

# Steuer- und Anleihepolitik in England während des Krieges.

Bearbeitet im Reichsschatzamt

von

Professor Dr. W. Prion.

# Steuer- und Anleihepolitik in England während des Krieges.

Bearbeitet im Reichsschatzamt

von

Professor Dr. W. Prion.



Berlin.

Verlag von Julius Springer.

1918.

ISBN 13: 978-3-642-98312-2 e-ISBN 13: 978-3-642-99124-0  
DOI: 10.1007/978-3-642-99124-0

Softcover reprint of the hardcover 1st edition 1918

## Vorwort.

Im Auftrage des Staatssekretärs des Reichsschatzamts wird die nachfolgende Denkschrift dem Hauptausschuß des Reichstages vorgelegt, nachdem in der Reichstagsitzung vom 23. April 1918 der Wunsch nach einer Information über die englischen Finanzen zum Ausdruck gekommen ist.

Die Urteile über die englische Finanzpolitik während des Krieges widersprechen sich. Zur Klärung des Streites erschien es dem Verfasser zweckmäßig, eine möglichst ausführliche Darlegung auf Grund des — naturgemäß nicht absolut vollständigen — Tatsachenmaterials zu versuchen. Dabei schwebte die Absicht vor, die Darstellung chronologisch und zugleich — soweit dies möglich war — nach dem Gegenstande geordnet aufzubauen. Durch diese Anordnung des Stoffes sollte erreicht werden, daß die Denkschrift nicht im ganzen gelesen zu werden braucht, sondern auch — nach dem Inhaltsverzeichnis und den Randbemerkungen — zu Nachschlagezwecken verwendet werden kann.

Für die Bearbeitung trägt der Verfasser allein die Verantwortung. Daß ihr Zweck vollkommener erreicht worden wäre, wenn sie in ruhiger Zeit auf Grund gesichteten Materials hätte vorgenommen werden können, wird man dem Verfasser glauben dürfen.

Berlin, den 4. Mai 1918.

**W. Prion.**

# Inhaltsübersicht.

Seite

## I. Die Ausgaben (Kriegskosten).

a) Rechnung: Gesamtbetrag der bewilligten Kredite .....	7
Die gesamten Ausgaben, Durchschnittskosten pro Tag .....	8
Vorübergehende Ausgaben .....	9
Vorschüsse an die Verbündeten .....	10
Steigerung der Kriegskosten .....	11
b) Kritik in England: Kontrolle durch das Unterhaus .....	12
Der Ruf nach Sparen .....	14
Mangelhafte Finanzpolitik .....	15

## II. Die ordentlichen Einnahmen (Steuerpolitik).

a) Rechnung: Gesamteinnahmen des englischen Budgets .....	16
Die einzelnen Steuerquellen .....	17
Direkte und indirekte Steuern .....	21
b) Anteil der Einnahmen an den Ausgaben .....	22
Anteil in früheren Kriegen .....	24
c) Steigerung der Steuereinnahmen? .....	26
Das Budget für 1916/17 .....	26
Der Steuervorschlag für 1917/18 und 1918/19 .....	26
Entwicklung der Kriegskosten und Einnahmen .....	27
d) Das Budget nach dem Kriege .....	28

## III. Die außerordentlichen Einnahmen (Anleihspolitik).

A. Die Anleihen im Inland .....	30
1. Bis zum Eintritt Amerikas in den Krieg:	
Ausgabe von Schatzwechseln nach Kriegsausbruch .....	30
I. Anleihe November 1914 .....	31
Rückkehr zur Ausgabe von Schatzwechseln .....	31
II. Anleihe Juni 1915 .....	32
5 prozentige Exchequer Bonds .....	33
6 prozentige Exchequer Bonds .....	34
War Expenditure und War Savings Certificates .....	35
Kritik der finanziellen Lage August 1916 .....	35
Das deutsche Friedensangebot .....	36
2. Nach Abbruch der Beziehungen Amerikas zu Deutschland:	
III. Anleihe Februar 1917 .....	37
Bankunterstützung .....	37
Sinking Fund (Kursunterstützungsfonds) .....	37
Zwang zur Zeichnung? .....	38

	Seite
Zeichnungsergebnis .....	38
Ein Erfolg?.....	39
Wiederaufnahme der Schatzwechselfausgabe.....	41
IV. Anleihe Oktober 1917: National War Bonds .....	43
3. Die gesamte englische Staatsschuld und ihre Zusammensetzung	44
Konsolidierte Anleihen und schwebende Schulden .....	47
B. Auslandszahlungen .....	49
1. Periode: August bis November 1914 .....	50
Wechselkurse und Goldbewegung.....	50
2. Periode: November 1914 bis September 1915:	
Zunahme der Verpflichtungen .....	51
Gegenmaßnahmen .....	52
500-Millionen-Dollar-Anleihe .....	53
3. Periode: Oktober 1915 bis August 1916:	
Einzelkredite. Mobilisierung der ausländischen Wertpapiere...	54
2. und 3. Anleihe in New-York.....	55
Goldabkommen von Calais.....	55
Außenhandel in den ersten 2½ Kriegsjahren .....	57
4. Periode: November 1916 bis zum Eintritt Amerikas in den Krieg:	
Die Warnung des Federal Reserve Boards .....	59
Neue Kredite, Mobilisierung der Auslandswerte.....	60
4. Anleihe in Amerika .....	61
C. Amerikas Finanzhilfe.	
Erwartungen und Versprechungen .....	62
Die Grenzen der Finanzhilfe: Bezahlung der Einkäufe .....	64
Anwachsen der Schulden, Rückzahlung der Vorschüsse .....	64
Beschränkung der Hilfe auf Regierungskäufe .....	65
Einfluß auf die Wechselkurse .....	66
Einfluß auf die Inlandsfinanzen .....	68
Sicherheitsstellungen .....	68
Ablösung der alten Kredite?.....	68
VI. Zusammenfassung der Ergebnisse .....	69
Anlagen:	
Übersicht I: Die englische Einkommensteuer vor dem Kriege und	
während des Krieges .....	74
Übersicht II: Die englische Kriegsgewinnsteuer.....	85
Übersicht III: Die alten und neuen Steuern in England und ihre Ver-	
änderungen („Times“ 4. Dezember 1917).....	87

## I. Die Ausgaben (Kriegskosten).

Die Darstellung der englischen Finanzen kann mit der Fest- **a. Die Rech-**  
 stellung beginnen, daß von allen kriegsführenden Ländern England bis- **nung.**  
 her den höchsten Betrag für die Kriegführung ausgegeben hat.

Tabelle I.

Vom Parlament bewilligte Kredite in Millionen £.

Kredite.

Finanzjahr 1914/15	Finanzjahr 1915/16	Finanzjahr 1916/17	Finanzjahr 1917/18
6. August . . . 100	1. März . . . . 250	21. Februar . . 300	12. Februar . . 350
12. November 225	15. Juni . . . . 250	23. Mai . . . . 300	9. Mai . . . . 500
1. März . . . . 37	20. Juli . . . . 150	24. Juli . . . . 450	24. Juli . . . . 650
zuf. . . . . 362	15. September 250	11. Oktober . . 300	30. Oktober . . 400
	11. November 400	14. Dezember 400	12. Dezember 550
	21. Februar . . 120	12. Februar . . 200	6. März . . . . 600
	zuf. . . . . 1 420	15. März . . . . 60	zuf. . . . . 3 050
		zuf. . . . . 2 010	

Nach der vorstehenden Tabelle hat das Parlament bis zum Ablauf des 4. Kriegsfinanzjahrs (31. März 1918) insgesamt 6 842 Mill. £, gleich rund 140 Milliarden Mark für die Kriegführung bewilligt (Deutschland 124 Milliarden Mark). Die durchschnittliche Höhe der Kreditforderungen ist von 237 Mill. £ im Finanzjahr 1915/16 auf 325 Mill. £ im Jahre 1916/17 und auf 500 Mill. £ im Jahre 1917/18 gestiegen. Im ganzen wurden im Jahre 1916/17 schon 2 010 Mill. £, im Jahre 1917/18 sogar 3 050 Mill. £, also über 62 Milliarden Mark, angefordert. Allerdings sollen die im März 1918 bewilligten 600 Mill. £ bis Juni d. J. reichen.

**Ausgaben.**

Über die tatsächlichen Kriegsausgaben unterrichtet die nachstehende Tabelle.

**Tabelle II.**  
**Die Kriegsausgaben.**

a) Die gesamten Kriegsausgaben	b) Die reinen Kriegsausgaben
Finanzjahr 1914/15 (1.8.14 bis 31.3.15) . 577 Mill. £	449 Mill. £ nach Abzug von 128 Mill. £,
Finanzjahr 1915/16 ... 1 559 " "	1 357 " " } nach Abzug von
" 1916/17 ... 2 199 " "	2 001 " " } je 198 Mill. £
" 1917/18 ... 2 696 " "	2 498 " " } Friedensausgaben
insgesamt in 4 Jahren .. 7 031 Mill. £	6 305 Mill. £
oder rund 145 Milliarden Mark	oder rund 130 Milliarden Mark

Danach betragen die gesamten Kriegsausgaben am Schlusse des 4. Kriegsfinanzjahres bereits rund 145 Milliarden Mark (Deutschland 115 Milliarden Mark). Die Steigerung von Jahr zu Jahr ist beträchtlich; sie hängt mit der Ausdehnung der Kriegsschauplätze, der Expeditionen nach Asien und vor allem auch mit den steigenden Preisen der Lebensmittel, Rohstoffe und Waren zusammen. Die Ausgaben des letzten Jahres in Höhe von 2 696 Mill. £ (über 55 Milliarden Mark) bedeuten eine Überschreitung des Voranschlags um nicht weniger als 400 Mill. £. Läßt man die Friedensaufwendungen des englischen Haushalts (in Höhe von 198 Mill. £ nach der Rechnung des Finanzjahres 1913/14) außer Ansatz, so betragen die reinen Mehrausgaben für den Krieg am Ende des 4. Finanzjahres rund 130 Milliarden Mark (Deutschland 100 Milliarden Mark).

Die schnell ansteigende Erhöhung der englischen Kriegskosten kommt in der viel besprochenen Steigerung der täglichen Durchschnittsausgaben deutlich zum Ausdruck. Nach einer Zusammenstellung des „Scotsman“ (12. 6.) betragen die Ausgaben im Tagesdurchschnitt:

in der Zeit vom	in Mill. £
1. August 1914 bis März 1915 .....	1,200
1. Juli 1915 bis 17. Juli 1915 .....	3,000
12. September 1915 bis 6. November 1915 ...	4,350
1. April 1916 bis 20. Mai 1916 .....	5,000
8. Oktober 1916 bis 13. Dezember 1916 .....	5,712

**Die Durchschnittskosten  
pro Tag.**



Am 9. Mai 1917 teilte Bonar Law anlässlich der Einbringung der Kreditvorlage mit, daß die durchschnittlichen Kosten pro Tag in den ersten 35 Tagen des neuen Finanzjahres (1. April 1917 bis 5. Mai) nicht weniger als 7,450 Mill. £ betragen hätten, nachdem er sie für die letzten 78 Tage des vergangenen Finanzjahres auf nur 6,400 Mill. £ geschätzt hatte. Nach den Ausweisen des Schatzamts in der Zeit vom 19. Mai bis 14. Juni betragen sie sogar 8,425 Mill. £ pro Tag. Am 12. Juni erklärte Bonar Law auf eine Anfrage, daß sich die Durchschnittskosten in den ersten 9 Wochen des neuen Finanzjahres auf 7,848 Mill. £ stellten. Um die Aufregung ein wenig zu dämpfen, die diese Mitteilung in der Öffentlichkeit hervorrief, wies Bonar Law darauf hin, daß die Ziffer von 7,848 Mill. £ die Gesamtausgaben des Schatzamts umfasse, also auch solche, die wie die Vorschüsse an die Verbündeten und die Aufkäufe an Nahrungsmitteln, später zurückerstattet würden. Die wirkliche Steigerung der Ausgaben für eigene Bedürfnisse betrage seit der letzten Kreditvorlage pro Tag nur 1,300 Mill. £. Er hoffe, daß sich in Zukunft — auch dank der Hilfe von Amerika — die Ausgaben ermäßigen würden. Am 20. Juli 1917 hat Bonar Law noch einmal eine lange Erklärung über die Berechnung der Tagesdurchschnittsziffer und ihre Bedeutung veröffentlicht; sie ist aber, wie die vielen anderen sich in der Presse anknüpfenden Erörterungen, nicht geeignet, die innerhalb und außerhalb Englands vorhandene Unklarheit über die wirklich richtige Ziffer der englischen Tagesdurchschnittskosten zu beseitigen. Die Times (25. 7. 17) kommt unter Berücksichtigung der oben von Bonar Law betonten Wiedereingänge auf einen Durchschnittssatz in der Zeit vom 1. April bis 27. Juli 1917 von 6,277 Mill. £ oder auf rund 7 Mill. £, wenn die Gesamtausgaben zugrunde gelegt werden.

Die Hoffnung, daß sich die Kosten ermäßigen würden, sollte unerfüllt bleiben. Am 31. Oktober 1917 gab Bonar Law die Durchschnittskosten pro Tag für die Zeit vom 1. April bis 29. September 1917 auf 6,648 Mill. £, was eine Überschreitung des Voranschlags in Höhe von 5,411 Mill. £ um nicht weniger als 1,237 Mill. £ bedeutete. Bonar Law ermäßigte diese Überschreitung pro Tag auf nur 0,239 Mill. £, indem er wiederum darauf hinwies, daß die Überschreitung des Voranschlags auf solche Ausgaben zurückzuführen sei, die das Schatzamt nur vorübergehend verauslagt habe. Nach seinen Angaben waren in der gesamten Mehrausgabe gegen den Voranschlag in Höhe von 222,5 Mill. £ enthalten:

**Vorübergehende  
Ausgaben.**

Darlehen an Verbündete .....	61,5 Mill. £,
Barmittel in der Hand vom Schatzamt	
Beauftragter .....	15,5 „ „
Vorschüsse an Dominions .....	24,0 „ „
Ankauf von Rohstoffen und Nahrungs-	
mitteln .....	79,5 „ „
	<hr/>
	180,5 Mill. £,

die von den wirklichen Ausgaben des Schatzamts abzuziehen und demgemäß auch in der Tagesdurchschnittsziffer zu berücksichtigen seien.

Diese arithmetische Gymnastik (Economist) des Schatzkanzlers ist in der englischen Presse nicht ohne Widerspruch geblieben. Die Londoner Reederzeitung „*Syren and Shipping*“ vom 7. November 1917 weist darauf hin, daß ein großer Teil des Getreides, das die Regierung gekauft habe, in Australien liege, wo es nicht abtransportiert werden könne. Die australische Regierung habe nur die Garantie für die Güte der Ware bis zum 31. Dezember 1917 übernommen. Es sei daher mit einem großen Verlust zu rechnen. Außerdem sei zu bedenken, daß der englischen Regierung aus der Stabilisierung des Brotpreises auf 9 d ein jährlicher Verlust von 40 Mill. £ erwachse, der an den Getreidegeschäften der Regierung hängen bleibe. Noch mehr wird der Abzug der Darlehen aus Vorschüssen an die Verbündeten und Dominions kritisiert. Bonar Law macht diesen Abzug nicht nur bei der Berechnung der Tageskosten, sondern auch bei der Feststellung der reinen Kriegskosten Englands. Insgesamt werden diese Vorschüsse für Ende des Finanzjahres 1917/18 auf 1 600 Mill. £ beziffert. Über 32 Milliarden Mark hat also England seinen Verbündeten und seinen Kolonien vorschießen — müssen. Im März 1917 stellte ein Abgeordneter die zweifelnde Anfrage, ob mit Sicherheit auf den Eingang der Zinsen auf diesen Schuldposten zu rechnen sei. Bonar Law erwiderte damals vorsichtig: für eine solche Vermutung liege kein Grund vor; er sei sicher, daß die Behauptung falsch sei, außer im Falle der Niederlage. . . .

In Wirklichkeit können selbstverständlich — vielleicht von Frankreich abgesehen — diese Vorschüsse von keinem Lande zurückgezahlt werden. Die meisten Länder haben auch gar nicht die Absicht; denn sie glauben, für das englische Geld hinreichend Opfer an Gut und Blut und Land für England gebracht zu haben. Diese Auffassung hat in der jüngsten Zeit auch in England Raum gefunden. Oder liest

**Vorschüsse an  
die Verbündeten.**

man dies nicht zwischen den Zeilen, wenn der „Manchester Guardian“ (31. Oktober 1917) schreibt: „Selbst wenn sie (Rußland, Belgien, Serbien, Rumänien, Italien) den besten Willen der Welt hätten, werden diese Länder nach Friedensschluß eher weitere Unterstützungen verlangen, als ihre Kriegsschulden zurückzahlen“? Die „Financial Times“ vom 9. März 1918 rechnet in einem anderen Zusammenhang mit einer „einbringbaren“ Summe von der Hälfte der Vorschüsse.

Aber auch abgesehen davon, welcher Teil einbringlich ist und welcher nicht: im Augenblick muß der Schatzkanzler für diese Ausgaben Deckung schaffen; sie bilden einen Teil der Tagesausgaben. So bleibt, daß die englischen Durchschnittskosten pro Tag — nach den wirklichen Ausgaben des Finanzjahres 1917/18 — nicht weniger als 7,4 Mill. £ oder rund 150 Millionen Mark betragen haben (Deutschland 120 Millionen Mark).

Zur besseren Übersicht seien die in den obigen Ausführungen enthaltenen Angaben — im Anschluß an die Berechnung des „Scotsman“ — noch einmal in tabellarischer Form zusammengestellt:

Tabelle III.

Die Kriegsausgaben pro Tag berechnet.

In der Zeit vom	in Mill. £	Mill. M.
1. April 1916 bis 20. Mai 1916 (nach „Scotsman“)	5.000	100
8. Oktober 1916 bis 13. Dezember 1916 (nach „Scotsman“)	5.712	115
1. April 1917 bis 5. Mai 1917 (B. Law)	7.450	150
1. April 1917 bis 27. Juli 1917 (nach der Times)	7.000	140
1. April 1917 bis 29. Oktober 1917 (B. Law)	6.648	135
1. Dezember 1917 bis 9. Februar 1918 (B. Law)	6.107	125
1. April 1917 bis 31. März 1918 (nach den Jahresausgaben)	7.400	150

Es bleibt ferner unwiderlegbar — trotz aller Erklärungen und Auslegungskünfte des Schatzkanzlers —, daß die englischen Kriegskosten in schnellem und starkem Ansteigen begriffen sind. Im Jahre 1915 noch 3 Mill. £ pro Tag, im nächsten Jahre 5 Mill. £ und im Jahre 1917 sogar 7,4 Mill. £ pro Tag. Die Ursachen, die zu dieser **Steigerung der Kriegskosten.**

Steigerung geführt haben, werden dafür sorgen, daß in absehbarer Zeit eine Verlangsamung in der Zunahme nicht eintreten wird. Selbst wenn eine Erhöhung des Mannschaftsbestandes nicht mehr in Frage kommen sollte, so muß das englische Schatzamt neben den ständig anwachsenden Ausgaben für Zinsen und Unterstützungen die anhaltende Preissteigerung in Rechnung stellen, die für Munition, Verpflegung und Bekleidung ständig steigende Beträge verschlingt. Dazu werden die zunehmenden Anstrengungen, persönlicher wie materieller Art, kommen, um den „entscheidenden“ Schlag gegen den verhaßten Feind zu tun, der zugleich durch seine U-Boote das englische Schatzamt zu neuen Ausgaben für einen beschleunigten Schiffsbau zwingt.

#### **b. Kritik in England.**

Der Einsicht in diese Natur der Kriegsausgaben verschließt sich niemand in England. Die Aussicht, daß die Kosten weiter steigen werden, und daß das Ende dieser Steigerungen noch gar nicht abzusehen ist, flößt überall ein leichtes Grausen ein, und dies um so mehr, als wieder einmal die still gehegte Hoffnung auf die Entscheidung im Jahre 1917 begraben werden mußte. So haben auch im letzten Finanzjahr erneut die öffentlichen Erörterungen über die englische Kriegsfinanzzpolitik eingesezt. Selbst Bonar Law sprach im Unterhaus von den 7 Mill. £ täglichen Kriegsausgaben als von „einer selbst für das reichste Land enormen Summe“. In schärferen Worten haben Abgeordnete und Zeitungen die Finanzpolitik des Schatzamts angegriffen. Die Auseinandersetzungen bewegen sich in der Hauptsache nach folgenden Richtungen:

#### **Kontrolle der Ausgaben durch das Parlament.**

Mit großem Nachdruck ist die schon früher aufgestellte Forderung nach einer wirksameren Kontrolle der Ausgaben durch das Unterhaus wieder betont worden. Am 17. Februar 1917 schrieb „Nation“: „Leider ist dem Parlament eine Kontrolle der Ausgaben, die seine Aufgabe wäre, nach Lage der Dinge unmöglich gemacht worden, und doch wäre es dringend nötig, daß die öffentliche Meinung wach bliebe, um zu verhindern, daß ein zügelloser Militarismus uns an den Rand des Ruins führt, ehe der Krieg zu einem sicheren Ende geführt ist“. Am 31. März 1917 berichtet „Daily Telegraph“, daß 35 Parlamentsmitglieder einen Antrag eingebracht hätten, in dem gefordert werde, daß alle nationalen Ausgaben der Minister und Beamten einer Nachprüfung zu unterziehen sind. Der frühere Unterstaatssekretär im Schatzamt Wood führte am 5. Mai 1917 aus, man habe das Gefühl, daß das Schatzamt Geld verschwende, zumal das Parlament nicht die

geringste Kontrolle über die Ausgaben habe. In dem Maiheft der „National Review“ erschien ein Aufruf, der in eindringlichen Worten die Einsetzung einer parlamentarischen Kommission zur Nachprüfung der Ausgaben forderte.

Endlich brachte der Major Collin am 6. Juli 1917 im Unterhaus einen Antrag ein, in dem der Regierung vorgeworfen wurde, daß sie die Ausgaben nicht genügend überwache, und daß daher das Unterhaus die Kontrolle in die Hand nehmen müsse. Bonar Law erklärte sich mit der Ernennung eines Ausschusses einverstanden, was die „Morning Post“ zu der Äußerung veranlaßte, daß damit die Regierung vor einem Fiasko bewahrt worden sei. Am 18. Juli 1917 sind nähere Bestimmungen über die Tätigkeit der neuen Kontrollkommission (Select Committee on National Expenditure) erlassen worden. Hervorzuheben ist daraus, daß der Ausschuß alle Ausgaben, die aus dem Gelde erfolgt sind, das das Parlament bewilligt hat, nachprüfen soll; er soll ferner berichten, wo Ersparnisse in den Ausgaben eintreten können.

Klingen diese Aussprüche für deutsche Ohren merkwürdig, so sind die Ausführungen außerhalb des Parlaments noch mehr geeignet, Staunen bei dem deutschen Leser hervorzurufen. So schreibt der „Economist“: Heute ist jede Abteilung in finanziellen Anforderungen selbstherrlich. „Daily Chronicle“: Jeder dritte Mann im Unterhaus hat Verbindung mit der Regierung und schafft für seine Freunde neue Stellen oder Gehaltserhöhungen. „Daily Telegraph“: In zahlreichen Kriegsorganisationen herrscht Verschwendung. Juniheft der „English Review“: Durch ein Kontrollamt würde die Räuberei im kleinen ein Ende finden. „Daily Telegraph“ (13. 6. 17): Eine Kontrolle durch geschäftserfahrene Kaufleute würde wie Wunder wirken. „Scotsman“ (31. 10. 17): Kein Staatsmann oder Beamter kann augenblicklich die genauen oder nur die annähernden Beträge angeben, die für Unterstützungen gezahlt werden. . . .

Der Engländer wird sich über solche Äußerungen weniger wundern; denn er weiß, daß das Unterhaus schon seit Jahrhunderten keine eigentliche Kontrolle mehr über die wirklichen Ausgaben des Schatzamts hat. Die Minister legen dem Unterhaus zwar Voranschläge vor, über die diskutiert wird; im übrigen erfolgt aber keine weitere Rechnungslegung, aus der zu ersehen wäre, was in der komplizierten englischen Verwaltung nun wirklich vor sich gegangen ist. Die Rechnungen werden zwar von einer staatlichen Rechnungsprüfungs-

kommission geprüft; über deren Bericht wird jedoch im Unterhaus nicht mehr diskutiert.

Inzwischen hat die oben erwähnte Kommission festgestellt, daß die Klagen über das Schatzamt berechtigt sind. Der Abgeordnete Wilson Fox („Economist“ v. 2. 2. 18) gab der Auffassung Ausdruck, daß das Unterbleiben der nötigen Bemühungen von Seiten des Schatzamts dem Lande Hunderte von Millionen Pfund Sterling gekostet habe.

Warum dies hier so ausführlich behandelt wird: in diesen Begebenheiten kommt der hohe Grad von Beunruhigung zum Ausdruck, der das Anwachsen der Kriegsausgaben in England hervorgerufen hat. Auf der anderen Seite darf man sich freilich nicht verhehlen, daß das energische Zugreifen sicherlich — wie auf vielen anderen Gebieten — wieder einmal einen alten Topf beseitigen und die Bahn für die Sammlung neuer Kräfte freimachen wird. Nichtsdestoweniger wird auch die Kommission bald gewahren, daß es leichter ist, über die Mängel einer jahrhundertelangen Einrichtung zu klagen, als plötzlich einschneidende Reformen durchzuführen, zumal in einem Augenblick, wo sich die Geschäfte der englischen Finanzverwaltung in ganz gewaltigem Maße ausgedehnt haben. Dazu kommt, daß die oben für die Steigerung der Kosten angeführten Gründe mächtiger sind, als eine noch so scharfe Kontrolle der Ausgaben. So bleibt: daß die anwachsenden Kosten — trotz der vorgesehenen Kontrolle — eine nicht zu unterschätzende Hemmung des von imperialistischen Zielen getragenen Kriegswillens der englischen Regierung bilden werden.

**Der Ruf nach  
Sparen.**

Das wissen auch die einsichtigen Kreise in England ganz genau, und deshalb predigen sie von früh bis spät das Evangelium vom Sparen. Erstlich soll die Regierung sparen, um auf diese Weise eine unmittelbare Herabminderung der Kriegskosten herbeizuführen. Bei diesen Ratschlägen wird es besonders den Alliierten böse in den Ohren klingen. Denn die Vorschüsse an diese waren es in erster Linie, die die täglichen Durchschnittskosten während der den Erörterungen vorausgegangenen Kreditperioden gesteigert und insbesondere die vorzeitige Erschöpfung des im Mai des letzten Finanzjahres bewilligten Kredits zur Folge gehabt hatten. „Statt 1 Mill. £ täglich haben wir an unsere Verbündeten täglich 2 Mill. £ zahlen müssen“, klagte damals der Finanzminister. Um die Verbündeten zu beruhigen, fügte er aber gleich hinzu, daß England niemals seine Verbündeten im Stiche lassen werde. Den unbequemen Mahnern zur Sparsamkeit

rief er in gleichem Atemzuge zu, daß später Amerika einen Teil der Vorschüsse an die Verbündeten zahlen werde; im Augenblick sei freilich noch die Verabredung in Kraft, daß England zahlen müsse, daher noch die hohen Durchschnittskosten pro Tag; aber die Hilfe Amerikas werde sich schon bald bemerkbar machen. Auf diese Hilfe des neuen Bundesgenossen, von der Bonar Law sagte, daß sie im rechten Augenblick gekommen sei, wird am Schluß dieser Ausführungen eingehender zurückzukommen sein. Was die Sparbarkeit in den eigenen Ausgaben des Schatzamts anlangt, so sorgen die Preissteigerungen von selbst dafür, daß kleine Vorteile, sofern sie sich hier und dort erzielen lassen sollten, bald wieder infolge Mehrausgaben auf anderen Gebieten ausgeglichen werden.

Auch dieser Einsicht verschließen sich die englischen Finanzpolitiker nicht. Sie gehen daher weiter und verlangen, daß die Bevölkerung ebenfalls jenen folgen solle, nicht allein wegen der wünschenswerten Kapitalbildung und des sich einstellenden Mangels an Waren aller Art, sondern auch wegen der Preise, die durch die aufgeblähte Kaufkraft in die Höhe getrieben worden seien und noch würden. Von hier aus gelangen sie endlich zu einer heftigen Kritik an der staatlichen Finanzpolitik überhaupt, der sie vorwerfen, daß sie es in erster Linie sei, die die Preise steigere, was wiederum zur Folge habe, daß die Vorkaufsleistungen jedesmal von den wirklichen Ausgaben überschritten würden. Diese Kritiker argumentieren: die Politik des Schatzamts, sich Geld auf Anleihen oder Schatzanweisungen zu leihen, führe zur Schaffung neuer Kaufkraft. Die Steigerung der Depositen bei den Banken sei die Folge der von der Regierung auf dem Kreditwege beschafften Mittel. Diese zusätzliche, nicht aus der Volkswirtschaft durch Arbeit hervorgehende Kaufkraft treibe die Preise hoch, wobei ein Ende gar nicht abzusehen sei. Deshalb sei zu fordern, daß die Regierung die Güter nicht mehr auf dem Wege des Borgens, sondern auf dem der Besteuerung kaufen müsse. Zugleich trage diese stärkere Besteuerung dazu bei, auch die private Verschwendung einzudämmen, die Kaufkraft der Bevölkerung einzuschränken und die Preise vor weiteren Steigerungen zu schützen. Diesen in erster Linie von dem Fachblatt „The Economist“ vertretenen Ansichten schließt sich im allgemeinen der zur Kontrolle der Staatsausgaben eingefetzte Ausschuß an, indem er in seinem schon erwähnten Bericht unter den Gründen, die für die Preissteigerung verantwortlich zu machen sind, an erster Stelle die Ausdehnung der Kredite während des Krieges anführt.

**Mangelhafte  
Finanzpolitik.**

## II. Die ordentlichen Einnahmen. Die Steuerpolitik.

Diese Kritik leitet über zu der Frage: Wie sieht die so geschmähte englische Finanzpolitik aus? Oder genauer, wie vollzieht sich die Deckung der oben mit 145 Milliarden Mark berechneten bisherigen Ausgaben des englischen Inselreiches?

a. Gesamt-  
einnahmen.

Nach den Ausweisen des Schatzamts betragen die ordentlichen Einnahmen insgesamt

im Finanzjahr 1913/14 .....	198,0 Mill. £,
„ Kriegsjahr 1914/15 .....	226,7 Mill. £,
„ „ 1915/16 .....	336,7 „ „
„ „ 1916/17 .....	573,4 „ „
„ „ 1917/18 .....	707,2 „ „

zusammen in den vier Kriegsjahren .. 1 844,0 Mill. £  
oder rund 38 Milliarden Mark.

Von den gesamten Kriegsausgaben waren demnach noch rund 105 Milliarden Mark auf dem Wege der Anleihen aufzubringen. Von der Anleihepolitik wird im 3. Kapitel ausführlich zu sprechen sein.

Die ordentlichen Einnahmen sind also von 200 Mill. £ (4 Milliarden Mark) jährlich vor dem Kriege auf 700 Mill. £ (14 Milliarden Mark) jährlich im vierten Kriegsjahr gesteigert worden. Über die Verteilung dieser Steigerung auf die einzelnen Quellen unterrichtet die nachstehende Tabelle.

Im einzelnen.

Tabelle IV.  
Die ordentlichen Einnahmen.

	Vor dem Kriege 1913/14		1914/15		Während des Krieges						Insgesamt	
					1915/16		1916/17		1917/18			
	in Mill. £	in v. H. der Gef. £	in Mill. £	in v. H. der Gef. £	in Mill. £	in v. H. der Gef. £	in Mill. £	in v. H. der Gef. £	in Mill. £	in v. H. der Gef. £	in Mill. £	in v. H. der Gef. £
Zölle .....	35,4	17,9	38,7	17,1	59,6	17,7	70,5	12,3	71,2	10,0	240,0	13,0
Indirekte Abgaben .....	39,6	20,0	42,3	18,6	61,2	18,2	56,4	9,8	38,7	5,5	198,6	10,8
insgesamt	75,0	37,9	81,0	35,7	120,8	35,9	126,9	22,1	109,9	15,5	438,6	23,8
Erbchaftssteuer, Vermögens- und Einkommensteuer	27,4	13,8	28,3	12,5	31,0	9,2	31,2	5,4	31,6	4,5	122,1	6,6
Kriegsgewinnsteuer .....	47,2	23,9	69,1	30,6	128,3	38,1	205,0	35,8	239,5	33,9	642,2	34,8
insgesamt	74,6	37,7	97,7	43,1	159,3	47,3	376,1	65,6	491,3	69,5	1124,4	60,9
Sonstige Einnahmen .....	48,4	24,4	48,0	21,2	56,6	16,8	70,4	12,3	106,0	15,0	281,6	15,3
Zusammen	198,0	100	226,7	100	336,7	100	573,4	100	707,2	100	1844,6	100



Aus dieser Zusammenstellung ist hervorzuheben:

a) Bei den drei ersten der während der vier Kriegsfinanzjahre eingebrachten vier Steuervorlagen sind die Zölle (auf Tabak, Tee, Kaffee, Kakao, Zucker) erhöht und neue Zölle (auf Motorräder, Filme, Uhren, Musikinstrumente) eingeführt worden. Die Einnahmen aus den Zöllen haben sich seit dem letzten Friedensbudget verdoppelt. Im Jahre 1917/18 ist der Betrag nicht über den des Vorjahres hinausgegangen. Der Grund hierfür dürfte in den Einfuhrbeschränkungen zu suchen sein, die mit Rücksicht auf den Frachtraum und die Baluta vorgenommen werden mußten. Eine Folge dieser Entwicklung ist, daß der prozentuale Anteil der Zolleinnahmen an dem Gesamtbetrag der laufenden Einnahmen von 17,9 v. H. vor dem Kriege auf 10,0 v. H. im Jahre 1917/18 zurückgegangen ist.

**Zölle.**

b) Eine ähnliche Entwicklung weisen die indirekten Abgaben (Excise) auf. 1914 ist die Biersteuer, 1917 die Tabaksteuer erhöht worden. 1916 ist eine Luftbarkeitssteuer, eine Zündholzsteuer und eine Steuer auf Mineralwässer eingeführt worden. Im gleichen Jahre ist die Fahrkartensteuer erhöht worden. Die Höchsteinnahme wird aber schon im Jahre 1915/16 erreicht. Von da an geht der Ertrag zurück. Im Jahre 1917/18 sind nur noch 38,7 Mill. £ eingekommen, also sogar noch etwas weniger als im letzten Friedensjahr. Der Rückgang beruht darauf, daß die Abgaben auf Bier und Branntwein statt 50 Mill. £ im Jahre 1916/17 nur etwa 30 Mill. £ erbracht haben.

**Indirekte Abgaben.**

Aus der im Anhang III abgedruckten Übersicht: Die alten und neuen Steuern in England und ihre Veränderungen ist zu ersehen, daß eine Reihe von indirekten Steuern recht erhebliche Zuschläge zu ihren Friedensjahren erfahren hat. In erster Linie ist die Belastung des Bieres zu erwähnen, die bereits am 18. November 1914 um 15 s. 3 d. per Barrel, am 1. April 1916 um 1 s. und am 1. April 1917 nochmals um 1 sh erhöht worden ist. (Nach den Vorschlägen vom 22. April 1918 soll die Gesamtabgabe, die nunmehr 25 s. per Barrel beträgt, verdoppelt werden. Die Erhöhung soll in einem vollen Jahre 15 Mill. £ abwerfen.) Nach Julius Wolf bedeutet die soeben angenommene Er-

höhung der Branntweinsteuer von 15 s. auf 30 s. für die Gallon proof fast 1 200 *M* vom Hektoliter reinen Alkohols (gegen 400 *M* vor dem Kriege). Auch der Leezoll ist stark erhöht worden: am 16. November 1914 um 3 d., am 22. September 1915 um weitere 4 d. Die Abgabe auf den Kaffee ist am 22. September 1915 um 7 s. und am 5. April 1916 nochmals um 21 s. gesteigert worden. Nicht minder starke Erhöhungen weist der Zucker auf: am 23. September 1918 um 7 s. 6 d., am 5. April 1916 um 4 s. 8 d. mit einem Gesamtertrage von 16,7 Mill. £. (Für 1918/19 ist eine neue Erhöhung vorgesehen, die 12,5 Mill. £ bringen soll.) Die Tabaksteuer ist nach der jüngsten Erhöhung von 6 s. 5 d. auf 8 s. 2 d. für das Pfund festgesetzt worden und soll für 1918/19 ein Mehr von 7,5 Mill. £ abwerfen, so daß aus dem Tabak insgesamt über 40 Mill. £ gezogen werden.

Insgesamt sind aus Zöllen und indirekten Abgaben im letzten Finanzjahr 109,9 Mill. £ gegen 75,0 Mill. £ vor dem Kriege vereinnahmt worden. Das ist eine Steigerung von nur 34,9 Mill. £ während des Krieges. Die Gründe für dieses Zurückbleiben der Erträge sind oben bereits angegeben worden. Der Anteil dieser indirekten Abgaben an den Gesamteinnahmen ist daher von 37,9 v. H. in 1913/14 auf 15,5 v. H. im Jahre 1917/18 zurückgegangen.

#### Postgebühren.

e) In den „sonstigen Einnahmen sind u. a. die Eingänge aus dem Postverkehr enthalten. Sie sind von 29,6 Mill. £ im Jahre 1914/15 auf 35,3 Mill. £ im Jahre 1917/18 gestiegen. Diese Ziffern stellen jedoch die Bruttoeinnahmen der Post dar. Da die Ausgaben nicht besonders angegeben werden, sind die Reinerträge nicht zu ermitteln. Die Postgebühren sind erstmalig im Jahre 1915 erhöht worden und sollten nach dem Voranschlag eine Einnahme von 5 Mill. £ liefern. (Nach den Steuervorschlägen vom 22. April 1918 tritt eine neue Erhöhung mit einem Ertrage von 3,4 Mill. £ ein.)

#### Erbchaftsteuer.

d) Von den direkten Steuern sind die Eingänge aus der Nachlaßsteuer merkwürdig gleichmäßig geblieben. Die Erbschaften liefern dem englischen Staat jährlich rund 30 Mill. £. Der Anteil an den Gesamteinnahmen mußte daher von

13,8 v. H. im Jahre 1913/14 auf 4,5 v. H. im Jahre 1917/18 zurückgehen.

- e) Die gewaltige Steigerung der ordentlichen Einnahmen des **Direkte Steuern.** englischen Budgets entfällt also fast ausschließlich auf die beiden Hauptsteuern: auf die Einkommensteuer und die Kriegsgewinnsteuer. Beide Steuern erbrachten 1917/18 zusammen 459,7 Mill. £ oder fast 10 Milliarden Mark, das sind 65 v. H. der gesamten Einnahmen. An der Steigerung der Einnahmen seit dem letzten Friedensjahre in Höhe von 509,8 Mill. £ sind diese beiden Steuern mit 412,5 Mill. £ beteiligt, das sind nicht weniger als 80,9 v. H.

Von den beiden Hauptsteuern des englischen Budgets liefert die Einkommensteuer jetzt allein 239,5 Mill. £ gegen 47,2 Mill. £ vor dem Kriege. Ihr Erträgnis ist also um das Fünffache gesteigert worden. In drei Etappen sind die Steuersätze in den höchsten Stufen der Einkommen von 12 v. H. vor dem Kriege auf 42 v. H. im Kriege erhöht worden. In den Stufen von 4 000 *M* bis 60 000 *M* Einkommen stieg der Satz von 0,75 bis 6 v. H. vor dem Kriege auf 6 bis 25 v. H., wobei die Arbeitseinkommen vor den Renteneinkommen eine Bevorzugung genießen. Im Jahre 1916 wurden auch die Einkommen von 2 600 *M* bis 4 000 *M* mit einer Steuer von 1,25 v. H. belegt. (Nach dem Steuervorschlag vom 22. April 1918 sollen die Steuersätze bei einem Einkommen von über 500 £ um 6 d. bis 1 sh für Einkommen über 2 500 £ erhöht werden, so daß der Steuersatz für Einkommen über 2 500 £ fortan 6 sh pro 1 £ — statt bisher 5 sh — betragen würde. Entsprechend soll auch die Supertax erhöht werden.) Bei dieser Erhöhung der Steuersätze ist nicht außer Acht zu lassen, daß nur die Einkommen nach Schedule A, B und D (Grund- und Hauseigentum, aus Pacht- und Gewerbebetrieb) von den Steuerpflichtigen selbst deklariert werden müssen. Bei den Einkommen nach Schedule C und E (Einkünfte aus Staatsanleihen usw., Arbeits- und Gehaltseinkommen) und nach D, soweit es sich um die Dividendenzahlung der Aktiengesellschaften an die Aktionäre handelt, wird die Steuer an der Quelle in Abzug gebracht. Dadurch entfällt für diese Kategorie von Steuerpflichtigen der Zwang zur Deklaration.

**Einkommen-  
steuer.**

Erst bei der Supertax wird die Deklaration auch für diese Einkommen erforderlich. Die Supertax findet aber erst Anwendung bei Einkommen von 2 500 £ an (vor dem Kriege: 5 000 £). Weitere Einzelheiten sind aus Anhang I zu ersehen. (S. 72.)

**Kriegsgewinn-  
steuer.**

Die Kriegsgewinnsteuer, die erst bei der zweiten Steuervorlage eingeführt wurde, und deren Sätze bei der dritten Vorlage von 50 v. H. auf 60 v. H. und bei der vierten Vorlage auf 80 v. H. erhöht worden sind, hat im ersten Jahre ihres Bestehens einen Ertrag von 139,9 Mill. £, im Jahre 1917/18 dagegen schon einen solchen von 220,2 Mill. £ (also fast 4,5 Milliarden Mark jährlich) geliefert. (In dem Steuervorschlag vom 22. April 1918 ist eine Änderung der Kriegsgewinnsteuer nicht vorgesehen.)

Näheres über die Kriegsgewinnsteuer ist aus Anhang II zu ersehen. (S. 80.)

Eine Übersicht über die bisher eingebrachten Steuervorlagen gewährt die Tabelle V.

#### T a b e l l e V.

1. Steuervorlage November 1914:  
Erhöhung des Zeezolles,  
Erhöhung der Biersteuer,  
Verdoppelung der Einkommensteuer.
2. Steuervorlage September 1915:  
Erhöhung der Zölle auf Tee, Tabak, Kaffee, Kakao, Zucker,  
Zichorie und Motorsprit,  
Einführung von Zöllen auf Motowagen, Motorräder, Filme,  
Uhren, Musikinstrumente, Spiegelglas und Hüte,  
Erhöhung der Post-, Telegramm- und Telephongebühren,  
Erhöhung der Einkommensteuer um 40 v. H. Zuschlag für  
große Einkommen, beginnend bei 8 000 £, Einkommen  
über 100 000 £ 34 v. H., Steuerfreiheit auf 130 £  
herabgesetzt,  
Einführung der Kriegsgewinnsteuer mit 50 v. H. des Mehr-  
gewinns.
3. Steuervorlage April 1916:  
Erhöhung der Zölle auf Zucker, Bier, Kakao, Kaffee und  
Automobile,

Erhöhung der Fahrkartensteuer,  
Einführung einer Luftbarkeitssteuer, Bündholzsteuer und  
einer Mineralwassersteuer,  
Erhöhung der Einkommensteuer,  
Erhöhung der Kriegsgewinnsteuer von 50 v. H. auf 60 v. H.

4. Steuervorlage Mai 1917:

Erhöhung der Tabaksteuer und der Abgaben auf Ver-  
gnügungen,  
Erhöhung der Kriegsgewinnsteuer von 60 v. H. auf 80 v. H.

5. Steuervorlage April 1918<sup>1)</sup>:

Erhöhung der Portoabgabe . . . . .	Ertrag: 3,4 Mill. £
"    des Schedestempels . . . . .	"    0,75 " "
"    der Spirituosenabgabe ..	"    10,5 " "
"    der Biersteuer . . . . .	"    9,7 " "
"    der Tabaksteuer . . . . .	"    7,5 " "
"    der Zuckersteuer . . . . .	"    12,4 " "
Einführung einer Luxussteuer von 2 d auf 1 sh,	
Erhöhung der Einkommensteuer und des Zuschlages . . . . .	"    23,5 " "

f) Faßt man die gesamten laufenden Einnahmen während der vier  
Kriegsjahre zusammen, dann ist der Betrag von 1 844 Mill. £  
(38 Milliarden Mark) wie folgt aufgebracht worden<sup>1)</sup>:

Zölle und indirekte Abgaben =	438,6 Mill. £ =	23,8 v. H.
sonstige Einnahmen . . . . . =	281,6 " " =	15,3 " "
direkte Steuern . . . . . =	1 124,4 " " =	60,9 " "
	<hr/>	
	1 844,6 Mill. £ =	100,0 v. H.

Verhältnis  
der indirekten  
zu den direkten  
Steuern.

Auf den Kopf der englischen Bevölkerung (1911:  
45 Millionen Einwohner) entfallen für 4 Kriegsjahre:  
9,75 £ = 199 M aus Zöllen und indirekten Abgaben,  
25 £ = 511 M aus direkten Steuern,  
oder — nach dem Budget 1917/18 — jährlich jezt:  
2,4 £ = 49 M aus Zöllen und indirekten Abgaben,  
10,9 £ = 223 M aus direkten Steuern.

Insgesamt zahlt der Engländer am Schlusse des vierten  
Kriegsfinanzjahres pro Kopf an Steuern: 262 M gegen

<sup>1)</sup> Nach einer Reutermeldung vom 22. April 1918, abgedruckt in der Vossischen Zeitung vom 23. April 1918 Abendausgabe.

66 *M* vor dem Kriege. Sofern diese Ziffern zu Vergleichen benutzt werden, ist zu berücksichtigen, daß zu dieser Belastung noch die Kommunalbesteuerung hinzutritt. Unter Berücksichtigung der aus der Staatskasse erfolgenden Überweisungen kommt Schwarz für das Jahr 1907/08 zu einem Zuschlag von etwa 30 *M* pro Kopf der Bevölkerung, so daß die Gesamtbesteuerung vor dem Kriege etwa 100 *M* pro Kopf betrug. Im Kriege sind auch die Kommunalsteuern gestiegen, so daß die Gesamtbelastung pro Kopf der Bevölkerung am Ende des vierten Kriegsfinanzjahres über 300 *M* gestiegen sein dürfte.

Diese Budgeteinnahmen stellen zweifellos gewaltige Leistungen des englischen Volkes dar. Sie zeugen von einem Steuerpatriotismus, der in der Welt seinesgleichen sucht. Man kann es den Engländern denn auch nicht verdenken, wenn sie angesichts dieser Ziffern auf ihre Steuerleistungen stolz sind und sich bei jeder Gelegenheit mit ihrem vorzüglichen Finanzsystem brüsten. Insbesondere ist der Hinweis beliebt, daß die gesamten Kriegsausgaben zu einem Viertel aus laufenden Einnahmen gedeckt würden, eine Leistung, die von keinem anderen der kriegführenden Länder erreicht würde. Bonar Law pflegt seinen, mit der Finanzpolitik nicht zufriedenen Kritikern regelmäßig diese Rechnung vorzuhalten. Auch in Deutschland hat sich die Vorstellung allgemein eingebürgert, daß 25 v. H. und mehr der englischen Kriegskosten durch laufende Einnahmen gedeckt würden. Die Rechnung stimmt jedoch nicht ganz, wenn man ein wenig näher zusieht:

Man kommt allerdings auf einen Satz von 25 v. H., sofern den gesamten Ausgaben während des Krieges die gesamten Einnahmen gegenübergestellt werden, wie dies in der nachfolgenden Tabelle geschehen ist:

Tabelle VI.

a) Die Deckung der gesamten Kriegsausgaben durch die gesamten Einnahmen.

1. Finanzjahr	2. Ausgaben in Mill. £	3. Laufende Einnahmen		4. Anleihen	
		in Mill. £	in v. H. von 2	in Mill. £	in v. H. von 2
1914/15 . . . . .	577	172	29,8	405	70,2
1915/16 . . . . .	1 559	337	21,6	1 222	78,4
1916/17 . . . . .	2 199	573	26,1	1 625	73,9
1917/18 . . . . .	2 696	707	26,2	1 989	73,8
4 Kriegsjahre . . .	7 031	1 789	25,4	5 241	74,5

b. Die Einnahmen im Verhältnis zu den Ausgaben.

Aber schon der „Economist“ (24. 2. 17) hat darauf aufmerksam gemacht, daß diese Rechnung unzutreffend sei. Man müsse vielmehr, um zu einer richtigen Vorstellung von der Deckung der Kriegskosten zu kommen, von den gesamten Kriegseinnahmen und -ausgaben die normalen Friedenseinnahmen und -ausgaben in Abzug bringen und nur den auf beiden Seiten verbleibenden Rest in Beziehung zueinander setzen. In der nachstehenden Tabelle ist diese Rechnung durchgeführt worden.

Tabelle VI.

b) Die Deckung der r e i n e n Kriegsausgaben durch die reinen Kriegseinnahmen.

1. Finanzjahr	2. Ausgaben in Mill. £	3. Laufende Einnahmen		4. Anleihen	
		in Mill. £	in v. H. von 2	in Mill. £	in v. H. von 2
1914/15 . . . . .	449	44	9,8	405	90,2
1915/16 . . . . .	1 357	139	10,2	1 218	89,8
1916/17 . . . . .	2 001	376	18,8	1 625	81,2
1917/18 . . . . .	2 498	509	20,4	1 989	79,6
4 Kriegsjahre . . .	6 305	1 068	17,0	5 237	83,0

Aus dieser Zusammenstellung geht hervor, daß die reinen Kriegsausgaben im ganzen nur noch zu 17,0 v. H. aus den reinen Kriegseinnahmen gedeckt sind. Nach dem letzten Budget beträgt diese Deckung allerdings noch 20 v. H., immerhin aber nur ein Fünftel gegenüber dem nach Tabelle a berechneten Viertel. Aber auch diese Rechnung ist nicht als zutreffend anzusprechen, weil sie von falschen Voraussetzungen ausgeht. In den Kriegsausgaben stecken noch die Zinsen für die Kriegsschuld. Zu ihrer Deckung sind in erster Linie die ordentlichen Einnahmen bestimmt. Was nach Abzug der Zinszahlungen an Einnahmen übrig bleibt, dient erst zur Abtragung der eigentlichen Kriegsschuld. Um zu einer richtigen Vorstellung über die Deckung der Kriegskosten durch die laufenden Einnahmen zu kommen, sind daher auf beiden Seiten noch die Summen in Abzug zu bringen, die die Verzinsung der Kriegsschuld betreffen. Berücksichtigt man die Zinszahlungen in dieser Weise, dann erhält man das folgende Bild:

Tabelle VI.

c) Die Deckung der reinen Kriegskosten nach Abzug der Kriegsanleihezinsen (Abtragung der Kriegskosten durch Steuern).

Finanzjahr	Zinsen auf die Anleiheschuld in Mill. £	Reine Kriegsausgaben ohne Zinsen für die Anleihen in Mill. £	Deckung durch laufende Einnahmen nach Abzug der für die Deckung der Zinsen erforderlichen Beträge	
			in Mill. £	in v. H. von 2
1914/15 .....	—	449	44	9,8
1915/16 .....	40	1 317	99	7,6
1916/17 .....	107	1 894	269	14,2
1917/18 .....	170	2 328	339	14,6
	317	5 988	751	12,5
		rund 120 Milliarden Mark	rund 15 Milliarden Mark	

105 Milliarden Mark sind durch Anleihe aufzubringen.

Danach stehen den reinen Kriegsausgaben (ohne normale Friedensausgaben und ohne Zinsen) in Höhe von 5 988 Mill. £ (120 Milliarden Mark) nur 751 Mill. £ (15 Milliarden Mark) laufende Einnahmen gegenüber, die zur Abtragung der Schuld verwendet werden konnten. Das entspricht einem Satze von nur 12,5 v. H. Im letzten Finanzjahr stellte sich dieser Satz etwas höher, nämlich auf 14,6 v. H.

Mit anderen Worten: Die englischen Kriegskosten werden nicht — wie behauptet wird — zu einem Viertel, sondern nur zu einem Siebentel aus laufenden Einnahmen gedeckt.

Anteil in früheren Kriegen.

Immerhin stellt dieses Siebentel einen nicht zu unterschätzenden Betrag dar. Freilich, verglichen mit früheren Kriegen erscheint er niedrig. Die Kosten des Krimkrieges wurden mit 50 v. H., die der napoleonischen Kriege und des Burenkrieges mit 33 $\frac{1}{3}$  v. H. aus laufenden Einnahmen finanziert. Zum Lobe der englischen Steuerzahler muß aber anerkannt werden, daß dieser Unterschied zwischen früher und heute nicht überraschen kann. Der „Economist“ hält es zwar für unrichtig, wenn gesagt wird, daß der alte Verhältnissatz heute nicht erreicht werden könne. Er meint, im Gegenteil: je höher die Kosten im Kriege, um so größere Teile dieser Kosten müßten im Kriege selbst aufgebracht werden. Der „Economist“ übersieht hierbei



den Grundunterschied zwischen den früheren Kriegen, die England mit seinem Gelde durch andere Länder, mit anderen Menschen führen ließ, und dem jetzigen Kriege, der nicht nur über alles Erwarten große Ausgaben an Material verschlingt, sondern auch der englischen Volkswirtschaft eine große Anzahl von Menschen entzieht und viele Opfer an Blut kostet. Will man die geldlichen Opfer der kriegführenden Staaten in Beziehung zueinander bringen, so ist allein das Verhältnis der aufgebrachtten Steuern (und Anleihen) zum gesamten Einkommen des Landes (und zum Volksvermögen) am Platze. In dieser Beziehung stellen sich die Ziffern für England wie folgt<sup>1)</sup>:

Tabelle VII.  
Beträge in Milliarden Mark.

	Französischer Krieg: 1793 bis 1815	Krimkrieg: 1854 bis 1856	Burenkrieg: 1899 bis 1902	Weltkrieg: die vier ersten Jahre bis 31. 3. 18 nach Tabelle VIc
1. Kriegskosten . . . . .	13,0	1,35	4,22	120
2. Deckung				
a) Steuern . . .	4,3	0,71	1,36	15
in Prozent . .	33 $\frac{1}{3}$ v. H.	53 v. H.	32,5 v. H.	12,7 v. H.
b) Anleihen . . .	8,7	0,64	2,86	105
3. Nationaleinkommen pro Jahr . . . . .	5 bis 6	10 bis 11	32 bis 36	36 bis 40
4. Anteil der Steuern in Prozenten . . . .	17 $\frac{1}{4}$ v. H.	12 v. H.	6 $\frac{1}{2}$ v. H.	9,4 v. H.

Danach bleibt der Anteil der Steuern am Volkseinkommen im gegenwärtigen Krieg zwar noch hinter dem der früheren Kriege zurück, übertrifft jedoch schon den Anteil im Burenkrieg. Allerdings ist zu berücksichtigen, daß es dem Verfasser nicht gelungen ist, die Richtigkeit der älteren Ziffern nachzuprüfen und sie auf eine vergleichbare Grundlage mit denen des letzten Krieges zu bringen. So stellt sich beispielsweise die Rechnung für den Krieg 1793 bis 1815 nach einem Gesandten des „Economist“ vom 23. 3. 1918 wie folgt:

<sup>1)</sup> „Finanzarchiv“, herausgegeben von G. Schanz, XXXIV 1917 I. Bd. „Economist“ vom Dezember 1915.

Keine Kriegsausgaben: 16,6 Milliarde Mark, davon durch Steuern gedeckt: 7,8 Milliarden Mark = 47 v. H., durch Anleihen gedeckt: 8,8 Milliarden Mark = 53 v. H.

**c. Steigerung des Anteils der Einnahmen an der Kostendeckung?**

Es kann nicht Aufgabe der deutschen Kritik sein, darüber zu entscheiden, ob die englische Besteuerung den Höhepunkt erreicht hat oder nicht. Wie oben ausgeführt (I), sind in England die Stimmen, die angesichts der steigenden Ausgaben und der steigenden Preise ein noch kräftigeres Zugreifen auf dem Steuerwege für erforderlich halten, von neuem laut geworden. Um so mehr dürfte von Interesse sein, zu sehen, wie sich die englische Finanzverwaltung zu diesen Forderungen stellt.

**Budget 1916/17.**

Vorweg ist zu bemerken, daß zwar das Budget 1916/17 einen Überschuß in den wirklichen Einnahmen von 71,8 Mill. £ gegenüber den Voranschlägen erbracht hat. An diesem Überschuß ist aber die Einkommensteuer nur mit 10 Mill. £, sind die Verbrauchsabgaben (trotz der Erhöhung der Sätze) sogar mit einem Minderertrag von 19 Mill. £ beteiligt, während der Hauptanteil an der Steigerung auf die Kriegsgewinnsteuer mit nicht weniger als 54 Mill. £ entfällt. (Von dem letzteren Betrag wird gesagt, daß seine Höhe auch mit der Veranlagungstechnik in Zusammenhang zu bringen sei, derzufolge Gewinne aus anderen Finanzjahren jetzt zur Verrechnung gelangt seien.) Im ganzen sind also die direkten Steuern in ihren Erträgen nicht unerheblich über ihren Voranschlag hinausgegangen, nachdem dieser Voranschlag gegenüber dem Vorjahre bereits um 67 Mill. £ erhöht worden war (ohne Kriegsgewinnsteuer, die erst im vergangenen Finanzjahr zur Einführung gelangt ist). Die Ergiebigkeit dieser Steuerquelle ist also vorhanden und die Möglichkeit einer weiteren Ausschöpfung nicht von der Hand zu weisen. Die Gründe sind bekannt: in England spielen die großen Vermögen und großen Einkommen im Verhältnis zu der Zahl der Besitzer überhaupt eine sehr erhebliche Rolle. Dazu kommt der Nutzen, den England aus seiner Schifffahrt während des Krieges zieht, sowie die durch keinerlei Höchstpreise behinderten Gewinne, die die Lieferungen an die Verbündeten abwerfen.

**Der Steuervoranschlag für 1917/18.**

Bemerkenswert ist jedoch, daß der englische Finanzminister dem Drängen nach Erhöhung der direkten wie der Steuern überhaupt nicht schlechthin stattgegeben hat. Bei der Einbringung der nächsten Steuervorlage im Mai 1917 hat er sich mit der Erhöhung der Tabaksteuer, die einen Mehrertrag von 6 Mill. £ liefern soll, und der Er-

höhung der Abgaben auf Vergnügen (Mehrertrag 1,5 Mill. £) sowie mit der Erhöhung der Kriegsgewinnsteuer von 60 auf 80 v. H. mit einem Mehretrage von 20 Mill. £ begnügt. Bonar Law hat sich, wie er ausdrücklich hervorhebt, das Argument zu eigen gemacht, das vornehmlich aus Handels- und Industriekreisen einer zu weitgehenden direkten Besteuerung entgegengehalten wird: daß durch sie die Kapitalbildung, die sowohl für jetzt wie für die Zeit nach dem Kriege wichtig sei, Schaden erleide. „Er habe alle Vorschläge geprüft und gefunden, daß keine andere Steuer das nationale Interesse so wenig schädige, wie die Kriegsgewinnsteuer“. Allerdings zeigte sein Budget für 1917/18 noch keine Zeichen von Steuerpessimismus. Denn auch ohne Erhöhung der Einkommenssätze war die Einkommensteuer für das laufende Jahr mit einem erneuten Mehretrag von 20 Mill. £ eingefetzt worden, während er sogar von der Kriegsgewinnsteuer, ohne den vorgesehenen Zuschlag in Höhe von 20 Mill. £ ein weiteres Mehr von 40 Mill. £ aus den alten Sägen erwartete. Dagegen rechnete der Voranschlag bei den Verbrauchsabgaben mit einem Minderertragnis von 21 Mill. £, so daß sich der Voranschlag im ganzen um 65 Mill. £ höher stellte, als die Einnahmen 1916/17 betragen haben, womit das Budget mit einem Gesamtbetrag von 638,6 Mill. £ gegenüber 573,4 Mill. £ im Jahre 1916/17 abschloß. In Wirklichkeit haben sich die Einnahmen auf 707,2 Mill. £ gestellt, also ein Mehr gegenüber dem Voranschlag von 68,6 Mill. £ gebracht, an dem die Einkommensteuer und Kriegsgewinnsteuer mit 35,5 Mill. £ beteiligt sind. Die direkten Steuern haben also über den um 78 Mill. £ erhöhten Voranschlag ein Mehr von weiteren 35 Mill. £ erbracht.

Der soeben (22. 4. 18) bekannt gewordene Voranschlag für 1918/19 sieht eine neue Erhöhung der laufenden Einnahmen um 135 Mill. £ vor. Bemerkenswert ist aber, daß eine Erhöhung der Einkommensteuersätze nur 23,4 Mill. £, die Erhöhung der Postgebühren und verschiedener Verbrauchsabgaben dagegen 44,2 Mill. £ erbringen soll. Der Rest — die Mitteilungen lassen das noch nicht erkennen — dürfte wohl auf einen Mehreingang aus der Kriegsgewinnsteuer entfallen.

Diese an sich zweifellos günstige Entwicklung der **Entwicklung der Einnahmen** erhält jedoch eine andere Bedeutung, wenn man die jährliche Zunahme der Einnahmen in Beziehung zu der jährlichen Zunahme der Ausgaben setzt. Dann ergibt sich folgendes Bild: **Kriegskosten und der Einnahmen.**

Tabelle VIII.

1.	2.	3.	4.
Finanzjahr	Die Zunahme der Ausgaben	Die Zunahme der Einnahmen	In v. H. von 2
1914/15.....	379	28	7,4
1915/16.....	982	110	11,2
1916/17.....	640	237	37,0
1917/18.....	500	134	26,8
1918/19.....	500	135	27,0

Danach ist die Steigerung der Einnahmen im Verhältnis zu der Steigerung der Ausgaben im Jahre 1916/17 von 37,0 v. H. auf 26,8 v. H. im Jahre 1917/18 zurückgegangen. Auch im Jahre 1918/19 konnte über dieses Verhältnis nicht wieder hinausgegangen werden.

Mit anderen Worten: Die englische Finanzverwaltung ist dem Drängen der Steuerfanatiker nicht nachgekommen. Bonar Law und die ihm nahestehende Presse glauben vielmehr, daß die Grenze der steuerlichen Belastungsfähigkeit erreicht ist. Es unterliegt keinem Zweifel: je länger der Krieg dauert, um so mehr entfernt sich die englische Finanzpolitik von dem oben erwähnten Ideal des „Economist“, daß die Kosten im Kriege durch Einnahmen aus dem Kriege aufgebracht werden müssen, und desto geringer wird der Betrag, um den die steigenden Kosten des Krieges durch laufende Einnahmen, in der Hauptsache also durch Steuern sofort abgedeckt werden können. Ein viel größerer Vorteil liegt darin, die absoluten Kriegsausgaben niedrig zu halten, (im Verhältnis zum eigenen Volksvermögen und zu den militärischen Erfolgen) als verschwenderisch zu wirtschaften und von den dadurch entstehenden hohen Kosten jeweils nur verhältnismäßig geringe Beträge durch laufende Einnahmen zu tilgen, die eine solche rigorose Steuerpolitik zur Voraussetzung haben, wie sie in England in Anwendung ist.

**d. Das Budget nach dem Kriege.**

Gewiß hat England mit seiner Steuerpolitik schon für die dauernde Belastung des Budgets nach dem Kriege Vorsorge getroffen, indem bereits jetzt reichlich fließende, laufende Einnahmen geschaffen worden sind. Aber auch in dieser Bezeichnung liegen die Dinge nicht ganz so rosig, wie sie der gelegentliche Beschauer gern zu sehen beliebt. Man wird von folgender Rechnung auszugehen haben. Die englische Kriegsschuld betrug am 31. März 1918 rund 5 Milliarden £. Rechnet man

noch ein halbes Jahr Krieg und ein weiteres halbes Jahr für die Veranschlagung der Demobilisierungskosten, so würde die Kriegsschuld auf rund 7 Milliarden £ anwachsen. Zu der Verzinsung dieser Summe in Höhe von 350 Mill. £ kommen die Kosten der Kriegspensionen, neue Ausgaben für militärische und sonstige Zwecke, die von englischen Finanzpolitikern auf rund 100 Mill. £ geschätzt werden, und endlich die normalen Friedensausgaben in Höhe von 200 Mill. £. Insgesamt wären 650 Mill. £ jährlich aufzubringen. Das Finanzjahr 1918/19 rechnet mit einer Gesamteinnahme von rund 850 Mill. £. In diesem Betrag steckt jedoch die Kriegsgewinnsteuer mit mehr als 250 Mill. £, die nach dem Kriege in Fortfall kommt. Und bezüglich der Einkommensteuer, die für 1918/19 mit nicht weniger als 265 Mill. £ eingesetzt ist, ist zu berücksichtigen, daß die Gewinnmöglichkeiten in Handel und Industrie nach dem Kriege aller Voraussicht nach erheblich zurückgehen werden, zumal, wenn die lukrativen Kriegslieferungen an die Verbündeten, die während des Krieges wesentlich zu der glänzenden Ausstattung des englischen Budgets beigetragen haben, aufhören werden. Die Sorge um die zukünftige Gestaltung der englischen Finanzen nach dem Kriege kommt denn auch in zahlreichen Artikeln der englischen Tagespresse zum Ausdruck, wobei die Frage einer einmaligen Vermögensabgabe zur Herabminderung der Anleiheschuld keine geringe Rolle spielt.

Aus den Darlegungen über die Steuerpolitik folgt, daß zwar diese Seite der englischen Kriegsfinanzierung zweifellos einen recht günstigen Eindruck hinterläßt, dessen Rückwirkung auf die Beurteilung der englischen Finanzen im ganzen nicht zu unterschätzen ist. Sie zeigen jedoch ferner, daß praktisch auch in England die Frage entschieden ist: die Kosten des Krieges sind auf Anleihen zu nehmen. Das heißt: Die Kosten werden während des Krieges in der Schwebe gehalten, ihre definitive Regelung, die Tilgung der ungeheuren Schuldenlast, ist ein Problem der Finanzpolitik nach dem Kriege, wenn sich die wirtschaftlichen und finanziellen Verhältnisse des Landes mit größerer Genauigkeit übersehen lassen.

### III. Die Anleihpolitik.

Im Gegensatz zu der zielbewußten und erfolgreichen Steuerpolitik ist die englische Anleihpolitik recht merkwürdige, zum Teil sogar gefährliche Wege gegangen. Es ist dem englischen Finanzminister zwar

gelingen, die jeweils durch die Einnahmen nicht gedeckten Summen flüssig zu machen; zeitweilig sind jedoch die Schwierigkeiten und Störungen in der Aufbringung der Mittel so groß gewesen, daß man berechtigt ist, von kritischen Zuspitzungen der finanziellen Lage zu sprechen, und die zur Hebung der Schwierigkeiten angewendeten Maßnahmen als Verlegenheitsmittel zu bezeichnen. Um diese Schwierigkeiten in ihrer ganzen Tragweite zu erfassen, muß auseinander gehalten werden:

Die Aufbringung der Mittel im Inland und die Beschaffung von Zahlungsmitteln für die Auslandszahlungen.

### A. Die inländischen Anleihen.

Von den am 31. März 1918 nicht durch laufende Einnahmen gedeckten Kriegsausgaben in Höhe von 105 Milliarden Mark waren mittels langfristiger Anleihen rund 43 Milliarden Mark aufgebracht worden, also nicht einmal die Hälfte der auf Anleihe verwiesenen Kosten. (Deutschland: von 115 Milliarden Mark Kriegsausgaben waren 87 Milliarden Mark = 75 v. H. durch Kriegsanleihe gedeckt.) Ein kurzer Überblick über das Zustandekommen dieses Ergebnisses wird über die Schwierigkeiten Aufschluß geben, die die englische Finanzverwaltung zu überwinden gehabt hat und noch zu überwinden hat.

Es war naheliegend, daß die englische Regierung bei Beginn des Krieges auf jenes Mittel zurückgriff, daß bereits bis dahin der Finanzwirtschaft vorzügliche Dienste geleistet hatte: nämlich auf die Rediskontierung kurzfristiger Schatzwechsel (Treasury Bills, mit einer Laufzeit von 3 bis 12 Monaten). Insofern trifft die Bemerkung zu, daß die englische Regierung in jenen Tagen nicht von der Bank von England Hilfe beansprucht habe. Man muß aber wissen, daß das Schatzamt von jeher diese Schatzwechsel direkt am Geldmarkt diskontiert hat, während es in Deutschland stets üblich war, die Reichsbank mit der Übernahme von Reichsschatzanweisungen (die den englischen Treasury Bills entsprechen) zu betrauen. Da man in England bald zu der Einsicht kam, daß die Kosten des Krieges nicht samt und sonders aus laufenden Einnahmen bestritten werden konnten, also auf eine Rückzahlung der Treasury Bills — wie bisher — auf laufenden Mitteln nicht mehr in Frage kommen konnte, so gewann die Überzeugung Platz, daß ein Teil der Kriegskosten auf langfristige Anleihen zu übernehmen sei. Diese Feststellung ist deshalb von Bedeutung, weil es in Deutschland Kritiker der englischen Kriegsfinanzen gibt, die in der Schatzwechselwirtschaft

**Ausgabe von  
Schatzwechseln.**

einen Beweis für die vorzügliche englische Methode sehen, die sich bewußt den jeweiligen Verhältnissen am Kapitalmarkt, vor allem in bezug auf die dort herrschenden Zinssätze, anzupassen verstanden habe. Wie aus den folgenden Ausführungen hervorgehen wird, ist das gerade Gegenteil richtig. England ist gegen seinen Willen immer tiefer in die Schatzwechselwirtschaft hineingeraten; es hatte sogar eine Zeitlang die Freiheit des finanziellen Handelns vollkommen verloren.

Der erste Versuch, die schwebenden Schulden durch eine feste Anleihe zu konsolidieren, wurde bereits im November 1914 gemacht. Die Anleihe wurde mit  $3\frac{1}{2}$  v. H. Zinsen ausgestattet und zu einem Kurse von 95 v. H. ausgegeben; sie ist im Jahre 1928 zu 100 v. H. rückzahlbar. Die tatsächliche Verzinsung stellt sich also auf 4 v. H. Die Bedingungen waren nicht übermäßig günstig zu nennen; denn die alten  $2\frac{1}{2}$ prozentigen englischen Konsols waren zur gleichen Zeit bei einem Kurse von  $68\frac{1}{2}$  v. H. angekommen — sie verzinste sich also mit 3,65 v. H. —, während Deutschland den Satz von 5 v. H. als Kriegszinsfuß für seine erste Anleihe gewählt hatte. Immerhin glaubte England mit dem verhältnismäßig niedrigen Zinsfuß von  $3\frac{1}{2}$  v. H. auszukommen; es wollte sich vor allem nicht mit Deutschland auf eine Stufe stellen. Ob nun der niedrige Zinssatz die Ursache war, oder ob das englische Publikum noch nicht reif genug war, um die Kriegsaufgaben des englischen Staates richtig einzuschätzen, genug: die erste englische Anleihe war ein vollkommener Mißerfolg. Offiziell ist zwar ein Zeichnungsergebnis nie genau bekanntgegeben worden. In der Presse war die Rede von 400 Mill. £, an der Börse sprach man von 350 Mill. £; ein Jahr später ist offiziell zugegeben worden, daß die Banken im letzten Augenblick 100 Mill. £ übernommen hatten, und ferner ist bekannt geworden, daß die Regierung selbst einen erheblichen Betrag dieser Anleihe habe zurücknehmen müssen. Und dieser Mißerfolg war eingetreten, obwohl die Bank von England verpflichtet worden war, die Anleihe zu 1 v. H. unter Bankfuß auf 3 Jahre zu bevorschussen; mit anderen Worten: obwohl eine Zeichnung ohne Geld und ohne Kosten möglich war. Der Kurs der Anleihe sank dann auch bald unter den Ausgabepreis; im April 1915 erreichte er einen Stand von  $87\frac{1}{2}$  v. H.

Da diese Anleihe nur wenig neues Geld eingebracht hatte, sah sich die englische Finanzverwaltung gezwungen, wieder zur Ausgabe von kurzfristigen Schatzwechseln zurückzukehren, zumal die alten Wechsel in großen Beträgen fällig wurden und die Kosten der Kriegführung in

1. Anleihe:  
November 1914.

Rückkehr zur  
Ausgabe von  
Schatzwechseln.

nicht geahntem Maße zunahmen. Die Umstände waren einer Schatzwechselpolitik damals zweifellos günstig. Der englische Geldmarkt war sehr flüssig geworden und die Diskontsätze gingen stark zurück. Zu Anfang des Jahres 1915 wurde der Privatdiskontsatz in London mit  $1\frac{1}{2}$  v. H. notiert. Die englischen Depositenbanken schwammen geradezu im Geld. Als Ursache für diese Erscheinung ist die Depression zu nennen, die mittlerweile in Handel und Industrie Platz gegriffen hatte. Das Schatzamt konnte unter diesen Umständen kurzfristiges Geld reichlich und zu billigen Sätzen (von  $2\frac{1}{2}$  bis  $3\frac{3}{8}$  v. H., je nach Laufzeit der Schatzwechsel) erhalten. Aus dieser Verfassung des Geldmarktes zog die Finanzverwaltung bis in den Sommer hinein Nutzen. Ein zweiter Versuch, die Geldflüssigkeit zur Ausgabe einer langfristigen Schatzscheinauleihe zu benutzen, schlug jedoch wieder fehl. Am 6. März 1915 forderte die englische Regierung ein Angebot auf 3prozentige Erchequer Bonds, rückzahlbar 1920 zu 100 v. H. ein; es gingen jedoch nur für 31 Mill. £ Gebote ein, die einen Verkaufserlös von 95,10 v. H. ergaben.

**II. Anleihe:  
Juni 1915.**

Mitte Juni 1915 hatten die umlaufenden Schatzwechsel wieder eine Höhe von etwa 250 Mill. £ erreicht. Eine zweite langfristige Anleihe sollte die dringend notwendige Erleichterung schaffen. Die Börse rechnete mit einem 4prozentigen Anleihetyp und war aufs unangenehmste überrascht, als bekannt wurde, daß die neue Anleihe zu  $4\frac{1}{2}$  v. H. zur Ausgabe gelangen sollte, und daß sowohl die erste Kriegsanleihe, wie auch die  $2\frac{1}{2}$ prozentigen Konsols aus der Friedenszeit in die neue Anleihe eingetauscht werden konnten. Die Kurse aller festverzinslichen Papiere sanken; die Börse rechnete aus, daß die  $2\frac{1}{2}$ prozentigen Konsols auf Grund des neuen  $4\frac{1}{2}$ prozentigen Zinsfußes nur noch 57 v. H. wert seien, was naturgemäß die Besitzer der alten Papiere veranlassen mußte, im Umtausch gegen die neue Anleihe wenigstens aus der höheren Verzinsung der neuen Anleihe Nutzen zu ziehen. Dieser privatwirtschaftliche Anreiz zum Umtausch wurde in geschickter Weise an die Bestimmung gebunden, daß derjenige, der umtauschen wollte, gleichzeitig einen gleich hohen Betrag der zweiten Anleihe zeichnen mußte. Der Ausgabekurs der neuen Anleihe war 100 v. H.; er stellte sich jedoch infolge der Zinsberechnung (je nach den Einzahlungen) tatsächlich auf nur  $98\frac{7}{8}$  v. H. Die Welt konnte das wichtige finanzpolitische Kriegsergebnis buchen: England war zum  $4\frac{1}{2}$ prozentigen Zinssatz übergegangen. Der „Economist“ konnte sich nicht enthalten, auf diese Freigebigkeit des englischen Finanzministers weidlich



zu schimpfen. In Wirklichkeit waren sogar die reinen Zinslasten infolge der Konversionsprämien, die für die umtauschberechtigten Anleihen gezahlt wurden, noch höher als die nominelle Verzinsung von  $4\frac{1}{2}$  v. H.

Aber selbst dieses neue und weitgehende Entgegenkommen vermochte der Anleihe keinen Erfolg zu sichern. Als Ergebnis der Zeichnung wurden rund 600 Mill. £ bekanntgegeben. In diesem Betrag waren jedoch 204 Mill. £ eingetauschte  $2\frac{1}{2}$ prozentige Konsols und 136 Mill. £  $3\frac{1}{2}$ prozentige 1. Anleihe enthalten, so daß ein Nettoergebnis von höchstens 250 Mill. £ vorlag, eine Summe, die merkwürdigerweise ungefähr dem damaligen Umlauf der Schatzwechsel entsprach. Darüber hinaus standen also der Finanzverwaltung aus dieser Anleihe zunächst keine weiteren Mittel zur Bestreitung der schnell anwachsenden Kosten zur Verfügung. Wie die „Times“ ein halbes Jahr später mitgeteilt hat (27. 2. 16), war der damals gemeldete Erfolg auch nur dadurch entstanden, daß die Banken wiederum veranlaßt worden waren, Beträge auf eigene Rechnung zu übernehmen — dieses Mal nicht weniger als 200 Mill. £. Unter diesen Umständen blieb nichts anderes übrig, als von neuem auf die Ausgabe von kurzfristigen Schatzwechseln zurückzugreifen. Nicht weniger als 18 Monate lang — also bis Anfang des Jahres 1917 — stellte dieses Mittel in der Hauptsache die alleinige Finanzierungsmethode dar, mit der es England möglich war, das nötige Geld für die bis Ende des Jahres 1916 auf 60 Milliarden angewachsenen, durch laufende Einnahmen nicht gedeckten Kriegsausgaben aufzubringen. Für die Beurteilung der englischen Anleihopolitik ist jedoch wichtig, daß nichtsdestoweniger die Versuche ununterbrochen fortgesetzt wurden, langfristige Papiere zu verausgaben.

So wurden noch im Jahre 1915 im Zusammenhang mit der Übernahme ausländischer Wertpapiere zur Kreditbeschaffung im Ausland nach 4 Jahren rückzahlbare, 5prozentige Exchequer Bonds geschaffen, die nur den Einreichern der erwähnten Wertpapiere überlassen wurden. Als bald nach dem Mißerfolg der 2. Anleihe ging das Schatzamt jedoch dazu über, diese hochverzinslichen Exchequer Bonds auch für die Geldbeschaffung im eigentlichen Sinne zu verausgaben. Zu diesem Zwecke wurden neue Serien, rückzahlbar 1920 und 1921, geschaffen, auf die Anfang August 1916 insgesamt 300 Mill. £ entliehen waren. Damit war England praktisch und ohne viel Aufsehen beim 5prozentigen Zins-

5% Exchequer  
Bonds.

fuß angelangt, über den es bei Beginn des Krieges hochmütig die Nase gerümpft hatte. Selbstverständlich bewirkte der für die 5jährigen Schatzscheine bewilligte Zinssatz von 5 v. H., daß auch für die die Haupteinnahmen liefernden, kurzfristigen Schatzwechsel nach und nach höhere Zinsen vergütet werden mußten, zumal die Diskontsätze am Geldmarkt gleichfalls eine steigende Richtung einschlugen.

6% Exchequer  
Bonds.

Gegen Mitte des Jahres 1916 versteiften sich die Zinssätze am englischen Geldmarkt infolge starker Auslandszahlungen und Goldabflüsse derart, daß sich das Schatzamt gezwungen sah, den Zinssatz für die kurzfristigen Schatzwechsel sogar auf  $5\frac{1}{4}$  bis  $5\frac{3}{4}$  v. H. zu erhöhen, wodurch naturgemäß die Ausgabe der festverzinslichen 5prozentigen Exchequer Bonds zu den alten Ausgabepreisen — trotz ihrer längeren Laufzeit — lahmgelegt wurde. Und als die Bank von England infolge der immer dringender werdenden Ansprüche des Auslandes, voran Amerika, am 25. Juli 1916 ihren Diskontsatz von 5 v. H. auf 6 v. H. erhöhen mußte, tat die englische Finanzverwaltung den folgen schweren Schritt, neben den zu 6 v. H. und höher verzinslichen alten Schatzwechseln weitere 6 v. H. Exchequer Bonds, rückzahlbar 1921, auszugeben, womit das Land der  $2\frac{1}{2}$ prozentigen Konjols glücklich bei einem 6prozentigen Zinssatz für langfristige Anleihen angelangt war. Freilich war mit diesem Schritt in erster Linie die Absicht verbunden, Geld nach London zu ziehen und ausländische Guthaben in London festzuhalten. Gewiß ist ferner auch, daß diese Absicht bis zu einem bestimmten Grade von einem Erfolg begleitet war. Wenn jedoch seinerzeit deutsche Kritiker diese Politik der englischen Finanzverwaltung als vorzüglich priesen, so ist es doch zum mindesten merkwürdig, wenn gleichzeitig durch die englische Presse ein allgemeiner Ruf des Erstaunens und des Entsetzens über die Anwendung der hohen Zinssätze ging. Bei nüchternen Betrachtung der Dinge wird man zugeben müssen, daß damals zum mindesten die Not groß gewesen sein mußte; denn wenn zu billigeren Bedingungen noch Mittel erhältlich gewesen wären, hätte England es unter allen Umständen vermieden, als das einzige kriegsführende Land zu einem 6prozentigen Zinssatz zu greifen. So konnte ein Land nur handeln, dem alle anderen Hilfsquellen verschlossen waren. In Wirklichkeit waren die liquiden Mittel des englischen Geldmarktes aufgezehrt, und als die Auslandsguthaben abgefordert wurden, war die Verlegenheit am englischen Geldmarkt eben da. Es rächte sich das, was übereifrige Kritiker an der englischen Kriegsfiananzierung so sehr gelobt hatten: die Entnahme von kurz-

fristigem Geldmarktkapital durch eine ins Ungefunde gestiegene Schatzwechselwirtschaft.

Neben den kurzfristigen Schatzwechseln und den 2- bis 3jährigen Schatzscheinen sowie den beiden langfristigen Anleihen hatte das Schatzamt in jener Zeit noch zahlreiche andere Wege beschritten, um Geld in die Reichskasse zu leiten. Ende 1915 wurden die War Expenditure Certificates (Kriegsausgabenscheine) und später die War Savings Certificates (Kriegssparscheine) ausgegeben. Die ersteren wurden anfänglich zu 90 v. H., seit August 1916 zu 88 v. H. verkauft; sie sind nach 2 Jahren mit 100 v. H. zahlbar. Sie waren in erster Linie für die großen Finanzhäuser bestimmt, fanden aber nur wenig Abnehmer. Die letzteren lauten über 1 £, werden zu 15,5 sh für 1 £ ausgegeben und sind nach 5 Jahren mit 1 £ rückzahlbar. Ihre Verzinsung stellt sich auf etwa 7 v. H. Die War Savings Certificates waren — im Gegensatz zu den War Expenditure Certificates — ursprünglich nur für die kleinen Sparer bestimmt und wurden anfänglich allein durch die Post und an eine Person nur in beschränktem Umfang ausgegeben. Im Laufe der Zeit ist ihr Verkauf gänzlich freigegeben worden. Um den Absatz zu fördern, hat sich später eine ausgedehnte Organisation über das ganze Land verbreitet. Mitte August 1916 waren von beiden Arten der Zertifikate rund 30 Mill. £ im Umlauf.

War Expenditure  
u. War Savings  
Certificates.

Außer dieser inländischen Musterkarte von Anleihen hatte England ferner im Ausland fortlaufend Kredite der verschiedensten Art und zu verschiedenen Bedingungen aufgenommen (vgl. die nachfolgenden Ausführungen unter B), deren Anfang Ende August 1916 auf etwa 8 Milliarden Mark zu schätzen war.

Insgesamt stellte sich Anfang August 1916 die schwebende Schuld auf nicht weniger als 35 Milliarden Mark (ohne Auslandskredite), denen an festen Anleihen nur etwa 13 Milliarden Mark gegenüberstanden.<sup>1)</sup>

Ende August  
1916:  
35 Milliarden  
schwebende  
Schulden,  
13 Milliarden  
feste Anleihen.

Angeichts der Sachlage: gewaltige Summen schwebender Verbindlichkeiten, steigende Diskontsätze am englischen Geldmarkt, 6 v. H. Diskontsatz der Bank von England, 6 v. H. Erchequer Bonds und entsprechende Zinssätze für die kurzfristigen Schatzwechsel — dazu große Goldsendungen nach dem Ausland, Erschwerung der Kreditaufnahme, vor allem in den Vereinigten Staaten, Drängen der Verbündeten nach

Kritik  
in England.

<sup>1)</sup> Vergl. C. Mollwo, Bankarchiv 1. Sept. 1916.

weiteren Vorschüssen (vgl. Ausführungen unter B) — in diesem kritischen Augenblick der englischen Finanzen<sup>1)</sup> setzt in England eine ebenso scharfe, wie ungeschminkte Kritik an den bisherigen Maßnahmen des englischen Schatzamtes ein. Es kommt schließlich zu einer Anfrage im Unterhaus, auf die der Finanzminister antwortet, daß der hohe Schatzwechselumlauf zweifellos beunruhigend sei, und daß man die 6prozentige Verzinsung der Staatsschulden als ein unangenehmes Kriegsübel in Kauf nehmen müsse. Der springende Punkt — und zugleich die größte Schwierigkeit — in der Finanzgebarung sei jedoch die Aufbringung der Mittel für die ständig wachsenden Auslandszahlungen (vgl. B). Der Finanzminister mußte sich ferner zu dem bemerkenswerten Eingeständnis bequemen, daß die Ausgabe einer festen Anleihe zwar seit langem geplant gewesen sei, daß sie aber immer wieder hätte verschoben werden müssen, weil „die Umstände für eine Ausgabe im Augenblick nicht günstig seien“. Man wird sich erinnern, daß zu jener Zeit die Sommeoffensive im Gange war, die die Entscheidung in dem blutigen Ringen bringen und damit England aus allen finanziellen Nöten befreien sollte. Wenn die Vernichtung Deutschlands erreicht war, dann — so glaubte der Finanzminister hoffen zu können — wäre es leicht gewesen, die 35 Milliarden schwebende Schulden in eine Siegesanleihe umzuwandeln. Die siegreiche Abwehr der Sommeangriffe durch die deutschen Truppen hat jedoch die Zurückstellung der englischen Finanzpläne erzwungen und England genötigt, in der schwierigen finanziellen Lage weiter auszuharren. An Stelle der geplanten festen Anleihe mußte die Ausgabe der 6 v. H. Exchequer Bonds und entsprechend verzinslicher Treasury Bills fortgesetzt werden, obwohl die Kriegsausgaben infolge der ungeheuren militärischen Anstrengungen weiter im raschen Aufsteigen begriffen waren. So verschlechterte sich die finanzielle Lage der englischen Regierung von Monat zu Monat in beängstigendem Maße.

**Das deutsche Friedensangebot vom 12. 12. 1916.**

Da schlug, wie ein Blitz aus heiterem Himmel, am 12. Dezember 1916 das deutsche Friedensangebot in die kriegerischen Absichten der Entente ein. In finanzieller Beziehung für England der denkbar ungünstigste Augenblick! Wie sollte die Konsolidierung der jetzt auf fast 45 Milliarden Mark angewachsenen schwebenden Schulden möglich sein, wenn Deutschland nicht niedergedrungen, nicht zerstückelt — und

---

<sup>1)</sup> Vergl. W. Prion, Hat England sich verrechnet? Europäische Staats- und Wirtschafts-Zeitung 23. August 1916.

nicht zu einer Kriegssentschädigung verurteilt war, wenn das britische Kolonialreich nicht so und so viel Millionen Quadratkilometer Zuwachs erhalten hatte? Man wird es begreiflich finden, wenn Lloyd George nun nichts eiligeres zu tun hatte, als sofort nach Ablehnung des Friedensangebots an die Neuordnung seiner Finanzen zu gehen, um nicht ein zweites Mal wieder einer so heiklen Lage gegenübergestellt zu sein. Denn wenn einer der Verbündeten den Forderungen des Friedens gefolgt wäre, dann wäre England mit seinen schwebenden Verbindlichkeiten in die größten Schwierigkeiten geraten. So konnte man wenigstens die Hoffnung auf den endgültigen Sieg noch einmal benutzen. . . .

Unter Entfaltung einer gewaltigen, für unsere Begriffe vielfach geschmacklosen Propaganda, begleitet von aufpeitschenden Ministerreden und einer durch nichts zu überbietenden Zeitungsstimmungsmache wurde im Januar-Februar 1917 nicht nur England, sondern die ganze Welt zur Zeichnung auf die dritte Anleihe aufgefordert. Der Zinsfuß dieser englischen „Siegess“anleihe war 5 v. H. und der Ausgabekurs 95 v. H.; die wirkliche Verzinsung stellte sich auf  $5\frac{1}{4}$  v. H., also — nebenbei bemerkt — höher als die der deutschen Kriegsanleihe! Neben der 5prozentigen Anleihe wurde, um den Wünschen der Bankwelt nachzukommen, noch eine steuerfreie 4prozentige Anleihe zur Zeichnung aufgelegt. Wiederum wurden die Banken aufgefordert, das Zeichnungsgeschäft nach Kräften zu fördern. Es ist bekannt geworden, daß sie vor die Alternative gestellt worden sind, entweder — wie bei der letzten Anleihe — selbst erhebliche Beträge der neuen Anleihe zu zeichnen, oder für die Bevorschussung der Anleihe Vorzugsbedingungen zu bewilligen. Sie haben sich für das letztere entschieden und eine Beleihung zu 1 v. H. unter dem Diskontsatz der Bank von England bis zum Nennwert der Papiere und unter Verzicht auf eine Kündigung der vorgeschossenen Summen bis Ende des Krieges zugesagt. Begründet wurde dieses erzwungene Entgegenkommen der Banken mit dem Wunsche, die Anlegung zukünftiger Ersparnisse in Kriegsanleihe schon heute zu ermöglichen. Der hierin liegenden Gefahr der Inflation, auf die besonders der „Economist“, die „Morning Post“ und der schwedische Nationalökonom Cassel in eindringlicher Weise hingewiesen haben, ist nicht widersprochen worden.

Neben der Erleichterung der Zeichnung auf die Anleihe, bei der wiederum der Umtausch der früheren Anleihen zu verlockenden Bedingungen gestattet war, wurde als Neuerung die Einrichtung eines

III. Anleihe:  
Februar 1917.

Bankunter-  
stützung.

Kursunter-  
stützungsfonds.

Kursunterstützungsfonds (Sinking Fund) eingeführt. Danach ist das Schatzamt verpflichtet, für die sechs Monate (vom 17. 2. 17 bis 16. 8. 17) ein Betrag von  $\frac{9}{8}$  v. S., für jeden weiteren Monat  $\frac{1}{8}$  v. S. der ausgegebenen Anleihen zurückzulegen und diese Summe zum Ankauf der Anleihe zu verwenden, wenn der Kurs unter den Ausgabepreis sinkt. Dieser Unterstützungsfonds ist bis zur Summe von 10 Mill. £ anzufammeln, dann erst kann die monatliche Beiseitelegung der Summe unterbrochen werden („Times“ 7. 2. 17). Die Erfahrungen, die das Publikum mit den beiden ersten Anleihen gemacht hatte, ließen diese Versprechungen als durchaus erforderlich erscheinen. Der Kurs der ersten Anleihe war gelegentlich 10 v. S. unter den Ausgabekurs, der der zweiten Anleihe am 28. Februar auf  $90\frac{3}{4}$  v. S. — Ausgabepreis 100 v. S. — gesunken. Diese Vorgänge waren keinerlei Ermunterung für das englische Publikum, eine dritte feste Anleihe zu zeichnen.

**Zwang?**

Als das bemerkenswerteste Mittel, um die säumigen Zeichner aufzurütteln, ist jedoch die Äußerung des Finanzministers (die ein paar Tage vorher von der „Times“ angekündigt worden war) zu buchen, daß eine spätere Anleihe keinesfalls eine so gute Verzinsung aufweisen, dagegen in der einen oder anderen Form Zwangsbestimmungen enthalten würde, wenn nicht genügend Zeichnungen eingehen sollten. Dem englischen Kriegssprachschatz konnte bei dieser Gelegenheit der Ausspruch von Lloyd George einverleibt werden: Laßt Schecks durch die Luft sausen. . . . Die silbernen Kugeln waren nämlich schon ausgegangen.

**Zeichnungs-  
ergebnis.**

Über das Zeichnungsergebnis ist eine Menge Druckerschwärze vertan worden — in England und bei uns. Ein Riesenerfolg, die größte Transaktion der Finanzgeschichte — in England; ein Mißerfolg, höchstens ein Achtungserfolg — die deutschen Stimmen. Für den Außenstehenden ist es nicht ganz leicht, sich in dem komplizierten Getriebe der englischen Finanzgebarung vollkommen zurechtzufinden, zumal wenn — wie in diesem Falle — auch der Geburtsakt der Bekanntmachung des Zeichnungsergebnisses unter Schwierigkeiten vor sich gegangen ist. Am 19. Februar teilte Bonar Law im Unterhause mit, daß die Anleihe ein ausgezeichnetes Ergebnis haben werde, es seien 700 Mill. £ neues Geld gezeichnet worden. Am 26. Februar bezifferte er das neue Geld auf rund 1 000 Mill. £ = 20 Milliarden Mark. (Die „Norddeutsche Allgemeine Zeitung“ vom 16. März behauptete, daß diese „Hinaufkonvertierung“ wieder durch ein Einspringen der Banken herbeigeführt worden sei; Bonar Law erklärte

dagegen am 26. Februar ausdrücklich: dieses Ergebnis ist ohne direkte Hilfe der Banken erzielt worden. Am 22. Dezember 1917 verrät jedoch der „Statist“: „Wie verlautet, sollen auch die Banken selbst direkt 300 Mill. £ gezeichnet haben“). Die Höhe der Konvertierungen konnte damals noch nicht mitgeteilt werden. Endlich am 5. Mai brachte der „Statist“ das endgültige Ergebnis der Zeichnungen:

in Millionen £

	5prozentige Anleihe Ausgabefuß 95	4prozentige Anleihe Ausgabefuß 100	Gesamt- übernahme- betrag
1. Barzeichnungen einschließlich Schatzwechsel in Höhe von 130 Mill. £	966,1	22,6	988,7
2. Konvertierungen von 4½prozentiger Anleihe . . . . . 821,0			
5 und 6prozentigen Schatzanweisungen . . . . . 282,7			
zusammen . . . . .	1 103,7	28,8	1132,5
3. Gesamtumlauf . . . . .	2 069,8	51,4	2 121,2

Was zunächst die Konvertierungen anlangt, so sind von der 4½prozentigen Anleihe 97½ v. H. des umlaufenden Betrages umgetauscht worden, so daß nur noch 20 Mill. £ ausstehend sind. Von den Schatzanweisungen (Exchequer Bonds) sind umgetauscht worden: 61,9 v. H. derjenigen zu 5 v. H. und nur 12,9 v. H. derjenigen zu 6 v. H. Auf die steuerfreie 4prozentige Anleihe sind nur 22,6 in bar und 28,7 Mill. £ in Umtausch gezeichnet worden — ein offener Mißerfolg. Auf die 5prozentige Anleihe sind an neuem Gelde also 966 Mill. £ (einschließlich der eingelieferten 130 Mill. £ Schatzwechsel) gleich mehr als 19 Milliarden Mark gezeichnet worden.

Bei Beurteilung dieser Summe wird man freilich zuerst an die Konvertierungsbedingungen denken müssen, nach denen der Umtausch der älteren Anleihen nur gestattet war, wenn daneben der doppelte Betrag der neuen Kriegsanleihe gezeichnet wurde. Da der Übergang zum 5prozentigen Zinssatz notwendigerweise einen Rückgang des Kurzes der alten Anleihe zur Folge gehabt haben würde, so konnten die Besitzer diesem Verluste nur entgehen, wenn sie ihre Anleihe in die neue umtauschten. Das konnten sie aber nur, wenn sie gleich-

**Ein Erfolg?**  
a. Betrag.

zeitig einen weiteren Betrag der neuen Anleihe zeichneten — also ein aus privaten Vorteilen geborener Zwang, dessen Bedeutung man für das Zustandekommen des Zeichnungsergebnisses nicht unterschätzen darf. Nichtsdestoweniger bleibt: 19 Milliarden Mark neues Geld ist eine gewaltige Summe, der größte Betrag, der bisher auf einer Anleihe gezeichnet worden ist. Bei näherem Zusehen kann es nicht ausbleiben, daß der überwältigende Eindruck, den diese große Ziffer macht, in starkem Maße verwischt wird. Wenn man nämlich berücksichtigt, daß dieser Anleihe nicht weniger als 18 Monate Schonzeit des englischen Kapitalmarktes vorausgingen, während welcher keinerlei Anleihen aufgelegt worden sind, dann ist die Summe von 19 Milliarden Mark sogar als gering zu bezeichnen. In dem gleichen Zeitraum hatte Deutschland auf seine 3. bis 5. Anleihe nicht weniger als 33,7 Milliarden Mark erhalten, also erheblich mehr als die dritte englische Anleihe erbracht hat.

#### b. Zeichner.

Auch bezüglich der Zahl der Zeichner fällt ein Vergleich zugunsten der deutschen Kriegsanleihe aus. Bonar Law gab die Zahl der Zeichner bei der dritten englischen Anleihe mit 5 289 000 an. Sie ist also gegenüber der vorausgegangenen 2. Anleihe beträchtlich gewachsen. Aber Bonar Law war so ehrlich, der Öffentlichkeit mitzuteilen, wie er zu dieser Ziffer gekommen war. Wirklich gezählt wurden nur 1 089 000 Zeichner bei der Bank von England und 1 100 000 bei den Postanstalten; das gab zusammen eine Summe von 2 189 000 Zeichnern. Den Rest von nicht weniger als 3 Millionen Zeichnern hatte Bonar Law schätzungsweise angenommen, und zwar erfolgte diese Schätzung in der Weise, daß er die insgesamt verkauften War Saving Certificates in Höhe von 5 600 000 Stück auf 2 800 000 Käufer entfallen ließ, die er den Zeichnern bei der Bank von England und den Postanstalten hinzuzählte. So kam er zu der obigen Summe von 5 289 000 Zeichnern, der er die Zahl der Zeichner bei der vierten deutschen Anleihe in Höhe von 5 279 000 gegenüberstellte. Die auf diese Weise erzielte Übereinstimmung der beiden Ziffern ist so durchsichtig, daß es sich nicht lohnt, näher auf die Frage nach der Zahl der Zeichner, insbesondere auf ihr Verhältnis zu der Gesamtbevölkerung der beiden Länder — was allein entscheidend wäre — einzugehen.

Von größerer Wichtigkeit ist dagegen die Frage: ist die Anleihe in finanzieller Beziehung ein Erfolg gewesen oder nicht? Einen solchen Erfolg kann man ihr trotz der abfälligen deutschen Kritik nicht abprechen. Vor der Eröffnung der Zeichnung waren nach Bonar Law



in Umlauf für 31 Milliarden Mark kurzfristige Verpflichtungen, nämlich 21 Milliarden Mark Schatzwechsel und 10 Milliarden Mark Schatzscheine.

Bis Zeichnungsschluß wurden eingelöst:	4	Milliarden Mark,
umgetauscht:	2,6	" "
und konvertiert:	4,6	" "
	<hr/>	
zusammen:	11,2	Milliarden Mark.

c. Die Konsolidierung der schwebenden Schulden.

Dadurch hat sich der Betrag der ausstehenden kurzfristigen Verpflichtungen auf rund 20 Milliarden Mark ermäßigt. Von dem Zeichnungsbetrag in Höhe von 20 Milliarden Mark sind der Betrag für die eingelösten und umgetauschten Schatzwechsel mit zusammen 6,6 Milliarden Mark in Abzug zu bringen, so daß nach Zeichnungsschluß nur noch 13,4 Milliarden Mark zur Verfügung standen. Mit diesem Betrage waren von den obigen 20 Milliarden verbleibenden Verpflichtungen zwar nur  $\frac{2}{3}$  einlösbar; ein Rückstand von etwa 6 Milliarden Mark schwebender Schulden ist aber als äußerst niedrig zu bezeichnen. Denn daß eine feste Anleihe über die Konsolidierung der aufgelaufenen kurzfristigen Verbindlichkeiten hinaus auch noch neues Geld bringt, d. h. Milliarden im voraus für später fällig werdende Ausgaben schafft, kann nach den Erfahrungen der Kriegsfinanzierung nicht mehr erwartet werden.

So konnte der englische Finanzminister mit dem Ergebnis seiner Anleihe wohl zufrieden sein. Zugleich ist von größerer Bedeutung, daß die starke Beteiligung an dieser Anleihe doch davon Zeugnis ablegt, daß die ursprüngliche Gleichgültigkeit der englischen Bevölkerung einer anderen Auffassung über die Pflichten gegenüber der finanziellen Mitwirkung am Kriege Platz gemacht hat. Freilich dürfte diese Umkehr weniger aus eigenem Pflichtbewußtsein heraus entsprungen, als vielmehr dem Umstande zuzuschreiben sein, daß es die englischen Führer verstanden haben, die Masse der Bevölkerung mittlerweile zu einem entschiedenen Kriegs- und Siegeswillen zu begeistern.

Durch den Erfolg der 3. Anleihe etwas übermütig geworden, kehrte das englische Schatzamt Ende März 1917 zur Schatzwechsellausgabe nach der vor dem Kriege geübten Methode zurück: es forderte Angebote auf wöchentlich festgesetzte Summen — anfänglich 50 Mill. £, später 25 Mill. £ — ein. Es zeigte sich jedoch, daß das Schatzamt die Fähigkeit des Marktes, wöchentlich 1 Milliarde Mark auf Schatzwechsel herzugeben, maßlos überschätzt hatte. Die Finanzhäuser

Wieder-  
aufnahme der  
Schatz-  
wechsellausgabe.

ließen durchblicken, daß ihnen dieses Verfahren nicht genehm sei. So sah sich das Schatzamt gezwungen, sowohl die Ausgabe von 5prozentigen Exchequer Bonds, rückzahlbar 1922, als auch die laufende Diskontierung kurzfristiger Schatzwechsel zu festen Diskontsätzen wieder aufzunehmen. Seit Mitte Juni 1917 hat das Schatzamt das erste Verfahren, die Ausschreibung von festen Beträgen, ganz eingestellt, so daß seit dieser Zeit dieselbe Finanzierungsmethode in Anwendung ist wie in den Jahren 1915 und 1916, d. h. die Aufbringung der für die Kriegführung erforderlichen Mittel erfolgt auf dem Wege der Ausgabe kurzfristiger Schatzwechsel und 3 bis 5 Jahre laufender Schatzscheine (Exchequer Bonds). Daneben gewinnt seit dieser Zeit eine dritte Geldquelle an Bedeutung: Ways and Means, das sind Vorschüsse, die die Steuerverwaltung auf angeblich kommende Steuereingänge aufnimmt. In Wirklichkeit stellen diese Vorschüsse, wie die Schatzwechsel, schwebende Schulden dar, die nur aus dem Erlös langfristiger Anleihen zurückbezahlt werden können. Die Vorschüsse (Ways and Means) betragen am 15. September 1917 nicht weniger als 242 Mill. £, so daß die schwebenden Schulden, einschließlich der Schatzwechsel in Höhe von 882 Mill. £, an diesem Zeitpunkt auf 1 124 Mill. £ (fast 23 Milliarden Mark) angewachsen waren. Rechnet man hierzu noch rund 500 Mill. £ Schatzscheine und Zertifikate, die nach 3 bis 4 Jahren fällig werden, so wird es verständlich, wenn die Besprechungen über eine neue Anleihe wieder einsetzen.

32 Milliarden M.  
Schwebende  
Schulden.

Prämianleihe?

Bei diesen Erörterungen spielte u. a. auch die Frage einer Prämienanleihe eine große Rolle. Sogar das Unterhaus beschäftigte sich mit dieser Frage. Ein besonderer Ausschuß soll die Möglichkeit einer Prämienanleihe für England prüfen. Ob er sein Gutachten erstattet hat, ist dem Verfasser nicht bekannt geworden. Dagegen haben angelehene Männer der Praxis Vorschläge gemacht, die sich bemühen, den Spielcharakter des Prämienystems möglichst auszuschalten<sup>1)</sup>. Auch

<sup>1)</sup> So hat Sir George Louché dem parlamentarischen Ausschuß das folgende Projekt vorgelegt („Observer“ 12. August 1917): Bei 5, statt der 5¼ v. H., die die letzte Anleihe dem Staat gekostet hat, ergibt sich bei einer Ausgabe in Serien von 10 Mill. £ folgende Verteilung: Zinsen, steuerfrei, 2½ v. H., Prämien 1½ v. H., Einkommensteuer 1 v. H. Jedes Stück der Anleihe würde auf 1 £ lauten, was es zu umständlich machen würde, Zinsen zu zahlen. Sie würden daher zu 26 sh nach 10 Jahren rückzahlbar sein, was dem Zuschlag von Zinsezins von 2½ v. H., frei von Einkommensteuer, entspricht. Die 1½ v. H. für Prämien würden gestatten, jährlich 150 000 oder halbjährlich 75 000 £ für jede Serie zu verteilen in Form von Preisen von 5 bis 1000 £, die durch

der Plan einer Zwangsanleihe tauchte wieder auf. „Da die Schatzscheine und Schatzwechsel nicht genügend Mittel liefern, so stellt eine 4prozentige Zwangsanleihe, die alle Bürger nach ihrem Vermögen zu der Bereitstellung von Mitteln für die Kriegführung heranzieht, die einzige Möglichkeit dar“. „Bankers Magazine“ verwarf im Septemberheft den Plan einer Zwangsanleihe, betonte aber, daß die Emissionsmethoden der Regierung zu ändern seien. Entweder solle die Regierung Anleihen in kleinen, aber fest bestimmten Beträgen (300 bis 400 Mill. £) in regelmäßigen Zeiträumen auflegen, oder der Schatzsekretär solle sich ein Herz fassen und den gesamten Bedarf für einen langen Zeitraum ausschreiben, die Anleihe zeichnen lassen, die Einzahlungen jedoch auf den ganzen Zeitraum verteilen. Die Regierung hat weder den einen noch den anderen Weg gewählt, sondern wieder auf die Ausgabe von nach bestimmter Zeit rückzahlbaren Schatzanweisungen zurückgegriffen. Die seit 1. Oktober 1917 zur Ausgabe gelangenden National War Bonds sind mit den verlockendsten Bedingungen ausgestattet worden. Es sind 4 Serien geschaffen worden: 3 Serien sind einkommenssteuerpflichtig und mit 5 v. H. Zinsen versehen, davon die erste rückzahlbar nach 5 Jahren und zu 102 v. H., die zweite nach 7 Jahren und zu 103 v. H., die dritte nach 10 Jahren und zu 105 v. H. Die 4. Serie ist mit 4 v. H. ausgestattet, einkommensteuerfrei und nach 10 Jahren zu pari rückzahlbar. Alle Serien werden zu pari ausgegeben. Inhaber von Stücken der 4½prozentigen Anleihe sowie aller Serien 5prozentiger und 6prozentiger Schatzanweisungen können ihre Stücke zu pari in solche der National War Bonds umtauschen. Sie sichern sich durch einen solchen Umtausch den hohen Rückzahlungskurs von 102, 103 bzw. 105 v. H. Andererseits haben die Inhaber der neuen Schuldverschreibungen das Recht, diese in Stücke der letzten 5prozentigen Anleihe zu deren Ausgabepreis (95 v. H.) umzutauschen.

IV. Anleihe:  
Oktober 1917.  
National War  
Bonds.

Die Vergünstigungen sind handgreiflich: eine Verzinsung von 5,4 v. H., Rückzahlung des Kapitals nach vom Käufer zu bestimmender Zeit und Ausschließung jeglichen Kursrisikos. Obwohl ferner die

---

Ziehung bestimmt würden. Jedes mit einer Prämie gezogene Los würde getilgt werden. Am Ende der zehn Jahre würde der nicht ausgeloste Rest mit Zinsen zurückgezahlt werden und niemand einen Pfennig verlieren.

Hierzu wird bemerkt, daß der Plan von Sir William Plender und dem Betriebsleiter von Lloyds Bank, Bell, gutgeheißen worden sei.

Regierung den Absatz der alten 5prozentigen Exchequer Bonds einstellte, wurden in den ersten 3 Monaten, also bis 31. Dezember 1917, insgesamt nur für 180 Mill. £ der neuen National War Bonds verkauft. Die Summe war deshalb unzureichend, weil sich der monatliche Bedarf des Schatzamtes allein auf fast 150 Mill. £ beläuft. Die Regierung griff daher zu weiteren Maßnahmen. Am 22. Januar 1918 wurde der Zinssatz für die Schatzwechsel von  $4\frac{3}{4}$  v. H. auf 4 v. H. herabgesetzt. Am 20. Februar 1918 folgte eine weitere Herabsetzung von 4 v. H. auf  $3\frac{1}{2}$  v. H. Gleichzeitig wurden die Banken veranlaßt, ihre Zinssätze für die Depositeneinlagen herabzusetzen. Nur für ausländische Guthaben bestand der alte Satz der Bank von England von  $4\frac{1}{2}$  v. H. fort. Diese Zinsmaßnahmen sollten bezwecken, daß die anlageSuchenden Gelder mehr zu den höher verzinslichen National War Bonds abgetrieben wurden. Außerdem wurde ein gewaltiger Reklamefeldzug für ganz England inszeniert, um jedermann nahezubringen, daß es durchaus erforderlich sei, jede gesparte Summe der Regierung darzubringen. Anderenfalls sehe sich die Regierung veranlaßt, Kredite in Anspruch zu nehmen, wodurch neue Kaufkraft geschaffen und eine neue Preissteigerung eintreten müsse, unter der gerade die ärmeren Schichten der Bevölkerung leiden würden. Die Maßnahmen haben geholfen. Ende März verzeichnet der Ausweis des Schatzamtes einen Absatz von 585 Mill. £ National War Bonds, d. i. seit dem 1. Januar 1918 betrug der monatliche Absatz rund 100 Mill. £. Er reicht freilich immer noch nicht aus, um den Monatsbedarf von 150 £ zu decken. So bleibt der englischen Finanzverwaltung nichts weiter übrig, als über ein neues Zugmittel nachzudenken oder aber von neuem auf die kurzfristigen Schatzwechsel zurückzugreifen, die schwebenden Schulden trotz Inflation und Preissteigerung zu vermehren. . . .

**Zusammen-  
setzung der eng-  
lischen Staats-  
schuld.**

Es war lange Zeit für den Außenstehenden schwierig, wenn nicht gar unmöglich, sich ein genaues Bild sowohl von der Höhe der gesamten Schulden des britischen Reiches als auch von ihrer Zusammensetzung nach den einzelnen Anleihegeschäften zu machen. Eine alle Einzelheiten wiedergebende Zusammenstellung des „Statist“ (vom 24. November 1917) stellt diesen Übelstand ab und gibt zugleich einen lehrreichen Überblick über die Buntfärbigkeit der englischen Anleihepolitik.

Tabelle IX:

Die Zusammensetzung der englischen Staatsschulden nach dem Stande vom 18. November 1917.

	Betrag in Pfund Sterl.	Zinssatz	Verfallzeit
1. 2 $\frac{1}{2}$ proz. Konsols . . . . .	280 466 000	2 $\frac{1}{2}$	—
2. 2 $\frac{3}{4}$ " " . . . . .	2 709 000	2 $\frac{3}{4}$	—
3. 2 $\frac{1}{2}$ " " . . . . .	21 639 000	2 $\frac{1}{2}$	—
4. Schulden bei den Banken von England und Irland	13 646 000	2 $\frac{1}{2}$	—
5. Jahreszahlungen mit Ent- terminen . . . . .	26 159 000	—	—
1. bis 5. Insgesamt . . . . .	344 619 000		
6. 3 $\frac{1}{2}$ proz. Kriegsanleihe 1914	62 774 000	3 $\frac{1}{2}$	1925 bis 1928
7. 4 $\frac{1}{2}$ " " 1915	20 000 000	4 $\frac{1}{2}$	1925 bis 1948
8. 5 " " 1917	2 053 000 000	5	1929 bis 1947
9. 4 " " 1917	51 500 000	4 (steuerfrei)	1929 bis 1942
10. 3proz. Schatzanweisungen . .	21 660 000	3	24. März 1920
11. 5 " " . .	153 000 000	5	5. Oktober 1919 1. Dezember 1920
12. 5 " " . .	82 110 000	5	5. Oktober 1921 1. Oktober 1919 bis 1. April 1922
13. 6 " " . .	141 700 000	6	16. Februar 1920
14. 4proz. und 5proz. Kriegs- schuldverschreibungen . . . . .	92 331 000	4 (steuerfrei) 5	1. Oktober 1927 1. Oktober 1922, 1924, 1927
15. Englisch-französische Kriegs- anleihe in Amerika . . . . .	51 370 000	5	15. Oktober 1920
16. „Andere Schuld“ (Amerika)	759 199 000	verschieden	?
17. Kriegsausgabenzertifikate . .	23 561 000	— <sup>1)</sup>	4. Juni bis 31. Dezember 1918
18. Kriegsporzertifikate (15 $\frac{1}{2}$ sh für 1 £) . . . . .	127 988 000	—	20. Februar 1921 bis 17. November 1922
19. Schatzwechsel . . . . .	1 006 663 000	verschieden	vor dem 17. Mai 1918
20. Zeitweilige Vorschüsse (Ways and Means) . . . . .	231 164 000	—	vor dem 31. März 1918
Ungefährer Betrag jetzt . . . . .	5 282 000 000		
Stand bei Kriegsbeginn . . . . .	645 000 000		

<sup>1)</sup> Ausgabepreis zwischen 3. Juni 1916 und 14. Juli 1916: 90 v 5, dann 89 v 5.

Beim Studium dieser Zusammenstellung kann man sich des Eindrucks nicht erwehren, daß die englische Finanzverwaltung nichts unversucht gelassen und keinen Weg verschmäht hat, um die verfügbaren Kapitalien des Landes an sich zu ziehen. Daß sie dabei manche Wege umsonst gegangen ist, auch hin und wieder falsche Bahnen gewandelt ist, ist oben nachgewiesen worden. Aber trotz der Mannigfaltigkeit aller Versuche und Wege, trotz der großen Buntschekigkeit der Anleiheformen — die wohl allen Bedürfnissen der Kapitalbesitzer Rechnung tragen dürfte — haben die Eingänge aus ihnen nicht gereicht, um die sämtlichen auf den Anleiheweg verwiesenen Ausgaben für den Krieg zu decken. Die englische Finanzverwaltung sah sich vielmehr veranlaßt, über die angeliehenen Kapitalien hinaus auch noch den Kredit des Landes in Anspruch zu nehmen, sei es unmittelbar, indem das Schatzamt Vorschüsse aufnahm, oder mittelbar, indem die Zeichner von Anleihen Kredite bei den Banken in Anspruch nahmen. Die Zunahme der Depositen bei den Banken wird zum größten Teil auf diese Kreditgewährung im Zusammenhang mit der Kriegsfinanzierung zurückgeführt. So sind die Depositen bei den Joint Stock Banks in England und Wales von 809 Mill. £ im Jahre 1913 auf 1 365 Mill. £ im Jahre 1917, also über 11 Milliarden Mark, gestiegen. Dagegen hat es die englische Finanzverwaltung (im Gegensatz zu anderen Ländern) verstanden (oder besser: hat es die Bank von England erreicht), daß die Notenbank von einer Belastung mit dem Staatskredit verschont geblieben ist. Eine Gegenüberstellung der Ausweise der Bank von England vom 29. Juli 1914 und vom 24. April 1918 läßt dies klar erkennen.

Tabelle X:  
Status der Bank von England in Mill. £.

	29. Juli 1914	24. April 1918
Regierungssicherheiten .....	11,0	56,7
Private Sicherheiten .....	47,3	104,8
Regierungsguthaben .....	12,7	34,8
Private Guthaben .....	54,4	140,1
Goldbestand .....	38,1	61,0
Notenumlauf .....	29,7	48,4
Totalreserve .....	26,9	31,0.

Danach sind zwar die Darlehen an die Regierung um 45 Mill. £ gestiegen; ihnen stehen aber auch größere Guthaben gegenüber. In

Kredit-  
gewährung.

Bankdepositen.

Bank  
von England.

diesen Veränderungen kommt also weniger eine hohe Beanspruchung der Bank von England durch den Staat zum Ausdruck als die Tatsache, daß die Bank von England an der Kreditgewährung überhaupt teilnimmt. Das trifft insbesondere auch auf die Vorschüsse an die Geschäftswelt zu. Sie stellen zum großen Teil Vorschüsse auf notleidend gewordene Exportwechsel dar, deren Gegenwert in Form der Depositen bei der Bank stehenbleiben mußte.

Aus der Tabelle geht zugleich hervor, daß die Bank von England von einer Steigerung ihres Notenumlaufes so gut wie ganz Abstand genommen hat. Den erhöhten Bedarf an papiernen Zahlungsmitteln hat die Regierung mittels Ausgabe von Schatzamtsnoten, currency notes, befriedigt. Von ihnen waren in Umlauf:

**Papiergeld-  
umlauf.**

Ende Dezember 1914 .....	38,0 Mill. £,
"    "    1915 .....	103,0 " "
"    "    1916 .....	150,0 " "
"    "    1917 .....	212,0 " " und
am 20. März 1918 .....	223,9 " " .

Insgesamt betrug also der Papiergeldumlauf in England am Ende des 4. Finanzjahres rund 270 Mill. £, eine Summe, die im Vergleich mit anderen Ländern immerhin noch als niedrig anzusprechen ist. Wenn auch die Erhöhung des Papiergeldumlaufes zum Teil mit dem gestiegenen Bedarf des Verkehrs und den hohen Preisen in Zusammenhang zu bringen ist, so stimmen doch die englischen Finanzpolitiker darin überein, daß die Zunahme des Notenumlaufes neben der Steigerung der Depositen ein äußeres Merkmal der auch in England herrschenden Inflation darstellt.

Wie in allen anderen kriegsführenden Ländern reicht eben auch in England die Kapitalneubildung nicht mehr aus, um daraus die Kosten des Krieges zu decken. Insbesondere reicht in England die Summe des langfristigen Sparkapitals nicht im entferntesten aus, um das Bedürfnis des englischen Staates an langfristigen Anleihen zu befriedigen. Das Schatzamt mußte vielmehr in beträchtlichem Maße auch auf die augenblicklich verfügbaren Handels- und Produktionskapitalien zurückgreifen, um nicht in Verlegenheit zu kommen. Während in Deutschland infolge der Absperrung vom Weltmarkt große Teile der ehemaligen Produktionskapitalien an den Geldmarkt strömen und hier Unterkunft in der Kriegsanleihe oder in den Schatzanweisungen finden, ist die Summe der für diese Zwecke in England verfügbaren

**Konsolidierte An-  
leihen und schwe-  
bende Schulden.**

Kapitalien bei weitem geringer, weil sie dort nicht in der Produktion, in Handel und Schifffahrt in dem Umfange wie in Deutschland entbehrt werden können. Man muß sich daher wundern, daß es England — angesichts des fortbestehenden Kapitalbedarfs in seiner Volkswirtschaft — überhaupt gelungen ist, die erforderlichen Mittel ohne noch größere Störung seines Geld- und Kreditwesens aufzubringen. Allerdings hat der uneingeschränkte U-Boot-Krieg immer mehr dazu beigetragen, daß auch in England die Vorräte knapper, die Läger geringer, die Instandhaltungsarbeiten schwieriger geworden sind und demzufolge auch mehr Kapital für den Bedarf der Regierung frei geworden ist.

Es entspricht daher der Verfassung des englischen Wirtschaftslebens, wenn sich das Verhältnis der konsolidierten Anleihen zu dem Gesamtbetrag der Schulden in England nicht so günstig stellt, wie beispielsweise in Deutschland, wo 75 v. H. der Kosten durch feste Anleihen aufgebracht werden konnten.

Am 23. März 1918 setzte sich die englische Staatsschuld wie folgt zusammen:

Tabelle XI:

Stand der englischen Staatsschuld am 23. März 1918.

	Mill. £	v. H. der Gesamtschuld
3½prozentige Kriegsanleihe . . . . .	62,7	
4½prozentige Kriegsanleihe . . . . .	20,0	
4- und 5prozentige Kriegsanleihe . . . . .	2 077,5	2 160,2 = 39,7 v. H.
National War Bonds . . . . .	584,9	
Exchequer Bonds . . . . .	402,6	
War Saving Cert. . . . .	134,7	
War Expenditure Cert. . . . .	23,1	1 145,3 = 21,0 v. H.
Amerikanische Anleihe . . . . .	51,4	
Anderer Schulden (Amerika) . . . . .	915,8	967,2 = 17,8 v. H.
Treasury Bills . . . . .	976,0	
Vorübergehende Vorschüsse . . . . .	195,7	1 171,7 = 21,5 v. H.
insgesamt . . . . .	5 444,4 Mill. £.	

Nach dieser Zusammenstellung sind nur 40 v. H. der gesamten Schuld konsolidiert. Der Umwandlung in feste Anleihen harren so-



fort 1 171,7 Mill. £ = 21,5 v. H. der gesamten Schulden und nach einiger Zeit weitere 1 145,3 und 967,2, zusammen 2 112,5 Mill. £, gleich nochmals 40 v. H. Wenn, wie gesagt, diese Finanzierung auch der wirtschaftlichen Lage Englands entspricht, so bleibt doch auf der andern Seite bestehen, daß vom Standpunkt der Finanzwirtschaft dieses Ergebnis einer 4jährigen Anleihepolitik durchaus unbefriedigend ist. Nach dem Kriege steht die englische Finanzverwaltung vor der fast unmöglich erscheinenden Aufgabe, mehr als die Hälfte der gesamten Kriegsschuld in Höhe von über 5 Milliarden £ in konsolidierte Anleihen umzuwandeln. Nach dem Kriege wird aber der moralische Druck zum Erwerb von Kriegsanleihen nicht mehr so stark vorhanden sein, wie er während des Krieges bei der Unterbringung der Anleihen hilft. Dazu kommt, daß gerade in England die Aussichten auf eine günstige Wirtschaftsentwicklung nach dem Kriege nicht schlecht erscheinen und der Kapitalbedarf von privater Seite dementsprechend groß sein wird. Über den Ernst, den diese Aussicht für die Entwicklung des Kapitalmarktes nach dem Kriege bedeutet, sind sich die englischen Sachverständigen nicht im Unklaren. Nicht umsonst bildet die Frage des Kapitals und des Kredits einen wichtigen Bestandteil des Programms für die Übergangswirtschaft in England.

**Umwandlung.**

## B. Die Auslandszahlungen.

Trägt die Anleihepolitik unverkennbar die Zeichen des Unsicheren, der Unstetigkeit, ja hier und dort sogar eines für England auf diesem Gebiete ungewohnten Dilettantismus, so finden wir auf dem anderen Gebiete der Kriegsfinanzierung, auf dem der Auslandszahlungen eine um so entschlossener und zielbewußtere Politik. Freilich stand hier etwas Höheres und Wichtigeres auf dem Spiele; es galt die Stellung Englands im internationalen Zahlungs- und Kreditverkehr, das Ansehen des englischen Pfund-Wechsels, des englischen Kredits, Englands Stellung als Weltbankier zu verteidigen. Wenn es der englischen Finanzverwaltung zwar auch nicht ganz gelungen ist, das einstige Prestige zu retten, so ist doch dank einer energischen Valutapolitik manche gefährliche Klippe glücklich umschifft, manche drohende Krise im letzten Augenblick überwunden worden. Es kann im Rahmen dieser Ausführungen nicht die Aufgabe sein, alle Einzelheiten der äußeren Finanzpolitik — so interessant sie auch für den Finanzfachmann sein mögen — darzustellen. Dazu fehlt es an Raum, noch mehr

**Material.**

aber an der genauen Kenntnis der zahlreichen Vorgänge, die sich auf diesem weitläufigen Gebiete abgespielt haben. Vieles von dem, was geschehen ist, ist geheim gehalten worden, so z. B. die zahlreichen Abkommen mit den Verbündeten und den Neutralen, die Nebenverabredungen auf militärischem, politischem und wirtschaftlichem Gebiet — für jetzt und in der Zukunft —, die Vereinbarungen über finanzielle Gegenleistungen, über Bedingungen, Unterlagen und Deckungen der Kredite sowie endlich über Rückzahlungen, Verrechnungen und Aufrechnungen der gegenseitigen Schulden und Forderungen. Nur hin und wieder ist über diese Beziehungen zu Verbündeten, Neutralen und vor allem zu dem Hauptgläubiger Amerika etwas bekannt geworden; aber selbst dann sind es in der Regel auch nur die für die Öffentlichkeit bestimmten Aufmachungen von amtlicher Seite gewesen: von den mannigfaltigen Beziehungen finanzieller Art zwischen der englischen Handels-, Industrie- und Bankwelt zu den entsprechenden Kreisen der anderen Länder sind natürlich noch viel weniger genaue Einzelheiten in die Öffentlichkeit gedrungen. Man kann auch annehmen, daß selbst die Eingeweihten auf beiden Seiten kaum noch in der Lage sein werden, sich aus den verschlungenen Fäden der finanziellen Verbrüderung jemals wieder herauszufinden bzw. herauszurechnen.

Es ist aber auch gar nicht nötig, den Versuch zu machen, hier wissenschaftliche Kleinarbeit zu verrichten. Um die Art und Richtung, den Willen und Erfolg der englischen äußeren Finanzpolitik zu erkennen, genügt es, die hauptsächlichsten Ereignisse, Maßnahmen, Zustände und Kritiken herauszuschälen und festzuhalten. Das soll in aller Kürze in folgendem versucht werden.

**1. Periode:** Wie alle Länder, so suchte sich auch England bei Kriegsausbruch  
**August 1914 bis** von außen Zahlungsmittel zu verschaffen, und zwar durch Einziehung  
**November 1914.** seiner Guthaben, Verkauf von Wechseln und Effekten auf das Ausland (um damit gleichzeitig die von ihm zurückverlangten Guthaben anderer Länder zu kompensieren). Die Folge dieser Rückberufung englischer Guthaben war ein allgemeines Steigen der Kurse für englische Wechsel an allen Plätzen der Welt:

in Berlin auf 20,62 für 1 £ am 30. Juli 1914 (Parität 20,43),  
in Paris auf 27,15 für 1 £ am 30. Juli 1914 (Parität 25,22).

Sensationell war die Kurssteigerung in New-York, wo der Kurs bis auf 7 Doll. für 1 £ (Parität 4,86 Doll.) getrieben wurde, doch ohne

daß es zu diesem Kurse noch zu nennenswerten Geschäftsabchlüssen gekommen wäre. Am 29. Juli hörte in London jede Kursnotierung für fremde Wechsel auf und der Kampf um das Gold trat an die Stelle des Kampfes um die Wechsel.

Um gegen alle Möglichkeiten gerüstet zu sein, nahm die Bank von England Besitz von dem Goldbestand der ägyptischen Staatsbank, der indischen Währungsreserve und später von dem der belgischen Notenbank, beschlagnahmte sie die gesamte Goldproduktion in ihren Kolonien. Gleichzeitig eröffnete die Bank von England, um die lange Transportzeit nach Europa und Amerika abzukürzen, in Südwestafrica, in Neuseeland, in Indien und vor allem in Ottawa (Kanada) Golddepots, die mit den Ablieferungen aus den goldzahlenden Ländern aufgefüllt wurden. Um der Schwierigkeiten Herr zu werden, die sich aus den Zahlungen an England ergaben, beschlossen zu gleicher Zeit die amerikanischen Banken die Errichtung eines Goldpools in Höhe von 100 Mill. Doll., von dessen Beständen sofort 10 Mill. Doll. nach Ottawa überführt wurden. Von Frankreich gingen zu jener Zeit 20 Mill. £ nach London, wo man sich inzwischen durch ein Moratorium gegen einen allzu starken Abfluß von Gold nach anderen Ländern zu schützen versucht hatte. Auf diese Weise wurde erreicht, daß sich der Goldbestand der Bank von England, der in der Woche vom 29. Juli bis 7. August 1914 über 200 Mill. Mark eingebüßt hatte und auf den bedrückenden Tiefstand von nur 550 Mill. Mark gesunken war, bereits nach 4 Wochen wieder über den Friedensbetrag hinausgehen und Ende Dezember 1914 die stattliche Summe von 1 400 Mill. Mark erreichen konnte. Die Entwicklung dieser Goldbewegungen spiegelt sich deutlich in der englischen Goldbilanz des Jahres 1914 wider; sie schloß bei einer Einfuhr von 1 000 Mill. Mark und einer Ausfuhr von nur 200 Mill. Mark mit einem Saldo zugunsten Englands von etwa 800 Mill. Mark ab.

Die für England zunächst günstige Zahlungsbilanz dauerte jedoch nicht lange an. Noch im Jahre 1914 trat der endgültige Umschwung ein. Die Finanzierung der amerikanischen Getreidelieferungen stand noch aus; die Ausdehnung des Krieges schränkte den auswärtigen Handel mehr und mehr ein, machte große Einkäufe im Ausland, neue Vorschüsse an die Verbündeten nötig — alles mit der Folge, daß die Zahlungen an das Ausland plötzlich in starkem Maße zunahmen. Anschaulich kommt diese Entwicklung in der Gestaltung des Dollarkurses zum Ausdruck. Er wurde am 1. Oktober noch mit 4,98 für

**Goldbewegung.**

**2 Periode:  
November 1914  
bis September  
1915.**

**Zunahme der  
Auslands=  
verpflichtungen.**

1 £ (Parität 4,86) notiert, am 31. Dezember nur noch mit 4,86, um bis zum 1. April 1915 auf 4,80 (also unter Parität), bis September 1915 sogar auf 4,55 zu sinken.

**Gegen-  
maßnahmen.**

In richtiger Erkenntnis dessen, was auf dem Spiele stand, hatte England noch gegen Ende des Jahres 1914 zu energischen Maßnahmen gegriffen, um der Entwertung des Pfund-Wechsels vorzubeugen. So kaufte die Regierung an der Börse amerikanische Bonds auf, um auf diesen Sicherheiten in Amerika Dollarbeträge zu leihen. Gleichzeitig erwarb sie auf dem Kontinent Tratten auf Amerika, um Zahlungsmittel für die immer größer werdenden Verpflichtungen in die Hand zu bekommen. Im Januar 1915 folgte die erste große Kreditoperation: die Bank von England nahm in Amerika einen Vorchuß von 100 Mill. Doll. auf, nachdem bereits zahlreiche private Kreditierungen dort und in den übrigen neutralen Ländern vorangegangen waren. Im gleichen Monat wurde ein Kapitalausfuhrverbot erlassen: alle Emissionen von ausländischen Wertpapieren unterlagen fortan der Genehmigung des englischen Schatzamtes. Und endlich setzte schon frühzeitig unter dem Druck der sich ständig verschlechternden Zahlungsbilanz eine lebhafte Propaganda für die Herstellung von Kriegsmaterial im eigenen Lande ein, um die alle Erwartungen übersteigenden Lieferungen des Auslandes, vor allem aus Amerika, zu verringern. Diese Verfestigung der eigenen Produktion hat bekanntlich mit der Zeit einen sehr großen Umfang erreicht, jedoch nicht verhindern können, daß die Verpflichtungen an das Ausland weiter stiegen, da der Bedarf an Kriegsmaterial aller Art mit der Ausdehnung der Kriegsschauplätze und den großen Anforderungen des Stellungskrieges in noch schnellerem Tempo zunahm.

Trotz aller dieser, mit Energie durchgeführten Maßnahmen, und trotz erneuter Goldsendungen in das neutrale Ausland, an denen sich Englands Verbündete reichlich beteiligen mußten, ließ sich der Rückgang der ausländischen Wechsel bzw. die Entwertung des £-Wechsels auf den neutralen Märkten nicht aufhalten. Die Lieferanten- und Bankkredite, die England in Amerika aufnahm, flossen immer spärlicher, zumal die Kreditgeber in immer dringlicherer Weise als Deckung für ihre Vorstöße Gold und Wertpapiere forderten. Die zweite innere Anleihe vom Juni 1915 sollte — nach einem Ausspruch des Finanzministers — auch der Valutaentwertung Einhalt tun. Mit der Gewährung eines 4½prozentigen Zinssatzes hoffte man den Verkauf niedriger verzinslicher ausländischer Papiere zu fördern und das

ausländische Kapital zum Kauf der Anleihe anzureizen. Der Erfolg war jedoch nur ein sehr geringer. Der Pfund-Wechsel wurde im September 1915 in New-York nur noch mit 4,55 Doll. notiert.

Im Monat September gelang es England und Frankreich endlich, eine gemeinsame Anleihe in Amerika aufzunehmen. Statt der geforderten 1 000 Mill. Doll. erhielten beide Staaten jedoch nur 500 Mill. Doll. und auch diese nur zu Bedingungen, die die Schwierigkeiten der damaligen außenfinanziellen Lage deutlich erkennen lassen. Die Anleihe war zu 5 v. H. verzinslich, wurde von den Banken zu 96¼ v. H. übernommen und sollte zu 98 v. H. an das Publikum weitergegeben werden. Die Laufzeit wurde auf 5 Jahre festgesetzt. Nach dieser Zeit soll die Anleihe zu 100 v. H. zurückgezahlt werden. Auf Grund der durch diese Anleihe flüssig gewordenen Kredite gelang es England ferner, mit den amerikanischen Banken eine Vereinbarung herbeizuführen, wonach der £-Wechsel in New-York ständig reguliert und auf etwa 4,76 stabilisiert werden sollte.

Englisch-Französische 500 Mill. \$ Anleihe in Amerika.

Gleichzeitig erließ das englische Schatzamt eine Bekanntmachung, worin zur Überlassung von ausländischen Wertpapieren — insbesondere von amerikanischen und kanadischen — gegen Umtausch in 5prozentige Exchequer Bonds des englischen Schatzamts aufgefordert wurde. Obwohl die Rückwanderung der amerikanischen Wertpapiere über den Ozean von da ab einen großen Umfang annahm, blieb dennoch die Nachfrage nach Zahlungsmitteln für das Ausland ständig größer, als die Gegenwerte dieses Ausverkaufs der englischen Volkswirtschaft ausmachten. Der Grund lag darin, daß die Auslandslieferungen in fast unbegrenztem Maße weiter stiegen und die Verbündeten, die selbst schon am Ende ihres außenfinanziellen Könnens angekommen waren, immer mehr dazu übergingen, sich auf England, als den noch finanzstärksten Bundesgenossen zu stützen. Die Wechselkurse der Ententeländer schlossen Ende des Jahres 1915 mit einer Entwertung von

Mobilisierung der ausländischen Wertpapiere.

- 2,6 v. H. für das Pfund Sterling in New-York,
- 13,1 „ „ für den Francs in New-York,
- 40,5 „ „ für den Rubel in London,
- 21,5 „ „ für das Lire in New-York.

An Gold ist im Jahre 1915 aus England exportiert worden: 800 Mill. Mark, davon allein nach Amerika 420 Mill. Mark. Eingeführt wurden

nach England nur 600 Mill. Mark, so daß die englische Goldbilanz in diesem Jahre mit einem Ausfuhrsaldo von 200 Mill. Mark abschloß.

**3. Periode:**

Im Jahre 1916 wurde zunächst die Politik der kurzfristigen Einzellkredite — so gut wie es eben ging — fortgesetzt. Es stellte sich jedoch bald heraus, daß die auf diese Weise flüssig gemachten Summen den wachsenden Anforderungen im Ausland in keiner Weise genügen konnten. Die englische Regierung sah sich daher veranlaßt, in fast allen neutralen Ländern nach Erlangung größerer Kredite Umschau zu halten. Allein im Monat Juni und Juli des Jahres 1916 wurde in der Presse von folgenden englischen Bemühungen um Kredit gesprochen:

Verlängerung eines Kredits von 50 Mill. Doll. in Amerika, Aufnahme eines neuen Kredits von 40 Mill. Kr. in Norwegen, 200 Mill. Doll. in Amerika, 25 Mill. Doll. in Kanada, 60 Mill. Gulden in Holland.

**Goldausfuhr.**

Trotzdem nahm die Goldausfuhr zu jener Zeit in beängstigender Weise zu. In den Monaten Januar bis September 1916 flossen allein aus England über 1 300 Mill. Mark an Gold ab. Im ganzen hatte England bis dahin (seit Anfang 1915) über 2 Milliarden Mark an Gold abgegeben, davon allein nach Amerika nicht weniger als 1,7 Milliarden Mark. Um die hieraus entstandenen Beunruhigungen zu bannen, wurde bestimmt, daß vom 1. August ab die Nachweise über die englischen Goldbewegungen in Fortfall kommen sollten (später ist bekanntgeworden, daß auch die Veröffentlichungen bis zu diesem Termin bereits einseitig beeinflußt worden waren).

**Ausländische Wertpapiere.**

Gleichzeitig verdoppelte das Schatzamt seine Bemühungen, die Besitzer von ausländischen Wertpapieren zur Veräußerung ihres Besitzes zu bewegen. Die Liste der von dem Schatzamt aufzukaufenden Wertpapiere wurde auf holländische, skandinavische, schweizerische, japanische und südamerikanische Wertpapiere ausgedehnt. Später wurde sogar dadurch ein Zwang zur Ablieferung der Papiere herbeigeführt, daß eine Verordnung erlassen wurde, nach der die Kupons von amerikanischen Papieren mit einer Zuschlagsteuer von 10 v. H. belegt werden sollten. Trotz dieser Bemühungen gelang es wiederum nicht, den Anforderungen nach ausländischen Zahlungsmitteln dauernd und im vollen Umfange gerecht zu werden. Inzwischen war die kritische Zeit der Abberufung der amerikanischen Guthaben, der Erhöhung des englischen Bankdiskonts auf 6 v. H. und der die „Entscheidung“

bringenden *Somme-Schlacht* gekommen. Es war zugleich die kritische Zeit der Inlandfinanzierung, des Umlaufs von 35 Milliarden Schatzanweisungen und des Hinausschiebens der im Parlament geforderten 3. Anleihe!

Endlich gelang es England, noch im August in Amerika eine 2. u. 3. Anleihe in Höhe von 250 Mill. Doll. abzuschließen. Sie war mit 5 v. H. verzinslich, jedoch schon im Jahre 1920 mit 101 v. H. rückzahlbar. Als Sicherheit mußten 300 Mill. Doll. in Wertpapieren neutraler Staaten hinterlegt werden. Im Oktober folgte die 3. Anleihe in Höhe von 300 Mill. Doll., für die nicht weniger als 360 Mill. Doll. Sicherheit gestellt werden mußten. Unter den zu hinterlegenden Wertpapieren (über 500 Gattungen) befanden sich u. a. auch 25 Mill. Doll. englische Eisenbahn-papiere. Es war also mittlerweile so weit gekommen, daß England nur noch gegen Stellung weitgehendster Sicherheit in Amerika Munition und Ausrüstungsgegenstände kaufen konnte. Die geforderte Sicherheitsleistung mußte aber mit jedem Tage schwieriger werden, weil naturgemäß die Unterlagen allmählich zu Ende gingen, Englands Besitz an ausländischen Wertpapieren — und damit sein Einfluß auf die betreffenden Länder — seinen Weg mehr oder weniger nach New-York gefunden hatte. Da sich die Ausgleichung der ungünstigen Zahlungsbilanz durch die Handelsbilanz auch in diesem Augenblick als unmöglich erwies — die Einfuhrziffern waren nach wie vor hoch, während die Ausfuhr nur geringe Erhöhungen zeigte, — und dazu noch in der Hauptsache nach den Verbündeten ging, wo der Gegenwert nicht als Zahlungsmittel für Amerika verwendet werden konnte — in diesem kritischen Augenblick sah sich England gezwungen, in seiner Goldpolitik den letzten entscheidenden Schritt zu tun.

In einer am 25. August 1916 in Calais stattgehabten Zusammenkunft der Finanzminister der Entente rang England seinen Verbündeten das Versprechen ab, daß sie die Goldbestände ihrer Notenbanken an England, das ihnen dagegen Kredite gewähren würde, abführen sollten. Als die geheim geführten Verhandlungen und Abkommen später in der Öffentlichkeit bekannt wurden, erklärte der französische Finanzminister Ribot, um die Aufregung in Frankreich zu dämpfen, daß es sich nicht um die ganzen Goldbestände der Notenbanken handele, sondern nur um die überschüssigen Summen, die England mit der ausdrücklichen Bedingung geliehen werden sollten, daß sie nach dem

2. u. 3. Anleihe  
in Amerika.

Goldabkommen  
von Calais.

Kriege wieder zurückerstattet würden. Auf Grund dieses Abkommens hatte die Bank von Frankreich bis Ende 1916 nicht weniger als 1 800 Mill. Fr. an die Bank von England abgeliefert, während die Russische Staatsbank an jenem Tage in ihren Ausweisen einen Betrag von 2 150 Mill. Rubel als Gold im Ausland führte, von dem allerdings mit Recht gesagt wird, daß er in Wirklichkeit zum großen Teil nur ein Buchungsvorgang zwischen der russischen Staatsbank und der Bank von England bedeute. Da der Goldbestand der Bank von England am 31. Dezember 1916 nur 1 100 Mill. Mark betrug, so steht fest, daß die angeliehenen Summen im vollen Umfange nach dem Ausland, insbesondere nach Amerika weitergegeben worden sind.

Wie zu Anfang dieser Betrachtungen ausgeführt, ist es unmöglich, ein Bild von all den Einzelvorgängen zu geben, die sich in bunter Reihe zwischen den Verbündeten einerseits und den Verbündeten und dem neutralen Ausland andererseits abgepielt haben. Ebenso unmöglich ist es auch, ein Gesamtbild der Verschuldung der Entente oder ihrer einzelnen Glieder an das Ausland zu geben. Selbst über die Verschuldung Englands an Amerika ist nichts authentisches bekanntgeworden; fast alle mitgeteilten Ziffern weichen mehr oder weniger voneinander ab. Immerhin sind aus den Angaben in der Presse gewisse Anhaltspunkte für den Grad, den die Verschuldung der Entente an Amerika erreicht hat, zu gewinnen. Nach dem Journal of Commerce waren bis Ende 1916 etwa 4 Milliarden Mark Gold nach Amerika geflossen und 8 Milliarden Mark amerikaniſche und andere Wertpapiere von Amerika zurückgekauft worden. An Krediten hatte Amerika bis dahin ausgeliehen:

an England .....	908 Mill. Doll.,
„ Frankreich .....	695 „ „
„ Rußland .....	160 „ „
„ Italien .....	25 „ „

zusammen ... 1 788 Mill. Doll.

Aus den Angaben ist jedoch nicht ersichtlich, ob in diesen Ziffern auch die große Zahl von Krediten enthalten ist, die die privaten Unternehmungen und die Stadtverwaltungen der Entente direkt in Amerika aufgenommen haben. Immerhin geben die mitgeteilten Summen ein anschauliches Bild von dem Umfang der Zahlungsverpflichtungen, denen England in der bezeichneten Zeit nachzukommen gezwungen war.

**Gesamte Auslandschulden.**



Bestätigt wurde die ungünstige Gestaltung der damaligen Zahlungsbilanz durch die Entwicklung des englischen Einfuhr- und Ausfuhrhandels. In den 2½ Kriegsjahren hat der Einfuhrüberschuß die beträchtliche Summe von 17 Milliarden Mark erreicht (gegenüber einem Einfuhrüberschuß von nur 2,7 im letzten Friedensjahr). Diese Summe stellt aber nicht den ganzen Betrag der aufgelaufenen Verschuldung dar, da die Regierungseinfuhren in der Statistik nicht enthalten waren. Nach dem „Economist“ sind diese auf etwa 10 Milliarden Mark zu veranschlagen, so daß England in den ersten 2½ Kriegsjahren allein aus seiner Handelsbilanz als Saldo 27 Milliarden Mark an das Ausland abzuführen gehabt hat.

Der englische  
Außenhandel von  
1914 bis 1916.

Hinter diesen trockenen Ziffern der Außenhandelsstatistik verbergen sich nicht nur die zahlreichen finanziellen Maßnahmen, die im vorstehenden geschildert wurden. Sie stehen auch im engsten Zusammenhang mit vielen wirtschaftlichen und politischen Kämpfen während jener Jahre. Auf der einen Seite ging das Bestreben Englands dahin, sich durch die Förderung der eigenen Produktion von den Lieferungen des Auslandes unabhängiger zu machen und dadurch seine Zahlungsbilanz zu verbessern. Es wurde bekanntlich ein besonderes Munitionsministerium geschaffen und die Umstellung der Friedensindustrie auf die Kriegsmaterialherstellung behördlich organisiert. Man wird anerkennen müssen, daß inzwischen — und zwar infolge rückfichtsloser Energie — Großes geschaffen worden ist. Freilich waren hier die Vorbedingungen günstiger, als beispielsweise in Frankreich, wo auf Englands Druck hin die gleiche Parole ausgegeben wurde. Ein hochentwickeltes Unternehmertum und eine industriell erfahrene Arbeiterschaft erleichterten in England die Umstellung auf die Kriegsbedürfnisse. Inzwischen hat sich fast die gesamte englische Industrie — wie die deutsche — auf die Herstellung von Kriegsmaterial eingerichtet. England hat die eigene Munitionsherstellung über alles Erwarten steigern können. Dennoch konnte selbst England nicht auf die fremde Hilfe verzichten. Die Materialerfordernisse des Stellungskrieges, die Ausrüstung großer Übersee-Expeditionen, noch mehr die unerlöschlichen Bedürfnisse seiner Verbündeten, deren Kriegsgerät von Zeit zu Zeit in die Hände der Deutschen fiel, und endlich die besonderen Vorbereitungen für die großen, aber dennoch erfolglos verlaufenen Offensiven haben immer wieder solche Ansprüche an die Industrie der Ententeländer gestellt, daß England ihrer nicht allein Herr zu werden vermochte. So haben die Lieferungen aus Amerika — wenn auch an

Fertigfabrikaten in vermindertem Maße — angehalten, und die Zahlungsverpflichtungen Englands ans Ausland haben jene Höhe erreicht, von der oben die Rede war.

Hand in Hand mit diesen Bestrebungen zur Förderung der eigenen Produktion ging eine Beschränkung der Einfuhr von solchen Gütern nach England, die nicht unmittelbar für die englische Kriegswirtschaft von Wichtigkeit und Dringlichkeit waren, insbesondere von Luxuswaren. Dadurch wurden aber gerade die Verbündeten Englands getroffen, vor allem Frankreich und Italien, die ihre ihnen noch verbliebene Friedensproduktion in erster Linie dazu benutzten, um mit der Herstellung entsprechender Ausfuhrwaren die drückendsten Auslandschulden abzutragen. Die von England beabsichtigten Einfuhrbeschränkungen stießen daher in diesen Ländern auf solchen heftigen Widerstand, daß England sich bequemen mußte, in unerquicklichen Verhandlungen immer wieder neue Zugeständnisse zu machen, die selbstverständlich auf Kosten seiner Zahlungsbilanz gingen.

Dazu kam endlich die für England tief einschneidende Frage des Mannschaftserjages. Der Übergang zur allgemeinen Wehrpflicht, später die Bewilligung der dritten Million Soldaten und weiter die Ausfüllung der eingetretenen Verluste riefen fortgesetzt solche Störungen und Veränderungen in dem wirtschaftlichen Aufbau des Landes hervor, daß die Produktion und damit die Außenhandelsbilanz durch sie in erhebliche Mitleidenenschaft gezogen wurden.

So stand England lange Zeit vor folgendem Dilemma in seiner Volkswirtschaft:

Entweder Steigerung der eigenen Produktion mit der Folge:

geringere Verschuldung ans Ausland und größere Lieferungen eigener Produkte an die Verbündeten und damit größere Gewinne für die englische Volkswirtschaft, mit der weiteren Folge aber: weniger Soldaten für die Front, weil für die Durchführung dieses Programms in erster Linie Arbeitskräfte erforderlich sind. Dieser Geschäftsstandpunkt lag dem englischen Denken natürlich sehr nahe. Wir hören daher auch besonders aus den Handels- und Industriekreisen: Englands Aufgabe bei der Kriegführung sei einzig und allein, die Verbündeten mit Material und Geld zu unterstützen; außerdem noch Soldaten zu stellen, sei eine Unmöglichkeit, die man England nicht zumuten könne. Aber der Bundesgenosse

Frankreich wurde nicht müde, ebenso laut zu rufen: wir wollen nicht mehr allein die Blutopfer bringen, unsere Volkswirtschaft von allen Arbeitskräften entblößen, die Zukunft unseres Volkes, unseres Landes durch die Menschenopfer gefährden, die Verbündeten müssen uns mit Menschen unterstützen. Diesem Drängen hat England nachgeben müssen; es hat Kilometer nach Kilometer von der französischen Front übernommen.

Oder — das ist die zweite Möglichkeit —:

mehr Soldaten für das Heer zu bewilligen, mit der Folge aber, weniger Arbeiter für die Munitionsindustrie und vor allem für die sonstige Industrie und für die Landwirtschaft, und mit der weiteren Folge:

geringere Ausfuhr von englischen Waren nach dem Ausland, größere Einfuhr nach England und damit wieder Zunahme der Zahlungsverpflichtungen gegenüber dem Ausland. Und hier greift dann die Sorge der Geldbeschaffung für die Auslandszahlungen ein, die so schwer auf der englischen Kriegsfinanzierung lasten sollte.

Diese zweite Möglichkeit ist in England immer mehr zur Wirklichkeit geworden. Infolge dieser Politik wurde es nötig, Arbeiter aus anderen Berufen herauszuziehen, sogar die Munitionsindustrie auf Felddienstfähige auszukämmen — und den Einfuhrüberschuß in den 2½ Kriegsjahren auf 27 Milliarden Mark anschwellen zu lassen.

Ende des Jahres 1916 stellte sich also die Lage der englischen Auslandsfinanzen so dar, daß das Gold knapp geworden, die Wertpapierbeschaffung ins Stocken geraten und die Bemühung, die Handelsbilanz durch Verringerung des Importes und Steigerung des Exportes zu verbessern, ohne Erfolg geblieben war. Auf der anderen Seite machte die Unterbringung der in Amerika verausgabten Anleihen immer größere Schwierigkeiten, hielten die amerikanischen Banken mit Krediten mehr und mehr zurück, wurde auch im übrigen Ausland die Beschaffung von Krediten von Tag zu Tag schwieriger. In diesem Augenblick (November 1916) erließ die Aufsichtsbehörde der amerikanischen Bundesreservebanken die Warnung, die letzteren sollten in der Diskontierung langfristiger Papiere der kriegführenden Staaten größere Vorsicht als bisher walten lassen. Diese Maßnahme schlug in London wie eine Bombe ein; Morgan unterbrach seine Bemühungen,

4. Periode:  
November 1916  
bis Eintritt  
Amerikas in den  
Krieg.

Warnung des  
Federal Reserve  
Boards.

eine neue Anleihe in Amerika aufzulegen, und der englische Finanzminister erklärte in einer Finanzkonferenz der Entente zu Boulogne, daß die finanzielle Lage der verbündeten Länder im Augenblick „wenig befriedigend“ sei. In Wirklichkeit war die Lage der Entente финанzen geradezu kritisch geworden. Und in diesem Zeitpunkt traf das deutsche Friedensangebot ein. . . .

**Neue Kredite.**

In dieser drückenden Lage muß der Bundesgenosse Japan, der im Juli 1916 schon 50 Mill. Doll. vorgeschossen und durch den ständigen Rückkauf seiner Anleihen laufend Geld nach London gegeben hatte, von neuem mit einem Kredit von 100 Mill. Yen einspringen, deren Gegenwert England in New-York in Dollars zur Verfügung gestellt wird. Gleichzeitig wird die kanadische Regierung veranlaßt, bei den dortigen Banken einen weiteren Kredit von 50 Mill. Doll. aufzunehmen, um Mittel für die Bezahlung der englischen Munitionsschulden zu beschaffen. Für die Aufkäufe in den europäischen neutralen Ländern sucht England neue Kredite nach (Norwegen 50 Mill. Kr.), oder zahlt es in eigenen Schatzscheinen, wobei es sich nicht im geringsten um den Unwillen kümmert, den die Hinausschiebung der baren Zahlung in den neutralen Ländern, beispielsweise in Holland, verursacht. Um den amerikanischen Zahlungsverpflichtungen nachzukommen, greift England noch einmal zu umfangreichen Goldübertragungen aus seinen Depots nach New-York und zur energischen Heranziehung ausländischer Wertpapiere in England zwecks Verkauf oder Beleihung bei seinen Gläubigern. Die Liste der an das Schatzamt abzuliefernden Wertpapiere wird um zahlreiche neutrale und englische Papiere vergrößert; die Vergütung für die leihweise überlassenen Papiere wird auf das Doppelte erhöht, die Strafsteuer von 10 v. H. auf andere als amerikanische Papiere ausgedehnt. Endlich wird die Verordnung über die Mobilisierung der ausländischen Wertpapiere dahin erweitert, daß alle ausländischen Wertpapiere, die auf der Liste verzeichnet sind, vor einem beabsichtigten Verkauf dem Schatzamt zum Ankauf überlassen werden müssen. In Amerika werden Hypotheken englischer Besitzer mobilisiert; ihr Gegenwert wird in Dollars der englischen Regierung zur Verfügung gestellt. In Kanada und Australien werden Anleihe-scheine für früher empfangene Darlehen ausgefertigt, die zur Unterlage von Krediten in den Vereinigten Staaten benutzt werden.

**Mobilisierung  
der Auslands-  
werte.**

Inzwischen ist der englische Finanzagent in den Vereinigten Staaten, P. Morgan, nicht untätig geblieben. Bereits am 19. De-

zember 1916 machte die „Morning Post“ die geheimnisvolle Andeutung, daß eine Bekanntmachung über ein finanzielles Abkommen mit amerikanischen Bankiers zu erwarten sei, das eine neue Dollarquelle für England erschließe. Am 4. Januar 1917 wurde die Nachricht verbreitet, daß die New-Yorker Bundesreserve-Bank die Bank von England zu ihrer Agentin bestellt habe. Diese neue Verbindung sollte den Zweck haben, die Stellung des Dollarwechsels im Weltverkehr zu festigen und unnötige Goldtransporte über den Ozean zu vermeiden. Um dieser auffechenerregenden, unneutralen Handlung die Spitze zu nehmen — sie richtete sich offensichtlich gegen die im November erlassene Warnung des Reserve Boards — wurde gleichzeitig ausgestreut, daß eine ähnliche Verbindung auch mit der Deutschen Reichsbank geplant sei. Der endgültige Abschluß des Abkommens der New-Yorker Bundesreserve-Bank mit der Bank von England ist jedoch erst 4 Monate später, Anfang Mai erfolgt — also zu einer Zeit, als sich das Verhältnis zwischen beiden Ländern bereits von Grund auf geändert hatte.

Abkommen mit  
der New-Yorker  
Bundesreserve-  
Bank.

Zu Monat Januar 1917 gelingt es dem einflußreichen Hause Morgan trotz der deutlichen Ablehnung der Reserve-Boards, in Amerika eine neue vierte langfristige Anleihe in Höhe von 250 Mill. Doll. für England zustande zu bringen. Sie wird mit einem 5½prozentigen Zinssatz ausgestattet und ist mit 100 Mill. Doll. am 1. Februar 1918 und 150 Mill. Doll. am 1. Februar 1919 rückzahlbar. Die tatsächliche Verzinsung dieser Anleihe stellte sich für England auf 6 v. H. Außerdem mußte, wie in früheren Fällen, eine 120prozentige Deckung in neutralen Wertpapieren gestellt werden. Mit dem Erlös aus dieser Anleihe konnten die dringendsten Schulden bezahlt werden: fällig gewordene Kredite, Zinsen und Lieferantenrechnungen. Keineswegs war damit das Problem der Auslandsfinanzierung endgültig gelöst. Im Gegenteil: die Schwierigkeiten mußten mit jedem Tage, den der Krieg noch dauerte, zunehmen. Denn der Erschöpfung der Hilfsmittel — wie Gold, Wertpapiere und Ausfuhr von Waren — standen nach wie vor wachsende Verpflichtungen aus Zinsen, erhöhte Lieferungen und wachsende Vorstöße an die Verbündeten gegenüber. Und daß die Kreditgewährung in den Vereinigten Staaten, das größte Hilfsmittel der Auslandsfinanzierung zu Anfang des Jahres 1917, tatsächlich nahezu am Erschöpfungspunkt angelangt zu sein schien, das dürfte der im vorstehenden gegebene Überblick über die Entwicklung der englischen äußeren Finanzpolitik unwiderlegbar gezeigt haben.

4. Anleihe in  
Amerika.

### C. Amerikas Finanzhilfe.

In diesem Augenblick kommt eine erhebliche Hilfe: Wilson bricht am 4. Februar 1917 die Beziehungen zum Deutschen Reich ab und tritt offen in das Bündnisverhältnis der Entente ein. Aus allem Zübel, der dieser im geheimen schon längst ersehnte und in Rechnung gezogene Schritt im Lager unserer Gegner auslöst, geht doch mit übereinstimmender Deutlichkeit hervor, daß im Augenblick allein die finanzielle Hilfe dasjenige sei, was Amerika sofort zu leisten imstande sei. Diese Überzeugung kommt in den Worten Wic. Kennas zum Ausdruck, mit der er am 2. Mai im Unterhaus die neue Kreditvorlage einbrachte: „die amerikanische Hilfe wird auf keinem Gebiete so sicher und so unmittelbar, wie auf dem finanziellen, zur Geltung kommen“. Und klingt es nicht wie eine Befreiung von einem bösen Abdruck, wenn Bonar Law bei derselben Gelegenheit ausruft: „Die amerikanische Regierung hat jedoch mit großer Schnelligkeit eingegriffen, wofür wir ihn nicht genug dankbar sein können“?

Die sich von selbst aufdrängende Frage ist: worin besteht diese finanzielle Hilfe, und wie ist sie für England und seine Verbündeten zu beurteilen?

#### Erwartungen?

Die Freude über das offene Eingreifen Amerikas in den Weltkrieg trieb im ersten Augenblick sonderbare Blüten. Insbesondere die finanzschwachen Ententegenossen erwarteten Wunderdinge von dem Lande der unbegrenzten Möglichkeiten. So hieß es, daß Amerika an Frankreich ein Geschenk von 1 Milliarde Doll. machen werde für die Opfer, die Frankreich bisher im Interesse für die gemeinsame Sache der Demokratie gebracht habe. Später wurde aus diesem Geschenk ein zinsfreies Darlehen, das Amerika als seinen Anteil an der Sache der Alliierten zur Verfügung stellen werde. In England dachte man weit fühlter: wenn Amerika lediglich die Finanzierung der Einkäufe in den Vereinigten Staaten übernehme, dann bedeute das eine sehr fühlbare Erleichterung der finanziellen Lage, insbesondere auch dadurch, daß die Vorschüsse an die Verbündeten fortan eine Ermäßigung erleiden würden. . . . So sprach der Schatzkanzler.

#### Versprechungen.

Über das, was Amerika an finanzieller Unterstützung zu leisten versprochen hat, liegen genaue Einzelheiten zur Zeit in der Öffentlichkeit nicht vor. Es ist nur bekannt geworden, daß Amerika aus den vom Kongreß bewilligten ersten 28 Milliarden Mark der Entente 12 Milliarden Mark zur Verfügung stellen werde, um die Finan-

zierung der Einkäufe in Amerika sicherzustellen. Dies sollte in der Weise vor sich gehen, daß den einzelnen Ländern von diesem Betrage monatlich eine bestimmte Summe überwiesen werde. In der Tat waren die Zeitungen der Entente eine Zeitlang voll von Meldungen über die jeweils ausgezahlten Summen. Aus späteren Meldungen geht aber hervor, daß neben diesen Monatsratenzahlungen größere einmalige Kredite an dieses oder jenes Land gewährt werden sollten, so daß es für den Außenstehenden schwer wird, sich im Augenblick ein richtiges Bild von der Höhe der gelieferten und noch zu leistenden Unterstützungsgelder, wie auch von dem dabei beobachteten Verfahren, zu machen. Selbst die Nachrichten aus der amerikanischen und englischen Presse widersprechen sich. Vielleicht liegt etwas Absicht in dieser Unklarheit und Verwirrung, die mittlerweile Platz gegriffen hat. Nach englischen Angabe soll Amerika allein vom 25. April bis 31. Dezember 1917 über 4 500 Mill. Doll. Unterstützungsgelder an die Entente, davon 2 500 Mill. Doll. an England, ausgezahlt haben (nachdem die Entente in der Zeit vom Kriegsbeginn bis Ende 1916 insgesamt 2 500 Mill. Doll. an Krediten in Amerika aufgenommen hatte). Nach diesen Ziffern zu urteilen, scheint also Amerika durchaus freigiebig in der Verteilung seiner nationalen Mittel an die Bundes-

**Kredit-  
gewährung.**

genossen zu sein — wenigstens einstweilen noch. Es unterliegt auch keinem Zweifel, daß der Entente diese Hilfeleistung im richtigen Augenblick zuteil geworden ist. Sie hat in der außenfinanziellen Lage aller Länder eine fühlbare Erleichterung geschaffen. Insbesondere England ist nunmehr der beinahe zur Unmöglichkeit gewordenen Aufgabe enthoben, die gewaltigen Anstrengungen um seinen Wechselkurs fortsetzen zu müssen. Die Sorge um die Beschaffung der Zahlungsmittel braucht fortan nicht mehr auf den Bestellungen von Kriegsmaterial zu lasten. Die Munitionslieferungen können sich daher für die Zukunft ohne solche Reibungen vollziehen, wie sie bisher mit der lästigen, von Fall zu Fall vorzunehmenden Kreditaufnahme verbunden waren. Die Rücksichtnahme auf den Wechselkurs, von der England nicht abgehen konnte, wenn es nicht seinen Kredit und noch mehr sein Ansehen nach dem Kriege schmälern wollte, tritt nun zurück, nachdem das amtliche Amerika die Finanzierung der Bestellungen in seinem Lande übernommen hat und obendrein die Bundesreserve-Bank in New-York in enger Geschäftsführung mit der Bank von England die Aufsicht über den englischen Wechselkurs in New-York ausübt. In dieser Erleichterung der außenfinanziellen

**Erleichterung in  
der Material-  
beschaffung.**

Lage liegt die große, gar nicht zu unterschätzende Bedeutung der amerikanischen Finanzhilfe für das zahlungsschwach gewordene England.

**Grenzen.**

Nun ist aber nicht zu übersehen, daß diese Hilfe doch auch Grenzen hat. Vor allem: sie hätte weitergehend sein können. Warum

**Bezahlung  
der Einkäufe.**

— so ist zu fragen — hat Amerika nicht die Lieferung des gesamten Kriegsmaterials auf seine eigenen Kosten übernommen? Die Entente kann argumentieren: wir stellen einstweilen die Soldaten, lassen unser Land verwüsten, leiden unter den Wirkungen des U-Bootkrieges — und Du Amerika lieferst uns das Kriegsmaterial umsonst. Eine gerechte Verteilung der Lasten. Ob über eine solche Lastenverteilung unter den Verbündeten gesprochen worden ist, ist nicht bekannt geworden. Daß zum mindesten an sie gedacht worden ist, beweisen die übertriebenen Hoffnungen, von denen oben die Rede gewesen ist. Fest steht dagegen nur, daß das amtliche Amerika gar nicht daran denkt, die Materiallieferungen auf eigene Kosten zu übernehmen. Es stellt seinen Mitstreitern nur die Mittel zur Verfügung, mit denen die amerikanischen Kriegslieferanten bezahlt werden sollen. Die Länder der Entente erhalten also nur die Zahlungsmittel, allerdings leichter

**Anwachsen  
der Schulden.**

und billiger als früher, aber nur auf Vorschuß, den sie später zurückzahlen müssen. Die Entente muß also nach wie vor ihr Kriegsmaterial in den Vereinigten Staaten selbst bezahlen. Das Geschäft des amerikanischen Kriegslieferanten und der amerikanischen Volkswirtschaft geht weiter. In der erleichterten Zahlungsmittelbeschaffung liegt sogar die Möglichkeit, daß das Geschäft einen noch größeren Umfang als bisher annehmen kann; es liegt darin aber auch die Gewißheit, daß die Schulden der europäischen Verbündeten an Amerika weiter steigen und die Abhängigkeit dieser Länder von dem ehemaligen „jungen Schuldnerland“ weiter zunehmen wird. Die englische Zahlungsbilanz mit Amerika hat sich im Jahre 1917 um 70 Mill. £ auf 343 Mill. £ — Einfuhrüberschuß — verschlechtert. Am 23. März 1918 war der Betrag der „anderen“ englischen Schulden (nämlich der im Ausland) auf rund 950 Mill. £ gleich 20 Milliarden Mark angewachsen.

**Rückzahlung  
der Vorschüsse?**

Ob Amerika mit einer Rückzahlung seiner Vorschüsse (wie auch der alten Kredite) jemals rechnet, ist eine andere Frage. Von Rußland und Italien ist nicht viel zu erwarten. In diesen Ländern ist schon früher von der Möglichkeit gesprochen worden, daß eines Tages England alle Außenkredite übernehmen müsse. Es ist nicht bekannt geworden, ob England für seine Verbündeten neuerdings eine Bürgschaft



hat übernehmen müssen, wie dies bei früheren Kreditaufnahmen in Amerika der Fall gewesen ist. Frankreich wird große Schwierigkeiten haben, nach dem Kriege aus der Schuldknechtschaft herauszukommen. In England sind in der Presse zwar akademische Betrachtungen darüber angestellt worden, ob eine Rückzahlung der zahlreichen Darlehen an Amerika unbedingt erforderlich sei (wobei auf ähnliche Fälle aus früherer Zeit hingewiesen wurde). Im Ernst denkt jedoch wohl in England niemand daran, daß die Abtragung der ausländischen Schulden ausgefegt werden könne. Im Gegenteil: in dem erleichterten Schuldenmachen und dem andauernden Anwachsen der Schulden, deren Abtragung die englische Zahlungsbilanz in ungünstiger Weise beeinflussen wird, sehen einsichtige Leute in England die Rehrseite der im Augenblick herzlich willkommenen amerikanischen Finanzhilfe. Allerdings springt für England — im Gegensatz zu den übrigen Ländern der Entente — wenigstens ein unmittelbarer Vorteil aus der amerikanischen Vorschußleistung heraus. Dadurch, daß Amerika einen Teil der Vorschüsse an die Verbündeten übernimmt, wird das englische Jahresbudget von einem Teil der sonst zu gewährenden Darlehen, entlastet — und Amerika kann sich den Kopf weiter darüber zerbrechen, ob diese Vorschüsse überhaupt zurückgezahlt werden, oder ob sie in Wirklichkeit zu Lasten der amerikanischen Kriegskosten, anstatt — wie bisher — zu Lasten der englischen, gehen werden. Trotz der Abwälzung eines Teiles der Vorschüsse auf Amerika, haben jedoch die englischen Vorschüsse an die Verbündeten im Jahre 1917/18 die Höhe der im Vorjahre geleisteten (539 Mill. £) fast erreicht.

Entlastung des Budgets.

Es ist weiter nicht zu übersehen, daß sich die amerikanische Finanzhilfe auch nur auf die Regierungseinkäufe der verbündeten Länder erstreckt. Nach Mitteilungen, die durch die Presse gegangen sind, ist für diese Einkäufe eine Zentralstelle geschaffen worden, angeblich, um der Entente die gleichen Preise und Bedingungen zu sichern, die Amerika für seine Einkäufe bewilligt. In Wirklichkeit kann die amerikanische Regierung auf diese Weise leicht eine Kontrolle über die Bestellungen seiner Verbündeten ausüben und ein Überbieten der letzteren im Preise verhindern. Außerhalb der Vereinbarungen stehen also die privaten Handelsgeschäfte, sowohl die Einkäufe, wie auch die Kreditaufnahmen. Von diesen Geschäften ist also nach wie vor eine Rückwirkung auf die Wechselkurse möglich, was englische Bankkreise auch betonen. Vor allem ist auch nichts darüber bekannt geworden, ob Amerika seinen Bundesgenossen in neutralen Ländern Zahlungsmittel oder Kredite

Beschränkung auf Regierungseinkäufe.

zur Verfügung stellen wird. Die Zahlungsverpflichtungen Englands gegenüber diesen Ländern sind gleichfalls nach wie vor hoch.

Wechselkurse.

Die Steigerung des im Jahre 1917 entstandenen Einfuhrüberschusses auf 470 Mill. £ ist zwar in erster Linie auf eine Zunahme der Einfuhr aus Amerika (+ 84 Mill. £) und aus den Kolonien (+ 57 Mill. £) zurückzuführen. Immerhin blieb auch im Verkehr mit den europäischen neutralen Ländern noch ein Einfuhrüberschuß von rund 50 Mill. £, mit Argentinien allein ein solcher von 36 Mill. £ zu begleichen. Es war nun interessant, zu sehen, wie der amerikanische Wechselkurs unter dieser Gestaltung der englischen Zahlungsbilanz zu leiden anfing. Da England seinen £-Kurs in den neutralen Ländern trotz strenger Beschränkung der Einfuhr nicht zu halten vermochte, so verkauften diese Länder £-Guthaben in New-York, wo der £-Kurs bekanntlich auf einem festen Preisstand gehalten wird. Die auf diese Weise geschaffenen Dollarguthaben wurden dann an den neutralen Plätzen verkauft, und da Amerika nicht imstande war, Gegenwerte zu liefern, so sank der Kurs für amerikanische Wechsel an allen europäischen Börsen. In Stockholm wurde Sicht New-York wie folgt bewertet:

im Durchschnitt des Monats in Kr.

Januar 1916	= 3,634	Januar 1917	= 3,41
Dezember 1916	= 3,476	November 1917	= 2,54
April 1918 = 2,970.			

England blieb nichts anderes übrig, als die Regulierung seines Wechselkurses wieder selbst in die Hand zu nehmen. Es mußte in allen in Betracht kommenden Ländern erneut um Kredite nachsuchen, die nur unter langwierigen Verhandlungen und gegen besondere Zugeständnisse erhältlich waren. So hat im Januar 1918 Argentinien einen Kredit von 500 Mill. Fr., Spanien einen solchen von 500 Mill. Pe. bewilligt. Auch Japan hat seinem Bundesgenossen einen neuen Kredit von 80 Mill. Yen gewähren müssen, deren Gegenwert in Dollar in Amerika zur Verfügung gestellt wurde. Mit der Schweiz wurde ein Finanzabkommen getroffen, wonach letztere England einen monatlichen Kredit gegen Stellung entsprechenden Schiffsraumes für den Einfuhrbedarf zur Verfügung stellt.

Die Schwierigkeiten, die England noch heute aus der Gestaltung seiner Zahlungsbilanz erwachsen, spiegeln sich deutlich in der Entwicklung der Devisenkurse auf London wieder. Tabelle XII S. 67.

Tabelle XII.  
Devisenkurse auf London.

	Pari-Kurs	Kurs von Ende Juli 1914	Kurs am 4. 4. 1917	Kurs am 4. 4. 1918	Wagio ober Disagio am 4. 4. 1917 gegen 1914	Wagio ober Disagio am 4. 4. 1918 gegen 1914
1. Aegypten . . . . .	97 $\frac{1}{2}$ Pfaster zu 1 £	97 $\frac{11}{16}$	97 $\frac{5}{8}$	97 $\frac{1}{2}$	—	—
2. Amsterdam . . . . .	12,107 Gulden zu 1 £	12,11 $\frac{1}{4}$	11,73—745	10,00	—	— 17,4
3. Buenos Aires . . . . .	47,58 pence per Peso	47 $\frac{15}{16}$	49 $\frac{11}{16}$	50 $\frac{7}{8}$	—	— 6,9
4. Christiania . . . . .	18,159 Kronen zu 1 £	18,245	16,02—06	14,705	—	— 17,2
5. Kopenhagen . . . . .	18,159 Kronen zu 1 £	18,26	16,65—75	15,015	—	— 17,3
6. Madrid . . . . .	25,225 Pesetas zu 1 £	26,25	22,00—10	18,285	—	— 27,5
7. Montevideo . . . . .	51 pence per Goldpeso	51 $\frac{1}{4}$	54	63	—	— 23,5
8. New York . . . . .	4,8666 Dollar per 1 £	4,87 $\frac{5}{8}$	4,76 $\frac{5}{16}$ —7 $\frac{1}{16}$	4,75 $\frac{3}{8}$	—	— 2,3
9. Stockholm . . . . .	18,159 Kronen per 1 £	18,24 $\frac{1}{8}$	15,82—87	13,73	—	— 24,4
10. Schweiz . . . . .	25,225 Francs per 1 £	25,195	23,78—24,03	20,215	—	— 19,8
11. Italien . . . . .	25,225 Lire zu 1 £	25,26	35,70—90	41,875	+ 29,2	+ 66,0
12. Lissabon . . . . .	53 $\frac{1}{4}$ pence per Milreis	46 $\frac{1}{4}$	30 $\frac{1}{2}$ —31 $\frac{1}{2}$	28 $\frac{3}{8}$	+ 34,1	+ 46,7
13. Paris . . . . .	25,225 Francs per 1 £	25,1475	27,40—55	27,185	+ 8,2	+ 7,8
14. Petersburg . . . . .	94,57 Rubel per 10 £	95 $\frac{5}{8}$	167—168	nom.	+ 42,7	—
15. Rio de Janeiro . . . . .	16 pence per Milreis	16 $\frac{5}{32}$	11 $\frac{29}{32}$	13 $\frac{1}{4}$	— 38,1	+ 17,2
16. Valparaiso . . . . .	18 pence per Goldpeso	9 $\frac{3}{4}$	10 $\frac{3}{4}$	15 $\frac{13}{32}$	—	+ 18,8

\* 13.

**Einfluß auf die  
inländische Fi-  
nanzlage.**

Gar keine Rede kann natürlich davon sein, daß die amerikanische Unterstützung der inneren Finanzlage der einzelnen Länder eine Hilfe sein wird. An dem finanziellen Zusammenbruch Rußlands, den inneren Schwierigkeiten in Italien und Frankreich wird durch die amerikanischen Milliarden nichts geändert. Trotz der amerikanischen Hilfe kommt kein Rubel, kein Franken und keine Lire mehr nach diesen Ländern. Nur England wird — wie schon hervorgehoben — einen unmittelbaren Vorteil dadurch haben, daß es im Innern nicht mehr in dem bisherigen Umfange die Mittel für die Vorschüsse an die Verbündeten aufzubringen hat. Die Einkäufe seiner Verbündeten in England muß die englische Regierung selbstverständlich weiter finanzieren. Es fallen ferner für England jene Ausgaben fort, die gemacht werden mußten, um die als Sicherheit für die amerikanischen Kredite benötigten ausländischen Wertpapiere aufzukaufen.

**Golddeckung.**

Dagegen ist eine Hoffnung der Engländer arg enttäuscht worden, nämlich die Hoffnung auf das Ende der Goldsendungen nach Amerika. Wie nachträglich bekannt geworden ist, hat Amerika die Bedingung gestellt, daß ein entsprechender Teil der Kredite jeweils durch Goldzahlung gedeckt werden muß (aus Gründen des amerikanischen Geld- und Kapitalmarktes). Und es heißt auch weiter, daß Amerika bereits das Verlangen nach Überweisung der fälligen Raten gestellt habe. Damit tritt erneut die Sorge um das liebe Gold auf, das einstweilen zu einer Wiederauflebung der alten Debatte über die Frage nach der Zusammenwerfung aller Goldbestände in den alliierten Ländern geführt hat. Von größter Bedeutung ist also, daß Amerika auf eine Deckung seiner Vorschüsse nicht in vollem Umfange Verzicht leisten will.

Das führt zu einem letzten Gesichtspunkt, der bei der amerikanischen Finanzhilfe nicht übersehen werden darf.

**Ablösung der  
früheren Kre-  
dite?**

Die amerikanische Regierung nimmt, wie oben ausgeführt, im eigenen Namen Anleihen auf, um aus deren Erlös den alten Verbündeten Mittel für ihre Einkäufe in Amerika zur Verfügung zu stellen. Es handelt sich also vom Standpunkt Englands (und der Entente) nur um eine andere Form der Sicherstellung der Finanzierung der zukünftigen Lieferungen der alten amerikanischen Kriegslieferanten. Nirgends aber ist davon die Rede, daß mit den amerikanischen Regierungsanleihen etwa die alten Kredite abgelöst werden sollen. Das bedeutet für die amerikanischen Kriegslieferanten, für die Banken und Trustgesellschaften, daß ihre Forderungen nach wie vor

in englischen Schatzanweisungen, englischen Noten, englischen Anleihen in Dollarmährung immobilisiert sind; das bedeutet für England (und die Entente) nichts weniger, als daß die zahlreichen Deckungsmittel die England für die Kredite in Amerika hat hinterlegen müssen, durch die Hilfsaktion der amerikanischen Regierung nicht frei werden, also auch nicht anderweitig verwendet werden können.

Man wird daher mit einer gewissen Spannung dem Fälligwerden der ersten großen englischen Anleihe entgegenzusehen haben. Dann wird sich zeigen, ob die alten Kredite in der alten Form, d. h. als Schuldverschreibungen Englands unter Fortbestehen der hinterlegten Sicherheiten verlängert werden, oder — wenn sie von der amerikanischen Regierung übernommen werden sollten — ob dann die letztere von den gestellten Sicherheiten keinen Gebrauch mehr machen wird. Die Tatsache, daß jetzt schon über die Frage der Goldübertragung gesprochen wird, legt die Annahme nahe, daß die amerikanische Regierung nicht darauf eingehen wird, die umfangreichen Sicherheitsleistungen freizugeben.

Freilich für die Beantwortung der Frage: inwieweit jetzt noch die Finanzen auf seiten unserer Gegner einen Einfluß auf die Dauer des Krieges ausüben können und werden, für diese Frage kommt allein in Betracht, ob Amerika nicht nur willens, sondern auch imstande sein wird, die Kreditunterstützung großen Stils auf unbegrenzte Zeit fortzusetzen. Diese Frage kann nur unter Darlegung der Wirtschaftskraft und Finanzkraft Amerikas beantwortet werden.

Die Antwort erfordert eine besondere Darstellung.

#### IV. Zusammenfassung der Ergebnisse.

England hat von allen kriegführenden Ländern bis zum 31. März 1918 die größte Summe an direkten Kriegskosten verausgabt. Auf der anderen Seite steht England ebenso unbestritten an erster Stelle in der Erschließung laufender Einnahmequellen. Insgesamt stehen den gesamten englischen Kriegsausgaben in Höhe von rund 7 Milliarden £ nicht weniger als 1,8 Milliarden £ an laufenden Einnahmen gegenüber. Über den Zinsendienst hinaus sind bereits über 12 v. H. von den reinen Kriegskosten aus laufenden Einnahmen abgetragen worden.

An den laufenden Einnahmen sind in erster Linie die direkten Steuern beteiligt. Die indirekten Steuern einschließlich Zölle haben

auch in England beträchtliche Erhöhungen erfahren; ihre Erträge sind aber in starkem Maße durch Einfuhrbeschränkungen und Konsumrückgänge beeinträchtigt worden. Dagegen werfen die Einkommen- und Kriegsgewinnsteuer von Jahr zu Jahr steigende Einnahmen ab. In dem Budget des letzten Finanzjahres in Höhe von 707 Mill. £ machen sie nicht weniger als 460 Mill. £ gleich 70 v. H. der Gesamteinnahmen aus. So richtig es ist, von einem Steuerheroismus der Engländer zu sprechen, so wenig trifft die Annahme zu, als ob damit auch schon das Budget nach dem Kriege gesichert sei. Sowohl der Fortfall der Kriegsgewinnsteuer (220 Mill. £ im Jahre 1917/18) wie auch der Rückgang der Einnahmen aus der Einkommensteuer (240 Mill. £ im Jahre 1917/18 gegen 47 Mill. £ im Jahre 1913/14) stellen die englische Finanzverwaltung vor die Aufgabe, nach anderen Deckungsmitteln für die auf 650 Mill. £ zu veranschlagenden laufenden Ausgaben nach dem Kriege zu suchen.

Gegenüber der energischen Steuerpolitik ist die englische Anleihepolitik nicht befriedigend. Mit zahlreichen Anleiheformen sucht die Finanzverwaltung dem englischen Publikum (und dem Ausland) die Überlassung seiner Kapitalien für die Zwecke der Kriegsfinanzierung mundgerecht zu machen. Trotzdem sind die Schwierigkeiten groß gewesen (und noch groß), jederzeit die genügenden Mittel zur Deckung der auf den Anleiheweg verwiesenen Kriegskosten aufzubringen. Diese Schwierigkeiten sind darin begründet, daß die Kapitalneubildung, beeinträchtigt durch die starke Besteuerung, nicht zur Befriedigung des staatlichen Kreditbedarfes ausreicht und daneben das Wirtschaftsleben umfangreiche Kapitalien benötigt und festhält. Mehr als die Hälfte der auf 5 Milliarden £ zu beziffernden englischen Staatsschulden harren nach dem Kriege der Konsolidierung in feste Anleihen. Da zu dieser Zeit auch die englische Industrie große Ansprüche an den Kapitalmarkt stellen wird — und nach Meinung der Wirtschaftspolitiker stellen muß, um den Vorsprung Englands auf dem Weltmarkt sicherzustellen — so wird der englische Kapitalmarkt, wie auch das englische Kreditwesen, nach dem Kriege vor der Lösung schwieriger Aufgaben stehen.

In der äußeren Finanzpolitik ist das Bestreben unverkennbar, dem englischen Weltkredit um jeden Preis sein Ansehen zu bewahren. Mit Hilfe umfangreicher Goldabgaben, eines fast vollständigen Ausverkaufs seiner ausländischen Wertpapiere sowie einer gewaltigen Inanspruchnahme von Kredit ist es England allerdings gelungen, seinen Wechselkurs in Amerika zu stabilisieren. In den europäischen neu-

tralen Ländern hat es die Entwertung seines Wechselkurses, die gelegentlich bis zu 25 v. H. betrug, in den Kauf nehmen müssen. Die Schwierigkeiten in der Beschaffung der für den Ausgleich der englischen Zahlungen erforderlichen Kredite sind in Amerika durch den Eintritt dieses Landes in die Bundesgenossenschaft behoben worden. Nicht sind etwa die Schulden Englands (oder der Entente) von Amerika übernommen worden. Die Rückzahlung der mit großer Bereitwilligkeit von Amerika vorgestreckten Summen, wie auch die jährlichen Zinszahlungen, werden die englische Zahlungsbilanz auf Jahre hinaus belasten und die Wirtschaftspolitik Englands entsprechend beeinflussen.

---

## Anhang.

### Übersichten I und II:

Sie verfolgen des Ziel, in einer kurzen, schematisch zusammengefaßten Darstellung die wesentlichen Grundlagen von der englischen Einkommensteuer und Kriegsgewinnsteuer nach ihrem Aufbau und den Veränderungen hervorzuheben.

### Übersicht III:

Vermittelt ein Gesamtbild von den Änderungen in den alten direkten und indirekten Steuern und den im Kriege neu eingeführten Steuern. (In englischem Text.)

---



## Übersicht I.

### Einkommensteuer.

**Incometax:** Erfasst wohlhabenden Mittelstand.

**Supertax** (Steuer vom Gesamteinkommen): Erfasst reichste Bevölkerungsschichten.

#### a. Incometax.

(Bis Ende des Statsjahres 1913/14.)

**I. Einteilung:** Einkommensteuer zerfällt in fünf Kategorien (Schedules):

A. Besteuerung der Grund- und Hauseigentümer.

Erfasst: Einkommen, das sie in Eigenschaft als Verpächter und Vermieter empfangen.

B. Pächter, soweit sie wirtschaftende Landwirte sind.

Erfasst: Ihren selbstgewonnenen Wirtschaftsgewinn. Zahlen auch Steuer, die Verpächter laut A zu tragen hat.

C. Einkünfte aus britischen, indischen, britisch-kolonialen und ausländischen Staatspapieren und staatlich garantierten Eisenbahnwerten.

D. Besteuerung der Gewerbetreibenden, ihrer Angestellten und Arbeiter, der liberalen Berufsarten sowie der Aktionäre.

Erfasst: Physische (Leiter und Angestellte) und juristische Personen, Erwerbsgesellschaften und Eisenbahnen, die Einkünfte aus jeglicher gewerblichen oder beruflichen Tätigkeit ziehen, sowie alle Einkommen, die nicht unter einer anderen Schedule aufgeführt sind.

E. Keine Arbeitseinkommen aus Gehaltszahlungen. Nebeneinkünfte, Kautionszahlungen und Zahlungen an Angestellte der Public companies.

#### II. Deklaration der Steuerpflichtigen:

Schedules: A, B und D auf Deklaration der Steuerpflichtigen gestellt.

Bei A: Pächter oder Mieter zahlt Steuer für Eigentümer, kürzt sie an Pacht oder Miete. Wirtschaftet Eigen-

tümer selbst, so ist Steuer unmittelbar vom Grund- und Hauseigentümer zu zahlen.

Bei B: Pächter deklariert Einkünfte:

1. auf Grund kaufmännischer Buchführung, nach Maßgabe der Vorschriften von Schedule D,
2. auf Grund einer Fiktion: Landwirtschaftlicher Gewinn steht in bestimmtem Verhältnis zur Pachtrente, eine Quote der Pachtrente wird als Einkommen des Pächters fixiert.

Bei D: Einkommen der Einzelunternehmer und privaten Gesellschaften zu versteuern: nach Maßgabe des Gewinnsaldos im Bilanzabschluß. Schuldzinsen und Passivannuitäten des Unternehmens können an den zu versteuernden Einkünften nicht abgezogen werden. Sache des Schuldners, bei der nächsten Zahlung an den Gläubiger die für ihn verauslagte Einkommensteuer zu kürzen. Die Aktiengesellschaft zieht Steuer von Dividende ab.

Deklarationen erfolgen jährlich, beziehen sich aber für A und D auf einen 3jährigen (bei Bergwerken 5jährigen, bei Eisenbahnen leztjährigen) Zeitraum. Steuerpflichtige ziehen selbst die ihnen nach Gesetz zustehenden Abzüge ab.

Arbeitgeber müssen über Angestellte und Arbeiter sowie deren Lohnhöhe auf Ansuchen Auskunft geben.

Schedule C: Steuer, an der Kuponzahlungsstelle durch Abzug erhoben (Abzug an der Quelle).

Schedule E: Auszahlende Stelle deklariert, leistet Steuerzahlung für Steuerpflichtigen. Gehalts- und Pensionsempfänger empfangen also Bezüge abzüglich der Einkommensteuer.

Die im Gesetz vorgesehenen Erleichterungen, wie auch die Befreiung bei Einkommen bis 130 £, müssen bei der Besteuerung nach Schedules C und E nachträglich von den Steuerpflichtigen beantragt werden.

Weigerung, Deklaration zu liefern, unexakte Deklaration bedingen Geldstrafen (dreifachen Steuerbetrag). Hinterziehungen wirksam begegnet durch Erbschaftssteuer.

### III. Veranlagung:

Für Schedules A und B: Veranlagung bewirkt durch unentgeltlich tätige Bürger, gewählt von den Landtax-Commissioners, unter Beistand von Steuerbeamten (assessors).

Für Schedules C und E: Veranlagung bewirkt durch Spezialkommissare, welche auch die Supertax veranlagten.

Für Schedule D: Einschätzung auf Vorschlag des Assessors durch Generalkommissare, denen Additional-Commissioners beigegeben sind. Steuerzahler braucht den lokalen Einksteuerungsorganen sich nicht anzuvertrauen, kann seine Fassung zur direkten Erledigung an die Spezialkommissare und das Schatzamt bringen.

### IV. Steueranlage:

#### 1. Abschläge und Entlastungen.

Steuerfrei: Einkommen bis 160 £.

Einkommen von 160 bis 400 £	genießen einen Abschlag von 160 £,			
" " 400 " 500 "	"	"	"	150 "
" " 500 " 600 "	"	"	"	120 "
" " 600 " 700 "	"	"	"	70 "

Abzüge: Unterhalt von Kindern (jedes Kind unter 16 Jahren, sofern Einkommen unter 500 £ liegt, um 10 £), Zahlungen von Lebensversicherungsprämien u. a.

Erarbeitetes Einkommen: Bis 2 000 £ ermäßigte Sätze.

#### 2. Steuerfuß.

Der Steuerfuß wird alljährlich durch Finanzgesetz bestimmt.

Normalfuß: Bis Anfang April 1914: 1 sh 2 d für 1 £.

## Incometax im Kriege.

(Änderungen seit Beginn des Staatsjahres 1914/15.)

### Zu IV. Steueranlage:

#### 1. Abschläge und Entlastungen.

Finanzgesetz vom 31. Juli 1914:

Abzüge fortan nur gestattet, wenn Gesamteinkommen aus allen Einnahmequellen 2 500 £ nicht übersteigt.

Abzüge jedoch verdoppelt bei: Familienlasten mit Einkommen unter 500 £ (für jedes Kind unter 16 Jahren also 20 £).

Finanzgesetz vom 19. Juli 1916:

Abzug für Kind unter 16 Jahren auf 25 £ erhöht (bei Einkommen bis 700 £).

Herabsetzung des steuerfreien Einkommens von 160 £ auf 130 £.

Bei Einkommen von 130 £ bis 700 £ gelten folgende Abschläge:

Einkommen zwischen 131 bis 400 £ Abschlag von 120 £,

„ „ 401 „ 600 „ „ „ 100 „

„ „ 601 „ 700 „ „ „ 70 „

„ über 700 £ werden voll erfaßt.

Steuervorlage vom 22. April 1918\*).

Recht auf Abzüge von 25 £ für 1 Kind gestattet, sofern Einkommen 800 £ nicht übersteigt (früher 700 £).

2. Steuerfaß.

Finanzgesetz vom 31. Juli 1914:

Änderung der Steuerätze:

Erarbeitetes Einkommen bis 1000 £ mit 9 d für 1 £,

„ „ von 1 000 bis 1 500 £ mit 10½ d für 1 £,

„ „ „ 1 500 „ 2 000 „ „ 1 sh für 1 £,

„ „ „ 2 000 „ 2 500 „ „ 1 sh 2 d für 1 £,

Nichterarbeitetes Einkommen mit 1 sh 3 d\*\*) für 1 £.

Finanzgesetz vom 27. November 1914:

Verdoppelung der obigen Sätze. Also: erarbeitetes Einkommen von 1 sh 6 d usw. bis 2 sh 4 d und nichterarbeitetes: 2 sh 6 d für 1 £.

Finanzgesetz vom 23. Dezember 1915:

Erhöhung der Steuer für erarbeitetes Einkommen auf 2 sh 6 d, für nichterarbeitetes auf 3 sh 6 d für 1 £.

Finanzgesetz vom 19. Juli 1916:

Weitere Erhöhung und Abänderung der Besteuerung. Es versteuert:

das erarbeitete Einkommen bis 500 £ 2 sh 3 d, von 500 bis 1 000 £ usw. ansteigend bis 5 sh bei über 2 500 £,

das nichterarbeitete Einkommen bis 500 £ 3 sh, von 500 bis 1 000 £ 3 sh 6 d ansteigend bei über 2 000 £ auf 5 sh für 1 £.

\*) Über die Annahme der Steuervorlagen durch das Unterhaus liegen Einzelheiten noch nicht vor.

\*\*) Die Regierung hatte ursprünglich 1 sh 4 d vorge schlagen.

Steuervorlage vom 22. April 1918\*).

Höchstsatz erhöht von 5 s auf 6 s für 1 £. Gleichzeitig werden die gestaffelten Sätze, die auf das „erarbeitete“ und „nichterarbeitete“ Einkommen Anwendung finden, modifiziert. In der tabellariſchen Übersicht zeigt der Vorschlag für das Rechnungsjahr 1918/19 gegenüber dem alten Stand das folgende Bild:

	für 1 £			
	alter Satz		neuer Satz	
	sh	d	sh	d
<b>Erarbeitetes Einkommen:</b>				
Niedriger als 500 £ .....	2	3	2	3
Zwischen 500 bis 1 000 £ .....	2	6	3	—
„ 1 000 „ 1 500 £ .....	3	—	3	9
„ 1 500 „ 2 000 £ .....	3	8	4	6
„ 2 000 „ 2 500 £ .....	4	4	5	3
Über 2 500 £ .....	5	—	6	—
<b>Nichterarbeitetes Einkommen:</b>				
Niedriger als 500 £ .....	3	—	3	—
Zwischen 500 bis 1 000 £ .....	3	6	3	9
„ 1 000 „ 1 500 £ .....	4	—	4	6
„ 1 500 „ 2 000 £ .....	4	6	5	3
Über 2 000 £ .....	5	—	6	0

Einzelheiten sind aus Tabelle I und II ersichtlich (S. 81).

### III. Veranlagung:

Finanzgesetz vom 23. Dezember 1915, 19. Juli 1916:

Änderung der Veranlagungsgrundlage: Einnahmen aus Schedule B: Einkommen wird berechnet auf Jahreswert der Pachtmietrente (früher berechnet auf  $\frac{1}{3}$  des Pachtmietwerts). Personen, die Böden landwirtschaftlich ausbeuten, können beantragen, unter Schedule D gestellt zu werden, d. h. also Deklaration ihres Einkommens. Gleiche Freiheit in der Wahl zwischen Schedule B und D ist Waldbesitzern gelassen.

\*) Über die Annahme der Steuervorlagen durch das Unterhaus liegen Einzelheiten noch nicht vor.

Jeder Militär oder Marine, der Einkommensteuer unterworfen, hat das Recht, zu fordern, daß ihm ermäßigte Sätze angerechnet werden. Anwendung der Staffelung (laut Gesetz vom 19. Juli 1916, Art. 30).

### c) Supertax.

Erfasste bis 31. März 1914: Gesamteinnahmen aller Art über 5 000 £.

#### II und III. Deklaration und Veranlagung:

Veranlagung wie bei der allgemeinen Einkommensteuer. Deklaration nunmehr auch für die Einkommen nach Schedules C und E.

#### IV. Steueranlage:

##### 1. Abzüge und Entlastungen.

Schuldzinsen, Hypotheken und andere Zahlungen gesetzlicher Verpflichtungen.

##### 2. Steuerfuß.

Finanzgesetz vom 31. Juli 1914:

Von der Zusatzsteuer befreite Einkommensgrenze: 3 000 £. Die Steuerpflichtigen werden veranlagt für gesamtes Einkommen über 3 000 £ mit folgenden Staffelsätzen:

2 500 £ des steuerpflichtigen Einkommens über 3 000 £ bleiben frei.

Für jedes Pfund der			
nächsten	500 £ Einkommen	(2 500 bis 3 000 £)	= 5 d,
"	1 000 "	" (3 000 " 4 000 ")	= 7 d,
"	1 000 "	" (4 000 " 5 000 ")	= 9 d,
"	1 000 "	" (5 000 " 6 000 ")	= 11 d,
"	1 000 "	" (6 000 " 7 000 ")	= 1 sh 1 p,
"	1 000 "	" (7 000 " 8 000 ")	= 1 sh 3 d.

Für jedes £ über 8 000 £ 1 sh 4 d.

Finanzgesetz vom 27. November 1914:

Alle Steuerfüße verdoppelt. Daher geltend folgende Sätze: 10 d, 1 sh 2 d, 1 sh 6 d, 1 sh 10 d, 2 sh 2 d, 2 sh 6 d und 2 sh 8 d für je 1 £ über 8 000 £ Einkommen.

Finanzgesetz vom 23. Dezember 1915:

In Einkommensskala werden zwei neue Abschnitte eingeführt. Einkommenssteil von 8 000 £ bis 10 000 £ und über 10 000 £. Die

von der Supertax befreite Einkommensgrenze wird auf 2 500 £ herabgesetzt.

Steuervorlage vom 22. April 1918\*).

Steuerläge stark erhöht: bis auf 4 s 6 p für Gesamteinkommen über 10 000 £. Im einzelnen stellen sich die vorgeschlagenen Sätze gegenüber dem alten Stand wie folgt:

	Alter Satz auf Einkommen über 3000 £		Neuer Satz auf Einkommen über 2500 £	
	sh	d	sh	d
Die ersten 2 000 £ .....	—	—	—	—
„ nächsten 500 £ .....	—	—	1	—
„ „ 500 £ .....	—	10	1	6
Zwischen 3 000 bis 4 000 £ .....	1	2	2	—
„ 4 000 „ 5 000 £ .....	1	6	2	6
„ 5 000 „ 6 000 £ .....	1	10	3	—
„ 6 000 „ 7 000 £ .....	2	2	3	6
„ 7 000 „ 8 000 £ .....	2	6	3	6
„ 8 000 „ 9 000 £ .....	2	10	4	—
„ 9 000 „ 10 000 £ .....	3	2	4	—
Über 10 000 £ .....	3	6	4	6

Eine Übersicht über die Versteuerung des Gesamteinkommens gibt die Tabelle III (S. 83).

#### Ertrag der Incometax und Supertax.

Rechnungsjahr 1913/14 .....	47 249 000 £,
„ 1914/15 .....	69 399 000 „
„ 1915/16 .....	128 320 000 „
„ 1916/17 .....	205 033 000 „
„ 1917/18 .....	239 500 000 „
Voranſchlag 1918/19 .....	262 290 000 „

\*) Über die Annahme der Steuervorlagen durch das Unterhaus liegen Einzelheiten noch nicht vor.

Tabelle I.

Erarbeitetes Einkommen	Steuerfuß für 1915/16 pro 1 £		Steuerfuß für 1916/17 pro 1 £	
	sh	d	sh	d
Niedriger als 500 £.....	2	1 <sup>1</sup> / <sub>5</sub>	2	3
Zwischen 501 und 1 000 £.....	2	1 <sup>1</sup> / <sub>5</sub>	2	6
„ 1 001 „ 1 500 £.....	2	5 <sup>2</sup> / <sub>5</sub>	3	—
„ 1 501 „ 2 000 £.....	2	9 <sup>3</sup> / <sub>5</sub>	3	8
Über 2 001 „ 2 500 £.....	3	3 <sup>1</sup> / <sub>5</sub>	4	4
„ 2 500 £.....	3	6	5	—

Tabelle II.

Einkommensteuer (Income tax).

Höhe des Einkommens £	Höhe der Abzüge £	Höhe des steuerpflichtigen Einkommens £	Erarbeitetes Einkommen						Nicht-erarbeitetes Einkommen					
			Effektiver Steuerfuß pro 1 £		Höhe der Einkommensteuer				Effektiver Steuerfuß pro 1 £		Höhe der Einkommensteuer			
			sh	d	£	sh	d	sh	d	£	sh	d		
130	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
131	120	11	2	3	1	4	9	3	—	1	13	—	—	—
135	120	15	2	3	1	13	9	3	—	2	5	—	—	—
140	120	20	2	3	2	5	—	3	—	3	—	—	—	—
150	120	30	2	3	3	7	6	3	—	4	10	—	—	—
175	120	55	2	3	6	3	9	3	—	8	5	—	—	—
200	120	80	2	3	9	—	—	3	—	12	—	—	—	—
250	120	130	2	3	14	12	6	3	—	19	1	—	—	—
300	120	180	2	3	20	5	—	3	—	27	—	—	—	—
350	120	230	2	3	25	17	6	3	—	34	10	—	—	—
400	120	280	2	3	31	10	—	3	—	42	—	—	—	—
450	100	350	2	3	39	7	6	3	—	52	10	—	—	—
510	100	410	2	6	51	5	—	3	6	70	—	—	—	—
600	100	500	2	6	62	10	—	3	6	87	10	—	—	—
700	70	630	2	6	78	15	—	3	6	110	5	—	—	—
800	—	800	2	6	100	—	—	3	6	140	—	—	—	—
900	—	900	2	6	112	10	—	3	6	157	10	—	—	—
1 000	—	1 000	2	6	125	—	—	3	6	175	—	—	—	—
1 050	—	1 050	3	—	157	10	—	4	—	210	—	—	—	—
1 500	—	1 500	3	—	225	—	—	4	—	300	—	—	—	—
1 600	—	1 600	3	8	293	6	8	4	6	360	—	—	—	—
2 000	—	2 000	3	8	366	13	4	4	6	450	—	—	—	—
2 100	—	2 100	4	4	455	—	—	5	—	525	—	—	—	—
2 500	—	2 500	4	4	541	13	4	5	—	625	—	—	—	—
2 600 <sup>1)</sup>	—	—	—	—	—	—	—	5	—	650	—	—	—	—
3 000	—	—	—	—	—	—	—	5	—	750	—	—	—	—

<sup>1)</sup> Über 2 500 £ fällt die Unterscheidung von verdientem und nichtverdientem Einkommen fort.



Nach dem Steuervorschlag vom 22. April 1918 würde die Belastung der Einkommen durch die Incometax das folgende Bild zeigen:

Tabelle IIa.  
Einkommensteuer (Incometax).

Höhe des Einkommens £	Erarbeitetes Einkommen					Nichtarbeitetes Einkommen				
	Höhe der Steuer			Effektiver Steuerfuß		Höhe der Steuer			Effektiver Steuerfuß	
	£	sh	d	sh	d	£	sh	d	sh	d
131	1	—	—	—	2	1	—	—	—	2
150	3	7	6	—	5	4	10	—	—	7
200	9	—	—	—	11	12	—	—	1	2
250	14	12	6	1	2	19	10	—	1	7
300	20	5	—	1	4	27	—	—	1	10
350	25	17	6	1	6	34	10	—	2	—
400	31	10	—	1	7	42	—	—	2	1
450	39	7	6	1	9	52	10	—	2	4
500	45	—	—	1	10	60	—	—	2	5
550	67	10	—	2	5	84	7	6	3	1
600	75	—	—	2	6	93	15	—	3	1
650	87	—	—	2	8	108	15	—	3	4
700	94	10	—	2	8	118	2	6	3	4
800	120	—	—	3	—	150	—	—	3	9
900	135	—	—	3	—	168	15	—	3	9
1 000	150	—	—	3	—	187	10	—	3	9
1 500	281	5	—	3	9	337	10	—	4	6
2 000	450	—	—	4	6	525	—	—	5	3
2 500	656	5	—	5	3	750	—	—	6	—

Tabelle III.  
Gesamteinkommen (Incometax und Supertax).

Gesamteinkommen	Höhe der Steuer							Effektive Gesamtsteuer auf das Gesamteinkommen in %
	Incometax	Supertax			Incometax und Supertax			
		£	£	sh	d	£	sh	
3 001	750	1	—	—	751	—	—	25,03
3 100	775	26	13	4	801	13	4	25,85
3 200	800	32	19	—	832	10	—	26
3 300	825	38	6	8	863	6	8	26,16
3 400	850	41	3	4	894	3	4	26,30
3 500	875	50	—	—	925	—	—	26,43
4 000	1 000	79	3	4	1 079	3	4	26,98
5 000	1 250	154	3	4	1 404	3	4	28,08
6 000	1 500	245	16	8	1 745	16	8	28,96
7 000	1 750	354	3	4	2 104	3	4	30,05
8 000	2 000	479	3	4	2 479	3	4	30,99
9 000	2 250	620	16	8	2 870	16	8	31,89
10 000	2 500	779	3	4	3 279	3	4	32,79
15 000	3 750	1 654	3	4	5 404	3	4	36,02
20 000	5 000	2 529	3	4	7 529	3	4	37,64
30 000	7 500	4 279	3	4	11 779	3	4	39,26
40 000	10 000	6 029	3	4	16 029	3	4	40,07
50 000	12 500	7 779	3	4	20 279	3	4	40,55
100 000	25 000	16 529	3	4	41 529	3	4	41,52
150 000	37 500	25 279	3	4	62 779	3	4	41,85
200 000	50 000	34 029	3	4	84 029	3	4	42,00

Nach dem Steuervorschlag vom 22. April 1918 würde sich die Belastung der Einkommen durch die Income- und Supertax wie folgt stellen:

Tabelle IIIa.  
Gesamteinkommen (Income- und Supertax).

Gesamteinkommen £	Höhe der Steuer								Gesamtsteuer auf das Gesamteinkommen in %	
	Einkommensteuer £	Supertax			Einkommen und Supertax			Effektiver Steuersatz		
	£	£	sh	d	£	sh	d	sh	d	
2 750	825	43	15	—	868	15	—	6	4	31,6
3 000	900	62	10	—	962	10	—	6	5	32,6
4 000	1 200	162	10	—	1 362	10	—	6	10	34,1
5 000	1 500	287	10	—	1 787	10	—	7	2	35,7
6 000	1 800	437	10	—	2 237	10	—	7	5	37,2
7 000	2 100	612	10	—	2 712	10	—	7	9	38,7
8 000	2 400	787	10	—	3 187	10	—	8	—	39,8
9 000	2 700	987	10	—	3 687	10	—	8	2	40,9
10 000	3 000	1 187	10	—	4 187	10	—	8	4	41,8
11 000	3 300	1 412	10	—	4 712	10	—	8	7	42,8
12 000	3 600	1 637	10	—	5 237	10	—	8	9	43,6
13 000	3 900	1 862	10	—	5 762	10	—	8	10	44,3
14 000	4 200	2 087	10	—	6 287	10	—	9	0	44,9
15 000	4 500	2 312	10	—	6 812	10	—	9	1	45,4
20 000	6 000	3 437	10	—	9 437	10	—	9	5	47,1
25 000	7 500	4 562	10	—	12 062	10	—	9	8	48,2
30 000	9 000	5 687	10	—	14 687	10	—	9	9	48,9
40 000	12 000	7 937	10	—	19 937	10	—	10	—	49,8
50 000	15 000	10 187	10	—	25 187	10	—	10	1	50,3
100 000	30 000	21 437	10	—	51 437	10	—	10	3	51,4
150 000	45 000	32 687	10	—	77 687	10	—	10	4	51,7

## Übersicht II.

### Kriegsgewinnsteuer.

Gesetz: 23. Dezember 1915.

Ergänzt: 19. Juli 1916.

#### A. Steuerpflicht (Subjekt):

Alle Handels- und Gewerbeunternehmungen jeder Art, die im vereinigten Königreiche betrieben werden.

Ausgenommen:

1. Landwirtschaft,
2. amtliche und private Anstellungen,
3. Berufe, deren Gewinne hauptsächlich von den persönlichen Eigenschaften des Ausübenden abhängen und die keinen oder verhältnismäßig unbedeutenden Kapitalaufwand erfordern.

#### B. Steuergrundlage (Objekt):

Steuerpflichtiger Gewinn: Der tatsächliche, in der Steuerperiode erzielte Gewinn des Handels- oder Gewerbeunternehmens ist nach den Grundsätzen der Einkommensteuer-Veranlagung zu ermitteln. Er wird in Vergleich gesetzt zum Friedensgewinn. Der Friedensgewinn ist entweder nach den tatsächlichen Geschäftsergebnissen der Friedensjahre zu berechnen (Friedensgrundgewinn) oder er ist ein Prozentjahrgewinn (als Mindestgewinn). Der Friedensgrundgewinn ist nach denselben Grundsätzen zu ermitteln, wie sie für die Berechnung der Gewinne des Rechnungsabschnittes gelten. Dieser ist gleich dem durchschnittlichen Gewinne in 2 Jahren, die der Steuerträger aus den letzten 3 Friedensgeschäftsjahren auswählen kann. Wird der Steuerkommission überzeugend dargelegt, daß das Unternehmen in den letzten 3 Friedensgeschäftsjahren außerordentliche Schwierigkeiten gehabt hat, so können statt 2 von den letzten 3, 4 von den letzten 6 Friedensjahren zur Ermittlung des Friedensgewinnes herangezogen werden. Der Prozentualgewinn ist der Betrag, der gleich ist der Verzinsung des Kapitals in der Unternehmung, wie sie am Ende des letzten Friedensjahres war. Er ist 6 v. H. bei Gesellschaftsunternehmungen und 7 v. H. bei anderen Unternehmungen. Abzüge für Abnutzungen sind zulässig in dem Umfang, wie es das Einkommensteuergesetz gestattet.

**C. Steuerfuß:**

Der Betrag, der aus der Differenz zwischen dem Friedensgewinn und dem Gewinn aus dem Rechnungsabschnitt entsteht, ist steuerpflichtiger Mehrgewinn. Die Steuerpflicht setzt ein, sobald dieser Betrag 200 Pfund übersteigt. Der Steuerfuß ist fixiert auf 50 v. H.

Finanzgesetz 1916 (vom 19. Juli 1916):

Steuerfuß erhöht von 50 auf 60 v. H.

Finanzgesetz 1917 (vom 5. Mai 1917):

Steuerfuß erhöht von 60 v. H. auf 80 v. H.

**D. Deklaration:**

Innerhalb von 2 Monaten ist über die erzielten Gewinne der Steuerkommission eine Aufstellung einzureichen. Den Kommissaren sind verlangte Aufklärungen über die Unternehmungen zu erteilen.

**E. Erträge:**

	Boranschlag	Tatsächlicher Eingang
Finanzjahr 1916/17.....	86 Mill. £	139,920 Mill. £
„ 1917/18.....	200 „ £	220 „ £

## Übersicht III.

### Die alten und neuen Steuern in England und ihre Veränderungen.

(Entnommen aus einer Übersicht, die Bonar Law dem Parlament vorgelegt hat.

Times, 4. Dezember 1917.)

Inhalt: Alte Steuern: Zuschläge,  
Zeitpunkt des Inkrafttretens,  
Ertragschätzung.

Neue Steuern (Kriegssteuern): Zeitpunkt ihrer Wirksamkeit,  
Ertragschätzung.

### INLAND REVENUE.

#### INCOME-TAX.

Increase	Date from which increase became operative	Estimated Yield, 1917-18	Yield, 1913-14
		£	£
Standard rate raised from 1 s. 3 d. to (an equivalent for the year of) 1 s. 8 d. ....	6/4/14	*205,000,000	43,902,000
Standard rate raised to (an equivalent for the year of) 3 s. ....	6/4/15		
Standard rate raised to 5 s. ....	6/4/16		
Exception limit reduced from £ 160 to £ 130 with consequent reduction in scale of abatements ....	6/4/15		
Basis of assessment under Schedule B, raised from one-third to full annual value ....	6/4/15		
Additional duty of 2 s. in the £ imposed on the income derived from «securities which the Treasury are willing to purchase» ...	29/7/16		
SUPER-TAX.			
Pre-war rates (5 d. to 1 s. 4 d. in the £) increased by one-third ..	6/4/14	*19,000,000	3,339,000
Pre-war rates (5 d. to 1 s. 4 d. in the £) doubled and rates increased to 2 s. 10 d. in respect of the ninth £ 1,000 of income, 3 s. 2 d. in respect of the tenth £ 1,000 of income, 3 s. 6 d. in respect of the remainder of income ....	6/4/16		
Total .....			

\* Note. — About £ 3,000,000 of the estimated yield of income-tax for 1917-18 and about £ 4,500,000 of that of super-tax is attributable to increases imposed by the last pre-war Finance Act, dated July 31, 1914.

**CUSTOMS AND EXCISE.**  
**ADDITIONS DURING THE WAR TO PRE-WAR DUTIES.**

Increase	Date from which increase became operative	Estimated Yield, 1917-18	Yield, 1913-14
<b>SPIRITS.</b>			
Surtaxes on immature Spirits ranging from 1 s. to 2 s. 5 d. per Proof Gallon according to age and description .....	18/5/15	10,550,000	23,975,000
<b>BEER.</b>			
Home-made:			
15 s. 3 d. per standard barrel ..	18/11/14	15,100,000	13,655,000
1 s. per standard barrel .....	1/4/16		
1 s. " " " .....	1/4/17		
Imported:—			
Proportionate additions.			
<b>TEA.</b>			
3 d. per lb. ....	16/11/14	14,000,000	6,499,000
4 d. " " .....	22/9/15		
Raw:			
<b>COCOA.</b>			
1/2 d. per lb. ....	22/9/15	1,030,000	341,000
4 1/2 d. " " .....	5/4/16		
Reduced 1 1/2 d. per lb. (making full duty 42 s. per cwt.) .....	22/6/16		
Other cocoa duties were changed correspondingly.			
Raw:—			
<b>COFFEE.</b>			
7 s. per cwt. ....	22/9/15	549,000	180,000
21 s. " " .....	5/4/16		
Roasted coffee and coffee mixtures corresponding changes.			
<b>CHICORY.</b>			
Raw imported:—			
6 s. 7 d. per cwt. ....	22/9/15	50,000	43,000
19 s. 10 d. " " .....	5/4/16		
Roasted chicory and homegrown chicory changed accordingly.			
<b>SUGAR, GLUCOSE, MOLASSES, AND SACCHARIN.</b>			
Imported sugar of polarization exceeding 98deg:—			
7 s. 6 d. per cwt. ....	23/9/15	16,750,000	3,328,000
4 s. 8 d. " " .....	5/4/16		
Other polarizations and other articles proportionate increases.			
Note.—A duty of 7 s. per cwt. on homegrown sugar imposed .....			
and increased to 11/8 per cwt. ...	22/9/15 5/4/16		

Increase	Date from which increase became operative	Estimated Yield, 1917-18	Yield, 1913-14
----------	---	--------------------------	----------------

DRIED FRUITS (DUTIABLE) EXCEPT CURRANTS.

3/6 per cwt.....	22/9/15	*500,000	*514,000
------------------	---------	----------	----------

TOBACCO.

Raw unstemmed, containing 10 % or more of moisture—1/10 per lb. and on other tobacco in proportion	22/9/15	} 33,930,000	18,284,000
An additional 1/10 per lb. imposed on May 3, 1917, subsequently reduced to 11 d. per lb. on July 16, 1917 .....	16/7/17		

MOTOR SPIRIT.

3 d. per gallon.....	22/9/15	1,450,000	841,000
----------------------	---------	-----------	---------

MEDICINES.

1½ d. to 3/- according to price of the medicine .....	20/10/15	660,000	361,000
Total...		£ 94,560,000	£ 68,021,000

\* Including receipts from the duty on currants.

Replying further to Mr. Evelyn Cecil, the Chancellor of the Exchequer gives the following particulars of new taxes still remaining in force which have been imposed since the war, the dates on which they became operative, and the estimated yield of each in the current financial year. The figures are on the basis of the Budget estimate for 1917-18:—



INLAND REVENUE.

Duty	Date from which duty became operative	Estimated yield in 1917-18
(1) Excess Profits Duty .....	Accounting periods ending after 4th August, 1914	£ 200,000,000 (including Munitions Levy in respect of profits which accrued up to 31st December 1916)
(2) Excess Mineral Rights Duty .....	Accounting years ending after 4th August, 1914	£ 100,000
	Total ...	£ 200,100,000

CUSTOMS AND EXCISE.

		£
Cinematograph films .....	29/9/ '15	180,000
Clocks and watches .....	Ditto	300,000
Motor-cars, motor-cycles, and parts and accessories thereof (except tyres and tubes) ..	Ditto	Nil
Musical instruments and parts thereof.....	'Ditto	50,000
Entertainments .....	15/5/ '16	4,500,000
Matches and mechanical lighters.....	5/4/ '16	1,200,000
Table waters and cider.....	1/5/ '16	1,400,000
Motor spirit licence duty .....	1/8/ '16	280,000
	Total ...	£ 7,910,000

**Anhang.**

**Nachtrag zu S. 16.**

Während der Drucklegung ist der genaue Voranschlag für das Finanzjahr 1918/19 bekanntgeworden. Die auf S. 27 ausgesprochene Vermutung, daß außer den vorgeschlagenen Erhöhungen im Betrage von 67,8 Mill. £ aus schon bestehenden Steuern steigende Erträge erwartet werden, wird bestätigt. Der Voranschlag sieht bei der Einkommensteuer — ohne die vorgeschlagene Erhöhung — eine Mehreinnahme von 28 Mill. £, bei der Kriegsgewinnsteuer, deren Satz nicht verändert worden ist, sogar eine solche von nicht weniger als 80 Mill. £ vor.

Verglichen mit früheren Rechnungen stellt sich der neue Voranschlag für das Finanzjahr 1918/19 wie folgt:

Vorgeschlagene	1913/14		1917/18		1918/19		Insgesamt	
	in Mill. £	in v. S. der Gesamt-Einnahmen	in Mill. £	in v. S. der Gesamt-Einnahmen	Voranschlag in Mill. £	Vorgeschlagene Erhöhung in Mill. £	in Mill. £	in v. S. der Gesamt-Einnahmen
1. Zölle . . . . .	35,4	17,3	71,2	10,0	71,6	22,9	94,5	11,2
2. Indirekte Abgaben ..	39,6	20,6	38,7	5,5	35,4	17,8	53,2	6,3
1 und 2 Zusammen ..	75,0	37,9	109,9	15,5	107,0	40,7	147,7	17,5
3. Erbschaftssteuer . . . . .	27,4	13,8	31,6	4,5	31,5	—	31,5	3,8
4. Vermögens- und Einkommensteuer einschließlich Supertax ..	47,2	23,9	239,5	33,9	267,5	22,9	290,4	34,5
5. Kriegsgewinnsteuer	—	—	220,2	31,1	300,0	—	300,0	35,6
3, 4, 5 Zusammen ..	74,6	37,7	491,3	69,5	599,0	22,9	621,9	73,9
6. Sonstige Einnahmen.	48,4	24,4	106,0	15,0	68,2	4,2	72,4	8,6
Insgesamt .	198,0	100	707,2	100	774,2	67,8	842,0	100