

# Betriebswirtschaftliche Zeitfragen

Herausgegeben von der  
Gesellschaft für wirtschaftliche Ausbildung E.V. Frankfurt a. M.

Schriftleiter: Dr. Arth. Heber, Frankfurt a. M., Leerbachstraße 20

---

---

Viertes Heft

---

---

## Goldkreditverkehr und Goldmark-Buchführung

Von

**Dr. W. Mahlberg**

Professor der Betriebswirtschaftslehre  
an der Handelshochschule Mannheim

Mit 12 Abbildungen



**Berlin**  
Verlag von Julius Springer  
1923

# Betriebswirtschaftliche Zeitfragen

herausgegeben von der

**Gesellschaft**  
für wirtschaftliche Ausbildung

Viertes Heft

---

## Goldkreditverkehr und Goldmark-Buchführung

Von

**Dr. W. Mahlberg**

Professor der Betriebswirtschaftslehre  
an der Handelshochschule Mannheim

Mit 12 Abbildungen



**Berlin**  
Verlag von Julius Springer  
1923

ISBN 978-3-7091-5886-9      ISBN 978-3-7091-5936-1 (eBook)  
DOI 10.1007/978-3-7091-5936-1

**Alle Rechte, insbesondere das der Übersetzung  
in fremde Sprachen, vorbehalten.**

**Copyright 1923 by Julius Springer in Berlin.**

**Softcover reprint of the hardcover 1st edition 1923**

## Vorwort.

Die Schrift gibt den Inhalt von Vorträgen wieder, die ich im Wintersemester 1922/23 auf Einladung der Handelskammern in Mannheim, Hamburg, Gothenburg (Schweden), München, des Mannheimer Fabrikantenvereins, des Vereins Hamburger Reeder, der Studiengesellschaft für Finanz- und Währungsreform, Berlin, und der Gesellschaft für wirtschaftliche Ausbildung in Frankfurt a. M. gehalten habe. Die Abschnitte II, 5, 6, 7 sind neu hinzugekommen.

Meine Vorschläge über die Organisation eines Geldmarktes auf Goldbasis scheinen mir nunmehr vollständig ausgebaut zu sein, so daß alle Einzelfragen gelöst sind. Auch die Rückwirkungen eines solchen Marktes auf die Volkswirtschaft scheinen mir inzwischen ausreichend geklärt. Ich halte die Durchführung derartiger Maßnahmen zur Zeit für die dringendste wirtschaftspolitische Aufgabe. Es handelt sich bei der Einführung eines Kredit-Goldagioverkehrs nicht etwa um einseitige Unterstützung des Handels und der Industrie, sondern vor allem um eine Organisation, welche, nachdem das Prinzip der Geldwertberücksichtigung in der Kalkulation endlich anerkannt ist, die Konsumenten vor den störenden Schwankungen der Wechselkurse schützen wird. Im übrigen sind die Vorschläge nicht als Augenblicks-einfall zu werten, sondern als Frucht 15jähriger Studien über den Geld- und Devisenverkehr und 2<sup>1</sup>/<sub>2</sub>jähriger Studien über die Goldmark-Bilanzierung anzusehen; trotz zufälliger Auswahl der einzelnen Studiengegenstände liegen die Ergebnisse alle auf dem Wege, welcher zu den heutigen Vorschlägen führt.

Bei der seitens der Banken erfolgten Ablehnung jeder Goldmarkrechnung ist zu beachten, daß sie an der Frage privatwirtschaftlich nicht ganz uninteressiert sind (Geldwertgewinne am Kreditorenüberschuß, Umsatzgröße, Gefahr von Debitorenverlusten beim Abbau der Scheinkonjunktur). Die Frage der Goldkonten wird sich dadurch leicht zu einer Machtprobe zwischen Banken einerseits und Handel und Industrie andererseits auswachsen, wobei die Allgemeinheit (siehe I, 5 b) den Schaden hat.

Die Veröffentlichung des zweiten Vortrages über Buchführung und Markentwertung rechtfertigt sich dadurch, daß der Vortrag einen kurzen systematischen Überblick über die Frage für diejenigen gibt, welche nicht in der Lage sind, meine ausführliche Untersuchung durchzuarbeiten, und zweitens dadurch, daß auch hier die Probleme inzwischen befriedigend gelöst erscheinen, so daß ein zusammengedrängter Überblick erwünscht sein wird.

Mannheim, im April 1923.

Der Verfasser.

## Inhaltsverzeichnis.

	Seite
I. Die Goldmarkkonten im Kreditgeschäft . . . . .	1
1. Die Nebenwirkungen der Inflation und ihre Bekämpfung . . . . .	1
2. Das Verhältnis von Inlands- und Auslandsgeldwert . . . . .	4
3. Inländische Geldwertbildung und Geldmarkt auf Goldbasis . . . . .	8
4. Leitsätze für den Aufbau des Kredit-Goldagio-Verkehrs . . . . .	13
5. Die Wertgleichheit der Goldkonten in Privat- und Volkswirtschaft . . . . .	15
a) Die Wertsicherung aktiver Papiermarksalden . . . . .	15
b) Die passiven Papiermarksalden und die kalkulatorischen Grundlagen von Devisenterminofferten . . . . .	17
c) Die Wertgleichheit der Goldkonten in der Volkswirtschaft. . . . .	19
d) Die Einbeziehung der baren Kassenbestände in die Wertgleichheit . . . . .	22
e) Zusammenfassung . . . . .	25
6. Der Verlauf der Goldkonten bei der Reichsbank . . . . .	25
a) Goldkonten ohne Ausgabe von Goldanleihen . . . . .	26
b) Ausgabe von Dollarschatzscheinen nicht mit Papiermark-, sondern Dollareinzahlung . . . . .	27
c) Goldkonten in Verbindung mit der Ausgabe von Goldanleihen . . . . .	28
7. Die Vorschläge des Zentralverbandes des deutschen Großhandels und die Mark Banco von Dalberg . . . . .	30
II. Die Goldmarkbuchführung. (Buchführung und Markentwertung.) . . . . .	32
1. Bilanzidee und schwankender Geldwert. . . . .	32
2. Der Geldwertmaßstab für Bilanzen . . . . .	33
3. Die Goldmarkbilanzierung . . . . .	37
4. Übertragungswerte und Neuwerte . . . . .	41
5. Die Verfeinerung des Kontenbildes und die Verfeinerung der Bewertung . . . . .	44

## I. Die Goldmarkkonten im Kreditgeschäft.

### 1. Die Nebenwirkungen der Inflation und ihre Bekämpfung.

Die Besprechung der Goldmarkverrechnung im Kreditverkehr fällt in einen günstigen Augenblick. Am 4. Februar 1923 brachte die Industrie- und Handelszeitung, Berlin, die authentische Mitteilung, daß die Reichsregierung erneut Verhandlungen über eine wertbeständige Goldanleihe einleiten wolle. Am 6. Februar wurde das Schreiben des Reichsbankdirektoriums an den Zentralverband der deutschen Banken und Bankiers veröffentlicht, in welchem zur Restriktion der Kredite auf Devisenbasis aufgefordert wird, weil durch sie zum Schaden der Gesamtheit Devisenmaterial festgehalten wird. Am 7. Februar erschienen die Vorschläge des Zentralverbandes des deutschen Großhandels auf Einführung des Goldmark-Kredit- und -Zahlungsverkehrs in der Kölnischen Zeitung. Am 8. Februar sind in der Deutschen Industrie- und Handelszeitung die derzeitigen Geldsätze mitgeteilt worden, und zwar 120 bis 150% für Geld bei Hinterlegung von Effekten, 110—130% für Geld bei Hinterlegung von Schatzanweisungen, 150—180% für tägliches Geld. Wiener Reportsätze sind noch höher, 260%. Auch bei uns sind mir persönlich noch höhere Sätze bekannt, z. B. ein Satz von 80% für 2 Monate, das sind 480% Jahreszins. Der Kern dieser Erscheinung ist bereits ein Goldagio; da der Agioverlust irgendwie bezahlt werden muß, kleidet er sich in die Form der Zinsen. Auch der in diesen Tagen begonnene Großkampf der Reichsbank gegen die Devisenspekulation gehört hierher.

Zur weiteren Illustration der derzeitigen Lage sei auf zwei gleichzeitig erschienene Zeitungsanzeigen verwiesen: ‚Die Reichsbank gibt 50 000-Mark-Scheine aus, das Großkraftwerk Mannheim eine wertbeständige Kohleanleihe.‘ Wir sind heute gezwungen, 50 000-Mark-Scheine auszugeben, also Geldscheine über eine Summe, die früher ein nennenswertes Kapital darstellte; heute ist dieser Geldschein nicht einmal mehr großes Geld, er ist kaum gleich einem 10-Mark-Stück. Auf der anderen Seite ist die Kohleanleihe ein gekünstelter Versuch, die Geldgeber außerhalb der Geldentwertung zu stellen, also nicht um ihr Geld zu betrügen. Es ist deshalb ein gekünstelter Versuch, weil die Basierung auf den halbjährigen Durchschnitt des Kohlenpreises doch einen starken Schönheitsfehler darstellt. Im übrigen bedeutet die Fundierung der Anleihe auf die Kohlenpreise, rein kaufmännisch betrachtet, eine Grotteske: Der Kreditgeber muß das ganze Konjunkturrisiko der Kohle in Kauf nehmen, wenn er vor Kreditbetrug geschützt werden soll. Falls das Gesamtrisiko des Großkraftwerkes parallel zur Kohlenkonjunktur verläuft, dann handelt es sich materiell nicht um eine Obligation, sondern

um ein Dividendenpapier. Sicher ist, daß diese Kohlenanleihe einmal ein amüsanteres Papier werden wird.

Betrachten wir die Sache nunmehr etwas systematischer, so kommen wir zu folgendem. Wir haben vor uns die Tatsache der Inflation, die darin besteht, daß der Staat seinen Staatsbedarf nicht durch Steuern oder durch Naturalrequisitionen deckt, sondern durch Einkauf mit künstlichem Geld. Dadurch steigen die Preise, der Geldwert sinkt. Das ist ein unumstößliches Gesetz. Kein Staatsgesetz, keine Todesstrafe kann diese Wirkung aufheben oder aufhalten. Man muß dieser Tatsache gegenüber die Unentwegtheit der Juristen bewundern, die mit fast eiserner Stirn Recht sprechen nach dem Satz: „Mark ist Mark!“

Neben dieser bereits auskömmlichen Hauptwirkung sehen wir ungeheuerliche Nebenwirkungen. Durch die Vogel-Strauß-Politik „Mark ist Mark“ kommen wir zu falschen Wirtschaftsrechnungen; wir sehen falsche Kalkulationen, falsches Kontrahieren, falsches Finanzieren und falsches Bilanzieren und erleben, daß dadurch die Verarmung zunimmt. Es werden große Gütermengen verbraucht, ohne daß der Gegenwert dafür geschaffen wird. Wir exportieren mechanisch unter dem Weltmarktpreis. Durch eine volkswirtschaftlich schädliche Vermögensumschichtung gehen wertvolle Kräfte verloren. Der Kapitalstrom wird an falsche Stellen gelenkt, die Kapitalbildung hört auf, die Verschwendung nimmt zu. Endlich erleben wir als Nebenwirkung, daß die Inflation durch falsche Rechentechnik vermehrt wird und dadurch ein neuer Kreislauf beginnt, die Schraube ohne Ende: die Gemeinde- und Staatsgebühren sind zu niedrig, die Steuerbeträge werden bis zur Zahlung entwertet, wodurch ein neues Defizit und neue Geldvermehrung entsteht.

Es ist richtig, daß zur Zeit die Inflationsvermehrung nicht unterbunden werden kann, aber es dürfte größtenteils sinnlos sein, diese unnötigen Nebenwirkungen fortzusetzen. Die Nebenwirkungen sind lediglich ein Angstprodukt der Meinung, als ob durch die Preisgabe der Lüge „Mark ist Mark“ die Mark plötzlich entwertet würde. Dazu ist mehreres zu sagen.

Erstens wird die Lüge heute von niemand mehr geglaubt, man weiß jetzt, daß die Mark keine 100% mehr wert ist. Auf der anderen Seite braucht der Verkehr Geld, er kommt ohne Geld überhaupt nicht aus, und wenn es noch so schlechter Qualität ist. Der Verkehr vermag im übrigen mit jedem Geldquantum fertig zu werden. Man sehe sich Rußland, die Assignatenwirtschaft der Franzosen vor 100 Jahren und unsere 50 000-Mark-Scheine an. Der Verkehr stellt sich auf die ihm eingepumpte Geldmenge ein, er absorbiert durch die Entwertung des Geldes das zusätzliche Geld bis auf einen gewissen proportionalen Punkt<sup>1)</sup>; des Glaubens an die Lüge „Mark ist Mark“ bedarf es dazu nicht. Es ist sogar umgekehrt: bleibt es bei der bisherigen liederlichen Wirtschaft, so wird die Mark bald ganz entwertet sein. Der Dollarkurs wird für Vernunft sorgen.

Die zweite Tatsache besteht darin, daß das Wirtschaftsleben, je länger, um so mehr, Maßnahmen ergreift, um sich von den Nebenwirkungen der Inflation freizuhalten. Von der Inflation selbst, also der Haupt-

<sup>1)</sup> Wo der Punkt liegt und wie er theoretisch zu bestimmen wäre, ist in diesem Zusammenhang völlig unerheblich.

wirkung, kann sich die Gesamtheit nicht freihalten, sie muß die Hauptwirkung in Gestalt steigender Preise dulgend hinnehmen. Selbst wenn sich erhebliche Teile der Wirtschaft oder gar die ganze Wirtschaft in Kalkulation, Verträgen und Krediten „auf Goldmark umstellt“, d. h. in Festmark oder Dollars rechnet und in Papiermark zahlt, würde die Hauptwirkung weder hintangehalten noch der Staat verhindert werden, mit neuem künstlichen Geld seinen Bedarf zum jeweiligen Werte der Papiermark einzukaufen. Die Hauptwirkung, die das im Verkehr befindliche Geld bis auf den „bekömmlichen Prozentgehalt verwässert“, hört vielmehr erst dann auf, wenn die Staatslieferanten (inklusive Beamte) und der ihnen vorgeschaltete Verkehr die Annahme von Papiermark verweigern. Eine solche Weigerung hätte nur dann einen wirtschaftlichen Sinn, wenn in der Zeit zwischen der Annahme des Geldes und der gleich darauf folgenden Verwertung, etwa Gutschrift auf Goldmark-Bankkonten, der Wert des Geldes sich erheblich verschlechterte, wenn es gewissermaßen stündlich weniger wert würde. Je größer die Desorganisation unseres Geldwesens ist, um so schneller kommt es dazu. Da die rechnermäßige Umstellung auf Goldmark die Desorganisation abbauen will, ist sie, wie noch gezeigt wird, ein Mittel, um den Wert der Mark möglichst zu halten.

Außerdem kann es, da der Verkehr Geld braucht, mangels Masse gar nicht zu einer völligen Entwertung des Papiergeldes kommen; weder kann das „schlechte“ Geld durch ein 100 proz. Zettelgeld verdrängt werden, das etwa von privater Seite ausgegeben würde, noch ist es bei unserer Zahlungsbilanz möglich, genügend ausländisches Geld zu importieren. Zwar konnte die Assignatenwirtschaft dadurch absterben, daß Hartgeld aus den Verstecken auftauchte und das Papiergeld verdrängte, aber der Umfang des Geldverkehrs und der Volkswirtschaft unserer Tage läßt eine solche Selbstheilung als unmöglich erscheinen, zumal bereits vor dem Kriege nur  $\frac{1}{3}$  des Geldes Hartgeld war.

Dem widersprechen die nachstehenden Ausführungen Schumachers<sup>1)</sup> aus dem Jahre 1921 (!) nur scheinbar, tatsächlich stellen sie eine in großen Linien gesehene Illustration der Lage 1923 dar:

„Auch in dieser Organisation leben Kräfte des Selbstschutzes und der Selbsthilfe. Wird nicht im betreffenden Lande dem international empfundenen Bedürfnis entsprochen, so hilft sich die Wirtschaft selbst, indem sie für ihre Zwecke immer mehr ausländische Zahlungsmittel in das kranke Papierwährungsland einführt. Damit stehen wir vor einer schlimmen Alternative. Sie ist sicherlich unerwünscht, ja tief bedauerlich. Aber darum darf sie nicht in ihrem schweren Ernst übersehen und einfach gelehnet werden. Im Gegenteil, man muß ihr ruhig und klar entgegenblicken. Diese Alternative ist also die: Entweder schaffen wir selbst wieder in irgendeiner Form eine inländische Goldrechnung, die eine sichere Kalkulation gestattet, oder der Weltverkehr wird ausländisches Geld, und zwar — da die neutralen Länder Europas für Deutschlands großen Bedarf zu klein sind —, in erster Linie Dollarnoten, in immer größere Teile des deutschen Wirtschaftslebens mit automatisch wirkender Zwangsgewalt einführen, wie es schon einst in Deutschland mit dem Louisdor und Napoleondor und später in währungskranken südamerikanischen Staaten mit dem englischen Pfund geschehen ist. Dabei muß man sich klar sein: Was in der Zeit beginnender Welt-

<sup>1)</sup> Schumacher, Hermann: Die Währungsfrage als weltwirtschaftliches Problem. Schmollers Jahrbuch, Jg. 48, H. 4. 1921.

wirtschaft nur eine vereinzelte Erscheinung war, das gewinnt heute eine ganz andere Tragweite. Es gibt aber nur zwei Möglichkeiten: Entweder verlieren wir auch im Geldwesen einen wichtigen Teil unserer Selbständigkeit und sinken auch in dieser Hinsicht auf die Stufe eines ausgebeuteten Koloniallandes, oder wir müssen auf irgendeine Weise — vielleicht in der Form einer einheimischen Parallelwährung — uns selbst einen wieder brauchbaren Wertmaßstab neu schaffen. Nur durch vorsichtige Wiedereinführung eines wieder brauchbaren Wertmaßstabes — und das muß immer in irgendeiner Form eine Goldrechnung sein — können wir uns der heute schon schnell fortschreitenden „Überfremdung“ unseres Geldwesens entziehen. Nur durch sie können wir auch der heillosen Verwirrung Herr werden, die heute daraus entsteht, daß das Recht keinen Unterschied zwischen vollwertigem und entwertetem Geld macht. Das Recht kennt nur Mark, setzt in volkswirtschaftlicher Blindheit Gold und Papiermark einander gleich. Die Verkehrssitte muß dafür sorgen, daß die tiefgreifenden Unterschiede, die das Recht nicht zu erfassen imstande ist, zum gebührenden Ausdruck und zur gebührenden Geltung gebracht werden können.“

Zu betonen ist, daß diese Ausführungen den Import von Dollarnoten dann annehmen, wenn kein Agioverkehr organisiert ist. Ohne Rücksicht auf Kosten und Zinsverlust streben dann sogar ganz kleine Hände nach dem Besitz ausländischer Noten. Die Noten müssen Stück für Stück mit deutschen Waren bezahlt werden.

Um sich dagegen von den Nebenwirkungen freizuhalten, greift das Wirtschaftsleben z. B. zu Bilanzkorrekturen (Scheingewinnbekämpfung durch Goldmarkbilanzen); es kämpft um den Wiederbeschaffungspreis, um die Geldentwertung bei der Kalkulation anerkannt zu sehen. Auch im Steuerwesen setzt sich die Berücksichtigung der Geldentwertung durch (§ 33 a und Ersatzmaßnahmen für § 59 a). Die Zölle werden in Gold bezahlt, ebenso die internationalen Telegramme. Auch der Kilometeraufdruck auf den Eisenbahnbillets gehört hierher. Pachtverträge werden auf Indexbasis abgeschlossen. Wir sehen ein glattes Funktionieren des Systems der Teuerungszuschläge bei Löhnen und Gehältern und die Gewöhnung des Publikums an Preiserhöhungen. Zu nennen sind die Valutafakturierung, die Festmarkversicherung, Devisentermingeschäfte zur Sicherung der geldwerten Posten, Zinssätze in Höhe des künftigen Disagios, Valutakredite im Inland, Valutatratten, z. B. in £, vom Inland auf das Inland. Ferner sind Roggen-, Kohlen-, Kali- und Schiffsraum-Anleihen bereits in großer Zahl auf dem Markt, durchgeführt ist inzwischen seitens der Reichsregierung eine Goldanleihe auf Dollarbasis.

Die Mannigfaltigkeit und der Umfang dieser „Ersatzmaßnahmen“ sind so groß und ihre Zahl wächst täglich progressiv, so daß das Agio nicht mehr eingeführt zu werden braucht: Wir haben das Agio bereits im Verkehr, der Minderwert der Papiermark ist offiziell<sup>1)</sup>.

## 2. Das Verhältnis von Inlands- und Auslandsgeldwert.

Der Minderwert der Mark wird an allen Börsen der ganzen Welt täglich amtlich festgestellt. Trotzdem soll das deutsche Publikum, obwohl es eine gut funktionierende Presse hat, angeblich glauben, die Mark sei noch immer eine Edelvaluta; wenn man diesen Glauben zerstöre, wenn man in Deutsch-

<sup>1)</sup> Näheres Mahlberg: „Die Notwendigkeit der Goldmarkrechnung im Verkehr“. Leipzig: G. A. Gloeckner 1923.

land in Goldmark kreditiere und bilanzieren, so müsse die deutsche Währung und der Staat zugrunde gehen. Das kann nicht richtig sein.

Ein anderer Einwand ist ebenso unrichtig, aber verständlicher. Man glaubt, daß der Unterschied zwischen innerem und äußerem Wert der Mark aufrecht erhalten werden müsse. Dazu ist folgendes zu sagen.

Der Unterschied ist im Prinzip statischer und nicht dynamischer Art, er ist nur einmalig. Der Inlandsgeldwert verschlechtert sich dauernd ebenso gut wie der Auslandsgeldwert, es ist nicht so, als ob der Inlandsgeldwert unverändert bleibe und nur der Dollarkurs steige. Da bei volkswirtschaftlicher Betrachtung trotz aller wirtschaftsphilologischer Künsteleien letzten Endes Güter und Dienstleistungen gegen Güter und Dienstleistungen durch das Werkzeug des Geldes getauscht werden, so ist es für eine nur inländische Betrachtung total gleichgültig, ob dieser Tausch auf der Basis eines 10 proz. oder eines 0,001 proz. Geldes vor sich geht. Hier liegt also kein Grund für die Aufrechterhaltung des Rechenfehlers des relativ niedrigen Inlandsgeldwerts.

Praktisch ist der Inlandsgeldwert zur Zeit unbekannt, er besteht überhaupt nicht, und man kann folgendes behaupten. Bestände ein Inlandsgeldwert, dann würden Inlands- und Auslandsgeldwert zusammenfallen, wir würden dann weder eine Divergenz zwischen beiden, noch Hausse- und Baisseexzesse des Dollars haben, sondern Wechselkurs und Inlandsgeldwert wären bis auf relativ minimale Abweichungen markttechnisch miteinander gekoppelt, so daß sie sich nur gemeinsam bewegen könnten. Die Abweichungen stellen ein sog. Spesenvakuum dar, d. h. die Preismargen decken die Spesen theoretisch möglicher Arbitrageoperationen nicht. Im übrigen läßt sich die Behauptung mathematisch exakt und ferner durch die Erfahrung aller Länder mit Goldagio (z. B. Argentiniens) beweisen. Ebenso ist sicher, daß bei Erstellung eines wirklichen Inlandsgeldwertes der Dollarkurs anders verläuft als er sich jetzt entwickelt. Es wird auf beide Dinge noch zurückzukommen sein.

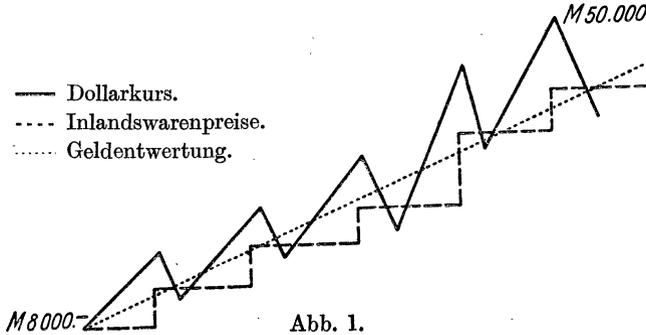
Heute liegt die Situation so, daß niemand den wirklichen Wert der Mark kennt. Das Ausland, das wegen seines Markbesitzes ein großes Interesse an exakter Bewertung hat, eruiert den unbekanntesten Wert der Mark dadurch, daß es — wie das begrifflich bei jeder marktmäßigen Preisbildung geschieht — die jeweilige Tendenz solange übertreibt, bis eine Reaktion von genügender Stärke die Tendenz umbiegt. Die Mark wird also im Ausland so lange heruntergesetzt, bis eine Reaktion eintritt; die Reaktion setzt sich ihrerseits so lange nach oben fort, bis sie den Bogen überspannt und eine neue Reaktion nach unten erzeugt<sup>1)</sup>. Gegenüber dieser Markbewegung verläuft die Dollarbewertung bei uns als Spiegelbild, so daß sich als von jedermann erlebte Tatsache die glatte ausgezogene Linie der nachstehenden Zeichnung ergibt.

Auch die gestrichelte Linie der Inlandswarenpreise ist eine von jedermann erlebte Tatsache. Der Wechselkurs kann nicht auf das ursprüngliche Niveau zurückreagieren, weil sich inzwischen als Folge das inländische Geldwertniveau, d. h. die Warenpreise, erhöht haben.

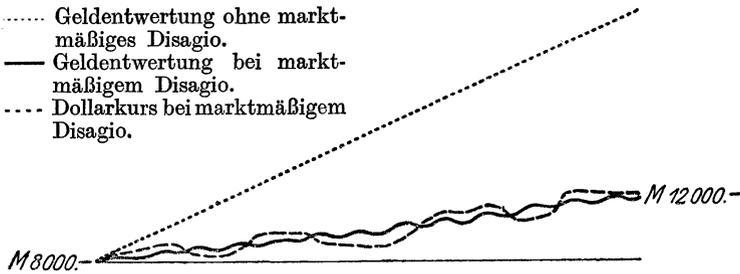
---

<sup>1)</sup> Näheres hierüber siehe Mahlberg: „Bilanztechnik und Bewertung bei schwankender Währung“, 2. Auflage. Leipzig: G. A. Gloeckner,

Trotzdem sehen wir deutlich, daß der Verlauf nicht so sein müßte; es liegt keine volkswirtschaftliche Notwendigkeit vor, daß wegen der Ruhraktion der Dollar in wenigen Tagen von 8000 auf 50 000 Mk. gestiegen ist<sup>1)</sup>. Durch die Tatsache der fremden Eingriffe und Störungen in unserem Wirtschaftsleben kann der Wert unseres Geldes nicht über Nacht auf  $\frac{1}{5}$  sinken. Trotzdem wäre es ohne das Eingreifen der Reichsbank<sup>1)</sup> endgültig bei dem riesenhaft verschlechterten Geldwert geblieben; auch ein Dollarkurs von



20 000 bedeutet noch zuviel des Guten. Daß solches überhaupt möglich ist, ist die Folge eines ausgesprochenen organisatorischen Mangels, der darin besteht, daß die marktmäßige Erstellung des Disagios der Papiermark vollkommen fehlt. Es ist eigentlich die Folge des Satzes „Mark ist Mark“. Der Devisenmarkt ist ein viel zu enger Markt, um den Geldwert der gesamten Volkswirtschaft zu ermitteln. Wir haben es hier mit der inländischen Seite der Sache zu tun. Auf der anderen Seite fehlen die Mittel, um der ausländischen Devisenspekulation entgegenzutreten und sie aufzuhalten. Darin ist



die ausländische Seite der Angelegenheit zu erblicken. Wären beide Dinge geregelt, so würde der Geldwert degressiv verlaufen. Wenn die Organisationsmängel wegfielen, so würde bei fortschreitender Inflation der Verlauf der

1) Als Beweis siehe die Herabsetzung des Dollarkurses auf 21 000 Mk. durch die Reichsbank, die mit verhältnismäßig kleinen Summen den Kurs angegriffen haben soll.

2) Für das Abhängigkeitsverhältnis von Geldwert und Dollarkurs sind die chinesischen Silberwechselkurse außerordentlich belehrend; näheres Mahlberg: „Über asiatische Wechselkurse.“ Leipzig: G. A. Gloeckner 1914 und 1920.

Geldverschlechterung in etwa proportional zum Geldquantum erfolgen, so daß z. B. die Geldentwertung im Februar 1923 nicht nach Abb. 1, sondern nach Abb. 2 vor sich gegangen wäre.

Endlich ist auf die Behauptung einzugehen, daß wir durch das Zusammenfallen von Inlands- und Auslandsgeldwert konkurrenzunfähig auf dem Weltmarkt werden müßten. Die Formulierung ist irreführend, denn dann hätte z. B. Argentinien jahrzehntelang vom Weltmarkt verschwinden müssen. Statistisch wird die Frage durch Abb. 3 beleuchtet.

Die Arbeitslosigkeit nahm jeweils ab, weil wir auf Kosten unseres Vermögens Geschenke ans Ausland exportierten. Wenn der Dollar zurückgeht, entfällt die Möglichkeit, unser Vermögen auf diesem Wege zu verschenken. Der Sachverhalt ist so zu formulieren: Wenn der Inlands- und Auslandsgeldwert der Mark zusammenfallen, dann werden wir, wie es auch vor dem Kriege notwendig war, mit offenen Augen, bewußt und in rationeller Weise, vor allem aber unter Ausnutzung der Kostendegressionen der leistungsfähigen Betriebe, an das Ausland unter Selbstkosten liefern müssen, um die Einfuhr zu bezahlen, um am Leben zu bleiben und die Arbeitslosigkeit zu vermeiden. Heute bilden wir uns ein, daß das Ausland uns einen Verdienst zukommen läßt, daß unsere volkswirtschaftlichen Scheingewinne echt sind, oder daß das Ausland auch nur *al pari* mit uns Waren auszutauschen bereit ist. Die Notwendigkeit handelspolitischer Anstrengungen und Neuorientierung, auf die Thiess vor Jahresfrist in der Kölnischen Zeitung mit Nachdruck hingewiesen hat, wird dann aller Welt deutlich.

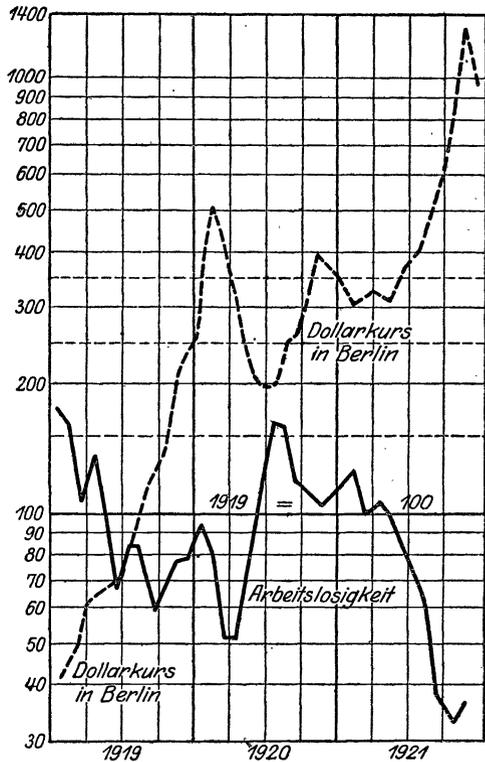


Abb. 3.  
Dollarkurs und Arbeitslosigkeit in Deutschland 1919—1921, nach Reg.-Rat Dr. P. Bramstedt, Reichs-Arbeitsblatt 1922, Nr. 2.

Genau so liegt es mit der Frage der Goldlöhne. Man sieht ja, wie sich die Teuerungszuschläge immer schneller folgen. Bei dem zentralisierten Verhandeln der Spitzenverbände ist es doch sicher, daß die Arbeitnehmer herausholen, was herauszuholen ist. Die Arbeitnehmerfunktionäre belügen sich aber selbst, indem sie Lohnermäßigungen für Lohnerhöhungen ansehen. Auch bei Goldlöhnen muß ein solch „degressiver“ Abbau eintreten, sogar in aller Öffentlichkeit, aber es wird sich nicht um eine mechanische Degression, sondern

um eine organische Gestaltung des Lohnmarktes handeln. Wir hätten dann auf Gold basierte gleitende Löhne, so daß Tarifverhandlungen wegen Geldwertänderungen nicht mehr nötig wären. Statt dessen würden die Goldlöhne in den Branchen steigen, in welchen starke Nachfrage nach Arbeitskräften herrscht. Es tritt also Differenzierung ein, so daß der Arbeitsstrom wieder in richtige Bahnen gelenkt würde.

### 3. Inländische Geldwertbildung und Geldmarkt auf Goldbasis.

Wenn wir uns fragen, welche Maßstäbe zur Messung der Geldentwertung zur Verfügung stehen, so sehen wir, daß wir nur Ersatzmittel haben, um eine stabile Werteinheit zu berechnen. Ein wirklicher Geldwertmaßstab besteht im Augenblick noch nicht.

Als erster Maßstab sind Wechselkurse auf Länder mit intakter Währung, also sog. Edelvaluten (Dollar, Gulden, Franken) zu nennen. Einstweilen fehlt hier, wie schon ausgeführt wurde, die Organisation zur stabileren Gestaltung. Solange kein regelrechtes Goldagio börsentäglich notiert wird, möchte ich persönlich trotz aller Mängel den Wechselkurs als Wertmaßstab allen anderen vorziehen. Die Vorteile liegen auf der Hand. Es steht außerdem täglich eine exakte Notiz zur Verfügung, so daß sie unmittelbar bei Geschäftsabschlüssen brauchbar ist, während der Großhandelsindex immer erst einige Zeit später bekannt ist.

Die Großhandelsindexziffer hat einen großen Nachteil; sie hinkt immer der Entwicklung nach, sie ist kein Wert per heute, sondern sie besitzt nur historischen Wert. Außerdem gibt es in der Durchschnittsrechnung der Indexziffer einen mathematischen Sättigungspunkt, bei dem es gleichgültig ist, ob noch weitere Warenpreise in die Durchschnittsrechnung hineingenommen werden oder nicht. Ganz zweifellos steht aber fest, daß diese rein mathematische zwangsläufige Erscheinung mit der Höhe des Geldwertes nichts zu tun hat, so daß die Indexzahlen im Prinzip einen falschen Geldwert darstellen.

Als weiteren Maßstab hatten wir früher den Preis für 20-Mark-Stücke, der sich im Handel mit effektiven Goldmünzen bildete. Dieser Preis verlief im Jahre 1920 bis Anfang 1921 als „gewogener“ Durchschnitt der Edelvaluten. Die Notiz mußte auf Befehl der Entente eingestellt werden. Als Ersatz hierfür kann der Ankaufssatz der Reichsbank für Gold gelten.

Wenn man annimmt, daß in Zukunft diese Hemmungen wegfallen und wir dann zu einer börsenmäßigen täglichen Agionotierung kommen, so könnte sich praktisch dieser Goldmarkt mangels Masse und Grenzsperrung als zu eng erweisen. Dieses Zu-eng-sein könnte man durch ein Termin-Differenzgeschäft in Gold beheben. Trotzdem würde dem Handel in effektivem Gold der weitere Mangel anhaften, daß ihm eine Funktion aufgepackt wäre, für die er eigentlich nicht zuständig ist. Er müßte nämlich für den Kreditverkehr des ganzen Landes, gewissermaßen ehrenamtlich, den festen Geldwert der jeweiligen Kredite normieren.

Wahrscheinlicher ist, daß in diesem Falle die zunächst Beteiligten, die Kreditgeber und Kreditnehmer, diese Funktionen viel besser ausüben könnten.

Das ist in der Tat zutreffend, weil hier gegensätzliche Interessen zusammenstoßen; der Kreditgeber hat das Interesse, für seine Papiermark möglichst viele Goldmark gutgeschrieben zu erhalten; beim Kreditnehmer ist es umgekehrt, er will möglichst wenig Goldmark für die zu empfangenden Papiermark konzedieren. Die Geldgeber haben ein Interesse an einem möglichst kleinen Agio, die Geldnachfrage hat ein Interesse an einem möglichst schlechten Geldwert, so daß durch die Reibung von Angebot und Nachfrage im Wege der mechanischen börsenmäßigen Skontrierung der der jeweiligen Geldmarktlage angemessene Geldwert sich bilden könnte, und zwar ohne Zuhilfenahme des effektiven Goldes.

Man kann den marktmäßigen Gegensatz von Angebot und Nachfrage in Papiermark auch unter dem Gesichtspunkt der Quantität und Dringlichkeit darstellen: Relativ großes Geldangebot vergrößert das Disagio, relativ große Nachfrage verkleinert das Disagio. Es sind also die Faktoren einer regelrechten Preisbildung gegeben.

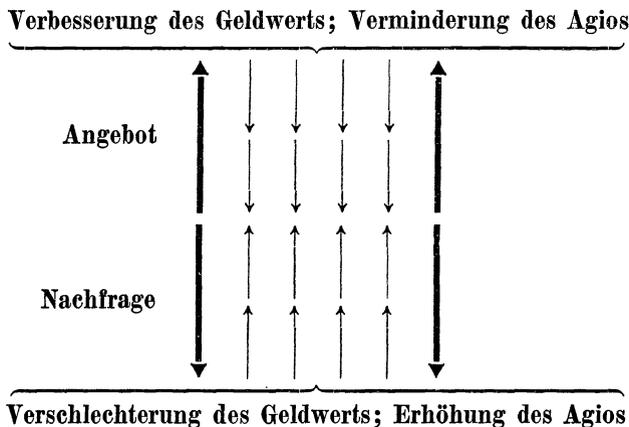


Abb. 4.

Die großen Pfeile zeigen die Richtung der Wertidee, die kleinen die Wirkung der Quantität.

Wie sich bereits aus der Gegensätzlichkeit innerhalb der Angebotsposition oder innerhalb der Nachfrageposition ergibt, handelt es sich zwischen Angebot und Nachfrage nicht einfach um einen mechanischen Gegensatz, sondern beide Interessen sind komplexhaft in der Gesamtwirtschaft verankert. Verfolgt man nämlich die Konstruktion weiter, so ergibt sich eine dreifache Verankerung des so entstehenden Geldwertes auf breitester Basis.

1. Da Geldgeber wie Geldnehmer, markttechnisch gesprochen, die sog. Arbitragefrage und den Maßstab anderweitiger Verwendungs- bzw. Beschaffungsmöglichkeit haben, so ergibt sich daraus eine organische Übereinstimmung des Geldwertes mit dem gesamten Preisniveau. Genügt dem Geldgeber der von der Geldnachfrage angebotene Goldmarkbetrag nicht, so wird er solange sein Geld anderen Anlagemöglichkeiten (Aktien, Devisen, Waren usw.) zuwenden, als dort ein besserer Geldwert zu erzielen ist.

Stehen später alle Preise auf Goldmark, so beginnt die Herrschaft des jetzt abgesetzten Zinses wieder zu regieren. Nach Maßgabe von Goldagio und Zins werden die Preise für Effekten, Devisen, Waren in Gold steigen oder fallen. Ist der Geldnachfrage Goldagio und Zins zu ungünstig für ihre Geschäfte, so wird sie darauf verzichten, mit geliehenem Geld im Waren- oder Effektenmarkt usw. als Nachfrage aufzutreten, oder aber sie wird andere Güter um jeden Preis losschlagen, um sich das gewünschte Geld zu beschaffen. Beides wirkt ermäßigend auf die Preise, es wirkt wie eine Barriere gegen allgemeine Preissteigerung, die unnötig ist.

2. Der Geldmarkt, auf dem sich das „Kreditgoldagio“ bilden soll, müßte so organisiert werden — übrigens ohne staatliches Eingreifen —, daß hinter dieser zentralen Skontierung das Geldangebot und die Geldnachfrage des ganzen Landes stände, so daß hier der letzte Ausgleich stattfände. Ein ähnlicher Spitzenausgleich als Saldierung aller Saldierungen findet sich im offiziellen Devisenhandel und im Berliner Privatdiskontengeschäft.

3. Das Kreditgoldagio wird sich in breiter Front gegen die Übergriffe der Devisenspekulation, namentlich des Auslandes, wenden, wie sich aus folgendem ergibt. Es ist eine ganz allgemeine Tatsache, daß Wechselkurs und Agio miteinander verbunden sind. Wechselkurs und effektives Goldagio, effektives Goldagio und Kreditagio, Kreditagio und Wechselkurs sind aus markttechnischen Gründen unlösbar miteinander verbunden; eines kann sich nur mit dem anderen bewegen. Da auf der anderen Seite jeder inländische Wechselkurs mit dem dazugehörigen ausländischen Gegenkurs in einer minutiös und zwangsläufig einspielenden Proportion steht (Gegenkursproportion), so sind auch sämtliche Wechselkurse der Welt auf Deutschland unlösbar mit einem Berliner Goldagio gekoppelt. Um die Wirkung der Koppelung zu illustrieren, diene folgendes Beispiel.

Angenommen, das Goldagio im Kreditmarkt sei im Augenblick 900%, also das Zehnfache. Dementsprechend würde der Wechselkurs auf die Schweiz etwa auf 810 Mk. pro 100 Fr. t. t. stehen. Der Gegenkurs in Zürich wäre etwa  $12,34\frac{1}{2}$  Fr. pro 100 Mk. Versucht nun eine Baissespekulation in Zürich die Mark auf 10 Fr. zu werfen, so entstehen sofort in Zürich genügend Hände, die zu 10 Fr. und schon lange vorher das Angebot an Mark aufnehmen und die so geschaffenen Markguthaben benutzen, um im deutschen Kreditmarkt dafür 12,34 Fr. Gold zu erzielen (nämlich 10 Fr. = 100 Mk. Papier t. t. = 10 Mk. Gold = 12,34 Fr.). Mit anderen Worten, die ausländische Devisenspekulation, die zur Zeit die Mark nur als Ware wertet, für die infolgedessen die Mark nur dann ein Interesse hat, wenn sie sich bewegt, wird jetzt automatisch umgewandelt in die inländische Erscheinung eines größeren Geldangebots am Berliner Kreditmarkt.

Herr Bankier Lehner, Berlin, wandte in einer Diskussion hiergegen ein, wie denn die „Züricher Hände“ gehindert werden könnten, statt der Anlage im Agio-Markt sich das aufgenommene Geld sofort „remittieren“ zu lassen, so daß der Druck auf den Wechselkurs statt in Zürich in Berlin erfolge. Der Einwand kommt sehr gelegen, da er geeignet ist, unseren Vorschlag noch schärfer zu beleuchten. Es konnte ja die Baissespekulation bereits ihre Mark-

guthaben zurückrufen, also sich remittieren lassen, und damit die Mark in Berlin statt in Zürich angreifen. Dann entsteht verstärkte Nachfrage nach Schweizer Franken oder durch Dreiecksarbitrage nach andern Devisen, der Frankenkurs und die andern Berliner Wechselkurse bekommen eine steigende Tendenz, sofern die „zurückgerufenen“ Guthaben umfangreich genug sind. Aus markttechnischen Gründen muß dann auch das Agio mitsteigen. Die Wechselkurse steigen weder dann noch heute auf einmal bis zur Unendlichkeit, sondern nur so hoch, bis sich jemand oder mehrere finden, die aus ihrem Devisenbesitz herausgehen und die obige Nachfrage befriedigen, weil sie glauben, daran verdienen zu können. Dieser Punkt liegt heute höher, als wenn wir bereits einen organisierten Goldagio-Verkehr hätten; man trennt sich von seinem Devisenbesitz leichter, wenn man den Papiermarkerlös sofort in verkehrsüblicher und verkehrsgesicherter Form auf Goldmarkkonten, also ebenfalls in „Edelvaluta“ anlegen kann. Ist der Zins auf deutschen Goldmarkkonten höher als der auf Goldfrankenkonten in Zürich, so ist alle Welt gern bereit, die Züricher Baissespekulation zu befriedigen. Ist der deutsche Zins nicht höher oder noch nicht hoch genug, so bewirkt die obige Züricher Baissespekulation lediglich eine Steigerung des deutschen Zinses, sofern nunmehr nicht im Inland neue Gelder auf den Geldmarkt gelockt werden und die Zinssteigerung bremsen. Der Züricher Baissier erreicht dann überhaupt nichts, weder steigen Wechselkurs und Agio noch der deutsche Zins.

Hier zeigt sich die volkswirtschaftliche Verankerung des Goldagios in Reinkultur.

Es zeigt sich aber noch ein anderes von ungeheurer Bedeutung: Wenn wir einen organisierten Kreditverkehr auf Agiobasis haben, dann ist der Wechselkurs gar nicht mehr in der Lage, von sich aus den deutschen Geldwert zu verschlechtern! Der Geldwert wird dann nur noch vom Inland aus bestimmt.

Es ist das keine volkswirtschaftliche Zauberformel, sondern die Höherorganisation der derzeitigen volkswirtschaftlichen Gesamtlage. Es ist doch zur Zeit so, daß die volkswirtschaftlichen Forderungsüberschüsse des Auslandes in Deutschland bleiben müssen, daß sie nur durch Exporte volkswirtschaftlich getilgt werden können. Durch die Agiokontrahierung wird es dem Ausland ermöglicht, die Überschüsse der Zahlungsbilanz in Goldmark, also geschützt vor Entwertung, in Deutschland zu belassen. Dadurch würde das Zerren des Auslandes an der viel zu schmalen Devisendecke aufhören. Von entscheidender Bedeutung ist die börsentechnische Eigenart der vorgeschlagenen Organisation, indem durch die außerordentlich enge Verbindung von Geldmarkt und Devisenmarkt und durch den auf das höchste organisierten Nachrichtenverkehr<sup>1)</sup> dieser Märkte das Kreditgoldagio zu einer neuen, bequem erreichbaren Taste der ausländischen Börsenklaviatur ausgestaltet würde, die nur zu unseren Gunsten niedergedrückt werden würde. Es ist letzten Endes die Wiederherstellung der Solidarität der Geldmärkte, die Aufhebung eines organisatorischen Mangels.

---

<sup>1)</sup> Mahlberg: „Nachrichtengrundlagen am Devisenmarkt.“ Zeitschr. f. handelswiss. Forschung, Bd. VII.

Wie ist die Lage heute? Wir haben einen fortschreitenden Passivsaldo an das Ausland, der privatrechtlich in zwei Formen auftritt. Erstens haben wir Valutaschulden an das Ausland, die privatwirtschaftlich glatte Verlustengagements bedeuten. Jeder glückliche Besitzer gibt sein Engagement wie glühendes Eisen an den nächsten Dummen weiter, d. h. er kauft Devisen zur Abdeckung. Sein Verkäufer kann nicht anders handeln, es entsteht eine Kette, die Kurse müssen maßlos steigen, aber das Engagement bleibt volkswirtschaftlich bestehen. Die einzige Folge dieses wirklichen Kettenhandels ist die Kurssteigerung.

Die zweite, viel wichtigere Form für den volkswirtschaftlichen Passivsaldo besteht darin, daß das Ausland Markguthaben bei uns hat oder glücklicher Besitzer von Reichsbanknoten ist. Man sieht deutlich, daß es sich auch hier um ein glühendes Eisen handelt, das im Ausland niemand in der Hand hält, sondern das von Hand zu Hand wandern muß, unter dauerndem Druck auf den Markkurs. Der Wechselkurs muß progressiv schlechter werden. Der Vorteil, daß immer weniger Waren nötig sind, um alte Schulden ans Ausland zu bezahlen, ist nur scheinbar, denn man darf die Kehrseite der Angelegenheit nicht vergessen. Sie ist vornehmlich in den ungeheuer schädlichen Folgen der Dollarhausse für unsere Binnenwirtschaft zu erblicken, nämlich Zunahme der Verarmung, Versinken des kulturellen und wirtschaftlichen Mittelstandes, Exporte unter Weltmarktpreis usw. Die schädlichste Folge der Desorganisation des internationalen Geldmarkts aber besteht in folgender Wirkung.

Da wir nicht verhungern können, wird unser Passivsaldo weiter anwachsen, aber nur noch in Form einzelwirtschaftlicher Valutakredite, und diese rein formale Seite der Kredite ist unser Ruin. Jeder Versuch der Abdeckung der Einzelschuld muß den Kurs maßlos steigern. Das nachgefragte Gut (Dollar, Pfund, Gulden, Franken) ist nicht nur in viel zu kleinem Umfang vorhanden, sondern es bieten sich auch der dringenden, ergebnislosen Nachfrage anderweitig keine angemessenen Ersatzmöglichkeiten, trotz höchster Kurse. Ausländische Käufe von Aktien und Liegenschaften, Reisen der Ausländer nach Deutschland reichen offenbar als Ersatz nicht aus. Auf der anderen Seite vermögen selbst allerhöchste Phantasiepreise keine nennenswerten Valutawerte aus den Verstecken herauszuholen. Wir sehen das Gegenteil, je dringender die Nachfrage, um so kleiner die Wirkung, die Mark zu praktisch zum Non-valeur. Es handelt sich um einen ausgesprochenen organisatorischen Mangel.

Wir haben auf der einen Seite ein geradezu rasendes Angebot von Papiermark im Ausland und im Inland, dem dauernd keine ausreichende Nachfrage gegenübersteht. Im Inland sehen wir folgende Groteske. Die Flucht in die Devisen und Sachwerte bedeutet einen Überfluß an Geld, und diesem ausgesprochenen Überfluß steht gegenüber ein ebenso ausgesprochener Geldmangel, der sich in Zinssätzen von mehreren 100% ausdrückt. Die beiden können zueinander nicht kommen, weil die Untreue der Mark zu tief ist. Es hat das zur Folge, daß produktive Hände auf Produktionsmittel verzichten müssen und daß unproduktive Hände eine unnötige Verteuerung der Waren, die sie lediglich zu Geldwertsicherungszwecken erwerben, herbeiführen. Da-

durch wächst das Defizit des Staates und der Gemeinden, die Notenpresse bekommt neue Arbeit, die Inflation wächst automatisch als Nebenwirkung der Inflation.

Dem Papiermarkangebot, das sich nicht auf Ware wirft, vielmehr zum Wertpapiermarkt drängt, stehen nur die wenigen Valutawerte und Sachwerte des Börsenverkehrs gegenüber, so daß der Kursdruck auf diese Werte unendlich ausfällt.

Würde man dem Geldangebot die Nachfrage nach Geld zu produktiven Zwecken auf Goldmarkbasis, dafür aber zu mäßigem Zins, gegenüberstellen, so wäre das Gleichgewicht jeweils hergestellt.

#### 4. Leitsätze für den Aufbau des Kredit-Goldagio-Verkehrs.

Für den Aufbau des Kredit-Goldagio-Verkehrs sind folgende Leitsätze aufzustellen:

1. Organisation eines Geldmarktes in Berlin auf Agiobasis; tägliche Agiotierung.

2. Die Reichsbank müßte die Initiative ergreifen, bis der Verkehr gewohnheitsmäßig vor sich geht. Sie könnte sich diese erste Installierung ruhig einen Batzen Geld kosten lassen; ihr Großkampf gegen die Devisenspekulation kostet ja auch Geld. Praktisch würde es wohl so sein, daß die Reichsbank bei der ersten Installation einen Gewinn erzielte.

3. Es ist nämlich fast sicher, daß die Installierung und wohl schon die Ankündigung eine ruckartige Besserung der Mark bringen würde.

4. Von da ab würde die Reichsbank weiter an dem Geschäft teilnehmen, und zwar insofern, als sie einmal Handelswechsel auf Goldbasis diskontiert. Im Umfange ihrer Golddebitoren tritt die Reichsbank andererseits als Geldnehmer auf Goldbasis auf. Sie würde also Golddepositen aufnehmen. Wenn beides im gleichen Umfange geschieht, so besteht weder eine Gewinn-, noch eine Verlustmöglichkeit für die Reichsbank aus Anlaß ihrer Goldmarkkonten, weder würde sie in Goldmark Gewinne oder Verluste erzielen, noch würde sie wegen ihrer Goldkonten mehr Noten produzieren müssen.

5. Drängt weiteres Geldangebot über obige Goldmarkaktiva hinaus an die Reichsbank heran, so würde sie versuchen, diese weiteren Angebote mit Goldanleihen des Reiches zu füttern, d. h. sie würde am Wertpapiermark Goldmarkanleihen des Reiches anbieten, um die kurzfristigen Gelder ihres Passivsaldo in diese langfristige Anlage zu überführen. Dies scheint ein sehr wichtiger Punkt der Sache zu sein.

6. Soweit der Verkehr das Futter nicht absorbiert bzw. die neuen Anleihen nur zu ganz schlechten Preisen aufnimmt, müßte das Goldagio verschlechtert werden.

Hier sei folgende Zwischenbemerkung gestattet. Bei der erstmaligen marktmäßigen Bildung des Goldagios haben wir einen ganz ähnlichen Vorgang. Durch das gleichzeitige Anbieten von Goldanleihen auf Mark statt auf Dollars lautend und durch die Reibung von Angebot und Nachfrage am Geldmarkt entstehen zwei organisch verknüpfte Wirkungen. Erstens wird das im Augenblick überschüssige Geld in langfristige Kapitalanlage, also in Goldanleihe, umgewandelt und aus dem Verkehr genommen. Zweitens

wird gleichzeitig derjenige Agiosatz erstellt, der dem im Verkehr bleibenden Geldquantum innerlich entspricht, es wird gewissermaßen der „proportionale“ Geldwert ermittelt. Natürlich wird der „proportionale Punkt“<sup>1)</sup> nicht sofort am ersten Tage getroffen, so daß sich das übliche Bild der marktmäßigen Wertbestimmung für die erste Zeit ergibt, wie es Abb. 5 zeigt.

Der Figurenverlauf setzt voraus, daß eine Zeitlang keine Geldvermehrung eintritt. Es wird auch praktisch zweckmäßig sein, in der Installierungsperiode die Geldvermehrung auf kurze Zeit zu unterbrechen, um die ersten Schwierigkeiten nicht zu vergrößern.

Nebenbei darf auf die Tatsache hingewiesen werden, daß, wenn keine weitere Geldschöpfung eintritt, ein marktmäßiges Goldagio ohne weiteres stabilisierend auf die Währung einwirkt<sup>2)</sup>, wenigstens soweit es sich um Länder von der engen kreditwirtschaftlichen Verflechtung zum Ausland handelt, wie sie Deutschland aufweist.

Endlich ist in diesem Zusammenhang die Feststellung wichtig, daß beim ernsthaften Näherrücken der tatsächlichen Stabilisierung eine marktmäßige

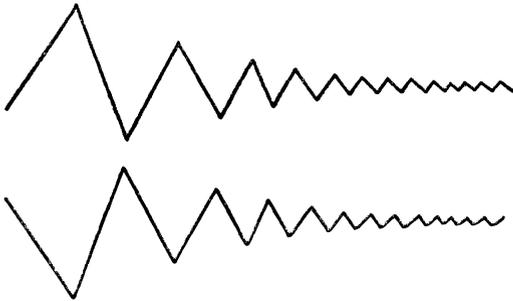


Abb. 5.

Agiobildung vorhergehen muß, um den volkswirtschaftlich angemessenen Punkt, auf dem stabilisiert werden soll, aus dem Gefüge der ganzen Wirtschaft heraus zu eruieren und die mit einer willkürlichen Punktbestimmung verbundene neue, ruckartige Störung der Wirtschaft zu vermeiden.

7. Die Reichsbank würde sich laufend an der Skontation des Marktes beteiligen, um das Zünglein an der Wage zu sein. Wenn sie glaubt, das Goldagio verschlechtern zu müssen, so würde sie stark als Geldgeber auftreten, um dadurch das Agio zu verändern und den Kurswert der Goldanleihe zu heben. Sie könnte so den Kurs der Goldstaatsanleihe z. B. dauernd auf 100% halten. Praktisch wird sie so nicht vorgehen, sondern irgendeinen anderen Maßstabsprozentsatz wählen, z. B. 96% als Untergrenze, um sich nicht in die Karten sehen zu lassen und um berechnete Einflüsse des Kapitalmarktes nicht zu unterbinden. So könnte z. B. zu Zeiten starken Geldbedarfs, am Ende des Monats oder Quartals<sup>3)</sup>, der Kurs der Goldanleihe zurückgehen, ohne daß man darin sofort eine Geldwertverschlechterung zu sehen braucht.

8. Die Zinsermittlung im Kreditmarkt: Für die Kreditgeschäfte im Agiomarkt gilt entweder der Zinssatz der Reichsbank oder ein „Normal“-Zinssatz, der vom Börsenvorstand festgesetzt werden würde. Die Fehlerdiffe-

<sup>1)</sup> Näheres hierüber siehe die im Druck befindliche 3. Auflage meiner „Bilanztechnik und Bewertung bei schwankender Währung“. Verlag G. A. Gloeckner, Leipzig.

<sup>2)</sup> Näheres „Bilanztechnik usw.“, 2. Auflage.

<sup>3)</sup> Siehe die Diagramme über den Rhythmus des deutschen Geldbedarfs in Schmalenbach - Mahlberg: „Der Reichsbankausweis“, Zeitschr. f. handelswiss. Forschung, Bd. V.

renzen bis zur richtigen, im Augenblick nötigen Verzinsungshöhe korrigieren sich aufs feinste im Agiosatz selbst<sup>1)</sup>.

9. Die Einführung eines offiziellen Termingeschäfts, um den Verkehr zu erweitern, wäre noch zu prüfen; in Frage kommen Papiermarkauszahlung per später zum Agiosatz des Abschlußtages, der offizielle Devisenterminhandel und die Notierung langer Wechselkurse.

10. Für die Teilnahme der Privatbanken und anderer Interessenten an dem Geldmarkt stehen zwei Möglichkeiten zur Wahl.

Sie könnten erstens teilnehmen nach dem Prinzip der Wertgleichheit, indem sie mit dem Aktiv- oder Passivsaldo ihrer Papiermarkengagements (!) in den Markt eintreten und dadurch für sich die Wertgleichheit herbeiführen, die jenseits von Gut und Böse steht. Zweitens können sie ihre Salden spekulativ durchhalten, wenn Marktlage und Spesenhöhe das zweckmäßig erscheinen lassen.

### 5. Die Wertgleichheit der Goldkonten in Privat- und Volkswirtschaft.

#### a) Die Wertsicherung aktiver Papiermarksalden.

Um das Prinzip der Wertgleichheit zu erkennen, muß man zunächst den obersten Grundsatz bei schwankender Währung fest ins Auge fassen: Alles was Festmark (Sachwert oder Goldwert) ist, wird von Schwankungen der Währung weder nach oben noch nach unten, weder auf der Aktiv- noch auf der Passivseite betroffen. Beispielsweise sei der Goldmarkstand einer Bank heute folgender, wobei als derzeitiges Agio das 1000fache angenommen wird:

Stand am 9. März:	
Gold	Gold
Guthaben in Zürich Fr. 100 000 à Mk. 81 000 per % Fr. = Mk. 81 000 000 dividiert durch 1000 . . . . . Mk. 81 000 Banknoten \$ 1000 à Mk. 4200 „ 4 200 Goldmark-Debitoren . . . . „ 14 800	Mk. 16 900 Schuld in A'dam 10 000 hfl. „ 103 100 Goldmark-Depositen.
Mk. 100 000	Mk. 120 000

Die 100 000 Mk. der linken Seite sind auf der Passivseite gedeckt, gleichgültig ob das Agio zunimmt oder zurückgeht. (Die Divergenz zwischen Agio und Wechselkursen wird bei marktmäßigem Kreditgoldagio nicht viel größer sein als vor dem Kriege; zudem findet das Risiko solcher Divergenzen seinen Ausgleich in den Übernahmeätzen für Goldmarkkredite.)

Der Passivsaldo von 20 000 Mk. Gold wird auf der linken Seite bedeckt von irgendwelchen anderen, oben nicht aufgeführten Aktiven. Entweder sind dies Goldwerte oder Papiermarkwerte. Wären es z. B. Aktien im Werte von 20 000 Mk. Gold, so würde ein Ausgleich in Gold vorliegen; wiederum abgesehen von dem Risiko disparitätischer Kursentwicklung. Ein eigentliches

<sup>1)</sup> Siehe die ganz ähnliche Regelung der Zinsfrage am Pariser Devisenmarkt vor und nach 1907 bei Mahlberg: „Der Frankenkurs“, Zeitschr. f. handelswiss. Forschung, Bd. III; siehe ferner die Gestaltung des Emissionskurses bei der Ausgabe von Obligationen mit „rundem“ Zinsfuß.

Geldwertrisiko aber bestände nicht! Prinzipiell dieselbe Lage ist gegeben, wenn etwa das Mobiliar als Deckung fungierte.

Wären es Papiermarkdebitoren, z. B. ein Guthaben bei einer anderen Bank in Höhe von 20 000 000 Mk. Papier, so wäre zwar am 9. März, also am Tage des Beispiels, bei einem Agio vom 1000fachen die Deckung vorhanden, aber sie veränderte sich, wenn am nächsten Tage das Agio anders wird. Steigt am nächsten Tage das Agio auf das 1100fache, so liegt Verlust vor, fällt es auf das 900fache, Gewinn. Aber wohlgemerkt, der Gewinn oder Verlust entsteht nicht, weil für 20 000 Mk. mehr Goldmarkdepositen vorhanden sind, sondern weil man ein spekulatives, ungeschütztes Guthaben von 20 Millionen Papiermark unterhält! Hier liegt also das Risiko. Es ist falsch, von einem Valuta- oder Goldmarkengagement zu sprechen, die Betriebe haben heute nur ein Papiermarkengagement, das gesichert werden muß, während Valutabeträge genau wie Sachwerte sich selbst überlassen bleiben können.

Diese 20 Millionen Papiermark würde der obige Betrieb, welcher nicht Bank zu sein braucht, — wenn er keine produktive Sachwertverwendung dafür hat — seiner Bank oder im Agiomarkt zur Gutschrift auf Goldkonten anbieten und so für sich die Wertgleichheit herbeiführen.

Der Betrieb könnte die Sicherung auch dadurch vornehmen, daß er seinerseits einen Papiermarkkredit in Höhe von 20 Millionen aufnimmt und das Geld z. B. in Goldanleihe, Waren oder effektiven Devisen anlegt. Noch einfacher ist, daß er die Wertgleichheit durch Wareneinkauf auf Papiermarkkredit herbeiführt. Welche Anagemöglichkeit er wählt, entscheiden die Kosten.

Das Bild sähe dann so aus:

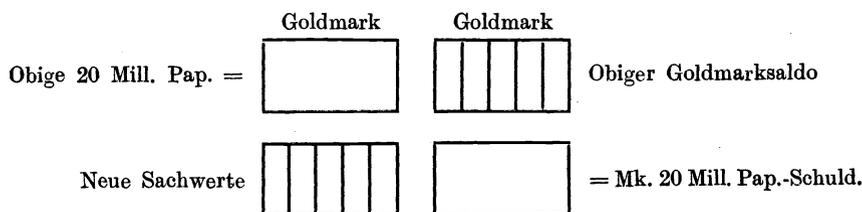


Abb. 6.

Daraus geht hervor, daß durchlaufende Posten in Papiermark in sich gesichert sind, so daß nur die überschießenden Salden einer Sicherungsmaßnahme bedürfen. Ferner geht daraus der bereits allgemein bekannte Grundsatz hervor, in Zeiten schwankender Währung, auch dann, wenn noch keine Goldmarksicherung gegeben ist, danach zu streben, daß Debitoren + Kassa + Wechsel und ähnliches auf derselben Höhe gehalten werden wie Kreditoren + Obligationen + Akzente, und mithin links und rechts die Wertgleichheit in Papiermark besteht<sup>1)</sup>.

Ein dritter Weg zur Sicherung des aktiven Papiersaldos von 20 000 000 Mk. besteht darin, daß in Höhe des Gegenwerts Terminkäufe von Devisen, Waren oder Aktien getätigt werden mit der Bedingung, zahlbar bei Erfüllung.

<sup>1)</sup> Namentlich betont von Schmidt: „Die organische Bilanz.“ Leipzig: G. A. Gloeckner, 1922.

Welche der drei Grundmöglichkeiten der Betrieb wählt, ist eine Kalkulationsfrage.

Besteht der Papiersaldo von 20 Millionen Mark aus Warendebitoren, so scheidet der erste Weg aus. Der zweite Weg der Papiermark-Deckungskredite bei Banken wird in diesem Falle zur Zeit bereits in großem Umfang benutzt. Solche Kredite stellten sich anfangs März 1923 auf rund 30% Kosten per Jahr, während von denselben Banken für die Übernahme genau desselben Risikos auf dem dritten Wege, also Devisenlieferung auf Zeit, bis zu 300% Kosten gerechnet werden. Das ist eine ungeheuerliche Groteske. Sie entsteht dadurch, daß die Banken bei Markkreditgewährung tatsächlich kein Risiko übernehmen, sondern durch ihre Papiermarkdepositen links und rechts Wertgleichheit haben und die Differenz zwischen 30% und 3% Einlagenzins ziemlich bequem einstreichen.

Die Betriebe aber müssen ihre Warenpreise um diese 30% Jahreszinsen verteuern. Die Einführung von wertbeständigen Anleihen vermindert die Bankeinlagen und erhöht in der Folge obige Zinskosten für Debitoren, die sich auf die Warenpreise überwälzen, so daß mit der Einführung von Goldanleihen allein eher geschadet als genützt wird. Das betriebswirtschaftliche Problem besteht vielmehr, wenn wir es einmal von der Seite der Produktionskosten anpacken, darin, den Kreditverkehr so zu organisieren, daß solche Schuldner und solche Gläubiger zusammengebracht werden, die beide ehrlich bleiben, einander um den Geldwert nicht betrügen wollen und infolgedessen in Goldmark kontrahierend auf ungeheuerer Pseudozinsätze verzichten können und nur wenige Prozent echten Zeitzins zu vereinbaren brauchen. Man kann unmöglich sagen, daß die dadurch herbeigeführte Produktionsverbilligung volkswirtschaftlich schädlich sei. Es ist eine Höherorganisation des Verkehrs.

b) Die passiven Papiermarksalden und die kalkulatorischen Grundlagen von Devisenterminofferten.

Ein zweiter Betrieb habe umgekehrt einen Passivsaldo von 20 Millionen Papiermark, also einen Aktivsaldo von 20 000 Mk. Gold, der auf der Passivseite nur durch Papier gedeckt ist.

Der Betrieb könnte dadurch glattgestellt werden, daß er zu diesem passiven Papiermarkkredit einen Goldmarkkredit im gleichen Werte aufnimmt und dieses Geld als 20 Millionen Papiermarkkredit wieder ausleiht. Der Betrieb würde also im Agiomarkt als Nachfrage (Wirkung: Verbesserung des Geldwerts) und im Geldmarkt auf Papierbasis als Angebot auftreten. Der Anreiz für solche Geschäfte liegt, wenn nicht die Gefahr einer periodischen Geldwertbesserung im Augenblick als Antrieb wirkt, in der Zinsdifferenz zwischen Zinskosten auf der Goldmarkrechnung und Zinsertrag auf den Papiermarkkredit. Es ergibt sich folgende Abbildung:

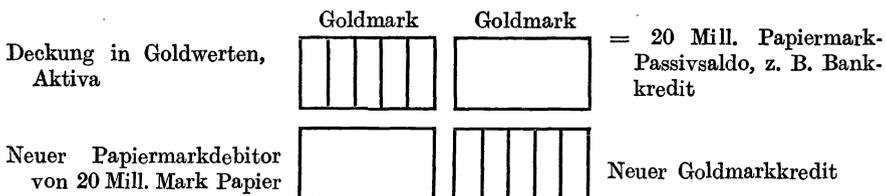


Abb. 7.

Der Betrieb könnte zweitens Sachwerte abstoßen und den Erlös auf Papiermarkbasis anlegen, also ausleihen oder als Kassenbestand halten; oder er könnte statt dessen Sachwerte auf Papiermarkkredit verkaufen und dadurch für sich die Wertgleichheit herbeiführen.

Endlich könnte der Betrieb drittens, weil er per später, z. B. in drei Monaten, 20 Millionen Mark Papier bezahlen muß und das Risiko von Gewinn oder Verlust an Geldwert nicht tragen will, Devisen auf Termin verkaufen. Ein Risiko ist damit nicht verknüpft, ebensowenig wie mit dem Termindevisenkauf des Betriebs I, denn die Situation für den Betrieb II ist doch folgende. Es stehen sich heute bei einem Agio vom 1000fachen gegenüber:

20 000 Mk. Gold Aktiva und 20 000 000 Mk. Papier Schuld.

Das abzuschließende Termingeschäft bedeutet, daß sich jemand bereit erklärt, in drei Monaten das umgekehrte Gefechtsbild zu stellen, nämlich:

20 000 000 Mk. Papier und 20 000 Mk. Goldwerte.

Wenn unser Betrieb II also in der Lage ist, seine 20 000 Mk. Goldaktiva, z. B. Waren, bis dahin vor Verlust zu schützen, wenn es ihm also gelingt, seine Substanz aufrechtzuerhalten, so läuft er überhaupt kein Risiko. Er könnte das Devisentermingeschäft sozusagen gratis offerieren. Verliert der Betrieb im übrigen bis dahin an Substanz, dann beruht sein Schaden logisch auf diesem Substanzverlust, nicht aber darauf, daß er ein Termingeschäft gemacht hat! Die Logik geht also dahin: Wer, trotzdem er einen Papiermark-Passivsaldo hat, die Abgabe von Termindevisen als unerhörtes Risiko ablehnt, der will in Wirklichkeit nicht auf den Vorteil verzichten, ziemlich mühelos Gewinne auf dem Rücken seiner Papiermarkkreditoren zu erzielen.

In letzterer Lage befindet sich ein großer Teil der Banken. Ihre Papiermark-Passivsalden würden ihnen gestatten, sehr billig Devisen auf Termin abzugeben. An Selbstkosten hätten sie eine Risikoprämie für die Preisdivergenz zwischen Wechselkurs und Marktwert der als Aktivdeckung dienenden Gold- oder Sachwerte, die etwa am Ende der Terminperiode bestehen könnte. Eine Risikoprämie für Kontrakterfüllung seitens des Terminkäufers wäre nur in mäßiger Höhe zu berücksichtigen, ganz abgesehen von der Möglichkeit der Sicherheitsleistung, so daß im ganzen ein relativ niedriger Terminpreis möglich wäre, der keinerlei Prämie für Geldentwertung zu enthalten brauchte. Tatsächlich werden aber gegenüber dieser kalkulatorisch niedrigen Basis praktisch Sätze von 300% pro Jahr genannt. Der Gegensatz zwischen den ungeheuerlich niedrigen Selbstkosten und dem ungeheuerlich hohen Marktwert der banklichen Dienstleistung ist so interessant, daß man noch ein Wort darüber verlieren darf.

Der nackte Inhalt dieser Termingeschäfte besteht darin, daß die Banken nach Maßgabe ihrer Papiermark-Passivsalden am Termin ihre Devisen gegen inzwischen viel schlechter gewordenes Geld abgeben sollen, sie sollen sich scheinbar „ausplündern lassen“. Man sieht die Erscheinungen richtiger, wenn man sagt, die Banken möchten nach Maßgabe ihrer Geldwertgewinne, die ihnen die Rechtsordnung des Staates an ihren Kreditoren zu machen erlaubt,

am Devisentermingeschäft zusetzen, und zwar zugunsten derjenigen Bankkunden, die ihren Warenkunden (z. B. Detaillisten!) kurze Papiermarkkredite geben müssen. Das wäre ein sehr konsumentenfreundliches Vorgehen. Die Banken würden dabei noch an Provisions- und Risikozuschlägen recht gute Geschäfte machen, ohne etwa, wie die meisten ihrer Kunden, an Substanz zu verlieren.

Wenn die Banken heute, wie das ihr gutes privatwirtschaftliches Recht ist, es vorziehen, lieber 300% pro Jahr zu nehmen, die sich leider auf die Warenpreise draufkalkulieren, so zeigt das, daß kein wirtschaftlicher Druck vorhanden ist, der die Sätze soweit herabdrückt, daß man sie als „ausgehandelt“ bezeichnen kann<sup>1)</sup>.

Würde man von jetzt ab nicht mehr mit solch tödlicher Sicherheit auf weitere Geldentwertung spekulieren können, würde etwa die Reichsbank in Zukunft wiederholt plötzliche Großkampftage auf dem Devisenmarkt ansetzen, so wäre ein solcher Druck gegeben; die Banken kämen von sich aus auf den Geschmack der Devisenterminabgabe als Sicherung ihrer Papiermark-Passivsalden.

Der zweite fehlende Druck, der Druck der Konkurrenz, hat schon langsam eingesetzt; er breitet sich progressiv aus und besteht darin, daß die auf psychologische Hemmungen und den merkwürdigen Rechtssatz „Mark ist Mark“ gestützte Monopolstellung der Banken abnimmt zugunsten der Konkurrenz, die langfristige Gelder auf Roggen-, Kohlen-, Dollaranleihe übernimmt und langsam auch Goldmarkkonten auf kurze Sicht eröffnet. Dabei darf man darauf hinweisen, daß wirtschaftlich letzten Endes auch langfristige Goldwerte als kurzfristige Geldwertsicherung benützt werden können, es ist lediglich eine Kostenfrage.

Die Aufnahme von Goldmarkdepositen seitens der Banken bedeutet also keineswegs die Übernahme eines ungeheuren Risikos, bei dem der Risikoträger nicht nur nichts erhält, sondern noch Habenzinsen draufzahlt, sondern sie bedeutet den Verzicht auf Gewinn aus Geldentwertung zugunsten des Konsums.

#### c) Die Wertgleichheit der Goldkonten in der Volkswirtschaft.

Nunmehr seien nochmals sämtliche möglichen Sicherungsmaßnahmen nebeneinandergestellt. Es gibt nach dem Vorhergegangenen Betriebe, die einen Papiermarküberschuß auf der Aktivseite haben, und es gibt Betriebe mit Papiermarküberschuß auf der Passivseite. Sieht man von dem Kassenbestand an Papiergeld ab, so gibt es drittens Betriebe, die weder links noch rechts ein Papierengagement besitzen, entweder weil sie neben Sachwerten nur Valutabeträge per Saldo schuldig sind oder zu empfangen haben, oder weil ihr Papiermarkengagement links und rechts dieselbe Höhe hat. Andere Betriebe als diese drei Sorten gibt es nicht.

Um ganz klar zu sehen, sollen nunmehr für alle Betriebe die Kassenbestände an Papiernoten auf sich beruhen, wir wollen diese einstweilen nicht

<sup>1)</sup> Wie grotesk die Desorganisation des Geldmarktes z. Z. ist, beleuchten folgende Sätze: In München zahlte man Anfang April d. J. für Dollarkredite 5%; der Schuldner verleiht den Betrag als Markkredit weiter zu 70% und sichert dagegen Termindollars zu 17%. „O Arbitrage-Herrlichkeit, wohin bist du entschunden!“

in die Besprechung hereinziehen und nur von den Kontokorrentsalden der Betriebe sprechen<sup>1)</sup>. Dann gibt es, wie gesagt, nur drei Sorten von Betrieben: Betriebe mit Sollsaldo auf dem toten Papiermarkkontokorrent, Betriebe mit Habensaldo auf dem toten Papiermarkkontokorrent und Betriebe ohne Papiermarksaldo. Es liegt im Wesen der Sache, daß die letzteren Betriebe der Besprechung nicht bedürfen.

Nachstehend sind drei Sollsaldo-Betriebe und drei Habensaldo-Betriebe einander gegenübergestellt; jeder Betrieb wählt eine der sechs möglichen Sicherungsmaßnahmen.

**Betriebe mit Sollsaldo im Papiermarkkontokorrent:**

Sicherungsmöglichkeiten.

Betrieb 1	A I a	Geldangebot auf Goldbasis	A I b		
„	2	A II a	Nachfrage nach Sachwerten	A II b	Geldnachfrage auf Papierbasis
„	3			A III	Termindevisennachfrage.

**Betriebe mit Habensaldo im Papiermarkkontokorrent:**

Betrieb 4	B I a	Geldangebot auf Papierbasis	B I b	Geldnachfrage auf Goldbasis	
„	5	B II a	Geldangebot auf Papierbasis	B II b	Sachwertangebot
„	6	B III	Termindevisenangebot.		

Prüft man das Tableau, so gleichen sich aus:

- A III und B III Termingeschäfte,
- A I a und B I b Geldangebot und Nachfrage auf Goldbasis,
- A II a und B II b Angebot und Nachfrage von Sachwerten,
- A II b und B II a Angebot und Nachfrage von Papiermark.

Als nicht ausgeglichen ergibt sich:

B I a Geldangebot auf Papierbasis.

Würde diese Position tatsächlich ungedeckt bleiben, so müßte dadurch ein großer Schaden, ein ungeheurer Druck auf den Geldwert aus Anlaß der von den Betrieben vorgenommenen Sicherungsmaßnahmen erfolgen. Tatsächlich ist es anders. Auch diese Position ist gedeckt, wie sich aus folgendem ergibt.

Es sind in dem Tableau nur Betriebe aufgeführt, die einen Papiermarksaldo haben und ihn zu decken wünschen. Begrifflich sind die Betriebe mit Wertgleichheit links und rechts im Papiermarkkontokorrent und die Betriebe ohne Papiermarkkonten in dem Tableau nicht enthalten. Ob man diese Betriebe in das Tableau hineinnimmt oder nicht, ist unerheblich, sie sind in sich ausgeglichen, sie sind, wie man buchhaltungstechnisch sagen würde, durchlaufende Posten für das Tableau; die Gefechtslage wird auf beiden Seiten dadurch nicht geändert.

Unter den außerhalb des Tableaus stehenden Betrieben befindet sich begrifflich diejenige Bank, bei welcher der Betrieb I den Papiermarksollsaldo unterhält; der Betrieb I will diesen Papiersaldo sichern, indem er seine Papiermarkeinlage bei der Bank zurückzieht und auf Goldrechnung an-

<sup>1)</sup> Über die Wirkung der Kassenbestände siehe S. 22 ff.

bietet. Durch dieses Zurückziehen einer Papiermarkdepositeneinlage wird die betreffende Bank nunmehr selbst notleidend, denn ihre vorher mit Einschluß dieser Depositeneinlage bestehende Wertgleichheit wird zerstört. Durch die Rückzahlung der Einlage an den Betrieb Nr. 1 sieht das Papiermarkkontokorrent der betreffenden Bank, welches vorher balancierte, nunmehr so aus:

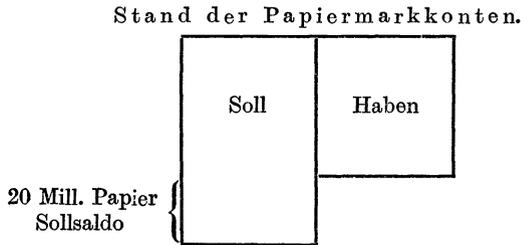


Abb. 8.

Die Bank tritt damit in die A-Reihe des obigen Tableaus ein, und zwar als Geldnachfrage auf Papierbasis. Sie sucht also, materiell gesprochen, jemand, der statt ihrer die Auszahlung an den Betrieb 1 leistet, und findet ihn im Betrieb 5 mit der noch nicht ausgeglichenen Position B Ia.

Auch wenn die Bank bereits vorher, um für ihre sonstigen Papiermarkengagements die Wertgleichheit für sich herbeizuführen, sich in der B-Reihe befunden hätte, so müßte sie aus Anlaß der Depositenzurückziehung, wie vorstehend gezeigt, erneut in das Tableau eintreten.

Damit ist eine Feststellung von meines Erachtens großer Tragweite erfolgt: Wenn sämtliche deutschen Betriebe den Geldwert ihrer Papiermarkkredite durch die gezeigten Maßnahmen sichern, so tritt dadurch keinerlei Druck auf den Geldwert ein.

Die Durchführung der Sicherung hat mit dem Geldwert überhaupt nichts zu tun. Dasselbe ist der Fall, wenn von allen Betrieben die Sicherung dadurch herbeigeführt wird, daß nur noch Goldmarkkredite gegeben und genommen werden und damit die kostspieligen und unwirtschaftlichen anderen Formen der Sicherung wegfallen.

Volkswirtschaftlich kann man den Tatbestand so zusammenfassen:

1. Privatwirtschaftliche Gewinne und Verluste aus Geldentwertung bedeuten volkswirtschaftlich lediglich Vermögensumschichtung, Umschichtung von Kapitalbeträgen aus alten Händen in neue Hände; der Geldwert als solcher wird dadurch nicht berührt. Schaden kann dadurch entstehen, daß die neuen Hände die eroberten Beträge verzehren, statt produktiv arbeiten zu lassen.
2. Wenn alle Kreditgeber und -nehmer sich gegenseitig den Geldwert garantieren, indem sie auf Goldmarkbasis kontrahieren, so hört lediglich diese Umschichtung auf; da die Umschichtung den Geldwert nicht berührt, kann das Aufhören der Umschichtung den Geldwert ebensowenig berühren; als volkswirtschaftlicher Nutzen ergibt sich eine Verminderung des Verschwendungskonsums.

Voraussetzung des Sicherungssystems ist die Zulässigkeit des Wiederbeschaffungspreises in der Kalkulation, also praktisch die Erlaubnis, die

Geldentwertung in den Verkaufspreisen berücksichtigen zu dürfen. Nachdem das Reichsgericht und der Erlaß des Reichswirtschaftsministers die Berücksichtigung der Geldentwertung anerkannt hat, spielt die Frage in unserem Zusammenhang keine Rolle mehr; die noch verbliebenen Schönheitsfehler werden sich von selbst beseitigen.

d) Die Einbeziehung der baren Kassenbestände in die Wertgleichheit.

Nunmehr ist die Einbeziehung der baren Kassenbestände in den Agioverkehr bzw. in das obige Tableau zu besprechen.

Wenn man jegliche Kreditgewährung auf Goldmark stellt, so könnte ein Geldwertverlust nur noch am Bargelde erfolgen. Es würde dann, so folgert man, die Umlaufgeschwindigkeit des Geldes ungeheuer vergrößert werden und damit ein starker Druck auf den Geldwert entstehen.

Die Folgerung berücksichtigt zwei Dinge nicht genügend. Erstens werden wir bei organisiertem Agiomarkt mit einem viel ruhigeren Verlauf des Geldwertes zu rechnen haben als das heute der Fall ist. Man wird dann bares Geld viel beruhigter in der Hand behalten können als bis jetzt, wo Geldbestände über Nacht auf die Hälfte (!) ihres Wertes zusammenschrumpfen. Gewiß wird alles nicht unbedingt als eiserner Kassenvorrat nötige Geld seinen Weg zu den Banken und von dort zur Reichsbank finden — über die Folgen wird weiter unten gesprochen —, aber ohne einen eisernen Kassenbestand läßt sich kein Betrieb und auch keine Hauswirtschaft durchführen, und das ist das zweite Moment, welches die Kritik übersieht. Es ist auch nicht so, als ob bei vollkommen durchgeführtem Agioverkehr der Geldvorrat der Wirtschaft ganz ungeheuer verkleinert werden würde; bisher hat der Dollar bei allen Einsichtigen bereits für schärfste Restriktion der nicht unbedingt nötigen Kassenbestände gesorgt; man kann sogar annehmen, daß ohne Agioverkehr auf die Dauer die Restriktion größer wird als mit Agioverkehr, zumal wenn die bereits erfolgte Einführung von Goldkonten sich weiter ausbreitet, ohne daß eine zentrale inländische Geldwertbildung dazu kommt!

Die Notwendigkeit eiserner Kassenbestände würde die Betriebe veranlassen, in der A-Reihe des Tableaus S. 20 aufzutreten. Da sämtliche Betriebe in dieser Lage sind, so steht der A-Reihe keine B-Reihe zum Ausgleich gegenüber, und das würde scheinbar zu einer katastrophalen Geldentwertung, zur völligen Entwertung führen. Prüft man den Vorgang, so ergibt sich folgendes.

Bei der erstmaligen Inszenierung des Agioverkehrs wird alles überschüssige Geld, welches nicht eiserner Bestand und zur Kassenhaltung nicht unbedingt nötig ist, auf den Goldagiokreditmarkt fließen oder auf dem Umweg über die Reichsbank, sobald deren Wertgleichheit überschritten wird, an den Markt gelangen.

Wie schon ausgeführt, könnte dieses Geldangebot auf Goldbasis, da es begrifflich im Augenblick überschüssiges Geld ist, in Golanleihe des Reiches umgewandelt werden. Beispielsweise könnte eine einzige Bank das ganze riesige Geldangebot zur Gutschrift auf Goldkonten aufnehmen und bei der

Reichsbank Goldanweisungen des Reiches dafür kaufen, ohne daß das Risiko für diese eine Bank zu groß würde, abgesehen von etwaigen Kursverlusten der Goldanleihe. Die Reichsbank ihrerseits kann dann die eingehenden, vom Verkehr nicht mehr benötigten Noten vom Notenkonto abbuchen und außerdem der Reichsschatzverwaltung für die neuen Goldschatzwechsel soviel alte auf Papiermarkbasis diskontierte Schatzscheine zurückgeben, als dem Goldwert zum Tageskurs entspricht<sup>1)</sup>. Praktisch würde, wie schon ausgeführt, die Absorbierung des überschüssigen Papiergeldes dadurch eintreten, daß die Reichsbank selbst Goldanleihe am Markte anbietet.

Damit ist der einmalige Geldüberschuß aus dem Verkehr verschwunden und hat seinen Niederschlag in Goldschulden des Reiches gefunden. Wir erleben zur Zeit fast den gleichen Vorgang: Das Publikum zahlt auf die Dollaranleihe Dollars usw. ein; die Reichsbank füttert mit den erhaltenen Valutabeträgen den Devisenmarkt, sie verkauft also, materiell betrachtet, Dollaranleihe gegen Papiermark, während andererseits die ursprünglichen Dollarzeichner ihre Anleihestücke verkaufen, um mit dem Papiermarkkaufpreis der Reichsbank die Devisen wieder abzunehmen. Resultat: Die Reichsbank hält eine Zeitlang die Wechselkurse und hat dafür per Saldo Reichsschulden auf Goldbasis kontrahiert, also genau wie oben bei unserem Vorschlag. Nur der zwar kleine, aber ungeheuer wesentliche Unterschied dürfte bestehen, daß die Reichsbank die auf Devisenkonto eingehenden Gelder nicht zur Amortisation von Noten und Papiermarkschatzwechseln benutzen kann, so daß dieses Geld im Verkehr bleibt.

Vermag das überschüssige Geld, wie oben gezeigt, keinen Druck auf den Geldwert auszuüben, so vermag dies das „nichtüberschüssige“ Geld, also die eisernen Kassenbestände, noch viel weniger. Da es eiserne, dauernd vorrätig zu haltende Bestände sind, kann man sie im Agiomarkt nicht ausleihen, sondern muß sie im Hause behalten, und da man sie im Markt nicht ausbieten kann, können sie den Geldwert nicht drücken.

Man wird also an den Kassenvorräten auch weiterhin Geld verlieren müssen, nur viel weniger als bisher, weil die Entwertung relativ kleiner ausfallen wird. Auch die Sicherung durch Terminkäufe wird infolge der kleineren Entwertung billiger als bisher<sup>2)</sup>.

Da es sich um Sicherung des „eisernen“ Vorrats handelt, kommt nur das reine Differenzgeschäft in Frage, so daß mit dem Verlust aus drohender Entwertung Spesen für Kauf und Verkauf des Terminalschlusses, also stets doppelte Spesen zu arbitrieren sind. Da nicht alle Betriebe am gleichen Tage kaufen und am gleichen Tage realisieren — auch dafür sorgt der Preis bzw. die Konkurrenz —, so entsteht daraus ein elastischer Verkehr, der in erster Linie nur markttechnische Bedeutung hat und der gerade bei schlimmen Situationen die hohe volkswirtschaftliche Bedeutung der reinen Spekulation erweist. Würde nämlich ein Großspekulant zu Unrecht durch starke Terminkäufe den Dollarkurs zu steigern versuchen, so erstickt er in dem Angebot all der kleinen

<sup>1)</sup> Näheres siehe Abschnitt II, 7: „Verlauf der Goldmarkkonten bei der Reichsbank.“

<sup>2)</sup> Auch der kleine Konsument, der Arbeiter mit seinem Wochenlohn, würde von dem Agio insofern profitieren, als im Laufe einer Woche nicht mehr die großen Geldwertänderungen wie bisher, sondern nur geringfügige Schwankungen zu erwarten sind. Sein jetziges Sicherungsmittel des Vorkaufens bleibt ihm natürlich.

Pfennigfuchser<sup>1)</sup>, die bereits bei der minimalsten Preisbewegung realisieren. Außerdem liegt es im Wesen des organisierten Agioverkehrs, daß periodisch mit kleinen Marktbesserungen und deshalb mit der Wahrscheinlichkeit von Stillhalten zu rechnen ist.

Auch der Einwand, daß zur Verknappung der Kassenvorräte kurzfristige Guthaben im Übermaß unterhalten werden würden, die wegen ihrer kurzen Sicht nicht von langfristigen Goldanleihen bedeckt werden könnten, ist ein Trugschluß, denn trotz ihrer Kurzfristigkeit sind die Gelder insgesamt eine Daueranlage, für die nach banktechnischem Prinzip die genannte Deckung ausreichend ist.

Würde nach der erstmaligen Inszenierung des Agioverkehrs kein neues Geld mehr geschaffen, so würde von da ab nur mit kleinen, sich immer mehr abschwächenden Schwankungen des Geldwertes zu rechnen sein.

Wird dagegen das Geldquantum von da ab erneut durch Diskontierung von Schatzwechseln vermehrt und damit der Geldwert von neuem verschlechtert — und das ist die Voraussetzung der ganzen Vorschläge —, so tritt diese Verschlechterung keineswegs ruckartig wie beim An- und Abfahren eines Güterzugs auf. Der Druck der neuen Geldmenge trifft vielmehr zunächst auf die elastische Zwischenpackung der Goldanleiheausbietung, und erst nach Maßgabe der Marktlage auf dem Anleihemarkt ergibt sich eine Änderung des Geldwertes.

Damit sind die Möglichkeiten zum Abbremsen des Druckes auf den Geldwert noch nicht erschöpft. Die Reichsbank kann das bei ihr als letztem Sammelbecken zusammenströmende neue Geld, wenn es ihr zweckmäßig erscheint, auch spekulativ aufnehmen, d. h. sie kann Goldmarkdepositen über den Betrag ihrer Goldmarkdebitoren hinaus ungedeckt aufnehmen, statt mit dem Betrag dieser Gelder im Agiomarkt als geldwertdrückendes Angebot aufzutreten. Sie könnte so den Geldwert trotz Geldvermehrung einige Zeit halten in der Hoffnung, daß sich inzwischen während der neuerlichen Inflationszeit neues Kapital bildet, welches neues Anleihenmaterial aufnimmt, so daß die Geldvermehrung sich ganz oder wenigstens zum Teil in Goldanleihen niederschlägt. Oder sie könnte den Geldwert durch Aufwendung von Opfern einige Zeit zu halten versuchen, wie sie das zur Zeit mit ihrem Großkampf auf dem Devisenmarkt ja auch tut.

Damit kommen wir gleichzeitig zu der zweiten Möglichkeit bezüglich des Umfangs, in welchem die privaten Banken und Betriebe sich an dem Agioverkehr beteiligen könnten. Die erste, bisher behandelte Möglichkeit besteht in dem Prinzip der Wertgleichheit dergestalt, daß jeder Betrieb mit seinem ungedeckten Saldo in den Agioverkehr eintritt. Statt dessen können die Betriebe auch ihre Salden ungedeckt, also spekulativ, tageweise oder auch für länger durchhalten. Sobald eine gewisse Stetigkeit des Geldwertes durch den Agioverkehr erreicht ist, werden viele Betriebe diese Spekulation versuchen, um Spesen zu sparen. Zur Zeit bleibt den Betrieben kaum etwas anderes übrig, als ihr Papiermarkengagement ungedeckt durchzuhalten, trotzdem bis jetzt mit wilden Schwankungen zu rechnen ist, während im Agioverkehr nur geringe Schwankungen eintreten werden.

---

<sup>1)</sup> Ganz ähnlich der Situation bei der Kurz-lang-Spannung; siehe Mahlberg: „Preismechanismus der Kurz-lang-Spannung am Devisenmarkt.“ Zeitschr. f. handelswiss. Forschung Bd. XIII.

## e) Zusammenfassung.

Zusammenfassend sei gesagt, daß durch die Vorschläge keine Stabilisierung erreicht wird, sondern nur eine relative Beruhigung des Geldwertes, ein Wegfallen der scharfen, nervösen Spitzen, wie sie jetzt unsere Wechselkurse aufweisen.

Im ganzen glaube ich, daß unter der Herrschaft eines marktmäßigen Goldagios die Wechselkurse nicht so stark steigen würden, wie sie ohne Agio gestiegen sind. Das Suchen nach dem unbekanntem Punkt des Geldwertes durch Übertreibung der Tendenz wäre nicht mehr nötig, so daß die Folgen dieser Übertreibungen aufhörten und damit die Linie des Dollarkurses degressiv verläuft. Wenn wir bereits ein Goldagio gehabt hätten, dann würde der Dollarkurs aus Anlaß der Ruhrbesetzung nicht plötzlich von 8000 Mk. auf fast 50 000 Mk. und dann wieder auf 20 000 Mk. sich bewegt haben, sondern er wäre langsam vielleicht bis 10 000 oder 12 000 Mk. gestiegen.

Als exakt zu beweisende volkswirtschaftliche Wirkung läßt sich feststellen, daß die inflationsvermehrenden Nebenwirkungen der Inflation verschwinden würden, daß der Einfluß des Zinses und der Einfluß von der Wareseite her wieder in ihre Herrschaft eingesetzt werden würden und es so auf vielen Teilgebieten zum Preisabbau, auf anderen zu den volkswirtschaftlich nötigen Preiserhöhungen kommen könnte.

Argentinien hat jahrzehntelang einen offiziellen Goldagioverkehr gehabt<sup>1)</sup>, ohne daß etwa dadurch der Peso das Vertrauen der Bevölkerung verloren hätte. Der für Argentinien gegebene Zustand, daß dort Gold neben Papier umlief, würde auch sofort bei uns sich einstellen, denn wenn wir ein offizielles, der wirklichen Lage der Wirtschaft entsprechendes Agio haben, ist es für den Schuldner gleich, ob er mit Papier zahlt oder — endlich — die zinslos liegenden Goldstücke zum Zahlen heraus sucht. Ebenso ist es für den Empfänger völlig gleich, ob er Papier oder Goldstücke erhält.

Die Frage hat auch eine internationale wirtschaftspolitische Bedeutung, denn wir würden vor Frankreich, Belgien und Italien einen Vorsprung erlangen, deren Währungen ebenfalls krank sind, die aber aus Prestige gründen erst nach uns zum Agioverkehr kommen werden und infolgedessen noch weiter falsch kalkulieren, finanzieren usw., wenn wir längst wieder richtig zu rechnen vermögen. Man sieht es ja an unserem „östlichen Nachbarn“ Polen; es wird dort zur Zeit eine Schloty-Währung als Festwertrechnung eingeführt und zwar auch in den Verkehr der amtlichen Postsparkassen.

Man darf heute sagen, daß der Gedanke bei uns marschiert. Für langfristige Kredite ist die Festmarkrechnung bereits allgemein anerkannt, und kurzfristige Goldmarkkredite beginnen langsam in allen möglichen Formen aufzutauchen.

## 6. Der Verlauf der Goldkonten bei der Reichsbank.

Um zu zeigen, daß die Reichsbank durch Beteiligung am Kredit-Goldagioverkehr weder in Goldmark noch in Papiermark Gewinne oder Verluste

<sup>1)</sup> Schaefer: „Klassische Valutastabilisierungen.“ Hamburg 1922.

erzielt und daß sie vor allem aus Anlaß der Goldmarkkonten kein neues Papiergeld zu produzieren braucht, diene folgende Kontenaufstellung. Es wird dabei das Vorliegen eines Passivsaldos auf Goldrechnung als der normalerweise gegebene Fall untersucht. Die über einen Saldo hinaus links und rechts durchlaufenden Posten bedürfen, weil sie sich ausgleichen, ebenso wenig einer Untersuchung wie der Fall, daß auf der Aktivseite ein Goldsaldo und auf der Passivseite ein Papiersaldo besteht, da mit fortschreitender, in diesem Falle „gewinnbringender“, Inflation zu rechnen ist. Alle Zahlen lauten auf Millionen Mark.

a) Goldkonten ohne Ausgabe von Goldanleihen.

Zunächst seien die Buchungsfälle aufgeführt. Die Geldentwertung ist mit 10 : 1 angenommen.

		Gold	Papier
1. <u>Kassakonto</u> . . . . .	Soll		
An Notenkonto . . . . .	Haben		
Für neuhergestellte Noten . . . . .		100	1000
2. <u>Schatzwechselkonto</u> . . . . .	Soll		
An Kassakonto . . . . .	Haben		
Für diskontierte Schatzwechsel . . . . .		100	1000
3. <u>Kassakonto</u> . . . . .	Soll		
An Kreditorenkonto . . . . .	Haben		
Für Annahme von Golddepositen . . . . .		50	500
4. <u>Notenkonto</u> . . . . .	Soll		
An Kassakonto . . . . .	Haben		
Für außer Kurs gesetzte Noten . . . . .		50	500

Die Posten werden auf den nachfolgenden Konten verbucht. Einige Zeit später, nachdem sich inzwischen der Geldwert auf 20 : 1 verschlechtert hat, wird die Bilanz bzw. Gewinn- und Verlustrechnung aufgestellt; die Bilanzzahlen sind halbfett gedruckt.

Soll.	Kassakonto.				Haben.
	Papier	Gold	Gold	Papier	
Neue Noten	1000	100	100	1000	Schatzwechsel Noten zurück
Kredit	500	50	50	500	
	1500	150	150	1500	

Soll.	Notenkonto.				Haben.
	Papier	Gold	Gold	Papier	
Kassa	500	50	100	1000	Kassa
<b>Bilanz</b>	<b>500</b>	<b>25</b>			
<b>Gewinn</b>		<b>25</b>			
	1000	100	100	1000	

Soll.	Schatzwechselkonto.				Haben.
	Papier	Gold	Gold	Papier	
Kassa	1000	100	50	1000	Bilanz
			50	—	Verlust!
	1000	100	100	1000	

Soll.	Kreditorenkonto.				Haben.
	Papier	Gold	Gold	Papier	
<b>Bilanz</b>	<b>1000</b>	<b>50</b>	50	500	„Verlust“
			—	500	
	1000	50	50	1000	

Soll.	Gewinn- und Verlustkonto.				Haben.
	Papier	Gold	Gold	Papier	
<b>Echter Verlust auf Schatzwechsel!</b>	—	50	25	—	<b>Echter Gewinn auf Notenkonto</b>
<b>Scheinverlust auf Kreditkonto</b>	500	—	25	500	<b>Verlust per Saldo!!</b>
	500	50	50	500	

So sieht das Bild aus, wenn sich die Reichsbank als Privatbetrieb betrachtet. Denkt sie in Papiermark, so wird sie sagen, daß sie auf Kreditorenkonto 500 Mk. Papier verloren hat; wird der Kredit zurückgezogen, so muß sie für 500 Mk. zusätzliche Noten zu den früher empfangenen 500 Mk. drucken.

Denkt sie in Goldmark, so sieht sie, daß sie an ihrem Schuldner Staat 50 Mk. Gold = 50% verloren, an ihrem Gläubiger Verkehr, der die Noten noch im Gebrauch hat, 25 Mk. verdient hat, während sie auf Kreditorenkonto mit Null auskommt und mithin ihr Verlust per Saldo 25 Mk. Gold beträgt. Durch das Verfahren würden also die Privatwirtschaften allmählich die Substanz der Reichsbank aufzehren, so daß das Verfahren abzulehnen ist.

(Für kurze Zeit könnte natürlich die Reichsbank, wie sie das heute mit ihrer Devisenspekulation tut, kleinere Opfer zu Lasten ihres Jahresgewinns auf sich nehmen, um durch Übernahme ungedeckter Salden den Geldwert kurze Zeit zu halten.)

b) Ausgabe von Dollarschatzscheinen nicht mit Papiermark-, sondern Dollareinzahlung.

Hier bedarf es zur Beweisführung keiner Kontenaufstellung. Da die Reichsbank den Dollarerlös der von ihr vertriebenen Schatzwechsel zur Verfügung behält, so stellt sich ihr Engagement zu Beginn wie folgt, wobei ein Dollarkurs vom 10fachen, 1 \$ = 42 Mk. Papier, angesetzt wird; gleichzeitig soll der Goldwert der Papiermark mit 10% angenommen werden:

Passiva.

Schuld an die Reichskasse:

100 \$ = 420 Mk. Gold = 4200 Mk. Papier.

Aktiva.

Dollarvorrat:

100 \$ = 420 Mk. Gold = 4200 Mk. Papier.

Da es Zweck der ganzen Aktion ist, daß die hereinkommenden Devisenwerte zum Halten des Markkurses zum Teil oder sogar ganz geopfert werden sollen, so sind nach Ablauf einiger Zeit die obigen Passiva in Gold noch vollständig, die Aktivdeckung aber nur noch zum Teil vorhanden, auch dann, wenn zwar der Devisenbestand noch 100 \$ zufällig an dem betreffenden Tage

ausmacht, weil dann andere Aktiva verkleinert oder kleiner sind, als sie ohne die opferreiche Spekulation wären.

Praktisch dürfte ein großer Teil der wertvollen Devisen dadurch verschwinden, daß uns das Ausland Markbestände dafür zurücksendet oder sich hiesige Markguthaben in Form der Reichsbankdevisen remittieren läßt. Wir zahlen also auf diese Weise einen Teil unserer Schulden bar, mit barem internationalem Geld (= Devisen!), um unsere Gläubiger bei guter Laune zu halten. Würde die Einzahlung auf die Goldanleihe in Papiermark zum Kurse des Dollars — oder noch besser nach Maßgabe eines inländischen Goldagios — erfolgen, so erreichten wir dieselbe Wirkung, nur würden wir das bare internationale Geld in der Hand behalten.

Die Verhältnisse ändern sich auch dann nicht, wenn das Reich als der opfernde Teil rechnungsmäßig auftritt und die Reichsbank den Devisengroßkampf nur als Kommissionär durchführt.

### c) Goldkonten in Verbindung mit der Ausgabe von Goldanleihen.

Zur Illustration werden dieselben Verhältnisse wie oben in Abschnitt a) gewählt. Auch die drei ersten Buchungen sind dieselben; im Anschluß daran folgende Buchungen:

		Gold	Papier
4. <u>Wechselkonto</u> . . . . .	Soll		
An Kassakonto . . . . .	Haben		
Für Diskontierung von Handelswechseln auf Goldbasis . . . . .		40	400
5. <u>D-Bank, Berlin</u> . . . . .	Soll		
An Kassakonto . . . . .	Haben		
Für im Agiomarkt auf Pfandunterlage von der D-Bank übernommene <sup>1)</sup> . . . . .		10	100

Damit ist für die Reichsbank links und rechts die Wertgleichheit auf Goldmarkrechnung hergestellt.

Ein weiter andrängendes Angebot von Papiermark würde die Reichsbank durch Ausgabe von Goldanleihe paralisieren, wie nachstehend angenommen.

6. <u>Kassakonto</u> . . . . .	Soll	Gold	Papier
An Goldanleihekonto . . . . .	Haben		
Für Verkauf von Goldanleihe <sup>2)</sup> . . . . .		20	200
7. <u>Notenkonto</u> . . . . .	Soll		
An Kassakonto . . . . .	Haben		
Für außer Kurs gesetzte Noten . . . . .		20	200

<sup>1)</sup> Vorgang ist schematische Illustration; wie die Verkehrsformen sein müssen, ist sekundäre Sorge.

<sup>2)</sup> Der praktische Vorgang sieht buchhalterisch so aus:

- a) Kassa-Konto an Kreditoren . . . 20—200,
- b) Kreditoren an Goldanleihe . . . 20—200.

Die Buchungen auf Kreditoren-Konto sind also durchlaufende Posten und der Übersicht wegen hier weggelassen.

8. Goldanleihekonto . . . . . Soll  
 An Schatzwechselkonto . . . . . Haben  
 Für Umtausch von Papiermarkschatzwechseln<sup>1)</sup>  
 in Goldanleihestücke . . . . . 20 200  
 (Erstere werden dem Reich zurückgegeben.)

Beim Bilanzabschluß sei der Geldwert wiederum auf 20 : 1 verschlechtert, so daß sich folgendes Bild ergibt (Bilanzzahlen halbfett):

Soll.		Kassakonto.		Haben.	
	Papier	Gold	Gold	Papier	
Neue Noten	1000	100	100	1000	Schatzwechsel
Kredit	500	50	40	400	Handelswechsel
Goldanleihe	200	20	10	100	D-Bank
			20	200	Noten zurück
	1700	170	170	1700	

Soll.		Notenkonto.		Haben.	
	Papier	Gold	Gold	Papier	
Kassa	200	20	100	1000	Kassa
<b>Bilanz</b>	<b>800</b>	<b>40</b>			
<b>Gewinn</b>	—	<b>40</b>			
	1000	100	100	1000	

Soll.		Schatzwechselkonto.		Haben.	
	Papier	Gold	Gold	Papier	
Kassa	1000	100	20	200	Goldanleihe
			40	800	<b>Bilanz</b>
			40	—	<b>Verlust!</b>
	1000	100	100	1000	

Soll.		Goldanleihekonto.		Haben.	
	Papier	Gold	Gold	Papier	
Schatzwechsel	200	20	20	200	Kassa

Soll.		Handelswechselkonto <sup>2)</sup> .		Haben.	
	Papier	Gold	Gold	Papier	
Kassa	400	40	40	800	<b>Bilanz</b>
<b>Schein-gewinn</b>	<b>400</b>	—			
	800	40	40	800	

Soll.		Kreditorenkonto <sup>2)</sup> .		Haben.	
	Papier	Gold	Gold	Papier	
<b>Bilanz</b>	<b>1000</b>	<b>50</b>	50	500	Kassa
			—	500	<b>Schein-verlust</b>
	1000	50	50	1000	

Soll.		D-Bank, Berlin <sup>2)</sup> .		Haben.	
	Papier	Gold	Gold	Papier	
Kassa	100	10	10	200	<b>Bilanz</b>
<b>Schein-gewinn</b>	<b>100</b>	—			
	200	10	10	200	

1) Obiger Buchungsverlauf ist in seiner Gedankenführung gewissermaßen währungstechnisch eingestellt; buchhaltungstechnisch ist der Verlauf der Buchungen umgekehrt zu denken und zwar Buchung 8, 6, 7.

2) Konten auf Goldmarkbasis kontrahiert.

Soll.	Gewinn und Verlust.				Haben.
	Papier	Gold	Gold	Papier	
Verlust auf Schatzwechsel	—	40	40	—	Gewinn auf Noten
Scheinverlust auf Kreditoren	500	—	—	400	Scheingewinn auf Wechsel
			—		
	500	40	40	500	

Es sind somit sämtliche Konten glattgestellt, es ergibt sich aus Anlaß der Goldkonten: 1. weder Gewinn noch Verlust, 2. weder in den Papiermark- noch in den Goldmarkspalten; 3. weder bei steigender Mark noch bei fallender Mark.

Die Reichsbank kann zugunsten der Mark intervenieren, ohne sich auch nur den Finger naß zu machen.

Es ist nichts weiter nötig als die Preisgabe der Lüge „Mark ist Mark“!

### 7. Die Vorschläge des Zentralverbandes des deutschen Großhandels und die Mark-Banco von Dalberg.

Als besonders erfreulich und hochbedeutsam sind die Vorschläge des Zentralverbandes des Deutschen Großhandels anzusehen, die dessen Geschäftsführer Dr. Fröchtling am 12. Dezember 1922 und am 20. Januar 1923 an das Reichswirtschaftsministerium gerichtet hat. Die Vorschläge fordern, kurz gesagt, die Einrichtung von Goldmarkdepositen bei der Reichsbank und die Diskontierung der Handelswechsel bei der Reichsbank auf Goldmarkbasis, wobei angenommen wird, daß die Privatbanken sich dem Vorgehen der Reichsbank anschließen. Die aktiven und passiven Kredite auf Goldbasis sollen sich bei der Reichsbank und den übrigen Banken nach Möglichkeit in sich ausgleichen, so daß nur die Spitzen durch Devisen zu decken wären. Die Einzahlung von Goldmarkkonten soll in Goldmünzen, Devisen oder in Papiermark zum Kurse des der Einzahlung folgenden Tages gestattet sein. Rückzahlung soll nach vorheriger eintägiger Kündigung zum Kurse des der Kündigung folgenden Tages erfolgen. Der Kurswert der Goldmark in Papier soll nach dem Dollarkurs bestimmt werden. Eventuell soll eine besondere Bank von der Reichsbank und der in- und ausländischen Wirtschaft gegründet werden, die statt der Reichsbank als Zentralstelle wirken würde.

Ganz ähnliche Vorschläge macht im Bankarchiv vom 1. 3. 23 der Ministerialdirektor im Reichswirtschaftsministerium, Dr. Dalberg. Er legt großen Wert auf die Deckung der Goldkredite durch Goldkredite und betont mit Recht, daß hier Fragen banktechnischer Organisation vorliegen, die keineswegs unlösbar sind. Dalberg will im übrigen  $\frac{1}{100}$  £ als Festmark wählen und diese Einheit Mark-banco nennen.

Man sieht, daß es sich bei beiden um ähnliche Vorschläge handelt, wie sie von uns gemacht werden, und man darf es begrüßen, wenn einstweilen diese Vorschläge verwirklicht werden, da dadurch — in Verbindung mit den in-

zwischen geschaffenen Goldanleihen — der inländische Druck auf die Wechselkurse verringert wird.

Der Unterschied gegenüber unseren Vorschlägen besteht darin, daß auf eine zentrale, marktmäßige Skontrierung verzichtet wird. Damit begibt man sich unnötigerweise zweier wichtiger Vorteile, die volkswirtschaftlich geradezu entscheidend sind. Erstens verzichtet man darauf, den Spitzenausgleich durch zentrale Skontrierung reibungsloser zu gestalten. Es geht natürlich auch so, genau so gut oder schlecht wie der Umsatz in Damenstrümpfen oder Elektromotoren ohne Zentralmarkt vor sich geht. Aber wenn man sieht, daß für die wichtigsten Güter eine zentrale Ausgleichsstelle sich als nötig erwiesen hat (Privatdiskontmarkt auf Papierbasis, Devisenmarkt, Effektenmarkt, Kohlen-syndikat, Metallbörse usw.), so sollte man für das wichtigste Gut, also für Geld und Kredit, auf diesen Vorteil nicht verzichten. Man wird zweifellos in kürzester Zeit dazu gelangen, einstweilen ist nur die Angst vor der eigenen Courage hinderlich, und zwar wird man dazu kommen, weil man sonst auf die zweite Frucht aus der zentralen Skontration verzichtet, nämlich darauf, den Geldwert aus dem Inland heraus zu bestimmen. Die bereits zur Tatsache gewordene deutsche Parallelwährung würde dadurch zu einer ausländischen Vasallenwährung.

Wenn die Bemessung des Goldwertes der Mark nach dem Dollarkurs nur ein formaler Schönheitsfehler wäre, so könnte man sich darüber hinwegsetzen. Tatsächlich hat diese Bestimmung aber materielle Bedeutung, so daß die Kritik der „Frankfurter Zeitung“ mit Recht sagt, daß damit der Übergang zur Dollarwährung gegeben sei. Die tatsächliche materielle Bedeutung der Dollarbasierung — und das gilt nachdrücklich für die Dollarschatzanweisungen des Reiches — besteht darin, daß der inländische Geldwert in komplette Abhängigkeit vom Ausland und dessen markttechnischen spekulativen Ausschreitungen, die wieder fortzuegend Böses gebären, gerät, ohne daß die gesamte inländische Volkswirtschaft gewissermaßen arbitragemäßig in einer Abwehrstellung dagegen steht. Es ist dieselbe Situation, wie sie bezüglich unserer Waffenmacht besteht, die nur Dreschflegel und Taschenmesser einer Welt gegenüberzustellen hat, die von gefährlichen Waffen und Kriegsmaschinen starrt, während die zentrale Skontrierung — mutatis mutandis — uns dem Ausland gleich stark macht. Da wir mit fortschreitender Inflation zu rechnen haben, muß die inländische Geldwertbildung, von allen Reibungen befreit, als Bremswirkung dem Dollar entgegengestellt werden, sonst bleiben alle Maßnahmen Flickwerk<sup>1)</sup>.

<sup>1)</sup> Dasselbe gilt von den Vorschlägen, welche der volkswirtschaftliche und der finanzpolitische Ausschuß des Reichswirtschaftsrates in ihrer gemeinsamen Sitzung vom 9. Februar aufgestellt haben.

## II. Die Goldmarkbuchführung (Buchführung und Markentwertung).

### 1. Bilanzidee und schwankender Geldwert.

Nach den Darlegungen des vorausgegangenen Vortrags über die Notwendigkeit der Goldmarkrechnung in der Wirtschaft können wir uns bezüglich einleitender Gesichtspunkte kurz fassen. Es ist lediglich festzustellen, daß wir es zur Zeit mit einem schwankenden Geldwert zu tun haben, daß also der Prozentgehalt des Geldes an verschiedenen Tagen ein verschiedener ist. Diese Feststellung aber ist mit aller Nachdrücklichkeit zu unterstreichen, da die Erscheinung, trotzdem es sich um einen eindeutigen und folgenreicheren Vorgang handelt, immer wieder vergessen wird.

Der schwankende Prozentgehalt des Geldes bedeutet für alle diejenigen Rechnungen eine lästige Störung, in denen Markbeträge aus verschiedenen Perioden miteinander verbunden werden, z. B. Kalkulationen, Einnahme- und Ausgaberechnungen, Ertragsrechnungen, Bilanzen usw. Von diesen Rechnungen interessieren uns heute vor allem Bilanzrechnungen.

Der Bilanzzweck besteht darin, Aktiva und Passiva zum Werte des Bilanztages einander gegenüberzustellen, z. B. Wert per 31. Dezember, um ein übersichtliches Bild zu gewinnen. Es sollen also, wie auch im Handelsgesetzbuch als Grundsatz gesagt ist, alle Vermögensteile zu dem Werte in die Rechnung eingesetzt werden, der ihnen am Bilanztag beizulegen ist. Abgesehen davon, daß der „beizulegende Wert“ relativ<sup>1)</sup> aufzufassen ist, wird damit die rechnerische Idee der Bilanz eindeutig und klar dargestellt.

Die offenbare Voraussetzung der rechnerischen Idee besteht darin, daß zur Messung der Bilanzzahlen ein gleicher Geldwert als Maßstab benutzt werden muß, d. h. daß die einzelnen Posten der Rechnung auf dieselbe Währungseinheit von gleichem Prozentgehalt lauten müssen. Heute ist das bei Bilanzen ohne Geldwertkorrektur nicht der Fall, vielmehr handelt es sich in solchen Bilanzen um Markbeträge von unterschiedlichem inneren Gehalt, um Beträge in 100-, 60-, 10-, 1 proz. Goldmark oder Papiermark. Man muß, wenn man diese uneinheitlichen Beträge unter einer gemeinsamen Bezeichnung fassen will, nicht etwa von Papiermark, sondern von „Buchmark“ sprechen. Die Bilanzen ergeben verzerrte Bilder, und zwar regelmäßig Gewinne statt Verluste, in einzelnen Fällen aber auch Verluste bzw. zu niedrige Gewinne, wo Gewinne bzw. größere Gewinne sich zeigen müßten. Das sind eindeutige Tatsachen, an denen weder eine juristische noch eine politische

---

<sup>1)</sup> Siehe z. B. die verschiedenartige Bewertung, wie sie sich aus § 40 oder § 261 HGB. oder aus den Grundsätzen der dynamischen Bewertungslehre von Schmalenbach ergibt.

Auffassung irgend etwas ändern kann. Ebenso eindeutig liegen die Verhältnisse bezüglich einer Beseitigung dieser Zerrbilder. Es wird im folgenden unsere Aufgabe sein, die jeweilig gegebenen Möglichkeiten zur Richtigstellung der Bilanzen exakt aufzuzeigen und darauf hinzuweisen, welche Vorteile und Nachteile mit den einzelnen Möglichkeiten verbunden sind, so daß auch hier die scheinbar unendliche Vielgestaltigkeit auf eine Eindeutigkeit zurückgeführt wird, die in ihren Elementen festliegt.

Um die aus der Geldentwertung fließende Verzerrung der Bilanzen zu beseitigen, gibt es zwei Grundmethoden. Man kann

1. sämtliche Posten der Bilanz, da sie in sich nicht einheitlich sind, egalisieren; man kann also alle Posten in Reichsmark desselben Prozentgehaltes oder in Dollars, Gulden, Schweizer Franken usw. umrechnen. Wenn man sich vorstellt, daß zur Zeit ein inländischer Betrieb beispielsweise einem holländischen Eigentümer gehört, so leuchtet ein, daß dieser Holländer durch Umrechnung sämtlicher Werte auf Gulden ein richtiges Bilanzbild zu gewinnen trachtet. Durch die Egalisierung sämtlicher Posten wird die Voraussetzung der Bilanzidee erfüllt. Man kann

2., da es auf den Saldo der Bilanz ankommt, die Posten ungleichnamig belassen und statt dessen einen Korrekturposten auf der zuständigen Bilanzseite einsetzen. Dieser Korrekturposten müßte dann so groß sein wie die Differenz der zu hoch und der zu niedrig eingesetzten Bilanzposten; er stellte die Differenz der aktiven und passiven Fehlbeträge und Überbeträge dar. Das begriffliche Beispiel wäre das neuerdings in Gebrauch gekommene „Werkerhaltungskonto“. Es würde also durch Reservestellung das Kapital um soviel Mark erhöht, daß der Saldo der Bilanz gleich dem wirklichen Gewinn oder Verlust wird. Übrigens ist es auch theoretisch durchaus denkbar, daß ein solches „Werkerhaltungskonto“ statt auf der Passivseite, auf der Aktivseite untergebracht werden müßte.

Bei Licht besehen ist die letztere, zweite Methode das Spiegelbild der ersten Methode, da der Korrekturposten exakt nur durch Saldierung der Differenzen zu gewinnen ist, die jedem Einzelposten der Bilanz anhaften. Es wäre also gar keine selbständige Methode, wenn sie nicht praktisch darin bestände, daß der Korrekturposten nicht exakt, sondern jeweilig nach Gefühl gebildet wird. Nun mag jemand mit gutem Recht noch so stolz auf sein feines kaufmännisches Gefühl sein, es wird ihm aber bei der ungeheuerlichen Entwicklung unseres Geldwertes niemals gelingen, den wirklich notwendigen Korrekturposten auch nur einigermaßen zutreffend rein gefühlmäßig zu bestimmen, so daß ein solches Verfahren für eine ernsthafte Betriebsleitung nicht in Frage kommt. Im folgenden handelt es sich um die Methoden exakter Bestimmung der Geldwertdifferenz.

## 2. Der Geldwertmaßstab für Bilanzen.

Bei der Egalisierung der Bilanzposten treten uns zwei Probleme entgegen, nämlich das Problem des Maßstabes, also des Entwertungsfaktors, und die Frage des Rechnungsverfahrens.

Die Frage, nach welchem Maßstab die Geldentwertung berechnet werden soll, ist für Bilanzen weniger wichtig als es zunächst scheint, weil die merk-

würdige Tatsache besteht, daß sogar ein falscher Maßstab zu richtigeren Ergebnissen kommt, als sie eine Bilanz ohne Korrektur aufzuweisen hat, und zwar weil es sich um eine relative Messung handelt<sup>1)</sup>.

Von den drei zur Verfügung stehenden Messungsmöglichkeiten sei als erste die ausländische Bewertung der Mark genannt. Der Züricher Wechselkurs auf Deutschland z. B. stellt eine exakte tägliche und börsenmäßige Messung der Markentwertung dar, also der Form nach das, was wir brauchen. Man wirft diesem Maßstab den Mangel zu starker Beweglichkeit vor, während dieses feinfühliges Reagieren meines Erachtens geradezu als Vorteil anzusehen ist, da es auf diese Weise dem Maßstab möglich ist, sich in die Zukunft vorzufühlen, also das, was auf das Gestern folgt, zu eskompensieren. Das ist nötig, weil der Bilanzzweck heute mehr denn früher in die Zukunft geht. Solange wir nicht ein börsentägliches Goldagio haben, ziehe ich für Bilanzzwecke den Wechselkurs als Maßstab vor, wobei natürlich eine Nivellierung scharfer Kursbewegungen am Bilanztag durch eine zweckentsprechende periodische Durchschnittsrechnung zulässig ist.

Als zweite Maßstabsmöglichkeit kommt der Großhandelsindex in Frage, der einen Preisdurchschnitt darstellt und von Schmalenbach<sup>2)</sup> in sehr glücklicher Weise als Tauschwerteinheit bezeichnet wird. Die Großhandelsindexziffer hat den Nachteil, daß sie lediglich eine historische Darstellung der Vergangenheit ist, also der Entwicklung nachhinkt, und kein Vorfühlen in die Zukunft ermöglicht, während der Bilanzzweck heute mehr denn je in die Zukunft weist. Auch daß der Index im ganzen nicht auf börsenmäßiger Preisbildung beruht, scheint mir ein Mangel. Seit einigen Monaten bringt die „Industrie- und Handelszeitung“, Berlin, einen 8-Tage-Index, der selbstredend zweckmäßiger als ein monatlicher Index ist, sofern die Unterlagen sich alle 8 Tage in ausreichendem Umfange beschaffen lassen. Allerdings vermag auch ein 8-Tage-Index die gezeigten Mängel nicht zu beheben. Der Gesetzentwurf von Schmalenbach sieht als Maßstab für die Aufstellung von Goldmarkbilanzen den Großhandelsindex vor; für den Gesetzentwurf hat das zweifellos den Vorteil, daß eine solche „inländische“ Bewertung der Mark in der Öffentlichkeit leichter Anerkennung finden wird.

Als dritter Maßstab käme eine börsenmäßige tägliche Notiz für das Agio des Goldes bzw. das Disagio des Papiergeldes in Frage. Eine solche Notiz würde eine organische Summierung der Vorteile der beiden zunächst genannten Maßstabsmöglichkeiten darstellen, indem sie den heutigen Preisstand berücksichtigte und gleichzeitig sich ausreichend in die Zukunft vorfühlen würde.

Sehr groß werden die Differenzen, die sich aus den verschiedenen Maßstäben ergeben würden, nicht, sie sind praktisch — wenn es sich nicht gerade um eine außerordentliche Übergangszeit mit großen Positionsänderungen des Wechselkurses handelt — nicht sehr groß und jedenfalls ohne Bedeutung gegenüber der Notwendigkeit, Bilanzen überhaupt zu egalisieren.

<sup>1)</sup> Näheres über diese Einzelheiten siehe in meiner Untersuchung: „Bilanztechnik und Bewertung bei schwankender Währung“, 2. Auflage, Kapitel II. Leipzig: G. A. Gloeckner.

<sup>2)</sup> Schmalenbach: „Goldmarkbilanz“ (Gesetzentwurf), 2. Auflage. Berlin: Julius Springer 1922.

Diese sämtlichen Maßstäbe bezeichnet Schmidt in seiner Organischen Bilanz<sup>1)</sup> als Generalindizes, denen er seinen Begriff des aus dem Einzelbetrieb heraus gewonnenen Spezialindex gegenüberstellt. Terminologisch ist dies eine sehr glückliche Wortbildung, trotzdem es sich bei Schmidt streng genommen nicht um einen Index, d. h. um einen dritten neutralen Maßstab handelt. Da die Gedankengänge von Schmidt vermutlich viele Freunde gefunden haben und namentlich der Begriff des Spezialindex, der aus den Bedürfnissen des einzelnen Betriebs heraus den Maßstab für die Geldwertung zu stellen sucht, auf den ersten Blick bestechen wird, so sei auf das Verfahren näher eingegangen.

Auch Schmidt egalisiert die Bilanzposten — die beschränkte Zahl der rechnerischen Möglichkeiten läßt ja anderes gar nicht zu —, indem er alle Posten der Bilanz zum jeweiligen Tageswert einsetzt, auch z. B. komplizierte Anlageobjekte, die im Laufe vieler Jahre allmählich entstanden sind. Dadurch erlangen sämtliche Posten denselben inneren Wert, nämlich den Tageswert.

Auf der anderen Seite egalisiert Schmidt dagegen nicht den Kapitalbetrag, da er den Generalindex, d. h. von der Außenwelt stammende Maßstäbe, ablehnt und infolgedessen keinen Maßstab hat, um auszurechnen, wie groß das ursprüngliche Kapital zum Geldwert der Endbilanz sein müßte, wenn es noch unversehrt wäre. Er korrigiert vielmehr den Kapitalbetrag dadurch, daß er ein Vermögensentwertungskonto bildet und dessen Saldo wie ein Werkerhaltungskonto als zusätzlichen Korrekturposten unter die Passiva aufnimmt.

Die Größe dieses Korrekturpostens gewinnt er dadurch, daß er bei jedem einzelnen Umsatz der abgelaufenen Rechnungsperiode die Differenz zwischen den buchmäßig eingetretenen Selbstkosten und den Wiederbeschaffungskosten am Umsatztage ermittelt und dem Korrekturkonto gutschreibt. Ebenso schreibt er diesem Konto die Differenz zwischen dem ursprünglichen Buchwert der Anlageobjekte und dem jeweiligen Tageswert der Bilanz gut. Die Lastschriften erfolgen zu Lasten der betreffenden Umsatzkonten bzw. des Gewinn- und Verlustkontos.

Zur Verdeutlichung des Verfahrens diene die nachstehende Skizze:

Endbilanz.

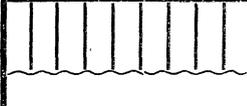
Aktiva egalisiert durch Ein- setzung zum Tagespreis	Anlagen	geldwerte Passiva	Kreditoren	Gesamt- kapital am Jahres- ende
	Betriebsmaterial	Kapital		
	geldwerte Aktiva		Korrektur- posten	

Abb. 9.

<sup>1)</sup> „Organische Bilanz im Rahmen der Wirtschaft.“ 2. Aufl. Leipzig: G. A. Gloeckner, 1922.

Selbstredend gibt die Bilanz, da sie alle Werte in Papiermark zum Tageswert einsetzt, die Größe des Kapitals am Jahresende in Papiermark richtig an. Die Generalindexmethode, die z. B. mit dem Dollarkurs arbeitet, vergleicht dieses neue Kapital mit dem nach Maßgabe des Dollarkurses umgerechneten alten Kapital und ersieht daraus den wirklichen Geschäftserfolg. Unter der Annahme, daß der Dollarkurs im Laufe des Jahres auf das Doppelte gestiegen ist, würden sich für obige Skizze folgende Verhältnisse ergeben:

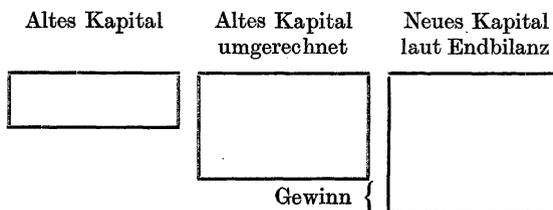


Abb. 10.

Man sieht, wie das mit Generalindex umgerechnete alte Kapital der äußeren Form nach übereinstimmt mit Kapital + Korrekturposten der vorhergehenden Zeichnung. Materiell betrachtet liegt ein ungeheurer Unterschied vor.

Das Schmidtsche Verfahren würde nämlich dann richtig sein, wenn der eingesetzte Korrekturposten sämtliche Verluste und Gewinne aus der Geldwertänderung enthielte. Tatsächlich ist das nicht der Fall, denn der Verlust, den der Betrieb z. B. durch das Halten seines unbedingt notwendigen Kassenbestandes erleidet, wird nicht mit erfaßt. Jeder Betrieb erleidet an seinem Kassenbestand, an Debitoren und ähnlichen geldwerten Posten Verluste, die am Ende des Jahres bestimmt eingetreten sind, also als Tatsache anzusprechen sind, ohne Rücksicht auf die sekundäre Frage, wie hoch der Verlust ist. Aus dem Dargelegten ist zu entnehmen, daß diese Verlustposten — und bei den Kreditoren Gewinnposten — nicht in dem von Schmidt gebildeten Korrekturposten enthalten sind, so daß der mit Hilfe der Korrekturposten ermittelte Gewinn oder Verlust falsch ist.

Je nach der Art des Betriebes, den wir der obigen Skizze unterstellen, müßte der Korrekturposten größer oder kleiner sein. So könnte es z. B. für eine Bank, die aus eigenen Mitteln in großem Umfange Kredit gibt, möglich sein, daß der tatsächlich erforderliche Korrekturposten die Passiva weit über die Aktiva vergrößert, so daß ein Verlust statt Gewinn entstände. Umgekehrt müßte bei Betrieben, welche große Kredite in Anspruch genommen und die aus den Krediten fließenden Mittel in Sachwerten angelegt haben, der von Schmidt berechnete Korrekturposten unter Umständen ganz verschwinden. Nur wenn die geldwerten Aktiva und Passiva nicht nur in der Bilanz die gleiche Höhe zeigen, sondern an jedem Geschäftstage und in jedem Augenblick gleich geblieben wären, könnten sie unberücksichtigt bleiben, so daß das Schmidtsche Korrekturverfahren zu einem richtigen Ergebnis gelangte.

Zu diesem prinzipiellen Mangel kommen die meines Erachtens nicht zu behebenden Schwierigkeiten bei der praktischen Durchführung. Weder wird

es im Großbetrieb möglich sein, die Differenz zwischen Ersatzkosten und gehabten Selbstkosten für jeden Umsatz zu erfassen, noch wird man in der Lage sein, jeweils den Tagespreis komplizierter Anlageobjekte jährlich neu festzustellen, abgesehen davon, daß für Anlageobjekte der jeweilige Tagespreis nicht die richtige Bewertung darstellt.

Auf der anderen Seite hat die Schmidtsche Rechnung den Vorzug, daß sie wissenschaftlich voraussetzungslos vorgeht, während alle übrigen Rechnungsverfahren mit der Voraussetzung belastet sind, daß der von ihnen benutzte Geldwertmaßstab den Geldwert tatsächlich richtig bemißt. Wenn diese Voraussetzung falsch ist, wenn es in Zeiten schwankender Währung keine Möglichkeit gibt, den Geldwert einheitlich zu bestimmen, dann stellt das Schmidtsche Verfahren ein Annäherungsverfahren dar, um das Unmögliche möglich zu machen, nämlich ohne Maßstab annähernd richtig zu messen. Trotzdem würde man sich auch unter dieser Voraussetzung mit dem Schmidtschen Verfahren nicht begnügen dürfen.

Dies ist die bedeutsame wissenschaftliche Seite der Schmidtschen Rechnung. Praktisch aber führt die voraussetzungsbelastete Annahme, daß der Geldwert sich durch irgendeinen Generalindex bestimmen läßt, zu ausreichender Bilanzrichtigkeit. Dazu kommt, daß, wenn man die Entwicklung der letzten Jahre in großen Linien betrachtet, der Dollarkurs den wirklichen Geldwert bestimmt, und daß ferner künftig mit der Erstellung eines echten Inlandsgeldwertes durch Agiotage zu rechnen ist.

Ferner ist gegen Schmidt auszuführen, was besonders auch gegen alle anderen Versuche gilt, vom Friedenswert und Quantum der Sachwerte auszugehen, daß solche Verfahren an dem Vorhandensein der geldwerten Posten, also an Debitoren, Kassa, Wechsel, Kreditoren, Obligationen, Hypotheken usw. scheitern, für die wir eines dritten neutralen Maßstabes bedürfen, um den Einfluß der Geldentwertung zu messen. Darüber hinaus reicht es nicht aus, den Kapitalwert einer Unternehmung nur mit dem Geldwert zu bestimmen, der aus dem Spezialindex des einzelnen Betriebes entwickelt ist; wenn man den Wert einer Unternehmung mit dem Wert anderer Unternehmungen vergleichen will, und das ist ja der letzte Bilanzzweck, dann erweist sich der Spezialindex als völlig unbrauchbar, da er abgestellt ist auf Warenpreise, Anlagewerte und sonstige Kostenwerte eines speziellen Unternehmens einer einzelnen Branche.

### 3. Die Goldmarkbilanzierung.

Betrachten wir nunmehr die Egalisierung der Bilanzposten nach irgendeinem Generalindex, also das zweite Problem der Verrechnungstechnik, so sehen wir zwei Grundmöglichkeiten für diese Art der Bilanzberichtigung. Wir können die ungleichartigen Bilanzposten entweder in Papiermark zum Werte des Bilanztages, also in schwankender Werteinheit, egalisieren oder wir können alle Posten zu fester Werteinheit, kurz gesagt in Goldmark, in die Bilanz einsetzen.

Die nachfolgende Aufstellung zeigt, wie die beiden grundsätzlichen Egalisierungsmöglichkeiten auf die Bilanz wirken.

## Beispiel einer Schlußbilanz.

Geldwert zu Beginn des Jahres 100%  
 „ am Ende „ „ 10%  
 Zahlen in 1000 Mark.

Aktiva:				Passiva:			
	Buch- mark	10 proz. Papier- mark	Gold- mark		Buch- mark	10 proz. Papier- mark	Gold- mark
Anlagen <sup>1)</sup>	1000	10000	1000	Kapital <sup>1)</sup>	3000	30000	3000
Beteiligung <sup>1)</sup>	500	5000	500	Obligationen	1000	1000	100
Waren	8000	8000	800	Kreditoren	10000	10000	1000
Debitoren	6000	6000	600	<b>Gewinn!</b>	4500	—	—
Kassa	3000	3000	300				
	<b>18500</b>	<b>32000</b>	<b>3200</b>		<b>18500</b>		
<b>Verlust!</b>	.....	9000	900				
		<b>41000</b>	<b>4100</b>			<b>41000</b>	<b>4100</b>

Durch Egalisierung aller Posten verwandelt sich der Gewinn von  $4\frac{1}{2}$  Mill. Mark in einen Verlust.

Für die Egalisierung in Papiermark gibt es zwei Methoden. Man kann erstens lediglich die Bilanzposten in Papiermark darstellen, also auch den Betrag des Kapitals zu Beginn des Geschäftsjahres, so wie ich es ursprünglich vorgeschlagen hatte. Die Rechnung liefert dann eine richtige Bilanz und eine richtige Totalerfolgsrechnung<sup>2)</sup>. Eine zweite verbesserte Papierrechnung hat Schmalenbach<sup>3)</sup> aufgestellt. Auch er egalisiert die Bilanzposten in Papiermark zum Geldwert des Bilanztages, außerdem bringt er aber auf den einzelnen Konten einen Korrekturbetrag an, der zur Folge hat, daß auf die eingetretenen Gewinne oder Verluste aus Geldwertänderungen wenigstens hingewiesen wird. Der Erfolg der Schmalenbachschen Rechnung besteht also in richtiger Bilanzaufstellung, da ja alle Posten zum Tageswert eingesetzt werden, in richtiger Totalerfolgsrechnung und in einer Verbesserung der Teilerfolgsrechnung auf den einzelnen Konten.

Beide Papiermarkmethoden haben den Nachteil, daß sie keine Vergleichbarkeit über die Flucht vieler Jahre erlauben, weil sie nicht in festem, sondern in schwankendem Geldwert aufgestellt sind; ferner spricht gegen sie der psychologische Umstand, daß damit Riesenzahlen in unseren Bilanzen erscheinen und im In- und Auslande Verwirrung anrichten. Auch liegt die Bewertungsfrage bei der Papiermarkrechnung etwas schwieriger als bei der Goldmarkrechnung.

Die zweite Grundmöglichkeit der Egalisierung der Bilanzposten besteht darin, sie in feste Werteinheit umzurechnen, wobei sich ebenfalls zwei Verfahren ergeben. Man kann erstens alle Posten der Endbilanz auf den Geldwert zu Beginn des Jahres zurückrechnen, z. B. für 1921 die Dezemberposten

<sup>1)</sup> Goldmarkwerte.

<sup>2)</sup> Mahlberg: „Bilanztechnik und Bewertung bei schwankender Währung.“ A. a. O.

<sup>3)</sup> Schmalenbach: „Der Geldwertausgleich in der bilanzmäßigen Erfolgsrechnung.“ Leipzig: G. A. Gloeckner 1922.

auf das „15fache“, also auf  $\frac{1}{15}$  des Vorkriegswertes zurückführen, und sie damit auf den Geldwert vom 1. Januar 1921 bringen. Von da ab würden dann alle kommenden Bilanzen auf  $\frac{1}{15}$  Goldmark oder Markbanko gestellt werden. Alle kommenden Bilanzen werden also mit der erstmalig korrigierten Ausgangsbilanz vergleichbar, nicht dagegen mit den früher liegenden Bilanzen. Ich habe in meinen Untersuchungen aus methodischen Erleichterungsgründen in allen Kontenbeispielen den Geldwert am Jahresanfang mit 100% angenommen und die Endbilanz auf diesen Anfangswert umgerechnet; daraus ist anscheinend geschlossen worden, daß ich die Bilanzposten in einer solchen Markbanko egalisieren wolle.

Die eigentliche Goldmarkverrechnung bedeutet demgegenüber eine Egalisierung aller Posten in 100 Proz. Goldmark, also in „Friedensmark“. Auch das ist Egalisierung in fester Werteinheit, die es aber nunmehr ermöglicht, alle kommenden und alle rückwärtigen Bilanzen miteinander zu vergleichen. Es ist dies das Verfahren, das dem Gesetzentwurf von Schmalenbach zugrunde liegt. Das Ergebnis der Rechnung besteht in einem richtigen Bilanzbild, einer richtigen Totalerfolgsberechnung und einer automatischen Annäherungskorrektur der Kontenbilder. Das Verfahren stellt das Spiegelbild der Papiermarkrechnung von Schmalenbach dar. Die Handhabung ist außerordentlich leicht und sinnfällig, während die Papiermarkrechnung nach Schmalenbach stärkere Anforderungen an das abstrakte Denken verlangt. Der Hauptvorteil dieser letztgenannten Art von Goldmarkrechnung ist, wie bereits angedeutet, der dynamische Überblick über die Flucht aller Bilanzjahre des Betriebes.

Von den einzelnen Methoden sei im folgenden nur auf die Goldmarkbilanzrechnung als die in erster Linie in Betracht kommende näher eingegangen, wobei zunächst die Wirkung auf den einzelnen Konten interessiert.

Ein Kassakonto z. B. zeige am 31. Dezember folgendes Bild, wobei angenommen sei, daß der Geldwert sich auf  $\frac{1}{1000}$  verschlechtert habe:

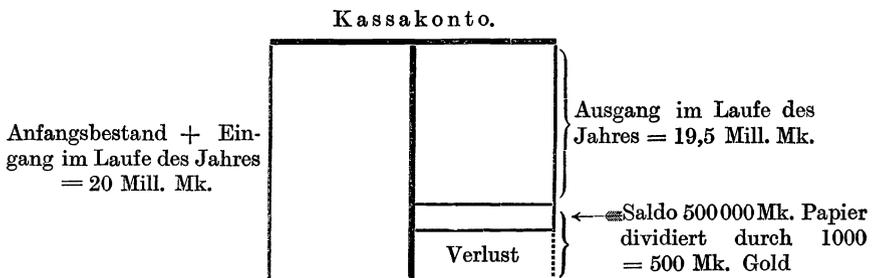


Abb. 11.

Die Abschlußbuchung für das Kassakonto heißt also nicht

„Bilanzkonto an Kassakonto 500 000 Mark“,

sondern

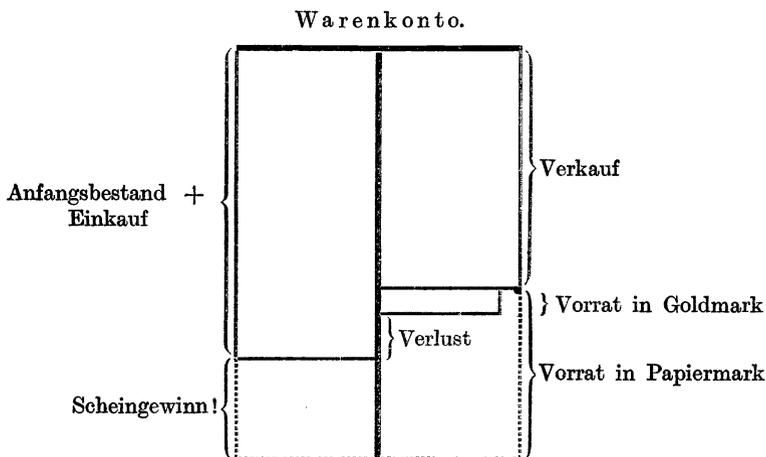
„Bilanzkonto an Kassakonto 500 Goldmark“,

und das dadurch auf dem Kassakonto formal sich ergebende Manko ist als Verlust auf Gewinn- und Verlustkonto abzubuchen. Man darf ehrlicherweise

nicht behaupten, daß durch diese Goldmarkkorrektur die Arbeit des abschlußsicheren Buchhalters sich schwieriger gestaltet.

Eine konkretere Vorstellung von der Abbuchung des Verlustes ergibt sich, wenn man sich unter der obigen Skizze ein totes Debitorenkonto vorstellt, dessen Buchsaldo bei der Bilanz durch Verluste nicht mehr mit der Wirklichkeit übereinstimmt. Ein Verlust ist mit der Buchung „Gewinn- und Verlustkonto an Debitorenkonto“ abzusetzen, gleichgültig, ob der Verlust durch Zahlungseinstellung von Kunden oder durch Geldentwertung entstanden ist.

Ein Warenkonto als sog. gemischtes Bestandkonto zeigt folgendes Bild:



Auf Kostenkonten ohne Schlußbestände (Zinsen, Löhne, Provisionen, Unkosten) ergibt sich keine Korrektur, da diese nur an Bestände anknüpfen kann.

Wir können mithin die Goldmarkbilanz dahin charakterisieren, daß es sich um eine Unterbewertung der Bilanzbestände handelt, und zwar der Aktivseite und der Passivseite. Im übrigen sind die Abschlußbuchungen wie gewöhnlich zu machen. Da die Minderbewertung bzw. das Legen stiller Reserven ein dem Kaufmann wohlvertrautes Verfahren ist, handelt es sich im ganzen um keine neue Verrechnungstechnik, und man kann schlechterdings nicht sagen, daß die Handhabung des Verfahrens zu schwierig sei. Der einzige Unterschied besteht darin, daß an Stelle der bisherigen unsystematischen und rein gefühlsmäßigen Handhabung bei der Bildung von Geldwertkorrekturposten die Goldmarkrechnung eine systematische und exakte Korrektur vorsieht, die von jedermann nachgeprüft werden kann, so daß der Zusammenhang zwischen Bilanzposten und Buchungsbelegen, der durch die Geldentwertung verlorengegangen ist, wieder hergestellt wird.

Darüber hinaus hat der Gesetzentwurf über die Goldmarkbilanz von Schmalenbach als Gesetzentwurf den Zweck, diejenigen, welche richtige Bilanzen aufstellen wollen, hierzu zu berechtigen, während man bisher, wenigstens Dritten gegenüber, z. B. in Steuerangelegenheiten, dieses Recht

nicht besaß. Die bisherige Rechtslage ist vielmehr so, daß man gewissermaßen mehr oder weniger verpflichtet ist, falsche Bilanzen aufzustellen. Der Gesetzentwurf will nicht etwa neues Recht schaffen, sondern er will die früheren Bilanzrechte, aber auch die Bilanzpflichten wieder herstellen.

Zur allgemeinen Charakterisierung der Goldmarkbilanzrechnung ist noch nachzutragen, daß die in Goldmark ausgedrückten Bilanzbestände durch Gegenüberstellung der aktiven und passiven Posten den Wert des Kapitals am Bilanztage in Goldmark angeben. Es ist das eine Rechnung, die sogar Laien möglich ist.

Um nun von dieser Statusdarstellung auch den Erfolg für das letzte Jahr zu berechnen, ist es notwendig, das Kapital für den Anfang des Geschäftsjahres ebenfalls in Goldmark aufzustellen. Aus der Differenz zwischen beiden ist dann der Jahresgewinn zu ermitteln. Das kann man so machen, daß man die Entstehung der Kapitalbeträge und Kapitalabgänge jeweilig zu ihrem Goldmarkwert berechnet, oder aber, wie das der Gesetzentwurf vorsieht, in der Weise, daß man die Anfangsbilanz des ersten in Goldmark abgerechneten Jahres ebenfalls in Goldmark umrechnet.

#### 4. Übertragungswerte und Neuwerte.

Durch die Geldentwertung sind die beiden neuen Buchhaltungsbegriffe Übertragungswerte und Neuwerte entstanden, und zwar hat Schmalenbach diese Bezeichnungen geprägt. Übertragungswerte sind solche Bilanzposten, die unverändert oder relativ unverändert von Jahr zu Jahr transportiert werden, wie Anlagen, Kapitalbeträge und Beteiligungen. Solche Werte werden entweder unverändert oder um Abschreibungen, Zugänge und Abgänge verändert in das folgende Jahr übertragen. Es handelt sich also um Posten, deren Wert nicht durch Inventur, sondern durch Fortschreibung ermittelt wird, so daß der einmal festgelegte Goldwert von Jahr zu Jahr unverändert bleibt.

Neuwerte dagegen sind solche Posten, deren Papiermarkwert — z. B. Kassa, Debitoren, Kreditoren, Obligationen, Wechsel usw. — stets von neuem in Goldmark umgerechnet werden muß. Hierher gehören auch die Warenvorräte, da ihr Goldmarkwert durch Reduzierung des Papiermarkwertes gefunden wird. Beteiligungen sind dann ebenfalls als Neuwerte anzusehen, wenn ihr Bilanzwert jährlich von neuem ermittelt werden muß.

Wie man sieht, handelt es sich bei der Unterscheidung in Übertragungswerte und Neuwerte nicht um dieselbe Gliederung wie bei der Unterscheidung in Sachwerte und geldwerte Posten, wengleich die beiden Unterscheidungen für große Teile der Bilanzposten zusammenfallen. Eine weitere Eigenschaft der Übertragungswerte besteht darin, daß es sich um seltenere und regelmäßig um große Posten handelt, wodurch eine besondere Erfassung dieser Posten erleichtert wird. Auf einem Anlagekonto, das Zugänge aus den Jahren 1910 bis 1922 enthält, erfolgte der Zugang der Posten in einem Geldwert verschiedensten Prozentgehaltes, so daß der Buchwert des Anlagekontos einen bunten Mischbetrag darstellt. Um zu einem richtigen Goldmarkwert zu kommen, sind alle Zu- und Abgänge des Kontos einzeln in Gold umzurechnen, entweder zum Geldwert des Entstehungstages oder des Monats-

oder des Jahresdurchschnitts. Der Gesetzentwurf von Schmalenbach sieht zur Vereinfachung für die Zeit vor 1918 vor, daß alle vor 1918 entstandenen Anlagewerte als Goldmark gelten sollen, zumal in den meisten Fällen mit Kriegs- bzw. Überteuierungsabschreibungen zu rechnen ist.

Sowohl dieses Verfahren, wie die Behandlung der Buchungen zum Geldwert ihrer Entstehung sind grobe Verfahren da sie die begrifflich gegebenen Überpreise bzw. Minderpreise bei Anlage-Zu- und -Abgängen, die gegenüber der durchschnittlichen Geldentwertung bei Anlagezugängen bestanden haben, unberücksichtigt lassen. Ich habe deshalb den Vorschlag gemacht, solche Anlagewerte auf Grund einer quantitativen Erfassung nach Friedenspreisen zu bewerten; das ist theoretisch zweifellos ein besseres Verfahren, das sich aber praktisch nur sehr schwer durchführen läßt und überdies meistens unnötig sein dürfte.

In ähnlicher Weise wären Kapitalkonten zu behandeln, wie folgendes Beispiel zeigt:

Kapital 1914 . . . . .	3 000 000 Mk. Gold
Zugang: 1918 1 Mill. Mk. Papier,	
dividiert durch Index 3,3 . . . . .	300 000 „ „
„ 1920 15 Mill. Mk. Papier,	
dividiert durch Index 15 . . . . .	1 000 000 „ „
„ 1922 100 Mill. Mk. Papier,	
dividiert durch Index 200 . . . . .	500 000 „ „
Insgesamt Buchmark 119 Mill., tatsächlich . . . . .	<u><u>4 800 000 Mk. Gold</u></u>

Statt 119 Millionen Mark Papier wären also nur 4 800 000 Mark Gold in die Anfangsbilanz einzusetzen. Wegen der im Verkehr befindlichen Titel bedeutet eine solche Verminderung des Buchmarkbetrages eine Störung der Kapitalgesellschaften, die man dadurch vermeidet, daß man an sich das Kapital auf der alten Papiermarkhöhe beläßt und auf der Aktivseite ein Geldentwertungskonto als Korrekturposten einsetzt. Im obigen Falle würden auf der Passivseite weiter 119 Millionen Mark stehen bleiben, während auf der Aktivseite 114 200 000 Mark als aktives Geldentwertungskonto zu führen wären.

Von Neuwerten sei das Obligationenkonto näher behandelt, und zwar unter der Annahme, daß ein Betrieb zwei Obligationenkonten führe. Obligationenkonto I stammt aus der Goldmarkzeit, der Gegenwert ist seinerzeit in 10 Grundstücken angelegt worden. Im Laufe des Jahres verschlechtert sich der Geldwert von 100% auf 10% für Anfang November und hält sich auf diesem Stand bis Ende Dezember. Anfang November wird eine weitere Obligation aufgenommen und der Gegenwert benutzt zur Beschaffung eines Grundstückes, dessen Wert inzwischen auf das 10fache gestiegen ist.

#### Obligationenkonto I.

31. XII. Schlußbilanz . . . . . 100 000	1. I. An Vortrag . . . . . 1 000 000
31. XII. Gewinn . . . . . 900 000	
<u>1 000 000</u>	<u>1 000 000</u>

## Obligationenkonto II.

31. XII. Schlußbilanz . . . . .	100 000	1. XI. Zugang . . . . .	1 000 000
31. XII. Gewinn . . . . .	900 000		
	<u>1 000 000</u>		<u>1 000 000</u>

## Grundstückkonto I.

1. I. An Vortrag		31. XII. Schluß-	
10 Grundstücke. <u>1 000 000</u>		bilanz . . . . .	<u>1 000 000</u>

## Grundstückkonto II.

1. XI. An 1 Grundstück	1 000 000	31. XII. Schlußbilanz . . . . .	100 000
		31. XII. Verlust . . . . .	900 000
	<u>1 000 000</u>		<u>1 000 000</u>

Fragen wir uns, welches die Natur dieser Gewinne ist, so sehen wir, daß der Gewinn auf Obligationenkonto I ein echter Gewinn ist, denn es wäre nur nötig, ein Grundstück zu verkaufen, um die ganze Schuld zurückzuzahlen. Der Gewinn auf Obligationen II ist dagegen formal und wird kompensiert durch den aus „Umbeziehung“ entstandenen formalen Verlust auf Grundstückkonto II.

Der Zusammenhang ist völlig klar. Es fragt sich nur, ob der Leser es wagen würde, die 900 000 Mark Gewinn Obligationenkonto I auszuschütten. Es könnte ja der Geldwert im neuen Jahre besser werden, so daß sich der Gewinn wieder verflüchtigte. . . . Wer das befürchtet, kann trotzdem den Gewinn ausschütten, nur müßte er logischerweise eben wegen seiner Befürchtung Gegensicherungsgeschäfte machen. Z. B. könnte er die Obligation zurückzahlen oder Devisentermingeschäfte eingehen, oder er könnte ein Grundstück verkaufen, den Erlös auf die Sparkasse legen, um so gegen Geldwertbesserung geschützt zu sein. Logischerweise müßte er dann aber auch den Geldwert der Obligation II sichern, woraus erhellt, daß erzielter Gewinn und Geldwertsicherung in der Zukunft nicht im Zusammenhang stehen.

Die Logik der Bilanzrechnung bei schwankender Währung geht dahin, daß der Betrieb in solchen Zeiten mit Aktiva und Passiva unfreiwillig in eine grandiose Valutaspekulation verstrickt ist. Der Zweck der Bilanz ist alsdann, festzustellen, wie sich der Erfolg der unfreiwilligen Spekulation für das Unternehmen als Ganzes stellt. Deshalb sind auf Obligationenkonten und auf allen übrigen Kreditorenkonten die Gewinne aus Geldentwertung als echte Gewinne abzurechnen, ebensogut aber auf Debitoren-, Kassa-, Wechselkonten usw. die echten Verluste zu berücksichtigen. Die Goldmarkbilanzmethode ermöglicht es, diese Gewinne und Verluste dem Grunde nach zu erfassen.

Daß der Betrieb unter Umständen nicht genügend flüssige Mittel hat, um obigen Gewinn auf Obligationenkonto auszuschütten, hat mit der Frage, ob es sich um einen echten, wirklichen und greifbaren Gewinn handelt, nichts zu tun; zu berücksichtigen ist, daß Verluste an Debitoren, Kassa usw. den Gewinn an Schulden schmälern.

Um den Gegensatz zwischen Papiermarkkonten und Valutakonten zu zeigen, sei eine Hypothek abgerechnet, die im Jahre 1914 in Schweizer Franken aufgenommen worden ist und noch heute besteht.

#### Hypothekenkonto.

31. XII. 1922 Schlußbilanz	1. III. 1914 Fr. 1 234 500
Goldmark <u>1 000 000</u>	= Goldmark <u>1 000 000</u>

Trotzdem sich also der Papiermarkwert dieser Hypothek heute zum Wechselkurs von 1600 Mark per 1 Franken auf 1,6 Milliarden Mark stellt, zeigt das Konto mit der unbestechlichen Logik der doppelten Buchführung, daß an dieser Hypothekenschuld kein Verlust entstanden ist. Wohl werden in den meisten Fällen nicht mehr die nötigen Mittel zur Rückzahlung vorhanden sein, weil sie durch Verkauf unter Tagespreis, durch Verluste an geldwerten Posten und durch Ausschüttung von Scheingewinnen verplempert worden sind, während an den Franken nichts verloren wurde. Unter Umständen wäre sogar jetzt noch an der Hypothek ein Gewinn zu erzielen, wenn sie im Augenblick zurückbezahlt würde, in welchem der Frankenkurs unter dem Großhandelsindex oder unter dem demnächst kommenden Goldagio steht.

Ein Wort ist noch zu sagen über die Nachholung der früher unterlassenen oder zu niedrig angesetzten Abschreibungen. Aus steuerlichen Gründen hat die Industrie seinerzeit bei den Beratungen über den § 59a ESt. ein lebhaftes Interesse an dieser Frage bekundet. Dadurch, daß für das zum erstenmal zu korrigierende Jahr auch die Anfangsbilanz in Goldmark umgerechnet wird, tritt eine automatische Nachholung aller früher unterlassenen Abschreibungen ein; allerdings würde das nicht die Wirkung haben, daß diese Nachholung das erste Korrekturjahr auf einmal belastet.

### 5. Die Verfeinerung des Kontenbildes und die Verfeinerung der Bewertung.

Der bisherigen Darstellung der Goldmarkbilanzrechnung sind noch einige Einzelheiten über die Verfeinerung des Kontenbildes und die Verfeinerung der Bewertung nachzutragen.

Die bisher gezeigte Methode ergibt eine vollkommen richtige Gesamtbilanz, während das Bild auf den einzelnen Konten fehlerhaft ausfällt. So ist z. B. der auf Kassakonto errechnete Verlust nur zufällig gleich dem wirklichen Verlust, den der Betrieb an seinen Kassenbeständen erlitten hat. Regelmäßig wird der Verlust größer sein, er kann aber auch kleiner sein als sich durch die Umrechnung des Papiermarksaldos in Goldmark ergibt. Ähnlich liegen die Verhältnisse auf allen anderen Konten, aber entscheidend ist, daß sich die Fehler gegenseitig kompensieren, so daß das Gesamtbild der Bilanz und der Saldo des Gewinn- und Verlustkontos richtig sind.

Wenn man auf allen Konten ganz genaue Erfolgsrechnungen haben will, so wäre es nötig, eine vierfache Buchhaltung zu führen und sämtliche Posten bei ihrer Entstehung sowohl in Papiermark wie in Goldmark anzuschreiben, wie das an dem Beispiel der Reichsbankkonten im ersten Teil dieser Schrift gezeigt ist (siehe I, 7). Eine solche vierfache Buchführung

bedeutet eine Arbeitsverschwendung, solange nicht die Debitoren und Kreditorenbeträge mit Goldagio kontrahiert werden. Statt dessen genügt es, wenn man auf den Konten die Verkehrszahlen, also die Umsatzzahlen im Soll und Haben, periodisch umrechnet, entweder monatlich oder vierteljährlich oder gar nur jährlich, und daraus den wirklichen Geldwertgewinn oder -verlust für das einzelne Konto mit einiger Richtigkeit ermittelt.

Man kann, wie ich das in einem Gutachten für die Bilanz-Indexkommission der Gesellschaft für wirtschaftliche Ausbildung vorgeschlagen habe, diese Umrechnung außerhalb der Buchführung auf bequem eingerichteten Formularen<sup>1)</sup>, die zu den Bilanzakten genommen werden, ausführen. Schmalenbach schlägt in seinem Gesetzentwurf vor, statt dessen zwei Hauptbücher zu führen. In dem Hauptbuch I würden lediglich die Verkehrsziffern der Konten in Papiermark aufgenommen werden. Das Hauptbuch würde dann in sich balancieren. Das Hauptbuch II hätte die Anfangsbilanz in Goldmark aufzunehmen, die im Soll und Haben gleich ist. Ferner werden aus Hauptbuch I sämtliche Verkehrsziffern, dividiert durch den Geldentwertungsfaktor, monatlich, vierteljährlich oder jährlich nach Hauptbuch II übertragen, welche Übertragungen sich natürlich auch im Soll und Haben ausgleichen. Endlich käme in das Hauptbuch II der Bilanzabschluß in Goldmark, so daß dieses Hauptbuch eine regelrechte Goldmarkbuchführung darstellt und vor allen Dingen ein richtiges Bild der einzelnen Konten liefert. Das Bild wird um so richtiger, je kürzer die Umrechnungsperioden sind.

Diese Verfeinerung der Goldmarkbilanzrechnung schlägt Schmalenbach in seinem Gesetzentwurf als bindende Vorschrift für alle diejenigen Betriebe vor, die sich der doppelten Buchführung bedienen. Ich halte die Vorschrift für zu weitgehend; es würde genügen, wenn das Rechnungsverfahren fakultativ erlaubt würde.

Eine dritte Methode, um das Kontenbild zu verbessern, hat der Mannheimer Treuhandprokurist Sträter<sup>2)</sup> aufgestellt. Er führt im Journal links Goldmarkkonten, rechts Papiermarkkonten und in der Mitte ein Verrechnungskonto, das wie eine Schleuse zwischen dem oberen Wasserspiegel der hohen Papiermarkziffern und dem unteren Wasserspiegel der Goldmarkziffern funktioniert. Auf dem Wege über dieses Verrechnungskonto werden Papiermarkbeträge auf Goldmark reduziert und in die Sachwertrechnungen übertragen; umgekehrt gehen auf diesem Wege Sachwerte in die Welt der Papiermark aus, so daß der Betrieb zwei verschiedene Welten unterscheidet.

Beispiel.

Sachwerte oder Goldmark	Verrechnungsschleuse		Papiermark
Waren [Ausgang]			
1. Mk. 1000 Gold an Müller Goldmarkkonto	Müller (Gold)		
	1000		
2. Mk. 1000 Gold an Meier Papiermarkkonto 100:1		1000	100 000
		100 000	Meier (Papier) 100 000

<sup>1)</sup> Beispiele siehe Mahlberg: „Bilanztechnik usw.“ a. a. O.

<sup>2)</sup> Sträter: „Papiermark- und Sachwertbuchführung.“ Leipzig: G. A. Gloeckner 1922.

Die Buchungen lauten also:

Müller an Warenkonto . . . .	1000 Mk.
Verrechnungskonto an Warenkonto	1000 „
Meier an Verrechnungskonto . .	100 000 „

wobei die beiden letzten Buchungen im tabellarischen Journal zu einer Zeile zusammengefaßt werden, nur daß 4 Beträge in 4 Spalten einzusetzen sind:

Meier (Papier) an Waren	1000	1000	100 000	100 000
-------------------------	------	------	---------	---------

Die Umbezifferung auf Verrechnungskonto erfolgt nach Bedarf; wichtige, große Posten, bei denen z. B. ein besonders günstiger oder ungünstiger Kurs für die Umrechnung in Frage kommt, werden einzeln überführt, die Posten der gleichmäßig in den Betrieb ein- und ausströmenden Werte periodisch zusammengefaßt. Das Verfahren ist bei Buchhaltungsinstallations- und Revisionsarbeiten in der Bijouterieindustrie von Pforzheim von Sträter herausgearbeitet worden und verdient überall dort den Vorzug, wo der Strom der Werte nicht gleichmäßig fließt. Genau dasselbe Prinzip wird im japanischen Import- und Exportgeschäft angewandt<sup>1)</sup>.

Da das Strättersche Verfahren bequem eine tägliche Umbezifferung erlaubt und die Papiermarkkonten separat hält, so ist es dadurch möglich, das tägliche Papiermarkengagement im Soll und Haben, also per Saldo, genau zu ermitteln und die Unterlagen für die Geldwertsicherung, wie sie im Abschnitt I dieser Schrift besprochen wurden, zu liefern. Das scheint mir der größte Vorteil der Methode zu sein.

Die Verfeinerung der Bilanzbewertung bezieht sich darauf, daß man die eisernen Vorräte des Warenlagers, die Anlagewerte und langfristige, unkündbare Valutakredite nicht einfach mit dem jeweiligen Tagesgeldwert behandeln darf, da es sich um Werte handelt, welche die Inflation und damit eine disparitätische Entwicklung von Einzelpreis und durchschnittlichem Geldwert überdauern. Es läßt sich exakt beweisen, daß Überteuierungen bzw. Unterteuerungen — gemessen am durchschnittlichen Geldwert —, die beim Ankauf solcher Werte auftreten, bereits jetzt als echte Verluste bzw. Gewinne anzusprechen sind, sofern die betreffenden Objekte so lange im Betrieb bleiben, bis durch eine Marktstabilisierung der alte ungefähre Gleichgewichtszustand der Preise untereinander wieder eingetreten sein wird. Näheres hierüber in meiner Untersuchung (a. a. O.), Kapitel V.

<sup>1)</sup> Näheres bei S. Berliner: „Buchführung in verschiedenen Währungen.“ Zeitschr. f. Handelswissenschaft u. Handelspraxis 1922, Heft 11.

\*  
1903  
\*

\*  
1923  
\*

## Die Gesellschaft für wirtschaftliche Ausbildung E. V. in Frankfurt am Main

wurde 1903 von führenden Persönlichkeiten des Wirtschaftslebens und namhaften Vertretern der Wirtschaftswissenschaften mit der Bestimmung gegründet, der Förderung und Verbreitung wirtschaftlicher, insbesondere kaufmännischer und industrieller Kenntnisse zu dienen. Durch Preisausschreiben auf dem Gebiete des industriellen Rechenwesens, durch Unterstützung von Forschungsarbeiten und durch Schaffung wirtschaftswissenschaftlicher Lehrstätten und Stipendien hat die Gesellschaft in den zwei Jahrzehnten ihres Bestehens zur Vertiefung wirtschaftlicher Erkenntnis und zu ihrer Verbreitung in allen Schichten der Bevölkerung nach Kräften beigetragen.

Von Anfang an hat die Gesellschaft den handelswissenschaftlichen und betriebswirtschaftlichen Fächern besondere Aufmerksamkeit gewidmet. In neuerer Zeit hat sie ihr Augenmerk vorwiegend den Fragen des Geldwertausgleichs in der Bilanz, dem Scheingewinn-Problem, der Wiedergewinnung eines stabilen Wertmessers, der allein eine richtige Bilanzierung, Finanzierung, Kalkulation, Preisstellung und Besteuerung erlaubt, zugewandt (siehe die Liste neuerer Veröffentlichungen auf dem Umschlag!). Durch die ihr nahestehenden Vertreter der betriebswirtschaftlichen und betriebstechnischen Spezialfächer sucht die Gesellschaft diese zeitgemäßen Probleme einer methodischen Behandlung zuzuführen. Sie veranstaltet praktische Vortragskurse für Betriebsleiter und in größeren Zeitabständen wissenschaftliche Tagungen, die der Erörterung von besonders bedeutsamen Fragen gewidmet sind. Ganz besonderen Wert legt sie darauf, daß die Praxis anregend und kritisch zu diesen Arbeiten Stellung nimmt und sich selbst maßgeblich daran beteiligt.

Die Leiter aller privaten und öffentlichen Unternehmen sehen sich durch die Entwertung der Währung vor gänzlich neue Betriebsfragen und vor Aufgaben gestellt, deren befriedigende, über den Augenblicksbehelf hinausreichende Lösung eine methodische, vom Tageskampf der Interessen losgelöste Betrachtungsweise und systematische Forschungsarbeit voraussetzt. Daraus erwächst der verhältnismäßig jungen Betriebswirtschaftslehre eine Fülle lockender Aufgaben. Es darf zu ihrem Ruhme gesagt werden, daß sie sich mit Eifer und wachsendem Erfolg an die Arbeit gemacht hat. Eine fruchtbare Gestalt können ihre Untersuchungen freilich nur dann annehmen, wenn sie in dauernder Fühlung mit dem Wirtschaftsleben vor sich gehen. Diese lebendige Verbindung zwischen Praxis und Wissenschaft des Betriebslebens herzustellen und wachzuhalten ist recht eigentlich Zweck und Ziel der Gesellschaft.

In diesem Streben nach Vertiefung und Verbreitung betriebswirtschaftlicher Erkenntnis findet sie die tatkräftige Unterstützung einer stattlichen Zahl von Unternehmen und Organisationen verschiedenster Art: Firmen und Verbände der Industrie und des Handels, des Verkehrs- und Bankwesens, Genossenschaften des kaufmännischen und gewerblichen Mittelstandes, der Landwirtschaft und der Verbraucher sind ihr angeschlossen.

Die Gesellschaft verfügt über eigene Organe für die Veröffentlichung von Arbeiten und für die Berichterstattung über belangreiche Vorgänge, die das praktische Betriebsleben und die Betriebswissenschaft betreffen.

Ausführlichen Aufschluß über die Tätigkeit der Gesellschaft im einzelnen erteilt auf Anfrage, der Rückporto beizufügen gebeten wird, die

Geschäftsstelle, Frankfurt a. M., Leerbachstr. 20

**Finanzen, Defizit und Notenpresse 1914—1922.** Reich — Preußen — Bayern — Sachsen — Württemberg. Von Dr. A. Jessen. Mit einem Vorwort vom preußischen Staats- und Finanzminister a. D. Saemisch.

Erscheint im Juni 1923

**Die volkswirtschaftliche Bilanz und eine neue Theorie der Wechselkurse.** Die Theorie der reinen Papierwährung. Von Edmund Herzfelder. Mit 11 Textfiguren. 1919. GZ. 12; gebunden GZ. 15

**Der Verkehr mit der Bank.** Eine Anleitung zur Benutzung des Bankkontos, zur Prüfung von Wechsel-, Effekten- und Devisenabrechnungen sowie Kontoauszügen nebst Zins- und Provisionsberechnungen. Von Wilhelm Schmidt, Bankprokurist. Zweite, vermehrte Auflage. 1922. GZ. 12

**Bank- und finanzwirtschaftliche Abhandlungen.** Herausgegeben von Professor Dr. W. Prion in Köln.  
Erstes Heft: **Die Verwendung maschineller Hilfsmittel im Bankbetrieb.** Von Dr. Johann Diedrichs, Dipl.-Kaufmann. Erscheint im Juni 1923

**Die Umsatz-, Gewinn- und Kapital-Beteiligung der Arbeitnehmer in Handel und Industrie.** Kritische Untersuchung des Standes der Beteiligungsfrage unter besonderer Berücksichtigung volkswirtschaftlicher, sozialpolitischer und gesetzgeberischer Möglichkeiten. Von Helmut Wendlandt, Doktor der Staatswissenschaften, Berlin, Volkswirt R. D. V. 1922. GZ. 5.6

**Der Gewinnbeteiligungsgedanke und seine Grundlagen.** Von Julius Lippert, Doktor der Staatswissenschaften, Berlin, Volkswirt R. D. V. 1922. GZ. 2

**Die Gewinnbeteiligung der Arbeiter und Angestellten in Deutschland.** Von Werner Feilchenfeld, Dr. jur. et rer. pol., volkswirtschaftl. Sekretär an der Handelskammer zu Berlin. Mit Unterstützung der Handelskammer zu Berlin. 1922. GZ. 4.5; gebunden GZ. 6

**Buchführung für Klein- und Großbetriebe.** Mit Anleitung zu den Steuererklärungen. Von Dr. Th. Meinecke in Winsen a. d. Luhe. Mit zahlreichen Buchungsbeispielen. 1923. GZ. 1.5

**Buchführung und Bücherabschluß bei der industriellen Aktiengesellschaft.** Von Johannes Curt Porzig, Fabrikdirektor in Dresden. Mit 28 Formularen. GZ. 2.7; gebunden GZ. 3.6

**Die Werterhaltung in der Unternehmung und das einschlägige Steuerrecht.** Von Dipl.-Kaufmann Alfred Römer, Fabrikdirektor. 1923. GZ. 1.2

---

*Die Grundzahlen (GZ.) entsprechen den ungefähren Vorkriegspreisen und ergeben mit dem jeweiligen Entwertungsfaktor (Umrechnungsschlüssel) vervielfacht den Verkaufspreis. Über den zur Zeit geltenden Umrechnungsschlüssel geben alle Buchhandlungen sowie der Verlag bereitwilligst Auskunft.*