diese Milliarden aufgebracht haben, und wenn wir uns die näher ansehen – obgleich außer der Höhe und allenfalls noch dem Ort ihrer Einzahlung nichts von ihnen bekannt ist –, so lassen sich immerhin einige Unterschiede bei ihnen bemerken: Man darf vielleicht annehmen, dass diejenigen, welche ganz kleine Beträge, etwa von 100 bis 2000 Mark, gezeichnet haben, der ärmeren Klasse angehören; die Zeichnungen von 2100 bis 50 000 Mark mögen aus dem Mittelstande stammen, und die höheren von den eigentlichen Kapitalisten. Allerdings darf man sich nicht darüber täuschen, dass diese Annahme sehr willkürlich ist. Doch kommt es für unsere Schlüsse nicht sehr darauf an. Es wurden gezeichnet in Beträgen

von 100 bis 2 000 Mark	734 Millionen Mark
von 2 100 bis 50000	1746 Millionen Mark
von 50 100 bis über 1 Million Mark	1980 Millionen Mark

Beschäftigen wir uns zunächst mit der untersten Klasse. Sie setzt sich aus mehr als 926 000 Zeichnern zusammen, so dass auf jeden im Durchschnitt ein Betrag von etwa 793 Mark entfällt. Das ist nicht allzu viel, und man kann den Fall setzen, dass es lauter kleine Handwerksmeister, kleine Gewerbetreibende, bessergestellte Arbeiter, Angestellte, Beamte usw. waren, welche so

---

<sup>5</sup> Die dritte Kriegsanleihe wurde zu 99 Prozent ausgegeben.

viel zurückgelegtes Geld auf der Sparkasse hatten. Somit scheint hier keine Schwierigkeit zu bestehen. Warum sollte nicht jeder von ihnen seine Ersparnisse abgeholt und für Krieganleihen hergegeben haben? Ja, er konnte sich sogar die Mühe des Abholens ersparen und die Sache durch eine einfache Anweisung an die Sparkasse erledigen, wie denn in der Tat 883 Millionen Mark – also mehr als auf die ärmste Klasse überhaupt entfällt – gleich bei den Sparkassen gezeichnet worden sind.

In diesem Fall wären es also die Sparkassen gewesen, welche aus ihren Beständen 734 Millionen Mark an das Reich überwiesen hätten. Dem steht jedoch die Tatsache entgegen, dass sämtliche Kreditinstitute des Deutschen Reichs, das heißt Sparkassen, Banken, Genossenschaften und Versicherungsgesellschaften zusammengenommen, niemals mehr als etwa 500 Millionen Mark flüssige Gelder vorrätig haben. Die Schwierigkeit tritt noch deutlicher hervor, wenn wir gleich die beiden anderen Klassen dazu nehmen. Dort waren es

rund 244 900 Zeichner, welche 1746 Millionen Mark, und  
2 650 Zeichner, welche 1980 Millionen Mark

aufbrachten, und das in Beträgen von 20 000 Mark, 40 000 Mark, 100 000 Mark usw. bis über 1 Million Mark. Solche Summen besitzt kein Mensch in barem Gelde, sondern als Guthaben bei einer Bank oder einer Genossenschaft usw. Diese verschiedenen Kreditinstitute haben in Deutschland insgesamt ungefähr 35 Milliarden Mark in Verwahrung, und nach den bestehenden Vereinbarungen können diese Summen allerdings von den Besitzern sozusagen jeden Augenblick abgefordert werden (etwa die Hälfte ohne weiteres, die andere Hälfte mit meist nur einmonatlicher Kündigung). Wenn aber die Besitzer in ihrer Gesamtheit mit diesem Abforderungsrecht jemals Ernst machen wollten, würden sie vor leeren Kassen stehen und weiter nichts erreichen als den Bankrott sämtlicher Banken und Sparkassen. Denn diese haben das Geld selbstverständlich auch nicht vorrätig, sondern sie „arbeiten“ damit, das heißt sie haben es ausgeliehen, – wie könnten sie sonst Zinsen dafür zahlen! In den Kassenschränken der Kreditinstitute befinden sich – außer dem erwähnten kleinen Barbestand von etwa einer halben Milliarde Mark – nur die Wertpapiere, welche ihre Besitz- und Zinsansprüche an die ausgeliehenen Summen bescheinigen. Wollte man eine Summe von rund 4 ½ Milliarden Mark auf das Reich übereignen, so müsste das irgendwie mit Hilfe dieser Wertpapiere geschehen.

In ruhigen Zeiten gibt es mancherlei Hilfsmittel, um für solche Wertpapiere bares Geld zu bekommen. Der einfachste Weg ist der, dass die Bank oder Sparkasse oder auch der private Kapitalist bei der Reichsbank Wechsel diskontiert. Ist derjenige, der gegen Wechsel Geld haben will, der Reichsbank als zahlungsfähig bekannt, so macht das in normalen Zeiten keine Schwierigkeiten. Anderenfalls kann er auch seine Wertpapiere bei der Reichsbank lombardieren (das heißt verpfänden). In diesem Falle muss er allerdings höhere Zinsen zahlen und bekommt auch nicht den vollen Wert des hinterlegten Pfandes geliehen, sondern nur einen Teil davon. Jedenfalls ist es in gewöhnlichen Zeiten allgemein üblich, wenn die Zahlungen sich häufen, zum Beispiel am Quartalschluss und am Jahresschluss, auf die eine oder andere Weise sich bei der Reichsbank Hilfe zu holen.

Es war vorauszusehen, dass das auch diesmal in weitestem Umfange geschehen würde. Dazu kamen noch andere gleich zu erwähnende Rücksichten, und um dem erwarteten Ansturm standhalten zu können, hat man sogleich bei Ausbruch des Krieges die sogenannten *Darlehenskassen* eröffnet, die schon vorher fix und fertig vorbereitet waren.

Die Darlehenskassen haben die Bestimmung, der Reichsbank den Lombardverkehr abzunehmen und sollten ursprünglich wohl nur dazu dienen, den privaten Geschäftsleuten den nötigen Kredit zu geben. Durch den plötzlichen Ausbruch des Krieges waren Handel und Wandel aufs äußerste gefährdet, unter anderem auch deshalb, weil es den Kaufleuten, Industriellen usw. an barem Gelde fehlte und der Kredit zunächst völlig unterbunden war. Man versetze sich in jene Tage zurück. Durch die Mobilmachung wurde eine Menge von Handels- und Gewerbebetriebe urplötzlich stillgelegt, durch die Entziehung der zur Fahne einberufenen

Arbeitskräfte, durch die Sperrung der Eisenbahnen für den privaten Verkehr usw. Wie mancher Kaufmann, wie mancher Fabrikant sah sich da urplötzlich in der Unmöglichkeit, seine fertigen Waren abzuliefern. Konnte er nicht liefern, dann bekam er auch kein Geld; bekam er kein Geld, dann konnte er seinerseits nicht zahlen und seinen Betrieb nicht fortsetzen. Dazu die Ungewissheit, was in den nächsten Wochen, vielleicht schon in den nächsten Tagen passieren werde. Wer wagte es da, Kredit zu geben? Um da auszuhelfen, wurden bereits am 4. August 1914 die staatlichen Darlehenskassen ins Leben gerufen. Bei ihnen können Leute, welche Waren oder sonstige Wertgegenstände besitzen, gegen deren Verpfändung Darlehen bekommen. Allerdings muss die Kasse eine ausreichende Sicherheit haben. Waren, welche verderben, werden deshalb nicht beliehen. Als das sicherste Unterpfang gelten Schuldforderungen an das Deutsche Reich und die Bundesstaaten. Für sie werden 75 Prozent ihres letzten Kurswertes gegeben. Andere Vermögensobjekte, Waren und Wertpapiere, werden niedriger eingeschätzt bis herab zu den russischen Anleihen, für die es nur 25 Prozent des letzten Kurswertes gibt. Auch muss der Darlehensempfänger einen hohen Zins zahlen, zuerst 6 ½ Prozent, der inzwischen auf 5 ½ Prozent ermäßigt worden ist.

Die Darlehenskassen sind zum Teil auch dazu benutzt worden, Geld zur Bezahlung der Krieganleihe zu entleihen. Dies wurde von vornherein begünstigt, indem man den Zins für solche Darlehen zuerst ½ später ¼ Prozent billiger stellte als für andere. Da jedoch die Darlehenskassen ihrem Wesen nach Filialen der Reichsbank sind, so lässt sich bei ihnen die Natur des Vorganges mit Deutlichkeit erkennen.

Ein Mann beauftragt seine Bank, ihm für 20 000 Mark Krieganleihe zu kaufen. Die Bank hat bar Geld nicht vorrätig (das heißt in diesem Falle weder Metall noch Reichsbanknoten). Sie nimmt also einen Teil der dem Manne gehörigen Wertpapiere und verpfändet sie bei der Darlehenskasse. Sie erhält dafür Darlehenskassenscheine, mit diesen kauft sie Krieganleihe. So sind in den Besitz des Reiches übergegangen tatsächlich nur die von der Darlehenskasse – das heißt indirekt von der Reichsbank – ausgegebenen Scheine. Aber der Vorgang muss noch weiterverfolgt werden. Mit den so erhaltenen Scheinen bezahlt das Reich einen Teil der Schuld, die es vorher bei der Reichsbank aufgenommen hatte. (In der Tat hat das Reich schon in der ersten Oktoberwoche 1914 der Reichsbank etwa 1500 Millionen Mark, von der ihm in den zwei ersten Kriegsmonaten vorgeschossenen Summe zurückbezahlt.) Jetzt sind also die Scheine endgültig in den Besitz der Reichsbank zurückgekehrt, von der sie ursprünglich ausgegangen sind.

Es ist nicht schwer zu erkennen, dass so ziemlich bei allen Käufen von Krieganleihe die Sache ganz ebenso verläuft. Der Betrag in Gold und Silber, der dem Reich übergeben worden ist, kann ja – nach den oben gemachten Angaben – nur klein sein. Alles andere wird entweder in Darlehenskassenscheinen einbezahlt oder in Banknoten oder in sonstigen Wertpapieren. Man denke zum Beispiel an die gewöhnlichen Reichskassenscheine, etwa die Zehnmarkscheine. Sie gelten als bares Geld und werden natürlich ohne weiteres in Zahlung genommen. In Wahrheit aber sind sie nur ein Anerkenntnis, dass das Reich dem Inhaber 10 Mark schuldet. Bekommt das Reich einen solchen Schein, so heißt das eigentlich nur, dass der Inhaber auf die Zahlung der 10 Mark verzichtet. Und wenn das Reich ihn dann an die Reichsbank weitergibt, so bedeutet dies, dass es jetzt wieder der Reichsbank 10 Mark schuldet. Was da vorgeht, ist also in Wirklichkeit ein Hin- und Herschieben von Verpflichtungen und Guthaben, aber nicht von barem Gelde.

Ganz ebenso bei den Banknoten. Diese rühren ursprünglich von der Reichsbank her und sind, wie wir gesehen haben, zum größeren Teil ungedeckt. Nehmen wir an, die Reichsbank hat dem Reich gegen Wechsel einen Tausendmarkschein übergeben. Dieser ist zur Bezahlung einer Kriegslieferung verwandt worden. Der Lieferant kauft alsdann Krieganleihe, so dass der Schein wieder in den Besitz des Reiches gelangt, und nunmehr geht er zur Bezahlung des Wechsels an die Reichsbank zurück.

Auf alle Fälle gehen also die Scheine, Wertpapiere, Banknoten usw. von der Reichsbank aus und kehren wieder zur Reichsbank zurück. Aber – wie besonders das letzte Beispiel mit Klarheit zeigt – ihr Kreislauf bewirkt, dass das Reich die Lieferungen kriegt, die es braucht. Die Wanderung der Tausendmarknote hat das Reich in den Besitz, sagen wir, einer Anzahl Militärstiefel gesetzt. Und das allein war ja der Zweck. Das Reich hat jetzt seine Militärstiefel und ist deren Betrag nicht mehr der Reichsbank und nicht mehr dem Lieferanten, sondern dem Käufer der Kriegsanleihe schuldig, dem es bis zur etwaigen Tilgung der Schuld Zinsen zahlen muss. Am Wesen der Sache wird nichts geändert, wenn das Reich anstatt der Tausendmarknote Darlehenskassenscheine an die Reichsbank zahlt.

Dies mit Klarheit aus dem Gewirr der Bankvorgänge herauszuschälen, ist von Wichtigkeit: so viel bares Geld in Gold und Silber dem Reiche zu übereignen, wie die Kriegsanleihen ausmachen, wäre in alle Wege unmöglich gewesen: denn so viel bares Geld gibt es gar nicht, und das vorhandene kann nicht in solchen Mengen aus dem Verkehr gezogen werden. Aber das ist auch gar nicht nötig. Denn *was das Reich braucht, ist gar kein Gold und Silber, sondern das sind die Waren und Arbeitsleistungen, die der Krieg fordert.*

Durch die Kriegsanleihe ist also – zum großen Teil wenigstens – nur das Schuldverhältnis geändert worden. Bis dahin war das Reich die ihm gegen Schatzwechsel vorgeschossenen Summen der Reichsbank schuldig, von jetzt ab schuldet es sie den Besitzern der Kriegsanleihe. Sofern aber diese mit Darlehenskassenscheinen oder sonstigen Schuldforderungen der Reichsbank gezahlt haben, sind sie jetzt in den Büchern der Bank als Schuldner an die Stelle des Reichs getreten.

## 6. Bis zur zweiten Kriegsanleihe.

Es ist nicht die Aufgabe dieser Schrift, die Finanzoperationen des Reichs in allen ihren Einzelheiten zu verfolgen. Wir werden uns viel mehr bei den späteren Vorgängen wesentlich kürzer fassen können, weil es sich nur noch darum handelt, dem Leser die nötigen Tatsachen zum Vergleich zu unterbreiten.

Ein zweiter Kriegskredit, ebenfalls in Höhe von 5000 Millionen Mark, wurde vom Reichstag im Dezember 1914 bewilligt. Die zweite Kriegsanleihe jedoch wurde erst im März 1915 ausgeschrieben. In der Zwischenzeit behalf sich das Reich wiederum mit Vorschüssen, die es gegen Wechsel von der Reichsbank entnahm. An dieser Methode hat die Finanzpolitik des Reiches dauernd (das heißt gegenwärtig bis zur fünften Kriegsanleihe) festgehalten, und man darf wohl sagen, dass sie wesentlich mit zu den hohen Ziffern der Anleiheergebnisse beigetragen hat. Dies ergibt sich aus folgender Überlegung.

In den Monaten, welche auf die erste Kriegsanleihe folgten, trat eine allmähliche Erholung von Industrie und Handel ein, die allerdings, wenigstens in jener ersten Zeit, fast ausschließlich von den Kriegslieferungen selbst herrührte. Es wurden daran nicht unerhebliche Gewinne gemacht, welche, nach den übereinstimmenden Berichten, höher waren als die im Frieden üblichen Gewinne. So sammelten sich bald wieder neue Einlagen in den Banken und Sparkassen. Später, sobald erst die Zinsen der Kriegsanleihen ausbezahlt wurden, wirkten diese ebenfalls ungemein beschleunigend auf die Kapitalansammlung. Denn sie betragen ja mehr als 5 Prozent, und es liegt auf der Hand, dass ein so hoch verzinsliches Kapital sich sehr viel schneller vergrößert, als wenn es nur den im Frieden üblichen Zins von 3 ½ bis 4 Prozent erbringt.

Ob nun diese zurückgelegten Kapitalüberschüsse schon zum Beispiel im Dezember 1914 so groß waren, dass sie zu einer neuen Anleihe von 4 bis 5 Milliarden ausreichten, das konnte niemand wissen. Man hätte also einen Misserfolg riskiert, wäre man jetzt schon mit der neuen Anleihe herausgekommen. Andererseits wollte man aber auch nicht Gefahr laufen, dass die angesammelten Kapitalien in der Zwischenzeit für irgendwelche anderen Zwecke Verwendung

fänden, so dass sie nachher für die Anleihe nicht mehr zur Verfügung gestanden hätten. Es galt also ein Mittel zu finden, welches diese Kapitalien möglichst sofort, möglichst gleich nach ihrer Entstehung, in die Kassen des Reichs zieht. Dieses Mittel war der Schatzwechsel des Reichs. Schon gegen Ende Dezember 1914 begann das Reich aufs Neue, die Vorschüsse der Reichsbank in Anspruch zu nehmen; die dagegen eingereichten Wechsel behielt aber die Reichsbank nicht sämtlich im eigenen Besitz, sondern gab sie teilweise an die Privatbanken weiter, welche sie ihrerseits ihrer Kundschaft als vorteilhafte Kapitalanlage empfahlen. Auf diese Weise sollen in der Zeit von Ende Dezember 1914 bis März 1915 nicht weniger als 2000 Millionen Mark neu angesammelter Kapitalien dem Reich zugeflossen sein, und zwar zu einer Verzinsung von nur 3 ½ bis 4 Prozent. Als dann im April die neue Anleihe zu zahlen war, waren die Schatzwechsel inzwischen fällig geworden. Sie wurden also gegen die Anleihe verrechnet. Von dem Ergebnis der zweiten Anleihe war somit ein beträchtlicher Teil tatsächlich schon vorher in den Besitz des Reichs gelangt. Im Monat März allein sollen die Privatbanken nochmal für mehr als 1000 Millionen Mark Schatzwechsel der Reichsbank abgekauft haben.

Es liegt auf der Hand, wie günstig ein derartiges Verfahren auf die Höhe des Anleiheergebnisses einwirken muss. Ebenso günstig wirkte die Bestimmung, dass die Einzahlungsfrist der gezeichneten Summen diesmal bis zum 20. August, das heißt auf fünf Monate verlängert wurde. Dadurch machte man es möglich, auch solche Kapitalien gleich mit heranzuziehen, die im März noch gar nicht existierten, sondern deren Entstehung erst aus den Überschüssen der kommenden Monate erwartet wurden.

Die zweite Kriegsanleihe lag vom 27. Februar bis 19. März 1915 zur Zeichnung aus, die Einzahlungsfrist begann am 31. März (die Einzahlungspflicht erst am 14. April) und erstreckte sich, wie gesagt, bis zum 20. August. Angeboten wurden diesmal Schatzanweisungen und Anleihe in beliebiger Höhe, beide zu 5 Prozent Zinsen und zum Ausgabekurs von 98 ½ Prozent (das heißt, wer 100 Mark zeichnete, musste diesmal 98 ½ Mark - statt wie das erste Mal 97 ½ Mark - einzahlen). Die Schatzanweisungen werden in der Zeit vom 2. Januar 1921 bis 1. Juli 1922 zurückgezahlt.

Gezeichnet wurden diesmal insgesamt 9060 Millionen Mark, wovon auf Schatzanweisungen 775 Millionen Mark entfielen. Auf die drei von uns gewählten Klassen verteilten sich die Zeichnungen wie folgt:

Beträge von	Zahl der Zeichner	Summe
100 bis 2 000 Mark	2 113 220	1662 Millionen Mark
2 100 bis 50 000 Mark	564 874	4082 Millionen Mark
50 100 bis üb. 1 Mill. Mark	12 966	3316 Millionen Mark
	2 691 060	9060 Millionen Mark

Die tatsächliche Einzahlung dieser ungeheuren Summen machte diesmal noch weniger Schwierigkeiten, weil, wie erwähnt, die Frist so lang war, dass dieselben Papiere unter Umständen mehrere Male dazu dienen konnten. Den Kreislauf der Wertpapiere veranschaulichen gut die Ausweise der Reichsbank. Bei ihr betrug die täglich fälligen Verbindlichkeiten, die sich vornehmlich aus den Einlagen der Kapitalisten zusammensetzen, Ende Februar 1915 nur knapp 1600 Millionen Mark. Im Laufe des März bis zum 31., also vor Beginn der Einzahlung, schwollen sie auf die gewaltige Summe von über 4000 Millionen Mark an. Laut einer amtlichen Erklärung der Reichsbank (vom 7. April 1915) sind das Gelder, die zum Zweck der Einzahlung auf Kriegsanleihe vorläufig bei der Reichsbank hinterlegt wurden, in der Hauptsache von den Privatbanken, die sie zu dem gleichen Zweck von ihrer Kundschaft empfangen hatten. In der ersten Aprilwoche waren sie bereits wieder unter 1800 Millionen Mark

gesunken und fielen bis zum 30. April weiter bis auf 1465 Millionen Mark. Nicht weniger als 2535 Millionen Mark sind also in diesen vier Wochen von der Reichsbank abgehoben worden, um auf Kriegsanleihe eingezahlt zu werden. Vom Reiche wurden sie dann (laut derselben Erklärung der Reichsbank) zur Einlösung von Schatzwechseln verwandt und kehrten so zur Reichsbank zurück.

Dasselbe lässt sich auch aus dem Wechselbestand der Reichsbank herauslesen. Er betrug am 27. Februar rund 4100 Millionen Mark und schwoll während des März erst langsam, dann immer schneller bis auf 6860 Millionen Mark an: ein Zeichen für die Menge von Schatzwechseln, welche die Reichsbank gegen Vorschüsse vom Reich übernahm. Sowie der 31. März vorüber war und die Einzahlungen auf die zweite Kriegsanleihe begannen, fing das Reich auch an, seine Schatzwechsel einzulösen, so dass der Wechselbestand der Reichsbank schon am 7. April nur noch 4340 Millionen Mark betrug und am 30. April auf 3790 Millionen Mark gesunken war. Das bedeutet, es sind in den vier Wochen für 3070 Millionen Mark Wechsel eingelöst worden, worunter sich die 2535 Millionen Mark Schatzwechsel sicherlich befinden.

## 7. Die dritte und vierte Kriegsanleihe. – Die Kriegskonjunktur.

Am 20. März 1915 bewilligte der Reichstag weitere 10 Milliarden Kriegskredite, wovon ein Teil bereits durch die zweite Kriegsanleihe in Anspruch genommen war. Dazu kam am 20. August 1915 die Bewilligung von abermals 10 Milliarden durch den Reichstag. Nachdem schon Ende Juni wieder neue Schatzwechsel ausgegeben waren, wurde im August, nach Bewilligung der dreißigsten Milliarde, die dritte Kriegsanleihe angekündigt, die vom 4. bis 22. September zur Zeichnung öffentlich aufgelegt wurde. Diesmal wurden keine rückzahlbaren Schatzanweisungen angeboten, sondern nur eine 5-prozentige dauernde Anleihe, in unbegrenztem Betrage, zum Ausgabekurs von 99 Prozent. Die Einzahlungspflicht begann am 18. Oktober 1915 und endete am 22. Januar 1916.

In der fachwissenschaftlichen Literatur rechnete man von vornherein damit, dass die dritte Kriegsanleihe ein noch höheres Ergebnis zeitigen werde als die zweite. Und zwar hauptsächlich deshalb, weil in der Zwischenzeit sehr beträchtliche Kapitalien sich angesammelt hatten. Man begann zu sehen, dass der Krieg offenbar für eine Reihe von Unternehmungen eine sehr gute Konjunktur geschaffen hatte. Denn sowohl in den Sparkassen wie in den Banken vermehrten sich die hinterlegten Gelder in viel größerem Maße als dies im Frieden geschehen war. Die Einlagen in den deutschen *Sparkassen* waren gewachsen in den acht Monaten

von Januar bis August 1914 um	462 Millionen Mark
von Januar bis August 1915 um	1891 Millionen Mark

(das heißt wenn man diejenigen Summen nicht abzieht, welche in der gleichen Zeit abgehoben wurden, um Kriegsanleihe zu kaufen). Was die Bankwelt angeht, so zeigte später der Jahresabschluss, dass allein bei den acht Berliner Großbanken das Kriegsjahr 1915 eine Erhöhung der Einlagen um nicht weniger als rund 1500 Millionen Mark brachte gegenüber dem Jahre 1914, dessen größerer Teil noch den Frieden genossen hatte. Dies war natürlich für solche, die Einblick hatten, im August und September 1915 schon deutlich zu merken. Und da man sich auf der anderen Seite sagte, dass für diese Geldmassen andere Anlagemöglichkeiten mit guten Zinsen als die Kriegsanleihe kaum vorhanden seien, so schloss man daraus auf einen guten Erfolg.

Das letztere Argument kann allerdings wohl nicht zutreffen. Denn wenn man nach dem Grund dieser auffälligen Kapitalvermehrung gerade während des Krieges fragt, so erhält man die übereinstimmende Antwort: weil an den Kriegslieferungen so viel verdient worden ist. „Handel und Verkehr“, schreibt zum Beispiel die Monatsschrift „*Bank*“ schon im März 1915 (S. 281), „auch mit dem neutralen Ausland, haben sich erfreulich belebt und die Industrie arbeitet

angespannt für den Staats- wie Privatkonsum, für den ersteren mit mehr als gewöhnlichen Überschüssen.“ Und *Richard Calwer* (Das Wirtschaftsleben im Krieg, September 1915, S. 2–3) meint sogar: „Die deutsche Wirtschaft hat nicht nur die Summen für die Einfuhr gespart, sondern sie hat aus den Kriegslieferungen Einnahmen erzielt, die die Summen der Ausfuhr weit hinter sich zurück ließen ... Der Krieg alimentierte alle landwirtschaftlichen und gewerblichen Unternehmungen in einer Weise, die man vor dem Kriege nicht für möglich gehalten hätte. Die moderne Kriegführung erfordert Mittel und Aufwendungen, die einen großen und leistungsfähigen Produktionsapparat zur Voraussetzung haben.“ Die zwei Milliarden, fährt Calwer dann fort, die allmonatlich für den Krieg verausgabt werden müssen, strömen direkt oder indirekt in die deutsche Industrie. Die Summen, die für Kriegslieferungen gezahlt werden, stießen von dort rasch in alle möglichen Kanäle ab, zum Teil als Lohn, zum Teil für die Bezahlung von Materialien, zum Teil als Zins, Gewinn, kurz als Anteil des Kapitals. „Dieser Anteil ist bei Kriegslieferungen ziemlich hoch. Bei der Ausfuhr verdient das Kapital nicht entfernt eine so hohe Rate wie bei den Kriegslieferungen. Die Kapitalbildung erfolgt daher in einem Grade, wie man ihn in Friedenszeiten nicht kannte.“ Wenn also die hohen Gewinne an Kriegslieferungen Ursache der starken Kapitalansammlung sind, dann setzt dies doch voraus, dass die Industrien, welche Kriegsbedarf liefern, stark beschäftigt sind. Ist aber das der Fall, dann geben ihre Arbeiter usw. auch wieder viel Geld aus und pflanzen dadurch die Beschäftigung auf andere Industrien fort. Das geht ja auch aus den zitierten Äußerungen hervor, und die „Bank“ (September 1915, S. 870) betont noch ausdrücklich: „Die deutsche Wirtschaft hat sich den Bedingungen eines Dreifrontenkrieges so vorzüglich angepasst, dass ihre größere Hälfte für den Krieg und durch den Krieg lebt ... Je schneller das Tempo ist, das der Staat bei der Beschäftigung der Kriegsindustrien anschlägt, zu je energischerer Neuproduktion er die für ihn arbeitenden Industrien anstachelt, umso schneller können deren angesammelte Überschüsse in der Form von Anleihen zu ihm zurückkehren.“ Dann aber sind offenbar für das Kapital auch andere Anlagemöglichkeiten vorhanden, denn dann wird in all den so stark beschäftigten Industrien andauernd Kapital gebraucht.

Doch sei dem, wie ihm wolle, jedenfalls hat der Erfolg der dritten Anleihe den Erwartungen entsprochen. Er übertraf wirklich noch den der zweiten Anleihe. Es wurden 12 100 Millionen Mark gezeichnet, und zwar in folgender Verteilung:

Beträge von	Zahl der Zeichner	Summe
100 bis 2 000 Mark	3 291 388	2270 Millionen Mark
2100 bis 50000 Mark	656 504	4790 Millionen Mark
50 100 bis üb. 1Mill. MK.	18 526	5040 Millionen Mark
	3 966 418	12 100 Millionen Mark

Zum Vergleich seien auch hier wieder, wie bei der zweiten Kriegsanleihe, die entsprechenden Ziffern der Reichsbankausweise angeführt. Die täglich fälligen Verbindlichkeiten, das heißt die hinterlegten fremden Gelder betragen am 31. August 1915 nur 1735 Millionen Mark. (Die Zahlen sind immer abgerundet.) Im September wurden sie, offenbar zum Zweck der Ansammlung für die Kriegsanleihe, bis auf 4400 Millionen Mark vermehrt, und sanken dann, da der erste Einzahlungstermin der 30. September war, unvermittelt auf 1600 Millionen Mark, wobei allerdings nicht vergessen werden darf, dass ein Teil der somit in einer einzigen Woche abgehobenen 2800 Millionen Mark den gewöhnlichen Zahlungen des Quartalschlusses gedient hat.

Der Wechselbestand der Reichsbank – der, wie immer wieder betont werden muss, zum weitaus größten Teil während des Krieges Schatzwechsel des Reichs umfasst, belief sich am 31. August 1915 auf 4900 Millionen Mark, schwoll im Laufe des Septembers auf fast 7500 Millionen Mark an und war bereits in der ersten Oktoberwoche auf unter 4400, bis zum 30. Oktober auf

4200 Millionen Mark gesunken. Das Reich hat also im Laufe des Septembers nochmals starke Vorschüsse gegen Wechsel in Anspruch genommen, um sie alsbald nach Beginn der neuen Einzahlungen in erheblichem Maße abzutragen.

Obgleich die letzten Einzahlungen von der dritten Krieganleihe erst in der dritten Januarwoche 1916 fällig wurden, begann schon im Dezember und mehr noch im Januar die Ausgabe neuer Schatzwechsel durch das Reich, und zwar scheint hierzu jene Besorgnis geführt zu haben, die wir oben streiften. Es zeigte sich immer offensichtlicher, dass eben doch noch eine Reihe anderer Anlagemöglichkeiten für das Kapital bestand. Wie kann es auch anders sein! Oben wurde erwähnt, dass zum Beispiel allein bei den acht Berliner Großbanken am 31. Dezember 1915 sich 1 ½ Milliarden Mark mehr angesammelt hatten als das Jahr zuvor. Dieser Überschuss verblieb, nachdem dieselben Kreise, denen er gehört, sich bereits reichlich an den beiden Krieganleihen des Jahres 1915 beteiligt hatten. Und wir haben gesehen, dass die besitzende Klasse Deutschlands (Mittelstand und Reiche) dafür sehr viel Geld hergegeben hat, insgesamt nicht weniger als 15 200 Millionen Mark. Wenn auch ein Teil davon sicherlich nicht neu erworben, sondern aus vorhandenen Anlagen übernommen worden ist – ein anderer Teil ist zweifellos neuer, soeben entstandener Kapitalüberschuss. Und wenn dann außerdem noch allein in jenen acht Banken 1 ½ Milliarden extra sich angesammelt haben, so ist das ein Beweis, dass mindestens für einen Teil der deutschen Kapitalistenklasse die Geschäfte während des Kriegsjahres 1915 sehr gut gegangen sein müssen, was ja im Hinblick auf die hohen Preise, die sich jetzt schon herausgebildet hatten, auch weiter nicht verwunderlich ist.

Jedenfalls galt es nun, Maßnahmen zu treffen, dass nicht das Kapital, angelockt durch die hohen Gewinne der Privatunternehmungen, sich dorthin wende und dann für die nächste Krieganleihe nicht mehr in genügendem Maße zur Verfügung stehe. Deshalb wurden wieder neue Schatzwechsel ausgegeben, welche die Reichsbank zum weitaus größten Teil nicht behielt, sondern durch Vermittlung der Privatbanken an das kapitalbesitzende Publikum weiterverkaufte, indem zugleich der Zins dafür, der vordem nur 3 ½ bis 4 Prozent betragen hatte, erst auf 4 ¼ und dann auf 4 ½ Prozent erhöht wurde. Auch im Februar 1916 wurden noch größere Mengen Reichsschatzwechsel zu 4 ½ Prozent Verzinsung abgegeben.

Im März 1916 folgte dann die *vierte Krieganleihe*. Sie war wieder anders als die vorige. Wie früher, wurde eine 5-prozentige Anleihe angeboten, unkündbar bis 1. Oktober 1924 (so dass bis dahin ihr Zinsfuß nicht herabgesetzt werden kann), aber zu 98 ½ Prozent, also um ½ Prozent billiger als bei der dritten Anleihe. Außerdem wurden diesmal wieder Schatzanweisungen angeboten, die nur 4 ½ Prozent erbringen, aber auch zu nur 95 Prozent ausgegeben werden. Zurück gezahlt werden sie in der Zeit vom Januar 1923 bis Januar 1932 zum vollen Nennwert. Das heißt also: wer zum Beispiel für 1000 Mark Schatzanweisungen übernimmt, hat nur 950 Mark zu zahlen, bekommt dafür 45 Mark Zinsen jährlich und später bei der Rückzahlung 1000 Mark. Die tatsächliche Verzinsung beträgt demnach ebenso wie bei allen anderen Krieganleihegeschäften ungefähr 5 ⅛ Prozent.

Das Ergebnis blieb hinter dem der dritten Anleihe ein wenig zurück. Es wurden 10 711 Millionen Mark gezeichnet, darunter 1560 Millionen 4 ½ prozentige Schatzanweisungen. Die Summe verteilte sich wie folgt:

Beträge von	Zahl der Zeichner	Summe
100 bis 2000 Mark	4 728 712	2193 Millionen Mark
2 100 bis 50 000 Mark	534 171	3800 Millionen Mark
50 100 bis üb. 1 Mill. MK.	16 762	4718 Millionen Mark
	5 279 645	10 711 Millionen Mark

Das Einzahlungsrecht begann am 31. März 1916, die Einzahlungspflicht am 18. April und lief bis zum 20. Juli. Mit Rücksicht hierauf sind folgende Zahlen zu beachten.

Die fremden Gelder der Reichsbank betragen Ende Februar nicht ganz 2000 Millionen Mark und sanken in der ersten Märzwoche noch um 100 Millionen. Von da ab sammelten sie sich in großen Mengen, besonders in der letzten Märzwoche, und erreichten am 31. März 1916 die Höhe von 4360 Millionen Mark. Schon am 7. April waren sie wieder auf 1730 Millionen Mark gesunken. Es sind also in der einen Woche wieder rund 2630 Millionen Mark abgehoben worden.

Von den daraus eingezahlten Beträgen der Kriegsanleihe hat das Reich Wechsel bezahlt. Ende Februar 1916 besaß die Reichsbank für 5780 Millionen Mark Wechsel. Ihr Betrag erhöhte sich, besonders in der letzten Märzwoche, bis auf 8110 Millionen Mark und war schon am 7. April wieder auf 5190 Millionen Mark gesunken. – Die Bedeutung dieser Zahlen erhellt aus den früher gemachten Angaben, immer mit Berücksichtigung, dass ein Teil dieser Summen natürlich auf den regelmäßigen Verkehr des Quartalsschlusses entfällt.

Um zu veranschaulichen, wie sehr es die Kriegsanleihen und nur diese gewesen sind, welche diese gewaltigen Verschiebungen der Gelder bei der Reichsbank veranlasst haben, seien zum Vergleich die entsprechenden Zahlen der beiden letzten Quartalsschlüsse vor dem Kriege mitgeteilt. Es betragen bei der Reichsbank:

	die fremden Gelder	die Wechsel
am 28. 2. 1914...	905 Millionen Mark	880 Millionen Mark
am 23. 3. 1914...	1095 Millionen Mark	865 Millionen Mark
am 31. 3. 1914...	891 Millionen Mark	1362 Millionen Mark
am 7. 4. 1914...	896 Millionen Mark	1137 Millionen Mark
am 30. 4. 1914...	825 Millionen Mark	925 Millionen Mark

Die fremden Gelder haben also aus Anlass des damaligen Quartalsschlusses überhaupt keine nennenswerte Veränderung erfahren; die Veränderung des Wechselbestandes bewegt sich zwischen 200 und 500 Millionen Mark, gegen 2500 bis 3000 Millionen aus Anlass der Kriegsanleihen.

Genau ebenso liegen die Dinge am Jahresschluss 1913. Damals betragen bei der Reichsbank:

	die fremden Gelder	die Wechsel
am 7. 12. 1913...	622 Millionen Mark	850 Millionen Mark
am 23. 12. 1913...	743 Millionen Mark	982 Millionen Mark
am 31. 12. 1913...	793 Millionen Mark	1491 Millionen Mark
am 7. 1. 1914...	804 Millionen Mark	1168 Millionen Mark
am 31. 1. 1914...	700 Millionen Mark	829 Millionen Mark

Im gegenwärtigen Augenblick – Ende August 1916 – befindet sich das Reich in der Vorbereitung auf die fünfte Kriegsanleihe, die im September ausgeben werden soll, nachdem der Reichstag abermals 12 Milliarden Kriegskredite bewilligt und so deren Gesamtbetrag auf 52 000 Millionen Mark erhöht hat. An Vorbereitungsmaßregeln wären zu nennen die Versuche, die Spekulation an der Börse einzudämmen, damit das kapitalbesitzende Publikum nicht in zu starkem Maße sein Geld vorzeitig festlegt; sodann die Ausgabe von Schatzwechseln zu besonders günstiger Verzinsung, sofern diese am 30. September 1916 gegen Kriegsanleihe eingetauscht werden. Die Privatbanken zahlen ihren Kunden für solches Geld 4 ½ Prozent und bekommen selbst von der Reichsbank  $\frac{1}{16}$  Prozent mehr dafür. – Zur Zeichnung werden vom 4. September bis 5. Oktober angeboten 5-prozentige Anleihe zu 98 Prozent und 4 ½-prozentige Schatzanweisungen zu 95 Prozent. Die Einzahlungsfrist soll bis Februar 1917 dauern<sup>6</sup>.

<sup>6</sup> Das Ergebnis der fünften Kriegsanleihe siehe im Nachtrag.

### III. Die Schlussfolgerungen.

#### 8. Die wahre Quelle der Deckung.

Nachdem wir nunmehr die Tatsachen der Geldbeschaffung für den Krieg während dieser zwei Jahre im Großen und Ganzen festgestellt haben, können wir den Versuch machen, die Quelle zu ermitteln, aus der diese Gelder letzten Endes stammen.

Der Vorgang war, um ihn noch einmal kurz vor Augen zu stellen, immer der nämliche: bei Ausbruch des Krieges entnahm das Reich Vorschüsse von der Reichsbank. Diese gab ihm Banknoten und bekam dafür Schatzwechsel, die in der Regel nach drei Monaten fällig waren. Die Schatzwechsel behielt die Reichsbank nicht – wenigstens nicht alle – für sich, sondern gab sie an die Privatbanken weiter, von wo sie an das geldbesitzende Publikum flössen. Nach einigen Monaten wurde dann eine Anleihe aufgenommen, aus deren Ertrag das Reich die fällig werdenden Schatzwechsel einlöste und sonstige etwa noch aufgenommene Vorschüsse und schuldig gebliebene Lieferungen bezahlte. Bald darauf begann von neuem die Ausgabe von Schatzwechseln bis zur nächsten Anleihe, und so fort bis heute.

Hiernach sind es also die Banknoten der Reichsbank, die den ganzen Apparat in Bewegung gesetzt haben. Schon jahrelang zuvor waren sie vorbereitet, man hatte genügende Mengen auf Vorrat gedruckt, und als der Tag des Bedarfs anbrach, gab man sie gegen gute Schuldverschreibung der Reichsregierung, welche damit ihre Bedürfnisse einkaufen konnte.

Dem naiven Blick möchte es demnach scheinen, als ob die Geldquelle nicht eben weit zu suchen sei: ist es nicht ganz einfach die Druckmaschine, welche die Banknoten der Reichsbank anfertigt? So viel neues Geld das Reich braucht, so viel neue Banknoten werden gedruckt, und damit basta!

Bekanntlich haben sich diesem holden Wahn lange Zeit nicht nur naive Gemüter, sondern auch die Fachleute hingegeben, sowohl die Fachleute der Wissenschaft als die der Staatsverwaltung. Der Gedanke, dass man durch einfaches Bedrucken von Papierzetteln dem Staate beliebig viel Geld verschaffen könne, war gar zu verlockend, heutzutage sind wir darüber hinaus. Die Erfahrungen der Jahrhunderte haben ein anderes gelehrt. Es schrecken die Spuren John Laws, dessen Papiergeldexperimente gerade in unseren Tagen ihr zweihundertjähriges Andenken feierten; es schrecken die Spuren der Assignatenwirtschaft der Französischen Revolution, heut zutage weiß man, dass bedruckte Papierzettel kein Geld sind und an und für sich keinen Wert haben, und der Vorschlag, etwa dem Reich, wenn es seine Schatzwechsel einlösen muss, zu diesem Zweck wieder neue Banknoten vorzustrecken, ist bisher nirgends aufgetaucht.

In der Tat, wenn nach drei Monaten die Schatzwechsel des Reiches fällig werden, so wird es dafür zwar wahrscheinlich ebenfalls Banknoten hergeben, weil Gold ja nicht in Umlauf ist und weil es selbst den Betrag in Banknoten empfangen hat; aber das sind keine neuen, zu diesem Zweck erst ausgegebenen Banknoten, sondern diese Banknoten muss sich das Reich durch ganz reale Gegenleistungen erwerben. Und daraus folgt, dass ihm auch schon das erste Mal die Reichsbank nicht in unbegrenzten Mengen Banknoten überliefern kann, sondern nur so viel, wie es nach vernünftiger Schätzung voraussichtlich zurückzahlen in der Lage sein wird. Sonst würde man zum Bankrott treiben.

Die Quelle der Rückzahlung ist, wie wir gesehen haben, die Anleihe. Und somit ergibt sich als deutliche Schranke für die Ausgabe von Banknoten die mutmaßliche Höhe der Anleihe, die man in absehbarer Zeit wird unterbringen können. Gibt die Reichsbank dem Reiche *mehr* an Banknoten, als es nach drei Monaten durch Anleihe einbekommt, dann kann das Reich seine Wechsel nicht einlösen und es stände vor dem Bankrott, der sich zwar durch allerlei Manöver –

wie zum Beispiel Stundung der Wechsel – verschleiern ließe, aber doch über kurz oder lang zum finanziellen Zusammenbruch führen müsste.

Dies ist also ein wesentlicher Unterschied gegen die Papiergeld Wirtschaft vergangener Zeiten. Man bildet sich heute nicht mehr ein, dass der Staat aus jedem beliebigen Papierzettel bares Geld machen kann, sondern man weiß genau, dass nur so viel ausgegeben werden darf, wie in kurzer Frist wieder eingelöst werden kann.

Somit ist die Quelle, aus der die Kriegskosten gedeckt werden, nicht die Druckpresse der Reichsbank, die nur für eine kurze Zeit Vorschüsse hergibt, sondern, wie es scheint, sind es die Anleihen.

Aber sind nicht die Anleihen selbst bloß bedrucktes Papier? Wie ist denn das Geld zusammengekommen, das die Anleihen bildet? Es sind entweder Ersparnisse von Arbeitsverdienst oder zurückgelegte Überschüsse von kapitalistischen Betrieben. Solche Ersparnisse und solche Rücklagen müssen aber tatsächlich gemacht werden, sonst sind sie nicht vorhanden. Folglich haben sie einen realen Wert, denn es sind Gegenleistungen dafür gegeben worden. Sei es die Arbeit eines Arztes, eines Gelehrten usw., oder die Waren, die ein Kapitalist dafür verkauft hat. Das sind also keine bloßen Papierzettel, sondern wer sein Geld, das er momentan nicht braucht, zur Sparkasse oder Bank trägt, der hinterlegt dort das Anrecht auf eine entsprechende Anzahl Waren oder Arbeitsleistungen, die er dafür kaufen könnte. Und wenn er nun dieses Geld abhebt und es als Anleihe dem Staate gibt, dann überträgt er damit seine wirkliche reale Kaufkraft dem Staate.

Das klingt ja gewiss alles ganz selbstverständlich und ist es im Grunde auch. Aber doch darf man diesen Unterschied nicht übersehen, weil sich wichtige Konsequenzen daran schließen: die Banknoten, welche die Reichsbank neu ausgibt, geben der Reichsregierung natürlich auch eine entsprechende Kaufkraft in die Hand; aber es ist eine neue, scheinbar aus dem Nichts frisch geschaffene Kaufkraft, während die Kaufkraft, welche das Reich aus den Anleihen zieht, schon vorher vorhanden war und ihm nur von anderen übertragen wird.

Die Anleihen also sind es, mit denen die Kriegslieferungen bezahlt werden. Nun braucht nicht erst gesagt zu werden, dass die Deckung des Kriegsbedarfs erst erfolgt, indem mit Hilfe der Anleihen Waren oder Arbeitsleistungen bezahlt werden. Die Kanonen und Flinten, die Sättel und Patronentaschen, die Feldflaschen und Soldatenstiefel usw., und dazu die Bedienung der Kanonen, der Gebrauch der Patronen und Stiefel, das ist es, was das Reich zum Kriegführen braucht. Und das wird mit dem Erlös der Anleihen gekauft.

Vermeiden wir auch hier wieder nicht das scheinbar ganz Oberflächliche. Es ist wirklich nötig, wenn man die Natur der Vorgänge durchschauen will.

Gebraucht werden zum Beispiel für 100 000 Mark Stiefel. Die bekommt die Heeresverwaltung von einem Fabrikanten geliefert. Sie bezahlt ihm den Betrag in Banknoten. Die Banknoten hat sie zuvor aus der Anleihe bekommen, und zwar waren sie – um den einfachsten möglichen Fall zu nehmen – in bar von einem Rentier eingezahlt. Jetzt ist der Stiefelfabrikant voll befriedigt, mit ihm hat das Reich nichts mehr zu tun. Die Stiefel sind nach einiger Zeit verbraucht, auch von ihnen bleibt nichts mehr übrig. Nur eins bleibt übrig, nämlich, dass das Reich dem Rentier alljährlich ungefähr 5670 Mark Zinsen zahlen muss, und dass er außerdem, vorbehaltlich späterer Abmachungen, den Anspruch auf dereinstige Rückzahlung der 100 000 Mark behält.

Was hieran wesentlich ist, dieses: die Heeresverwaltung hat die Stiefel tatsächlich zunächst umsonst bekommen, zwar nicht von dem Stiefelfabrikanten, wohl aber von dem Rentier. Sie bleibt ihm den Betrag und auch noch die Zinsen dafür schuldig, aber das ist eine Sorge späterer Zeiten. Vorläufig und für den Augenblick ist dafür gesorgt, dass das Reich seinen Kriegsbedarf bekommt, obgleich es gar nichts dafür bezahlen kann. Und das war ja auch der Zweck all dieser Operationen.

Wenn aber die Dinge so liegen, dann ist zur Deckung des Kriegsbedarfs zweierlei nötig: einmal müssen die Waren und Arbeitskräfte, welche der Krieg erfordert, *vorhanden* sein; sodann muss es Mittel und Wege geben, sie dem Reich *unentgeltlich* zur Verfügung zu stellen. Das ist das A und O der Kostendeckung.

Alle die banktechnischen Operationen, mit denen wir uns bisher befasst haben, dienen dem letzteren Zweck; sie sollen vorhandene Vorräte und Arbeitskräfte dem Reich übermitteln. Von Wichtigkeit ist aber die klare Erkenntnis, dass dies, zunächst wenigstens, *unentgeltlich* geschieht, dass also das Reich diese Dinge nur verbraucht, ohne sie oder ihren Wert zu ersetzen. Das ist zwar eigentlich selbstverständlich, und in vergangenen Jahrhunderten hat nie ein Mensch daran gezweifelt, dass der Krieg nur zerstört und nicht produziert. In neuester Zeit aber sind Stimmen laut geworden, die das Gegenteil behaupten und damit jede Möglichkeit eines richtigen Verständnisses verschütten. Deshalb ist es nötig, dies so nachdrücklich zu betonen.

Wenn aber all die Schatzwechsel und Anleihen nur schon vorhandene Waren und Werte in den Besitz des Reiches hinüberführen können, dann müssen diese Waren und Werte vorher, beizeiten, auf andere Art und Weise geschaffen sein. Mit anderen Worten: Die wahre Quelle der Kostendeckung sind nicht die Anleihen, sondern das ist die *Produktion*, welche jene Waren und Werte hervorbringt.

## 9. Das Geld bleibt im Lande.

Bei allen Erörterungen über den wirtschaftlichen Einfluss des Krieges kann man heute bis zum Überdruß die Wendung hören: „Das Geld bleibt im Lande.“ Die damit ausgesprochene Tatsache ist allerdings nicht zu bezweifeln. Da der Handelsverkehr Deutschlands mit dem Auslande, sowohl die Einfuhr wie die Ausfuhr, zwar nicht ganz und gar, aber doch zum größten Teil seit Beginn des Krieges aufgehört hat, so wird dafür auch nichts bezahlt, und was früher für importierte Waren ans Ausland bezahlt wurde, das bleibt jetzt im Lande. Aber es ist nicht das Aussprechen dieser selbstverständlichen Tatsache, worauf es ankommt, obwohl auch hier vermutlich meist ein recht artiges Missverständnis unterläuft. Das „Geld“ für die importierten Waren ist nämlich auch früher schon zum weit überwiegenden Teil im Lande geblieben. Bares Gold und Silber hat man in der Regel nur zum Ausgleich von übriggebliebenen Restbeträgen ins Ausland geschickt, in der Hauptsache wurden die eingeführten Waren mit den ausgeführten verrechnet, was durch Vermittlung der Banken geschah. Freilich ist gerade im internationalen Verkehr das gegenseitige Abrechnungswesen noch lange nicht so stark zur Anwendung gekommen, wie es wohl hätte sein können, und tatsächlich sind noch oft genug Goldsendungen von einem Land zum anderen vorgekommen, die nach dem Stande der Entwicklung sich wohl hätten vermeiden lassen. Es waren politische Rücksichten, die hier hemmend in den Weg traten. Aber darum bleibt es doch richtig, dass im großen Ganzen und in der Hauptsache auch damals schon „das Geld im Lande blieb“.

Etwas anderes soll heute mit dieser in die unendliche wiederholte Redeweise zum Ausdruck gebracht werden. Nämlich der folgende Gedankengang: Deutschland deckt sowohl seinen Kriegsbedarf als auch seine Volksernährung (welches Wort alle Bedürfnisse außer dem Kriegsbedarf umfassen soll) fast vollständig durch die eigene, inländische Produktion, teils weil es durch die versuchte englische Blockade dazu gezwungen ist, teils weil man in Deutschland darin von vornherein einen großen Vorteil entdeckt hat. Das Geld wird durch Anleihen aufgebracht, kommt also vornehmlich von den Kapitalbesitzern des Landes. Soll dem Reich diese Geldquelle immer frisch fließen, so muss sie immer frisch gespeist werden. Das geschieht auf eine höchst glückliche Weise. Das Reich benutzt die Milliarden, die es aus der Anleihe empfängt, um von den inländischen Unternehmern seinen Kriegsbedarf zu kaufen. Es gibt sie also aus – rund 2000 Millionen jeden Monat – für Kanonen und Panzerplatten, für Feldflaschen und Soldatenmäntel, für Automobile und Luftschiffe usw. Alle diese ungeheuren Summen fließen deutschen Unternehmern zu und beleben somit die Produktion in Deutschland selbst.

Bei den Unternehmern, welche den Kriegsbedarf liefern, sammeln sich infolgedessen wieder neue Profite, sie können bei der nächsten Anleihe wieder dem Reich die nötigen Summen borgen. Aber nicht das allein. Die Kriegslieferanten sind instand gesetzt, ihre eigenen Bedürfnisse und Materialien zu kaufen, sie beschäftigen viele Arbeiter, die aus ihrem Lohn teils Ersparnisse machen und sich dann ebenfalls an der Kriegsanleihe beteiligen, teils wiederum ihren Bedarf einkaufen, und so überträgt sich der flotte Geschäftsgang auf andere Zweige der Produktion und des Handels, auch dort werden gute Profite und gute Löhne erzielt, und es ist dafür gesorgt, dass das Reservoir, aus dem die Anleihen geschöpft werden, sich immer frisch füllt. (Im siebenten Kapitel haben wir dies schon im Vorübergehen gestreift.)

Das ist eine sehr gefällige und plausible Theorie, sie klingt angenehm in den Ohren und es ist deshalb nicht verwunderlich, dass sie eine so weite Verbreitung gefunden hat und überall so gern geglaubt wird. Denn sie scheint alles auf höchst einfache Weise zu erklären und hält unangenehme Gedanken fern. Leider aber ist sie sehr geeignet, das Verständnis für die Tatsache völlig zu verschließen, dass der Krieg zerstört, und dass das, was er zerstört, nur durch die *Arbeit* und *Produktion* des Landes wieder ersetzt werden kann.

Freilich gibt es sehr angesehene und einflussreiche Leute in Deutschland, welche die Unrichtigkeit jener Lehre durchschauen und bereits mit treffenden Worten dargelegt haben. So hat zum Beispiel der ehemalige Reichsschatzsekretär *Dr. Helfferich*, der sich auch früher schon als Praktiker wie Theoretiker der Volkswirtschaft einen Namen gemacht hat, am 20. August 1915 im Reichstag unter anderem ausgeführt:

„Der Reichtum, dem wir den Erfolg verdanken... besteht vor allem in der lebendigen Arbeitskraft unseres Volkes, die im Krieg und für den Krieg wirkt und schafft.

Was der Krieg verzehrt, das ist nicht etwa unser Stock rollenden Geldes; das ist die Summe von Kriegsmaterial und Unterhaltsmitteln, die unser Volk – Gott sei Dank auf eigenem Boden – in Anspannung aller Energie stets aufs Neue gewinnt und erzeugt. Das Geld wird dabei gebraucht, aber nicht verbraucht. Das Geld steht hier ähnlich wie die Eisenbahnen, die unseren Truppen die zum Leben und Kämpfen notwendigen Dinge zuführen. Wie die Eisenbahnwagen wohlgefüllt zu den Fronten hinausrollen und dann wieder nach den heimatlichen Arbeitsstätten zurückkehren, so rollt das Geld aus der Reichskasse hinaus bei der Bezahlung der Kriegsausgaben, und so kehrt es zurück, muss es zurückkehren im Wege der Einzahlung auf die Kriegsanleihen. Ein wohlgeordnetes und gut funktionierendes Geld- und Finanzwesen ist für die Durchführung des Krieges ebenso wichtig wie ein leistungsfähiges Eisenbahnsystem. Aber auch das beste Eisenbahnsystem hilft nichts, wenn nichts zum Transportieren da ist, und das beste Geldsystem muss versagen, wenn die Arbeit des Volkes nicht die Dinge schafft, die zum Leben und Kriegführen notwendig sind.“

Hier ist also die klare Erkenntnis, dass es nicht der Kreislauf des Geldes an sich ist, welcher die zum Krieg und zur Ernährung des Volkes nötigen Güter hervorbringt. Doch sind noch mehr Dinge dabei zu bedenken.

Beiläufig wurde vorhin die Tatsache gestreift, dass an den Kriegslieferungen besonders große Gewinne gemacht werden. Hört man dies, so möchte man daraus schließen, dass die Lieferanten dem Reich, das heißt dem Vaterlande, besonders hohe Preise abnehmen, dass sie sich also die Notlage des Vaterlandes zunutze machen, anstatt ihm ihr Gut, wie andere das Blut, freudig zum Opfer zu bringen. Und man müsste erstaunen, wieso das Reich solche hohen Preise bezahlt, und sich nicht stattdessen die gesetzlichen Maßnahmen geben lässt, um den Kriegsbedarf zu angemessenen Preisen an sich zu bringen. Zieht man indessen die gesamten hierzu gehörigen Tatsachen in Betracht, so rückt die Sachlage doch in ein anderes Licht.

Zunächst ist zu bedenken, dass keineswegs die Kriegslieferanten allein infolge des Krieges höhere Gewinne erzielen, sondern größere Kreise von Kapitalbesitzern sind in derselben glücklichen Lage. Die außerordentlich hohen Gewinne der Reichsbank, die direkt aus dem

Wechselgeschäft mit dem Reich fließen, haben wir schon erwähnt. Aber an der Unterbringung der Krieganleihen, an der Finanzierung der Kriegslieferungsunternehmungen usw. haben auch die übrigen Banken gut verdient, so dass mit wenigen Ausnahmen ihre Gewinne während des Krieges gestiegen sind. Es erzielte die

	1914	1915
	Mill. Mark Überschuss	Mill. Mark Überschuss
Reichsbank brutto	133	273
Diskontogesellschaft brutto	37,7	47
Deutsche Bank netto	36,8	38,1
Dresdner Bank netto	23,5	24,3
Darmstädter Bank netto	6,4	8,2
Kommerz- und Diskontobank netto	5,7	6,4

Die Nationalbank, die im Jahre 1914 gar 8 Millionen Mark Verlust gehabt hatte, brachte es 1915 ebenfalls auf 5 Millionen Mark Überschuss, hat sich demnach um nicht weniger als 13 Millionen Mark verbessern können.

Auch auf die Banken beschränkte sich diese Zunahme der Gewinne nicht. Das zeigt sich, wenn man die Jahresabschlüsse der Banken für 1915 betrachtet. Die schon erwähnte Monatsschrift „Die Bank“ schreibt zum Beispiel darüber (März 1916, S. 209 bis 210):

„Die alte Kontokorrent- und Depositankundschaft der Banken ist zum guten Teil verschwunden ... An ihre Stelle sind in den Büchern der Banken die zahlreichen Fabrikanten und Großhändler getreten, die sich der direkten oder mittelbaren Tätigkeit für den Kriegsbedarf und für die Volksernährung zugewendet haben. Diese Erwerbsklassen haben in den ersten Monaten des Krieges noch auf der Debetseite des Hauptbuches gestanden; für die Umstellung auf den gänzlich veränderten Bedarf der Nationalwirtschaft waren große Neuanlagen und Anschaffungen erforderlich, die meist mit Hilfe von Bankkrediten bewerkstelligt wurden. Seither aber sind aus diesen Schuldnern in zahlreichen Fällen Gläubiger geworden. Die prompte Regulierung aller Käufe per Kasse, die an die Stelle der sonst üblichen Fristzahlung getreten ist, zusammen mit dem schnellen Umschlag und dem ungewöhnlich hohen Nutzen aus den einzelnen Lieferungen hat es dieser Kategorie von Bankkunden nicht nur ermöglicht, ihre alte Schuld abzuführen, sondern darüber hinaus noch erhebliche Guthaben anzusammeln. Diese Guthaben verwandeln sich allerdings periodisch in Krieganleihe, werden aber aus den dann doppelt schnell erfolgenden Zahlungen, mitunter auch Vorschüssen des Reichs, schnell wieder aufgefüllt. So kommt es, dass trotz der starken Abhebungen der alten Einlegerkundschaft die Banken fast durchweg über noch höhere Einlagen verfügen als Ende 1914.“

Man beachte, dass hier durchaus nicht etwa nur von Kriegslieferanten die Rede ist, sondern von allen, die für die *Volksernährung* liefern. Und es wurde oben bereits erwähnt, dass unter „Volksernährung“ in jetziger Zeit so ziemlich alles zu verstehen ist, was außer dem Kriegsbedarf überhaupt produziert wird. Natürlich gibt es daneben Erwerbszweige, die während der ganzen Dauer des Krieges daniederliegen. Aber soweit überhaupt Produktion stattfindet, ergibt sie überreichen Gewinn.

Nun aber liegt auf der Hand, dass genau wie in Friedenszeiten diese Ansammlung von Kapital nicht gleichmäßig erfolgen kann, sondern das größere Kapital zieht größere Mengen der neu erstehenden Gewinne an sich. Der Krieg hat sogar Umstände geschaffen, die diese Richtung noch vermehren. Auch darüber findet man in der „Bank“ sehr anschauliche Bemerkungen. Sie schreibt im April 1916 (S. 280):

„Es liegt in der Natur der Sache, dass der Große, dem Kapital, Kredit, Beziehungen, Informationen und alle anderen Hilfsmittel zur Verfügung stehen, sich dem Kriegszustand schneller und erfolgreicher hat anpassen können, als der Kleine; ganz abgesehen davon, dass der letztere, eben weil sein Betrieb klein und daher leichter entbehrlich war, dem Vaterlande besser mit den Waffen als mit seiner Produktion dienen konnte und daher seinen Betrieb in zahllosen Fällen schließen musste, ehe er die wirtschaftliche Umstellung auf den Krieg auch nur versucht hatte. Das Resultat ist, ganz nüchtern und rein materiell betrachtet, ein für Deutschland günstiges gewesen: die Großproduktion und ihre weit vorgeschrittene Organisationsfähigkeit sind auf allen Gebieten bis zur äußersten Möglichkeit ausgenutzt worden, das tote Gewicht der vielen, sozial sehr nützlichen, aber hinsichtlich der absoluten Leistungsfähigkeit minderwertigen Kleinbetriebe ist erheblich reduziert oder durch Zusammenschluss (Handwerkerverbände) und Ankoppelung an die Großbetriebe in lebendige Kraft verwandelt worden. Das Ergebnis ist ein Höchstmaß produktiver Energie, das, da ihm ein Mindermaß konsumtiver Verschwendung gegenübersteht, notwendig zu einer starken Überschussbildung führen musste.“

Man sieht hier, wie die durch den Krieg geschaffenen Umstände – zum Beispiel schon allein die Einberufung der Betriebsinhaber, die kleine Betriebe viel mehr als große zum Schließen zwingt – die Erzielung von Überschüssen noch begünstigt haben, weil eben der größere Betrieb vermöge der größeren Wirtschaftlichkeit, mit der er arbeiten kann, größere Gewinne machen muss. Die natürliche Folge ist dann, dass zur selben Zeit, wo die Finanzen des Reiches durch die Milliarden der Kriegsanleihen immer gewaltiger belastet werden, die Finanzen einer Reihe von Privatpersonen sich einer zunehmenden Besserung erfreuen. Es sei eine „Tatsache, dass dieser Krieg dem Großkapital märchenhafte Gewinne in den Schoß geworfen hat“, schreibt die Bank (Juli 1916, S. 571). „Selbst solche Unternehmungen, die für die Bedürfnisse des Krieges überhaupt nicht in Betracht kommen, gehen vielfach mit ungeheuren Gewinnen aus ihm hervor ... Typisch ist hierfür die Brauindustrie, die trotz stärkster Einschränkung der Produktion an ihren Vorräten so viel verdient hat, dass Dividendensteigerungen die Regel bilden“ (S. 572). Und schon vorher: „Jedermann kann heute beobachten, in welchem ungeahnten Umfange die Nachfrage nach Bildern, Schmucksachen und anderen Luxusartikeln zugenommen hat. Für Gegenstände, die einen Sammelwert haben, werden heute die höchsten Preise erzielt“ (Mai 1916, S. 385). „Wenn auch die öffentlichen Finanzen sich verschlechtert haben, so hat doch auf der anderen Seite der private Reichtum in Deutschland relativ nicht unerheblich zugenommen ... Bei uns verwandelt sich ein großer Teil jeder Milliarde, die wir für Kriegsbedürfnisse ausgeben, in eine Anzahl Aktivposten in den Büchern deutscher Staatsbürger, und so wird am Ende des Krieges der Riesenschuld, welche die Allgemeinheit aufgehäuft hat, eine zwar nicht ebenso große, aber doch immerhin stattliche Vermehrung der Einzelvermögen gegenüberstehen“ (April 1916, S. 295).

-----

Die Erscheinung ist so allgemein, dass manche Leute daraus bereits Bedenken für das Ergebnis zukünftiger Kriegsanleihen schöpfen. Sie sagen sich, wenn im privaten Erwerb so viel verdient wird, dann wird das kapitalbesitzende Publikum nicht mehr so sehr wie früher geneigt sein, sein Geld dem Reiche für 5 <sup>2</sup>/<sub>3</sub> Prozent zur Verfügung zu stellen, sondern wird es in privaten Unternehmungen anlegen, wo ihm unter Umständen höherer Gewinn winkt. In der Tat ist ja die vierte Kriegsanleihe in ihrem Ergebnis hinter der dritten zurückgeblieben.

Ob eine solche Befürchtung begründet ist, lässt sich im Augenblick, da wir dies schreiben – vor Beginn der Zeichnung auf die fünfte Kriegsanleihe –, noch nicht erkennen. Doch wie dem auch sei, bei einer Erscheinung so allgemeinen Charakters haben Vorwürfe und Moralpredigten wenig Zweck. Sie kann nicht an persönlichen Zufälligkeiten liegen, sondern so allgemein die Erscheinung ist, so allgemein müssen auch ihre Ursachen sein. Und die liegen ja auch gar nicht so verborgen, dass man sie nicht finden könnte. Im Gegenteil, es sind keine anderen, als die der

nationalökonomischen Wissenschaft schon seit langem bekannt sind. Nur dass sie durch die Vorgänge des Krieges eine gewisse Verschärfung erfahren haben.

Immer wieder muss betont werden, dass die Quelle, aus der letzten Endes alles fließt, sowohl die Deckung des Kriegsbedarfs wie die Deckung der Volksernährung, die *Arbeit*, die *Produktion* ist. Das ist die Grundlage, von der man ausgehen muss, wenn man sich nicht jede Möglichkeit des Verständnisses verschütten will. Das ist auch in Deutschland gerade von den maßgebenden Instanzen sehr klar erkannt worden – man denke zum Beispiel an die zitierte Rede von *Helfferrich*. Von Anbeginn des Krieges war man sich klar darüber – an den amtlichen Stellen viel mehr als in den Privatbetrieben –, dass die Produktion unter keinen Umständen ins Stocken geraten dürfe. Denn sonst hätte, trotz alles im Lande bleibenden Geldes, bald der Tag kommen müssen, an welchem weder für den Kriegsbedarf noch für die Volksernährung die nötigen Güter mehr vorhanden gewesen wären. Man muss anerkennen, dass vom ersten Kriegstage an – und wahrscheinlich schon lange vorher – gerade die leitenden Instanzen mit voller Klarheit erkannt hatten, dass die sogenannte „finanzielle Mobilmachung“ aus zwei nebeneinander existierenden Problemen bestand, von denen eins so wichtig war wie das andere: nicht nur das für die Kriegführung nötige Geld musste herangeschafft werden, sondern auch die Mittel und Wege, um die Produktion, das heißt also das private Wirtschaftsleben, möglichst ungestört im Gange zu halten, oder doch, nach der unvermeidlichen Unterbrechung durch die Mobilmachung, es möglichst schnell wieder in Gang zu bringen.

Es würde den Rahmen dieser Schrift bei weitem überschreiten, wollten wir die zu diesem Zweck – teils von der Regierung, teils von anderen öffentlichen Stellen, teils auch durch private Initiative – getroffenen Maßnahmen nun ebenfalls noch eingehend schildern und einer Prüfung unterziehen. Das mag einer besonderen Arbeit vorbehalten bleiben. Aber der allgemeine Grundsatz, von dem man dabei ausgehen musste, verstand sich von selbst. Einen Augenblick, ganz am Anfang des Krieges, konnte vielleicht der Gedanke auftauchen, dass eine von oben regelnde Hand durch geeignete Organisation alles in Ordnung bringen könnte. Man erinnert sich der gewaltigen Arbeitslosigkeit im August und September 1914. Sie war die unmittelbare Folge der Mobilmachung mit ihrer plötzlichen, gewaltsamen Unterbrechung von Handel und Verkehr. Lag nicht der Gedanke nahe, dass sie und damit die Stockung der Produktion eigentlich nur einem Mangel an Ordnung geschuldet sei? Mehrere Millionen junger, kräftiger Leute sind von der Arbeit weg ins Feld gerückt. Ernährt, bekleidet usw. müssen sie aber trotzdem werden. Die Masse Arbeit, die geleistet werden muss, hat also keineswegs abgenommen, im Gegenteil, sie ist noch gewachsen. Denn die Soldat gewordenen jungen Männer verbrauchen jetzt viel mehr als in ihrem Friedenszustande: ihr ganzer Kriegsbedarf ist hinzugekommen. Es müsste also für alle Zurückgebliebenen Arbeit mehr als genug vorhanden sein, und es kann sich nur darum handeln, sie in der richtigen Weise zu verteilen. Dann wird es eher an Händen fehlen, als dass irgendwo zu viel sein sollten.

An sich ist dieser Gedanke natürlich vollkommen richtig. Aber dem Kenner des Wirtschaftslebens leuchtet ohne weiteres ein, dass er sich so Hals über Kopf nicht ausführen ließ. Unsere gesamte Wirtschaft ist auf den *Privatbetrieb* und die *private Initiative* aufgebaut. Sie so vollständig umzuwerfen, dass sie nun von oben her planmäßig geleitet und geregelt werden konnte, das wäre vielleicht denkbar gewesen, wenn man jahre- und jahrzehntelang vorher die nötigen Vorarbeiten gemacht hätte. Aber jetzt, urplötzlich, von einem Tag zum anderen in dieser Weise einzugreifen, das wäre ein Hirngespinnst gewesen. Möglicherweise hätten entsprechende Maßnahmen trotzdem ganz nützlich wirken können, aber erst für die Folge, für eine spätere Zukunft. Und hier handelte sich darum, *auf der Stelle* die Produktion wieder in Gang zu bringen. Da war kein Zweifel möglich, dass dies nur auf der alten Grundlage, das heißt vermöge der privaten Initiative geschehen konnte. Man musste es den bestehenden Betrieben überlassen, man konnte nicht urplötzlich ein gemeinsames Zentralhirn an die Stelle der vielen Einzelhirne setzen, die in den Hunderttausenden von Einzelbetrieben tätig waren. Musste doch an jeder

einzelnen Stelle dieses über das ganze Reich zerstreuten Produktionsnetzes überlegt werden, was gerade an dieser Stelle und in diesem Augenblick das Nötige und Nützliche sei. Das konnte nicht für sie alle eine Zentralstelle tun.

Nur darum konnte sich also handeln, der privaten Initiative, auf die man nun einmal nach Lage der Dinge angewiesen war, den nötigen Anreiz zu geben, damit sie schnell wieder in Tätigkeit trete. Und da ist man denn allerdings, und nicht nur vorübergehend, auf einen Ausweg verfallen, der fast komisch anmutet: man hat es mit Ermahnungen und gutem Zureden versucht! Seit Beginn des Krieges bis auf den heutigen Tag kann man in amtlichen und nichtamtlichen Publikationen den Appell an das Pflichtgefühl der Unternehmer lesen, sie sollten ihre Betriebe nicht unnötig einschränken, keine Arbeiter entlassen, im Gegenteil noch mehr anstellen usw. Das seien sie dem Vaterlande schuldig. Man stelle sich nur die Lage eines privaten Unternehmers vor, dem so zugeredet wird. Kann er sich denn bei seinen geschäftlichen Maßnahmen durch irgendetwas anderes leiten lassen als durch die Rücksicht auf den Bestand und das Gedeihen des Geschäfts? Darüber hilft kein Patriotismus hinweg. Wollte er Arbeiter einstellen und produzieren ohne Rücksicht auf Absatz und Gewinn, so wäre die einzige Folge der Bankrott, womit dem Vaterland natürlich auch nicht gedient wäre. Und so hat man denn, sei es in klarem Bewusstsein, sei es in instinktivem Gefühl, den Ausweg gewählt, der allein helfen konnte. Man hat den Anreiz geben müssen, der in der Privatwirtschaft immer und überall die Produktion in Gang bringt. Von mancher Seite ist es auch mit ungeschminkten Worten ausgesprochen worden, dass es unter den obwaltenden Umständen nur das eine Mittel gibt, um einen genügenden Fortgang der Produktion zu sichern, nämlich den produzierenden Unternehmern hohe Profite zukommen zu lassen. So sagt zum Beispiel *Richard Calwer* („Das Wirtschaftsleben im Krieg“, Oktober 1915. S. 6), nachdem er die wiederholt erwähnten starken Kapitalansammlungen während des Krieges mitgeteilt hat:

„Wir begrüßen diesen beschleunigten und verstärkten Kapitalbildungsprozess. weil wir wissen, dass der Krieg Geld, Geld und abermals Geld kostet, heute mehr denn je. Wir werden nichts unternehmen, um diesen Prozess zu stören oder auch nur nennenswert zu schwächen. Denn aus diesen reichen Quellen erhält der Staat die Mittel für die Kriegführung. Es ist aber zweifellos, dass diese starke Kapitalbildung nur erfolgen kann, wenn reichlich verdient wird... Das ist aber unter den gegenwärtigen Verhältnissen doch nur möglich durch wesentlich höhere Warenpreise, da ja der Umfang der Warenherstellung jedenfalls nicht größer ist als vor Ausbruch des Krieges... Wenn man auf der einen Seite den Kapitalbildungsprozess begünstigt und begünstigen muss, so kann man eben auf der anderen Seite nicht... das Preisniveau tief halten wollen.“

Das also ist der – bewusst oder unbewusst wirkende – Grund, der dazu führte, dass von Anfang an hohe Preise bewilligt wurden. Man weiß eben, dass in der Privatwirtschaft die Produktion auf andere Weise nicht zur Erfüllung ihrer unentbehrlichen Funktion angehalten werden kann. Folglich musste der Krieg zur allgemeinen Teuerung führen, und es hat keinen Sinn, einzelnen Personen oder Berufskreisen bittere Vorwürfe deswegen zu machen. Es ist eben das einfache Spiel des so genannten „Gesetzes“ von Angebot und Nachfrage, das sich in der privat kapitalistischen Wirtschaft nun einmal nicht umgehen lässt. Gewiss konnte der Staat damals, und könnte es auch heute noch, durch Gesetze mäßige Höchstpreise für alle Waren, insbesondere für seinen Kriegsbedarf erzwingen. Aber dann wäre unfehlbar nach einiger Zeit der Born der Produktion versiegt.

Diese Tendenz zur Preissteigerung, die der Krieg in die Privatwirtschaft bringt, wird durch die starke Ausgabe von Banknoten und Darlehenskassenscheinen noch verstärkt. Wir haben im dritten Kapitel gesehen, dass in Deutschland – wie übrigens auch in fast allen anderen kriegführenden Staaten, besonders in Russland, Frankreich und Italien – die Menge der ausgegebenen Banknoten seit Beginn des Krieges ungemein gewachsen ist. Wir sind dabei in einer günstigeren Lage als die meisten anderen Staaten, weil bei uns zugleich der Vorrat der

Reichsbank an barem Golde zugenommen hat. Wie die Tabelle im dritten Kapitel zeigt, waren beim bisher höchsten Stand der umlaufenden Noten mit 7240 Millionen Mark (am 30. Juni 1916) fast 2470 Millionen Mark in barem Golde vorhanden. Nach dem Grundsatz der Dritteldeckung hätten also sogar noch etwa 200 Millionen Mark Noten mehr umlaufen dürfen, wobei der Silbervorrat und die sonstigen nach dem Gesetz ausreichenden Deckungen noch nicht einmal gerechnet sind. Stattdessen ist der Betrag der umlaufenden Banknoten gleich nach dem Quartalsletzen wieder gesunken. Das ist, wie gesagt, ein weit günstigerer Stand als in Russland und Frankreich, wo die Summe der umlaufenden Banknoten das Dreifache des vorhandenen Gold- und Silbervorrats bereits hinter sich gelassen hat. Aber das kann doch alles nichts an der Tatsache ändern, dass die Menge der ungedeckten Banknoten an und für sich sehr viel größer geworden ist als vor dem Kriege. Von 1150 Millionen Mark Ende Dezember 1913 ist sie auf fast 4750 Millionen Mark Ende Juni 1916 gestiegen, wozu noch die Darlehenskassenscheine kommen. Und das hat seine Bedeutung. Die Ausgabe der ungedeckten Banknoten ist, möchte man sagen, das technische Mittel, welches die Preissteigerung, die sich aus den obenerwähnten Gründen durchsetzt, zur Wirklichkeit macht. Es ist zwar vollkommen richtig, dass bei uns in Deutschland zum Misstrauen gegen die Banknoten und Kassenscheine bisher noch kein Anlass gewesen ist. Und so viel man sehen kann, ist heutzutage solches Misstrauen auch nicht vorhanden. Aber dass in den ersten Tagen des Krieges ein gewisses Misstrauen vorhanden war, das kann nur der leugnen, der die Tatsachen nicht anerkennen will. Man erinnere sich nur der Bestürzung, die uns alle beim plötzlichen Hereinbruch des Krieges ergriff, und die zunächst noch wuchs, als vom 4. August an das Gold aus dem Verkehr gezogen wurde und man nur noch Papiergeld zu sehen bekam. Damals trat ein, was jeder Kundige erwartete: das Papiergeld wurde zunächst nicht für voll angesehen. Kam es doch so weit, dass manche Kaufleute die gewöhnlichen guten Hundertmarkscheine nur für 95, ja nur für 90 Mark in Zahlung nehmen wollten. Allerdings griffen sofort die Militärbehörden ein, und sie erzwangen auch ohne weiteres, dass die Banknoten und Kassenscheine überall zum vollen Nennwert angerechnet wurden. Aber nun verlegten die Händler die Minderwertigkeit eben auf die andere Seite. Sie setzten die Preise der Waren herauf, so dass nunmehr nicht nur die Scheine, sondern auch das Silber- und Nickelgeld für 100 Mark nur noch so viel kaufen konnte, wie früher für 95 oder 90 Mark.

Die Teuerung, wie sie sich heute gestaltet hat, ist nur ganz allmählich gekommen. Nehmen wir zum Beispiel die Calwerschen Tabellen für Nahrungsmittelpreise, so kostete die Nahrung einer vierköpfigen Familie im Juli 1914 25,12 Mk., im Mai 1916 52,29 Mk., also mehr als das Doppelte. Aber im August 1914 war sie nur erst auf 26,44 Mk. gestiegen, ging dann im September sogar noch etwas zurück und stieg nachher langsam und allmählich von Monat zu Monat ohne plötzliche Sprünge. Das ist ja einerseits ein wahrer Segen. Wie hätte es werden sollen, wenn etwa ganz plötzlich von einem Monat zum anderen die Preise schon die Höhe erreicht hätten, aus die sie nun langsam im Laufe zweier Jahre hinaufgeklettert sind! Andererseits liegt aber gerade in diesem allmählichen Ansteigen der Preise ebenfalls einer der Gründe, weshalb bei einem Teil der Bevölkerung sich Kapitalien ansammeln konnten. Und wir verdanken das dem Papiergeld.

Es wurden, wie erinnerlich, in den ersten zwei Wochen nach dem österreichischen Ultimatum von der Reichsbank nicht weniger als für 2000 Millionen Mark neuer Banknoten in den Verkehr geworfen. Davon kamen bis zum 15. August 1314 gegen 1500 Millionen zunächst in die Hände der Reichsbehörden, die dafür Kriegsbedarf einkauften, die restlichen 500 Millionen kamen in andere Hände. Im Moment der Ausgabe waren die Preise noch gar nicht oder nur sehr wenig gestiegen. Alle diejenigen also, welche diese 2000 Millionen Mark zuerst in die Hände bekamen, konnten dafür noch ungefähr ebenso viel kaufen wie früher für den gleichen Betrag. Waren die Scheine aus ihren Händen in andere Hände übergegangen, so waren inzwischen die Preise wieder etwas gestiegen, zum Teil gerade wegen des, wenn auch noch so gelinden Misstrauens gegen das Papiergeld. Sobald diese zweiten Besitzer daran gingen,

ihrerseits Einkäufe zu machen, bekamen sie für dieselben Scheine schon etwas weniger. Und so fort. Jeder folgende Besitzer war etwas im Nachteil gegenüber dem früheren, von dem er die Scheine in Zahlung genommen hatte. Denn in der Zwischenzeit waren die Preise wieder etwas gestiegen. Und am schlimmsten sind diejenigen dran, die überhaupt keine Waren zu verkaufen haben, also die Arbeiter, Rentner, Ärzte, Beamten usw. Denn während der Kaufmann und Fabrikant aus den gestiegenen Warenpreisen doch auch wieder Nutzen zieht und so den ihm etwa entstandenen Schaden wenigstens zum Teil wettmachen kann, bleibt denjenigen, die keine Waren zu verkaufen haben, nichts übrig, als die höheren Preise zu zahlen. Natürlich können und müssen sie versuchen, dann auch für ihre Arbeitsleistungen mehr zu bekommen, aber das kann doch immer erst eine *Folge* der Teuerung sein, kann immer erst hinterherkommen. Auch hängt es von mancherlei Umständen ab, ob es ihnen überhaupt und in welchem Maße es ihnen gelingt. Man denke zum Beispiel an Ärzte und Rechtsanwälte, von Arbeitern ganz zu schweigen. Wollten die Ärzte ihre Hilfsleistungen um mehr als das Doppelte verteuern, die Folgen wären gar nicht auszudenken! Es bleibt ihnen also nichts anderes übrig, als zum mindesten einen Teil der Verteuerung all der Waren, die sie kaufen müssen, dauernd selbst zu tragen.

So bewirkt es gerade die allmähliche Teuerung, wie sie durch das Papiergeld veranlasst worden ist, dass sich ihre Nachteile höchst ungleich auf die verschiedenen Volksklassen verteilen und für einige von ihnen in Vorteile umwandeln. Auf diese Weise entstehen dann die großen Kapitalansammlungen, die wir während des Kriegsjahres 1915 bei den Banken und Sparkassen konstatiert haben, und aus denen bisher die neuen Anleihen immer wieder geschöpft worden sind.

Wenn wir demnach erkennen, dass durch den Kreislauf des Geldes eine nicht unerhebliche Anzahl von Privatpersonen Vorteil hat, so ist es erklärlich, dass diesen ein solcher Zustand als sehr günstig erscheint. Denn man kann von keinem Laien verlangen, dass er die wirtschaftliche Gesamtlage anders als nach seinen persönlichen Verhältnissen beurteilt. Jeder Kaufmann, dessen Geschäfte gut gehen, wird von der allgemeinen Blüte des Handels überzeugt sein. Aber das darf den Wahrheitsfreund nicht hindern, mit Ernst und Nachdruck auf die Nachteile hinzuweisen, die dasselbe System zu gleicher Zeit mit sich bringt. Denn nur bei Erkenntnis der Wahrheit können rechtzeitige und wirksame Abwehr- und Besserungsmaßnahmen ergriffen werden. Ziehen wir uns also keinen Schleier vor die Augen, sondern erkennen wir mit ruhigen und nüchternen Worten an, dass das gegenwärtige System der Kostendeckung nicht nur dem Staate den Kriegsbedarf arg verteuert, sondern auch die überwiegende Mehrzahl des Volkes zugunsten einer Minderheit benachteiligt.



# Nachtrag.

## Das Ergebnis der fünften Kriegsanleihe.

An der fünften Kriegsanleihe, deren Ergebnis von der Reichsbank Mitte Oktober 1916 veröffentlicht ward, haben sich beteiligt:

mit Beträgen	Zahl der Zeichner	Summe
bis 2000 Mark	3 383 188	1519 Millionen Mark
von 2100 bis 50000 Mark	408133	3312 Millionen Mark
von 50100 bis üb. 1 Mill. Mark.	19375	5821 Millionen Mark
	3 810 696	10652 Millionen Mark

Die Summe ist fast genau ebenso groß, wie bei der vierten Anleihe. Doch hat die Zahl der kleinen Zeichner um 1 345 000, die der mittleren um 126 000 abgenommen, während die Zahl der großen Zeichner um etwa 2600 gewachsen ist. Diese kleine Zunahme der großen hat also genügt, um jenen gewaltigen Ausfall der kleinen wettzumachen.

Die bei der Reichsbank hinterlegten fremden Gelder betragen am 31. August 1916 erst 2835 Millionen Mark und wuchsen im Laufe der folgenden Woche bis zum 30. September auf 6265 Millionen Mark an. 3430 Millionen Mark betrug also die Summe, die während dieses Monats angesammelt wurde. Der Wechselbestand aber schwoll in derselben Zeit von 7075 auf 10 760 Millionen Mark an, also ebenfalls um 3685 Millionen Mark. Wie sich diese Zahlen nach Beginn der Einzahlung auf die fünfte Kriegsanleihe gestattet haben, ist bei Abschluss der Drucklegung dieser Schrift noch nicht bekannt.

Wir fügen stattdessen noch die folgende, von der Reichsbank veröffentlichte Tabelle bei, welche die Beiträge der Zeichner nach der Höhe der eingezahlten Summen bei allen fünf Kriegsanleihen veranschaulicht. Doch ist dabei zu bemerken, dass die unterste Stufe - bis 200 Mark - bei der vierten und fünften Anleihe anders gezählt worden ist als bei den drei ersten. Früher galten nur mindestens 100 Mark als eine Zeichnung. Kalten sich mehrere Personen mit kleineren Beiträgen zusammengefunden, so wurden sie doch insgesamt nur als eine Zeichnung angeführt, solange ihr gemeinsamer Beitrag nur 100 Mark erreichte. Seit der vierten Anleihe dagegen wird jede tatsächliche Zeichnung, und sei sie noch so klein, einzeln gezählt. Daher die starke Zunahme der kleinsten Zeichner von der dritten zur vierten Anleihe.

### Zusammenfassung der Resultate sämtlicher fünf Kriegsanleihen.

			Zahl der Zeichnungen					Betrag in Millionen Mark				
			V.	IV.	III.	II.	I.	V.	IV.	III.	II.	I.
	bis	200 Mk.	1 794 804	2 406 118	984 358	452 113	231 112	154	201	130	71	36
von	300 Mk. bis	500 "	681 027	967 929	858 259	581 470	241 804	293	407	369	254	111
"	600 "	1 000 "	605 494	885 941	918 595	660 776	453 143	552	794	844	604	587
"	1 100 "	2 000 "	301 863	468 724	530 176	418 861		520	792	928	733	
"	2 100 "	5 000 "	245 873	347 725	422 626	361 459	157 591	911	1 247	1 563	1 354	579
"	5 100 "	10 000 "	93 189	113 927	147 593	130 903	56 438	768	907	1 202	1 057	450
"	10 100 "	20 000 "	40 571	42 158	53 445	46 105	19 313	651	666	858	745	307
"	20 100 "	50 000 "	28 500	30 361	32 840	26 407	11 584	982	980	1 167	926	410
"	50 100 "	100 000 "	9 748	9 100	10 090	7 742	3 629	810	734	850	648	315
"	100 100 "	500 000 "	7 870	6 308	7 074	4 361	2 050	1 710	1 531	1 766	1 066	509
"	500 100 "	1 000 000 "	1 032	780	832	538	361	853	641	695	440	287
über 1 000 000 Mk. . . . . .			725	574	530	325	210	2 448	1 812	1 729	1 162	869
Zusammen			3 810 696	5 279 645	3 966 418	2 691 060	1 177 235	10 652	10 712	12 101	9 060	4 460
Das Zeichnungsergebnis hat sich durch die nachträglich eingegangenen Feldzeichnungen und Zeichnungen aus dem überseeischen Ausland erhöht auf (für die fünfte Kriegsanleihe stehen noch Feld- und Ueberseezeichnungen aus) . . . . .									10 768	12 163	9 106	4 481

# Diskussion über die Broschüre in der „Arbeiterpolitik“.

## Die Ursachen der Teuerung.

Langsam hat sich das Volk an die Tatsache der Lebensmittelteuerung gewöhnt. Es ist dagegen abgestumpft, wie es gegen vieles andere abgestumpft ist. Dennoch scheint uns doch die Frage nach den Ursachen der Teuerung wichtig zu sein, zumal damit ein tiefer Blick in die „Kriegswirtschaft“ getan werden kann.

Stellt man an Herrn Scheidemann etwa unsere Frage, so erhält man die Antwort: England mit seiner schamlosen Aushungerungspolitik, das ist der Schuldige. Von einer tieferen Kenntnis der wirtschaftlichen Vorgänge zeugt diese Erklärung gewiss nicht. Die müssen näher untersucht werden, wenn man zu einer bindenden Antwort kommen will, die oberflächliche Redensarten nicht geben können.

Eine der auffälligsten Erscheinungen unseres Wirtschaftslebens ist die Ersetzung der klingenden Münze – durch das Papiergeld. Das Gold ist aus dem Marktverkehr herausgezogen, der dafür von einer Menge Papiergeld überschwemmt wurde. In der Wirtschaft spielt das Papiergeld nun eine eigenartige und bedeutungsvolle Rolle. Geld ist in der entwickelten kapitalistischen Wirtschaftsordnung der Vermittler des Tauschverkehrs. Die Produzenten tauschen ihre Produkte nicht unmittelbar aus, um ihren Bedarf zu befriedigen, also der Landwirt nicht eine Tonne Getreide gegen die Maschine des Maschinenbauers. – Vielmehr kommen Brot und Getreide erst dann an die Stelle ihres Verbrauchs, wenn sie Objekt einer Reihe ganz selbständiger Kaufhandlungen gewesen sind. Das Getreide wird nicht gegen die Maschine, sondern gegen Geld ausgetauscht. Da immer nur Gleichwertiges gegeneinander ausgetauscht werden kann, so muss das Geld (Gold) auch in Wirklichkeit so viel wert sein als das Getreide, d. h. es muss zu seiner Herstellung dieselbe Arbeitszeit notwendig gewesen sein. Gold ist nur insofern Wertmaß, als es eine bestimmte Summe genommener Arbeitszeit darstellt. Bis zu einem gewissen Grade kann das Gold freilich durch ein bloßes Wertzeichen ersetzt werden, nämlich zu dem Mindestmaße, zu dem Geld erfahrungsgemäß regelmäßig den Zirkulationsprozess der Waren ermittelt. In diesem Umfange treten die Waren einander selbst als Wertmesser gegenüber, und das Geld übt nur die Funktion des Zirkulationsmittel aus. Insoweit also ist es möglich, vollwertiges Geld (Gold) durch unterwertiges Metallgeld oder Papiergeld zu ersetzen. Darüber hinaus aber und besonders zur Ausgleichung der internationalen Zahlungsverpflichtungen ist das vollwertige Geld notwendig.

Ist das vollwertige Geld jederzeit verfügbar, so sorgt der Zirkulationsprozess selbst dafür, dass das Papiergeld nur in der Höhe der notwendigen Zirkulationsmittel umläuft. Die Ausgabestelle, bei uns die Reichsbank, ist verpflichtet, jede Note gegen bare Zahlung einzulösen. Deshalb fließt alles überflüssige Papiergeld an die Bank zurück, um bei starkem Zahlungsverkehr wieder aus der Bank herauszugehen. Der Verkehr regelt sich also selbst.

Anders aber im Kriege. Wie sich seit Kriegsbeginn die Verhältnisse auf dem Geldmarkte gestaltet haben, hat Julian Borchardt in einer ausgezeichneten Schrift<sup>7</sup> geschildert, welche die Grundlage für das Folgende bildet. Zur wirtschaftlichen Schlagfertigkeit des kriegsführenden

---

<sup>7</sup> Julian Borchardt. Woher kommt das Geld zum Kriege? Verlag der Leipziger Buchdruckerei A.-G. Preis 60 Pfg.

Staates ist es nötig, dass er jederzeit über eine große Summe harten Goldes verfügt, das Gold, das also zu jeder kritischen Zeit seine Überzeugungskraft bewahrt. Zu diesem Zwecke wurde die Goldausfuhr verboten, und es wurde angestrebt, das gesamte deutsche Goldgeld in der Reichsbank aufzuschätzen. Der Goldschatz der Reichsbank stieg von etwa 1300 Millionen Mk. vor Kriegsausbruch bis zum 7. April 1917 auf 2532 Millionen Mk. Um dieses Resultat zu erreichen, wurde die Bestimmung aufgehoben, wonach die Reichsbank verpflichtet ist, ihre Noten in Gold einzulösen. So ist das Gold aus dem Verkehr herausgezogen worden. Stattdessen hat die Notenpresse gearbeitet und Milliarden von Banknoten in den Zirkulationsprozess hineingepresst. So stieg in der obengenannten Zeit der Betrag der umlaufenden Reichsbanknoten von 2400 Millionen Mk. auf über 8558 Millionen Mk. Um die Differenz ist das deutsche Volk scheinbar im Laufe des Krieges reicher geworden. Aber jetzt zeigt sich, dass dieses Geld wirklich nur Papier ist und keinen hand- und standfesten Wert darstellt. In der Friedenszeit war das Papiergeld wirklich der Stellvertreter des Goldes und in der Vermittlung der Warenzirkulation hatte es seine Funktion und seinen Wert, weil jederzeit das harte Gold an seine Stelle treten konnte. Jetzt aber ist kein Gold im Verkehr und nun treibt das Papiergeld sein eigenes ungebändigtes Leben.

Papiergeld hat keinen wirklichen Wert, es dient nur als Zirkulationsmittel. Der Verkehr nimmt unter normalen Verhältnissen immer gerade so viel Papiergeld auf, als Geld für die Zirkulation nötig wäre. Wächst die umgesetzte Warenmenge bei gleichbleibender Umsatzgeschwindigkeit, so nimmt der Markt mehr Papiergeld auf, das er wieder ausscheidet, wenn die Warenmenge zurückgeht. Was geschieht nun aber, wenn dieser Rückfluss des Papiers und seine Wiederverkörperung in Gold verhindert wird? Dann muss das gesamte Papiergeld durch die Zirkulation hindurch, trotz aller Schwankungen der Warenmenge und Umlaufgeschwindigkeit. Da der Wert des Papiergeldes nur reflektiert, der Wert der Warenmenge aber bestimmt ist durch die für sie notwendig gewesene Arbeitszeit, so muss sich der Wert des Papiergeldes, dem Warenwert anpassen.

Steigt der Warenwert, so stellt das Papiergeld auch einen höheren Wert dar und umgekehrt. Ändert sich die Menge des Papiergeldes, so ändert sich aber durchaus nicht sein Gesamtwert, der vielmehr immer noch durch die Warenmenge bestimmt wird; es ändert sich nur der Wert der einzelnen Note. Würde z. B. für die Zirkulation einer bestimmten Warenmenge 1 Milliarde Mk. in Gold nötig sein, so würde bei Ausschluss des Geldverkehrs das Papiergeld auch den Wert von 1 Milliarde Mark repräsentieren, einerlei ob es auf 1 Milliarde, oder eine halbe oder 2 Milliarden lautet. Werden also wie jetzt während des Krieges Milliarden von Banknoten in den Verkehr hineingepresst, die nur zum Teil einen Ersatz des früher umlaufenden Geldes bilden, so muss der Wert jeder einzelnen Banknote fallen. Freilich zeigt sich das nicht deutlich für die oberflächliche Betrachtung. Da nämlich der Note ein bestimmter Preis aufgedrückt ist, so muss sich jetzt der Preis der Waren zur Anpassung an die Papiermenge bequemen. Die Warenpreise steigen, und umso mehr, je schneller die Notenpresse gegenüber der Warenproduktion arbeitet. Dass dagegen der Wert des Geldes tatsächlich gesunken ist, zeigt sich sofort, wenn man die Reichsgrenze überschreitet. In der Schweiz z. B. würde deutsches Goldgeld noch zum alten Preise angenommen werden, während man tatsächlich für einen Schweizer Franken statt 0.80 Mk. im Kriege 1 Mk. bis 1.20 Mk. bezahlen musste. Das ist eine Entwertung des deutschen Papier- und Silbergeldes bis zu 40 Prozent, was vielleicht mit der Verteuerung der Waren in ihrer Gesamtheit übereinstimmen dürfte.

Hier zeigt sich die Grundursache der Warenverteuerung. Alles andere, wie die Verteuerung der Lebensmittel durch die Seesperre, kommt nur als Verschärfung der Situation in Betracht. Was aber folgt weiter daraus? Die Löhne sind im Großen und Ganzen dieselben geblieben wie vor dem Kriege. Nur ganz gering ist die Steigerung, oder sie ist erreicht worden durch eine starke Ausdehnung des Arbeitstages. Dieser Lohn aber wird in dem entwerteten Gelde

ausgezahlt. Die Arbeitskraft wird erheblich unter ihrem Werte bezahlt. Der Burgfrieden und die anderen Hindernisse stehen einer Geltendmachung der wirtschaftlichen Machtfaktoren im Wege, deren Ringen erst Lohnhöhe und Wert der Arbeitskraft zum Ausgleich bringt. Das Kapital eignet sich deshalb einen bedeutend höheren Teil des Mehrproduktes an, als der Mehrwert beträgt. Das ist die Quelle der großen Gewinnsteigerung während des Krieges. Hier zeigt sich deutlich, was für jede oberflächliche Betrachtung verschleiert bleiben muss, dass diese Gewinnsteigerung nicht auf irgendwelche geheimnisvollen Kräfte, die man als wunderbare Gestaltung des Wirtschaftslebens während des Krieges preist, zurückzuführen ist, sondern ganz natürlich auf eine stärkere Ausbeutung der menschlichen Arbeitskraft.

Das also sind die Folgen der Papierwährung und ihrer Verweisung. Wie aber kam das Reich zu einer solchen Finanzpolitik, die so schwere Folgen für die Arbeiter, Angestellten usw. nach sich zog? Zunächst brauchte das Reich Geld, um Kriegsmaterial und Nahrungsmittel für das Heer ankaufen zu können. Da es dieses Geld nicht sofort durch Anleihen erhalten konnte, gab es durch die Reichsbank, die es wieder mit Wechseln befriedigte, Noten heraus, in den ersten 14 Tagen für 2 Milliarden Mk. Das geschah in der Erwartung, die Wechsel später durch den Ertrag der Anleihe einlösen zu können, was auch ganz nach Wunsch ging. Da traten nun die großen Profitmöglichkeiten wegen der Entwertung der Arbeitskraft, die vielleicht schon weitschauend von den einsichtsvollen Finanzpolitikern vorausgesehen waren, in die Erscheinung. Damit aber bekam die zunächst durch den Kriegsausbruch eingeschüchterte Unternehmungslust einen gewaltigen Antrieb. Die Industrie blühte auf und bekam so frische gesunde Backen, wie kaum zuvor. Der in ihr produzierte Gewinn aber lieferte zugleich die weiteren Anleihen, wie die stark angespannte Industrie dem Reiche das Kriegsmaterial lieferte, das es durch die Anleihen erwerben wollte. Das macht deutlich, woher das Geld für die Anleihen stammte: aus der erhöhten Mehrwertrate, der stärkeren Ausbeutung der Arbeitskraft. überhaupt der Krieg geführt wird mit dem Menschen im Felde und den Erzeugnissen der Arbeit zu Hause.

Auch hier spielt das Geld nur die Rolle des Vermittlers der Zirkulation. In der kapitalistischen Wirtschafts-anarchie ist es eben nicht möglich, ohne Umschweife die wirtschaftlichen Notwendigkeiten zu erfüllen. Der Heilige Geist des Kapitalismus, das Geld, muss erst den Wirtschaftskörper beleben. Durch seine spirituellen Erscheinungsformen umkleidet das Geld zugleich die Dinge mit einem überirdischen Schein, der über ihre harten, grausam strengen Züge hinwegtäuscht. Freilich, der Heiligenschein selber ist nicht billig. Vielleicht ist es denkbar, dass auch eine sozialistische Gesellschaft in so große Schwierigkeiten kommen könnte, wie jetzt die Staaten im Kriege. Auch dann müsste die Gesellschaft bei höchster Anspannung der Produktivkräfte ihren Angehörigen schwere Entbehrungen auferlegen. Aber nach Überwindung dieser Notlage hätte die Gesellschaft allein noch die Verheerungen an der Gesundheit des Volkes und der wirtschaftlichen Kräfte zu tragen. Unterm Kapitalismus kommt ein Sorgenerbe hinzu. Die Kapitalisten sichern sich einen Teil des künftigen Mehrwerts schon jetzt in Gestalt einer Rente, die das gesamte Volk zu tragen hat. Der Kreislauf der Banknote Reich-Produzent-Kapitalist-Reich, der nötig ist, wenn das Reich zu seinem Kriegsmaterial kommen soll, lässt die Anleihen beängstigend wachsen. Schon jetzt wird damit der Zukunft eine Rentenlast von etwa 3 Milliarden Mk. jährlich aufgepackt. Zugleich wirkt die Papiergeldwirtschaft in der geschilderten Weise nach dem Kriege fort. Schließlich dürfte das Reich noch in außerordentliche Schwierigkeiten kommen, wenn es nach dem Kriege gezwungen sein wird, der jetzigen nur gering verbrämten Papierwährung zur Goldwährung zurückzugehen. Wenn Borchardt mit den bürgerlichen Ökonomen betont, dass unsere heutige Papierwirtschaft vom Gesichtspunkte des Kapitalisten aus nicht ungesund sei, weil das Papiergeld in dem großen Goldschatz eine angemessene Deckung habe, so täuscht er sich über das Wesen des Papiergeldes. Wie Hilferding überzeugend nachgewiesen hat, ist die Golddeckung sowohl im Guten wie im Schlimmen ohne Belang für den Wert des Papiergeldes. Eine gewisse Deckung ist nur aus banktechnischen Gründen notwendig. Es wird noch zu

erproben sein, ob die Wirtschaft die Rückkehr zur Goldwährung ohne ernste Gefährdung übersteht.

W. Meppen.  
*Arbeiterpolitik* 21 / 1917

## Eine Richtigstellung.

Von Julian Borchardt.

In dem Artikel über die Ursachen der Teuerung in Nr. 21 der „Arbeiterpolitik“ vom 26. Mai 1917 schreibt der Verfasser Genosse Meppen, die Grundlage seiner Ausführungen bilde meine Broschüre: „Woher kommt das Geld zum Kriege?“ Was er dann aber sagt, findet in meiner Broschüre keine Grundlage. Ich lege Gewicht darauf, keinen Zweifel darüber aufkommen zu lassen, dass die Sätze des Gen. Meppen über das Papiergeld nicht von mir stammen. Insbesondere meine ich den Satz, dass der Verkehr unter normalen Verhältnissen immer gerade so viel Papiergeld aufnimmt, als Geld für die Zirkulation nötig wäre, und die hierauf folgenden Bemerkungen über die Abhängigkeit des Papiergeldwertes vom Wert der umlaufenden Warenmenge.

Wenn Gen. Meppen ferner die „Grundursache der Warenverteuerung“ in der übermäßigen Ausgabe von Papiergeld erblickt, so darf dies ebenfalls nicht so verstanden werden, als ob es aus meiner Broschüre entnommen sei. Ich habe vielmehr (in dem Kapitel „Das Geld bleibt im Lande“) darzulegen mich bemüht, dass die Teuerung auf folgende Weise zustande gekommen ist: die Offiziere und Beamten, welche damit betraut sind, die Heeresbedürfnisse zu beschaffen, können es nicht darauf ankommen lassen, dass diese fehlen. Von vornherein mussten sie also für gesteigerte und ununterbrochene Produktion sorgen. Dazu gibt es in der kapitalistischen Gesellschaft nur ein Mittel, nämlich die Bewilligung von Preisen, die hohen Profit in sich schließen. Deshalb wurden von Anfang an die hohen Preise für Kriegslieferungen bewilligt, und diese haben sich dann vermöge der Durchschnittsprofitrate auf alle übrigen Gewerbe ausgedehnt. Das ist nach meiner Überzeugung der tatsächliche Hergang gewesen, und deshalb musste (wie ich auf Seite 47 sage) der Krieg zur allgemeinen Teuerung führen. Die starke Ausgabe von Papiergeld hat diese dem Krieg eigentümliche Tendenz zur Preissteigerung nur verstärkt. Außerdem aber ist das Papiergeld gewissermaßen der Mechanismus gewesen, der die Teuerung allmählich (auf dem allmählich liegt der Ton) immer weiter ausgebreitet und die Kapitalansammlungen in Banken und Sparkassen veranlasst hat, aus denen die Kriegsanleihen fließen.

Wo endlich der Genosse Meppen in meiner Broschüre die Bemerkung gefunden haben will, dass das Papiergeld in dem großen Goldschatz eine angemessene Deckung habe und deshalb vom Gesichtspunkt des Kapitalisten aus nicht ungesund sei, ist mir völlig unverständlich. Ich habe dergleichen nicht geschrieben und wäre dem Genossen Meppen dankbar, wenn er mir sagen wollte, welche Stelle so missverständlich aufgefasst werden kann.

*Arbeiterpolitik* 24 / 1917

## Eine Erwiderung.

Auf die Richtigstellung des Genossen Borchardt zu meinem Artikel über die *Ursachen der Teuerung* habe ich kurz folgendes zu bemerken:

Wenn ich sagte, Borchardts Schrift „Woher kommt das Geld zum Kriege?“ habe die Grundlage für meinen Aufsatz gegeben, so sollte sich das nur auf das in ihr gesammelte, ausgezeichnete Material beziehen. Die Schlüsse daraus habe ich gezogen. Es würde sehr interessant sein, über die Funktion des Papiergeldes im kapitalistischen Warenverkehr ausführlich zu debattieren. Für solche Zwecke reicht jetzt der Raum dieser Zeitschrift nicht aus. Es ist aber auch nicht unbedingt nötig, weil Hilferding in seinem Finanzkapital (Abschnitte über das Geld, Seite 1 - 74) die Rolle des Geldes eingehend und scharfsichtig untersucht und seine Auffassungen so einleuchtend begründet hat, dass auch Borchardt dadurch gewiss überzeugt worden wäre, wenn er auf meinen Hinweis eingegangen wäre. Hilferdings Untersuchungen ermöglichten es mir, in den Schlussfolgerungen weiterzugehen, als Borchardt. Zu dem Schlusse, dass Borchardt die heutige Papiergeldwirtschaft für kapitalistische Anforderungen nicht als ungesund ansieht, veranlasste mich sein beständiger Hinweis auf die Golddeckung. Dazu kommt die ausdrückliche Betonung, dass nach dem Stande vom 30. Juni 1916 die Dritteldeckung vollkommen gewährleistet sei und die Finanzlage in Deutschland wegen dieser Tatsache viel günstiger sei als in anderen Ländern (Seite 47). Zwar weist er dabei auf die starke Vermehrung ungedeckter Banknoten hin, aber das scheint er nur zur Begründung der Preissteigerung zu benutzen und nicht zu einem Urteil über die innere Sicherheit der deutschen Finanzwirtschaft. Borchardt operiert beständig mit dem Begriff der Deckung, ohne auch nur einmal ihre Rolle in der Papiergeldwirtschaft zu bewerten, oder sich mit den landläufigen Auffassungen der bürgerlichen Ökonomen auseinanderzusetzen. Wer sich über diese Fragen unterrichten will, dem möchte ich das Studium von Hilferdings Finanzkapital dringend anraten.

*W. Meppen.*

*Arbeiterpolitik 28/1917*