

SAMMLUNG GÖSCHEN BAND 1154/1154a

ALLGEMEINE BETRIEBSWIRTSCHAFTSLEHRE

von

DR. KONRAD MELLEROWICZ
ord. Prof. an der Technischen Universität Berlin

Zehnte, erweiterte und veränderte Auflage

Dritter Band



WALTER DE GRUYTER & CO.

vormals G. J. Göschen'sche Verlagshandlung · J. Guttentag,
Verlagsbuchhandlung · Georg Reimer · Karl J. Trübner · Veit & Comp.

BERLIN 1959



Copyright 1959 by Walter de Gruyter & Co., Berlin W 35.
— Alle Rechte, einschließlich der Rechte der Herstellung von Photokopien und Mikrofilmen, von der Verlagshandlung vorbehalten. —
Archiv-Nr. 11 11 54. — Satz und Druck: Paul Funk, Berlin W 35. —
Printed in Germany.

Inhalt des dritten Bandes

	Seite
VI. Die Anwendung der Theorie der Produktion — die betrieblichen Funktionen	
Die Grundfunktionen: Beschaffung, Produktion, Vertrieb	6
1. Die betrieblichen Funktionen — Wesen und Arten	7
2. Beschaffung	7
a) Finanzierung	7
a1) Begriff und Arten	7
a2) Der Kreditmarkt als Finanzierungsorganisation ...	9
aa) Der Kredit und seine Arten	9
bb) Der Geldmarkt	11
cc) Der Kapitalmarkt	13
dd) Effekten als Finanzierungsmittel	16
a3) Besondere Finanzierungsfälle	20
a4) Liquidität	23
aa) Begriff und Arten	23
bb) Liquidität der Banken	26
a5) Finanzierungsgrundsätze	33
a6) Finanzplan	34
aa) Wesen und Arten	34
bb) Durchführung	42
b) Einkauf und Lagerhaltung	60
3. Produktion	66
a) Standort	66
b) Produktionsstufen	68
c) Produktionsprozeß	69
c1) Handwerk	70
c2) Manufaktur	72
c3) Fabrik	73
d) Produktionsformen	76
d1) Einprodukt- und Mehrproduktbetriebe	76
d2) Produktionsweisen	77
d3) Produktionsorganisation	81
e) Forschung und Entwicklung	99
f) Optimale Größen	103
f1) Optimale Auftragsgröße	104
f2) Optimale Artikelzahl	105
f3) Optimale Betriebsgröße	105
g) Produktionsplanung und Arbeitsvorbereitung	107
g1) Produktionsplanung	107
aa) Produktionsprogrammplanung	107
bb) Produktionsdurchführungsplanung	109
g2) Arbeitsvorbereitung	110
4. Vertrieb	118
a) Transport (physischer Vertrieb)	118
b) Vertrieb	122
b1) Wesen und Bedeutung	122
b2) Bedingtheiten und Grenzen des Vertriebes	137
b3) Vertriebsformen	140
aa) Allgemeines	140
bb) Direkter Vertrieb	143
cc) Indirekter Vertrieb	148
dd) Neuere Vertriebsformen	156

	Seite
b4) Funktionen des Vertriebes	169
aa) Allgemeines	169
bb) Marktforschung	171
cc) Werbung	180
dd) Vertriebsplanung	198
ee) Sortimentsbildung und Lagerhaltung	207
b5) Kosten des Vertriebes und Handelsspanne	217
b6) Vertriebspolitik	243
Schlagwortverzeichnis	257

Inhalt des ersten Bandes

I. Begriff, Gliederung und Methode der Betriebswirtschaftslehre

1. Begriff der Betriebswirtschaft
2. Der Betrieb als Organismus und als Organ
3. Begriff der Betriebswirtschaftslehre
4. Betriebswirtschaftslehre als Theorie, Politik und Technik — ein geschlossenes System
5. Gliederung der Betriebswirtschaftslehre
6. Betriebswirtschaftliche Denkweise
7. Methode der Betriebswirtschaftslehre
8. Die Stellung der Betriebswirtschaftslehre in den Wirtschaftswissenschaften, ihr Verhältnis zur Volkswirtschaftslehre

II. Der Betrieb als Glied der Gesamtwirtschaft — die Wirtschaftsformen

1. Betriebswirtschaft und Wirtschaftsordnung
2. Betriebswirtschaft und Wirtschaftsgesinnung

III. Betriebsformen

1. Grundformen
2. Konzentrationsformen

IV. Die drei betrieblichen Produktionsfaktoren

1. Arbeit
2. Kapital
3. Organisation

Inhalt des zweiten Bandes

V. Theorie der Produktion

1. Der betriebliche Kreislauf und seine treibenden Kräfte
2. Die Kosten
 - a) Wesen
 - b) Arten
 - c) Die Kosten in Abhängigkeit von der Kapazitätsausnutzung
 - d) Einfluß der Markt- und Betriebsschwankungen auf die Probleme der Kostennormung
3. Wert
4. Preis
5. Risiko
6. Forschung und Entwicklung
7. Kostenanalyse
8. Ertrag und Ergebnis
9. Ertragsanalyse

Inhalt des vierten Bandes

VII. Die Anwendung der Theorie der Produktion — die betrieblichen Funktionen

Die Ergänzungsfunktionen: Verwaltung und Leitung

1. Verwaltung
 - a) Personalverwaltung
 - b) Rechnungswesen
 - b₁) Aufgaben und System des Rechnungswesens
 - b₂) Acht Grundbegriffe des Rechnungswesens
 - b₃) Erfolgsrechnung und Kostenrechnung — ihr Verhältnis
 - b₄) Erfolgsrechnung
 - b₅) Kostenrechnung
 - b₆) Kalkulation des Angebotspreises
 - b₇) Kosten- und Ertragsanalyse
 - b₈) Planung
 - b₉) Innerbetriebliche Berichterstattung
2. Leitung
3. Der Unternehmer in der neuzeitlichen Wirtschaft

*Ausführliche Literaturangaben befinden sich im ersten Band
(Sammlung Götschen Band 1008/1008 a)*

VI. Die Anwendung der Theorie der Produktion — die betrieblichen Funktionen

Die Grundfunktionen:

Beschaffung, Produktion, Vertrieb

1. Die betrieblichen Funktionen — Wesen und Arten

Die Theorie der Produktion, die im 2. Band dargelegt wurde, dient zunächst der reinen Erkenntnis, der Erkenntnis der betrieblichen Zusammenhänge, dann aber auch ihrer Anwendung im Betriebe. Die moderne Betriebsführung ist längst dem Stadium der Empirie entwachsen und ist angewandte Wissenschaft geworden. So ist die Selbstkostenrechnung angewandte Kostentheorie, die Preisbildung angewandte Preistheorie, die Menschenführung und die Organisation angewandte Arbeitspsychologie und Organisationstheorie. Auch die übrigen Gebiete der Betriebspolitik: Finanz-, Bilanz- und Gewinnverteilungs-, Beschaffungs-, Vorratshaltungs- und Absatzpolitik und die ihnen dienenden Verfahrensweisen müssen angewandte Betriebstheorie sein.

Das Sichttreibenlassen entspricht nicht der Dynamik des neuzeitlichen Wirtschaftslebens, und der Betrieb darf dem Zufall nicht ausgeliefert sein. Darum braucht der Betriebswirt ein tiefes Wissen um die Dinge, nicht nur ein Wissen um die betrieblichen Zusammenhänge, sondern auch um die *T a t s a c h e n* auf dem Markte und im Betriebe. Darum muß der Markt systematisch beobachtet und der Betrieb planmäßig durchleuchtet werden, nach den neuesten Methoden der betriebswirtschaftlichen Forschung. So gewinnt im Außenbereich die Marktforschung und im Innenbetrieb das Rechnungswesen, der Zeit-, Betriebs- und Soll/Istvergleich, die innerbetriebliche Berichterstattung, die Planung, die Rentabilitäts-, Wirtschaftlichkeits-

und Liquiditätsrechnung entscheidende Bedeutung: sie alle sind angewandte Betriebstheorie.

Der Betrieb in seiner Aufgabe: als Organ der Gesamtwirtschaft einen produktiven Beitrag zum Sozialprodukt zu leisten, muß dabei seinem Wesen als Organismus gerecht werden, also das Vielerlei seiner Tätigkeiten in einen Sinnzusammenhang bringen, ein Zusammenwirken aller Kräfte erreichen. Das bedeutet, daß die zahlreichen Funktionen des Betriebes organisiert werden müssen. Ohne Organisation gibt es keine optimale Erfüllung der Funktionen. Hiervon hängt alles ab. Deswegen ist die Organisation der dritte betriebliche Produktionsfaktor neben Kapital und Arbeit; deswegen bilden die Funktionen auch die natürliche Gliederung für die Untersuchung des betrieblichen Vorgehens zur Durchführung der einzelnen Aufgaben. Ihre Darstellung bildet den Inhalt des 3. und 4. Bandes.

Funktion ist Aufgabe, gebunden an eine Person; sie umfaßt Art und Umfang einer zu vollbringenden Leistung und bildet meist nur einen Teil eines größeren Ganzen. An dieser Stelle¹⁾ kommt es auf die Untersuchung der drei Grundfunktionen: Beschaffung, Produktion, Vertrieb, und der zwei Ergänzungsfunktionen: Verwaltung und Leitung an.

2. Beschaffung

a) Finanzierung

a₁) Begriff und Arten

Finanzierung ist Kapitalbeschaffung für Betriebszwecke. Eine jede Kapitalbeschaffung ist Finanzierung: Beschaffung von Geld- und Sachkapital (Einbringung von Anlagen und ganzen Betrieben [Sachgründung]), Beschaffung von Eigen- und Fremdkapital, von lang- und kurzfristigem Kapital, auch die Rückzahlung von Kapital bei zu groß gewordener Kapitaldecke ist Finan-

¹⁾ Vgl. Bd. I, S. 204.

zierung, überhaupt jede Ordnung der betrieblichen Kapitalverhältnisse. Auch die Kapitalquelle ist gleichgültig: ob Beschaffung von Verwandten und Bekannten oder durch den Markt, den organisierten oder unorganisierten Markt; ob von Banken oder Lieferanten; ob aus dem unverteilter Gewinn des Betriebes oder durch neue Einlagen; ob gegen Sicherstellung oder ohne eine solche. Die Theorie der Finanzierung hat demnach die gesamte finanzielle Führung der Unternehmung zu erfassen und Grundsätze für die gesamte Finanzgebarung aufzustellen. Sie umfaßt also auch die tägliche Kapital- (Geld-, Kassen-) Disposition. Das Ziel ist die rationale Finanzwirtschaft.

Nach der Häufigkeit des Vorkommens kann die Finanzierung sein:

1. laufende,
2. besondere.

Die laufende Finanzierung ist Kapitalbeschaffung für tägliche, periodische und öfter vorkommende Bedarfsfälle.

Die besondere Finanzierung ist eine einmalige und gelegentliche. Sie umfaßt insbesondere folgende fünf Finanzierungsfälle:

1. Gründung (Neu- und Umwandlungsgründung),
2. Erweiterung,
3. Konzentration (Fusion und Beteiligung),
4. Sanierung,
5. Auflösung (Liquidierung).

Nach der Herkunft der Mittel ergeben sich folgende Finanzierungsarten:

1. Eigenfinanzierung (aus eigenen Mitteln: Einlagen, Aktien- und Stammkapital usw.);
2. Selbstfinanzierung (aus unverteilter Gewinn, auch Überschußfinanzierung genannt);
3. Fremdfinanzierung (aus fremden Mitteln, aus dem Kreditmarkt).

Die Selbst- und ein Teil der Eigenfinanzierungen (Einlagen) umfassen die Innenfinanzierung; die

Fremd- und teilweise die Eigenfinanzierung (z. B. Aktienbegebung) bilden die *Außenfinanzierung*.

Die Wahl der Mittel ist von betrieblichen Überlegungen und marktwirtschaftlichen Möglichkeiten abhängig. Jeder einzelne Finanzierungsfall zeigt seine individuelle Note.

Das *Eigenkapital* ist normalerweise wenigstens so groß wie das Anlagekapital. Dies ist bei Produktionsunternehmungen durchschnittlich etwa 50 % des Gesamtkapitals, im Warenhandel etwas weniger, bei Banken nur ein Bruchteil davon. Es ist die Frage des einzelnen Falles, ob daneben langfristiges Fremdkapital erhältlich und vorteilhaft ist. Verfehlt, wenn auch oft vorkommend, ist die Finanzierung des Anlagekapitals durch kurzfristiges Leihgeld (vor allem Bankkredite). In den ersten Jahren des Bestehens ist der Bedarf an Eigenkapital größer als nach Jahren erfolgreichen Wirtschaftens.

Die Frage, ob die Finanzierung des Anlagekapitals durch Eigen- oder Fremdkapital (z. B. Obligationen, Hypotheken) erfolgen soll, ist eine Frage der Kalkulation: der Einschätzung der eigenen Rentabilität und der Entwicklung des landesüblichen Zinsfußes. Obligationen als Gläubigerpapiere stellen eine feste Belastung dar, auch in Zeiten geringerer oder fehlender Rentabilität. Bei hoher Rentabilität stellen sie ein Mittel der Beschaffung billigen Kapitals dar, das die Rentabilität des eigenen Kapitals stark erhöhen kann.

Auch das Umlaufkapital kann auf beiden Wegen: Eigen- und Fremdfinanzierung, beschafft werden. Doch ist hier die Möglichkeit, kurzfristige Kredite zu erhalten, größer, auch für Nichtaktiengesellschaften, leichter vor allem in den späteren Lebensjahren des Unternehmens.

a₂) Der Kreditmarkt als Finanzierungsorganisation

aa) Der Kredit und seine Arten

Die Innenfinanzierung geschieht aus Überschüssen des Betriebes und Einlagen; die Außenfinanzierung ist dage-

gen auf den Kreditmarkt, den Geld- und Kapitalmarkt, angewiesen. Beide Märkte gewähren Kredit.

Kredit ist die Gewährung von Kaufkraft zur Nutzung als Eigentum gegen den Anspruch auf spätere Gegenleistung oder: Kredit ist Gewährung von Gegenwartsgeld gegen Zukunftsgeld.

Der Herkunft nach ist der Kredit:

- a) Kreditgewährung (aus eigenen Mitteln),
- b) Kreditvermittlung (aus fremden Mitteln: Depositen, Kreditoren),
- c) Kreditschöpfung (Schaffung von Kaufkraft in Form von Giralgeld, möglich infolge des bargeldlosen Zahlungsverkehrs).

Dem Zweck nach kann der Kredit Erweiterungs-, Überbrückungs- und Defizitkredit sein (Walb).

Der Fristigkeit nach kann der Kredit sein:

- a) kurz-,
- b) mittel-,
- c) langfristig.

Der kurzfristige Kredit läuft im allgemeinen 90 Tage (Dreimonatswechsel), im Außenhandel bis zu 9 Monaten, in der Landwirtschaft bis zu einem Jahr. Dies hängt von dem Kapitalumschlag ab. Mittelfristiger Kredit ist ein solcher von 90—180 Tagen, langfristiger von 1—5, 10, ja 50 und mehr Jahren.

Nach der Deckung kann der Kredit sein:

- a) Personal- (vom Vermögen nur generell oder auch nicht gedeckter (Blanko-)Kredit) oder
- b) Realkredit (durch Absonderung bestimmter Aktiva, speziell gedeckt).

Die Formen der Kreditsicherung sind überaus mannigfaltig: durch Effekten, Waren, Hypotheken usw.

Der Verwendung nach ist der Kredit:

- a) Betriebs- (zur Finanzierung des laufenden Bedarfs),
- b) Anlagekredit (zur Finanzierung des Anlagekapitals).

Der Betriebskredit ist kurz-, der Anlagekredit langfristig.

bb) Der Geldmarkt

Der Geldmarkt ist der Markt für kurzfristiges Leihkapital.

Geldmarktkredite werden gekennzeichnet:

1. durch die Kurzfristigkeit (Rückzahlung nach kurzem Termin);
2. durch die Gewährung für einen bestimmten Zweck und Rückzahlung nach seiner Erfüllung (Produktion, Einkauf, Spekulation);
3. durch die lockere Beziehung zwischen Gläubiger und Schuldner: lediglich Interesse des Kreditgebers am Zins, nicht am Unternehmergewinn.

Zu 1.

Kurzfristig ist im Grunde alles, was kurzfristig verwertbar ist. Hierfür bestehen grundsätzlich zwei Möglichkeiten:

1. die Rediskontierung,
2. der Verkauf.

Zu 2.

Geldmarktkredite sollen sich selbst liquidierende Kredite sein. Nach Erfüllung des Zweckes: Produktion, Einkauf (Handel), Realisierung der Spekulation, soll aus dem Umsatzbetrag der Kredit zurückgezahlt werden. Darum wird der Geldmarktkredit für einen bestimmten Zweck gewährt.

Dem Wesen des Geldmarktes entspricht daher der sich selbst liquidierende Betriebskredit.

Zu 3.

Die Bindung zwischen Gläubiger und Schuldner ist nicht sehr eng. Sie ist bei weitem nicht so eng wie bei Kapitalmarktkrediten, bei denen der Gläubiger infolge der Langfristigkeit stark an dem Schicksal des Schuldners interessiert ist. Geldmarktkrediten liegt lediglich ein Zinsgeschäft zugrunde.

Die Quellen des Geldmarktes sind:

1. Sparkapital, das noch nicht endgültig angelegt ist,
2. Kassenbestände,
3. Kreditschöpfung.

Der Geldmarkt gliedert sich in drei unterschiedlich organisierte Teilmärkte:

1. den börsenmäßig organisierten Geldmarkt,
2. den Geldmarkt der Banken,
3. den unorganisierten Geldmarkt.

Zu 1.

Der Geldmarkt der Börse umfaßt Effektenbeleihung- und (Privat-)Diskontgeschäfte.

Zu 2.

Der Geldmarktverkehr der Banken spielt sich zwischen Bank und Bank oder Bank und Kunden ab. Er ist also im Gegensatz zum Börsenmarkt weder zeitlich noch örtlich konzentriert.

Nach der Art der gewährten Kredite können die folgenden sechs Geschäfte des Bankengeldmarktes unterschieden werden:

- | | |
|------------------------|--------------------|
| 1. Diskontkredit, | 4. Akzeptkredit, |
| 2. Kontokorrentkredit, | 5. Rembourskredit, |
| 3. Lombardkredit, | 6. Avalkredit. |

Eine besondere Rolle im Rahmen des bankmäßig organisierten Geldmarktes spielt die Zentralnotenbank. Sie hat auf Grund ihrer rechtlichen und wirtschaftlichen

Stellung die Aufgabe, den Geldmarkt in gemeinwirtschaftlichem Sinne zu lenken. Die Mittel, die ihr hierzu zur Verfügung stehen, sind Mindestreservenpolitik, das Diskont- und Lombardgeschäft und die offene Marktpolitik. Durch diese Geschäfte vermag sie auch das Kreditvolumen von Banken und Börse bis zu einem bestimmten Grade zu beeinflussen.

Zu 3.

Der nicht organisierte Geldmarkt spielt sich zwischen privaten Kreditgebern und -nehmern ab, also außerhalb von Banken und Börse. Die hier gewährten Kredite sind nach Art und Ursprung sehr verschieden. Einen großen Teil von ihnen nehmen die Lieferanten- und Stundungskredite ein. Sie ergeben sich aus der natürlichen Beziehung zwischen Warenlieferant und Kunden. Ein weiterer Teil sind reine Finanzkredite, die sich durch Zeitungsanzeigen oder sonstige Vermittler anbahnen.

cc) Der Kapitalmarkt

Der Kapitalmarkt ist der Markt für langfristiges Leihkapital. Dem Wesen des Kapitalmarktes entspricht der Anlagekredit.

Für die Kapitalmarktkredite sind vier Wesensmerkmale charakteristisch:

1. Die Laufzeit ist lang; sie ist im allgemeinen vom Schuldner, von seiner Kreditverwendung abhängig.
2. Die Liquidierung der Kapitalmarktkredite geht nur äußerst langsam vor sich. Sie vollzieht sich in dem Maße, wie Anlageteile in Form von Abschreibungen in das Fertigprodukt eingehen und in dem Produkterlös ihre Rückerstattung finden.
3. Durch die Verwendung der Kapitalmarktkredite wird der Kapitalmarktgläubiger an eine bestimmte Unternehmung gebunden. Kapitalmarktkredite sind daher nicht in dem Sinne freizügig wie die Geldmarkt-

kredite, die in der Regel aus liquiden Mitteln rück-
erstattet werden müssen. Sie können vielmehr infolge
Höhe und Verwendung höchstens durch andere, neue
Kredite abgelöst werden. Voraussetzung hier-
für ist aber, daß zwischen Sparkapital und
Investitionsvolumen sowie Kapitalneu-
bildung und Anlagezugang stets ein har-
monisches Verhältnis besteht. Andernfalls ste-
hen auch der Kapitalablösung Schwierigkeiten entgegen.

4. Durch die Bindung der Kapitalmarktkredite an die Unter-
nehmung bzw. das Anlageobjekt entsteht zugleich eine
enge schicksalhafte Verbundenheit
zwischen Gläubiger und Schuldner. Kapi-
talmarktkredite sind „Beteiligung in Kredit-
form“.

Aus dieser Kennzeichnung der Kapitalmarktkredite
geht deutlich die Funktion des Kapitalmark-
tes hervor. Sie liegt in der Finanzierung der
Produktionsausrüstung und sonstiger lang-
lebiger Anlagen. Während der Geldmarkt vor
allem im Dienst der Verteilung steht, steht der
Kapitalmarkt im Dienste der Produktion.

Der Kapitalmarkt dient ferner aber auch der Ab-
lösung der zur Verfügung gestellten Anlagekredite. Er
gibt dem Kapitalmarktgläubiger die Möglichkeit, die in-
vestierten Mittel für eigene Zwecke wieder freizubekom-
men (Mobilisierung des Kredites).

Der Kapitalmarkt hat zwei Teilmärkte:

1. die Börse
 - a) für Effektenemission,
 - b) für Effektenhandel;
2. den freien Kapitalmarkt (Banken und Private)
für Vermittlung von
 - a) Hypotheken (Sparkassen, Hypothekenbanken,
Versicherungsgesellschaften);
 - b) Baukrediten (meist von denselben Betrieben wie
unter a) gewährt, aber auch von privaten Kreditban-
ken auf Grund fester Abmachungen mit Pfandbrief-
banken);

- c) Teilhaberkapital (nicht vertretbare Anteile und Effekten ohne Börsenzulassung);
- d) industriellen Anlagekrediten.

Die Quellen des Kapitalmarktes sind:

1. die Unternehmergewinne,
2. die Spargelder,
3. langfristige Kreditschöpfung,
4. Abwandern von Geldern des Geldmarktes auf den Kapitalmarkt.

Nach der Organisation ist der Kapitalmarkt:

1. ein organisierter,
2. ein nicht organisierter Kapitalmarkt.

Der organisierte Kapitalmarkt, der den Kapitalverkehr von Banken und Börse umfaßt und sich lediglich auf Effekten und die (Pfandbrief-)Hypotheken bezieht, hat sein charakteristisches Merkmal in der leichten Mobilisierbarkeit der dort angelegten Mittel. Diese wird vor allem durch die Verbriefung der Kapitalrechte in Form von leicht verkäuflichen Effekten (Anteilscheine, Pfandbriefe usw.) bewirkt.

Die Effektenform macht die gewährten Kapitalrechte vertretbar und damit verkehrsfähig. Sie können verkauft oder verpfändet werden und garantieren so, wenigstens in normalen Zeiten, die Beschaffung liquider Mittel.

Andererseits ist für den Kapitalmarkt die Langfristigkeit der ihm zugeführten Mittel charakteristisch (Spareinlagen, Kündigungsgelder, Hypotheken).

Der nicht organisierte Kapitalmarkt umfaßt den Verkehr zwischen Privaten. Er vollzieht sich außerhalb von Banken und Börse, in der Regel auf Grund von Zeitungsanzeigen oder privater Vermittlung. Kreditgeber sind in erster Linie Handwerker, Beamte, Angestellte oder Angehörige freier Berufe.

Die Hauptgeschäfte des nicht organisierten Kapitalmarktes liegen in der Gewährung von Hypotheken, in der Beteiligung an Personalgesellschaften und Gesellschaften mit beschränkter Haftung, denen der Börsenmarkt nicht zugänglich ist, sowie in dem Handel in nicht notierten Effekten.

dd) Effekten als Finanzierungsmittel

In der heutigen Zeit spielt die Finanzierung durch Effekten eine wichtige Rolle. Effekten sind vertretbare, ertragbringende Wertpapiere¹⁾. Nach allgemeinem Sprachgebrauch versteht man unter Effekten:

1. Anteilspapiere²⁾ (Aktien, Kuxe),
2. Anteilsscheine (Interimsscheine),
3. Genußscheine,
4. Gläubigerpapiere (Obligationen).

Aktien sind Anteilspapiere an einer Aktiengesellschaft mit einem Recht am Reinvermögen (Dividende und Recht am Liquidationserlös) und an der Verwaltung

1) „Wertpapiere sind Urkunden, deren Innehabung Bedingung für die Verwertung (Ausübung, Übertragung, Entstehung) des in ihnen verbrieften Rechtes ist“ (Brunner).

Nach der Art des verbrieften Rechtes sind sie:

- a) Forderungspapiere (Anrecht auf eine Leistung, z. B. Wechsel, Scheck, Obligation),
- b) Sachenrechtliche Papiere (Rechte an einer Sache, vor allem Pfandrechte, z. B. Hypothekenbrief). Traditions-papiere stellen eine Verbindung von Forderungs- und Herrschaftsrechten an einer Sache dar, z. B. Konossement (Anrecht auf Herausgabe der Ware),
- c) Anteilspapiere (Anteil an dem Vermögen eines Kapitalvereins, z. B. Aktie).

Nach der Art der Übertragungsmöglichkeit sind Wertpapiere:

- a) Inhaberpapiere (Verpflichtung des Ausstellers zur Leistung an den jeweiligen Inhaber, Übertragung durch einfache Weitergabe),
- b) Namenspapiere: 1. Orderpapiere (Leistung an bestimmte Person oder Indossatar, Übertragung durch Indossament); 2. Rektapapiere (nur durch Zession übertragbar, z. B. Hypothekenbrief, vinkulierte Namensaktie).

2) G. m. b. H. - Anteile nehmen nur in Ausnahmefällen den Charakter von Effekten an.

(Stimmrecht). Sie lauten auf einen bestimmten Nennwert früher 1000 RM, jetzt 100 DM).

Quotenaktien sind in Deutschland nicht erlaubt, wohl aber ein „genehmigtes Kapital“ (Ermächtigung des Vorstandes zur Erhöhung des Grundkapitals einer A.-G. durch Ausgabe neuer Aktien gegen Einlagen innerhalb einer Frist von fünf Jahren nach der Gründung bzw. nach Satzungsänderung), § 169 Akt.-Ges.

Nach dem Anteil am Reinvermögen sind Aktien:

1. Stamm- (gewöhnliche, die ursprünglichen) Aktien;
2. Vorzugsaktien:
 - a) Aktien mit Sonderrechten am Vermögen und am Ertrage — höhere oder prioritätische Dividende;
 - b) obligationsähnliche, limitierte Vorzugsaktien: der prioritätische Gewinnanteil ist limitiert, ebenso der Anteil am Liquidationserlös; oft sind auch Kündigung des Kapitals und meist kumulative Dividende vorgesehen.

Nach dem Anteil an der Verwaltung gibt es:

1. Aktien mit einfachem,
2. Aktien mit mehrfachem Stimmrecht. Mehrstimmrechtsaktien sind in Deutschland nur mit ausdrücklicher Genehmigung gestattet.

Nach der wirtschaftlichen Funktion können Aktien sein:

1. Finanzierungsaktien (Stamm-, Vorrechts- und obligationsähnliche Aktien);
2. Herrschaftsaktien: Vorbedingung für ihre Schaffung ist der Ausschluß des gesetzlichen Bezugsrechtes. Sie sind vor allem Mehrstimmaktien (mehr Stimmen im Verhältnis zum eingezahlten Kapital auf diese Kategorie von Aktien). Der Zweck ist Herrschaftserhaltung der bisherigen Majorität, der Verwaltung, der Großaktionäre (Schutz-, Überfremdungs-, Verwertungs-, Reserve-, Vorratsaktien).
3. Beteiligungsaktien der Kleinaktionäre.

Nach der Art der Verbriefung des Rechtes unterscheiden wir:

1. Namensaktien (reguläre und vinkulierte),
2. Inhaberaktien, je nachdem, ob sie auf Namen oder auf den Inhaber lauten, ob sie als Orderpapier oder als Inhaberpapier übertragen werden. Vinkulierte Namensaktien dürfen nur mit Zustimmung der Gesellschaft übertragen werden.

Kuxe sind die Anteile an bergrechtlichen Gewerkschaften. Im Gegensatz zu den Aktien lauten sie nicht auf einen bestimmten Nennwert, sondern auf einen Anteil an einem Unternehmen (Bergwerksunternehmen), z. B. $\frac{1}{100}$ oder $\frac{1}{1000}$. Der Anteilseigner hat keine feste Einlage zu leisten, kann aber zu Zubußen herangezogen werden. Der Unternehmungsertrag wird als „Ausbeute“ an die Gewerker ausgeschüttet.

Die Interimsscheine ersetzen die Aktien bis zu deren Erscheinen, besitzen demnach denselben Charakter wie diese.

Genußscheine dagegen tragen einen anderen Charakter. Sie sind verselbständigte Aktionärsrechte und beruhen nicht auf einer Einlage. Ihrer Art nach sind sie sehr verschieden:

Ablösungsgenußscheine (z. B. bei Heimfallsgesellschaften für das allmählich amortisierte Kapital), Abspaltungsgenußscheine (die Aktien bleiben bestehen, es werden nur einzelne Rechte im Genußschein verselbständigt, meist Dividendengenuß); Zusatzgenußscheine (sie gewähren Rechte bei gleichzeitig bestehenbleibenden vollen rechtlichen Aktien [meist Sanierungsscheine]). Unabhängig dagegen sind z. B. die Gründungsgenußscheine. Die Rechte der Genußscheine sind meist Anrecht auf Dividende, oft auch Anrecht auf Liquidationserlös, ja sogar auf Stimmrecht.

Obligationen sind Gläubigerpapiere mit festem Zins. Neben diesen gibt es auch Gewinnobligationen, die neben dem festen Zins in

einem bestimmten Verhältnis zur Dividende einen Gewinnanteil gewähren. Obligationen mit Sonderrechten sind auch die Wandelobligationen (Convertible Bonds), die dem Inhaber das Recht zum Umtausch in Aktien innerhalb einer bestimmten Zeit und unter bestimmten Bedingungen geben, und die Obligationen mit Bezugsrecht (auf Aktien). Convertible Bonds gehen nach dem Umtausch unter; Obligationen mit Bezugsrecht bleiben auch nach dem Bezug bestehen; bei Ausübung des Bezugsrechts sind Bareinzahlungen zu leisten.

Das Unterbringen der Effekten im Publikum nennt man Emission. Dies kann mit oder ohne Hilfe der Banken, mit oder ohne die Börse geschehen. Emission ist nicht die Ausgabe der Aktien durch die Aussteller (z. B. an das Übernahmekonsortium) — dies ist nur Emission im rechtlichen Sinne —, sondern erst das Inverkehrbringen, die Übergabe an das Publikum.

Die Methoden der Emission sind vor allem folgende:

- I. die direkte Emission (unmittelbares Angebot an den Anlagesuchenden; sie ist nur möglich bei bekannten Unternehmungen mit eigener Vertriebsorganisation und bei Unabhängigkeit vom Geldeingang zu einem bestimmten Termin; das Emissionsrisiko liegt bei der ausgebenden Unternehmung. Ausgabe und Emission fallen zusammen. Trotz Unabhängigkeit von der Bank, Ersparung der Emissionsspesen, ist diese Methode praktisch nur selten anwendbar);
- II. die indirekte Emission — zwischen die Unternehmung und den Kapitalgeber schiebt sich eine Vermittlungsstelle, eine Bank oder ein Bankenconsortium. Vorteile: das Emissionsrisiko übernimmt ganz oder teilweise die emitierende Stelle, zugleich die Kursregulierung in der Folgezeit,
 - a) ohne Börse:
 1. Auflegung zur Zeichnung,
 - α) mit festem Kurs,
 - β) mit unbestimmtem Kurs (Tendersystem),

2. Vertrieb unter der Hand (*sous le manteau*), die Placierung;

b) mit Inanspruchnahme der Börse:

1. Einführung und sofortiger freihändiger Verkauf,
2. Einführung und allmählicher Absatz (bes. bei festverzinslichen Werten, vor allem Pfandbriefen).

Die Einführung an der Börse, wenn sie auch nicht notwendig ist, ist doch von erheblichem Wert. Hierzu bedarf es in Deutschland eines Zulassungsantrages durch die Bank, der Veröffentlichung eines Prospektes (Prospektzwang) und der Erfüllung sonstiger Voraussetzungen: Sperrjahr (ein Jahr nach der Eintragung und der Veröffentlichung der Jahresbilanz mit Erfolgsrechnung), Mindestbetrag des Aktienkapitals (ehemals: 500 000 RM. in Berlin, Frankfurt/Main, Hamburg; 250 000 RM. bei den übrigen Börsen), volle Einzahlung, außer bei Versicherungsaktien; bei Banken die Verpflichtung zur Veröffentlichung von Monatsbilanzen u. a.

Effekten sind aber nicht nur Finanzierungsmittel. Sie sind auch Mittel zur Kapitalanlage in direkter oder indirekter Form (Investmenttrust) und nicht zuletzt, vor allem in unserer Zeit des Effektenprinzips, ein Mittel zur Beteiligung, zur Interessennahme und Beherrschung von Unternehmungen. Besonders Amerika hat dieses System der Beherrschung von Unternehmungen durch einen Mindestbesitz an Aktien raffiniert ausgebaut und eine oft fast unentwirrbare Verschachtelung der Gesellschaften hervorgebracht (Holding-Companies, Tochtergesellschaften).

a₃) Besondere Finanzierungsfälle

Die besonderen Finanzierungsfälle entstehen aus betriebs- oder marktwirtschaftlichen Vorgängen, die die Unternehmung veranlassen, besondere Finanzierungsmaßnahmen, allein oder in Verbindung mit anderen betriebswirtschaftlichen Maßnahmen, zu treffen.

Die Gründung der Unternehmung kann eine Neu- oder eine Umwandlungsgründung, den Einlagen nach eine Bar-, eine Sach- (qualifizierte) oder eine Schein-Bargründung sein (erst Bargründung; das erzielte Kapital wird dann ganz oder zum Teil zum Erwerb von Sachkapital von den Gründern benutzt). Die Sachgründung erfordert bei Aktiengesellschaften eine Nachprüfung durch unabhängige Revisoren, daher ist sie weniger beliebt. Die Gründung kann ferner Simultan- oder Sukzessivgründung sein, erstere ist in Deutschland, letztere in England üblich.

Die Erweiterung bedingt eine Kapitalserhöhung oder Aufnahme langfristiger Kredite (Obligationen) zum Zwecke der Beschaffung von Anlagekapital. Eine Erhöhung ist ferner notwendig für Fusions-, Beteiligungs-, u. U. auch für Sanierungszwecke und für Zurückzahlung von Bankkrediten.

Die Ausgabe der jungen Aktien kann an die alten Aktionäre oder, durch einen Beschluß der Generalversammlung, unter Ausschluß des gesetzlichen Bezugsrechtes¹⁾ an ein Übernahmekonsortium erfolgen.

Die Fusion ist die Verschmelzung zweier oder mehrerer Unternehmungen zu einer einzigen. Die Rechtsform ist hierbei unwesentlich. Die Motive zur Verschmelzung sind oft Rationalisierungserwägungen: Erweiterung der Produktionsbasis, Einsparung einzelner Abteilungen; sie geht daher in horizontaler oder vertikaler Richtung. Oft sprechen Sanierungsgedanken mit. Am bedeutsamsten sind die Verschmelzungen von

1) Das Bezugsrecht kann folgendermaßen errechnet werden:

$$B = \frac{n(K_a - K_n)}{a + n}$$

K_n = Kurs der neuen Aktien,
 n = neue Aktien,
 a = alte Aktien,
 K_a = Kurs der alten Aktien.

Beteiligung an der halben oder an gar keiner Dividende des laufenden Jahres, Verzinsung der Einzahlung und ähnliche Bedingungen werden durch einen korrigierten Bezugskurs der neuen Aktien ausgeglichen

Aktiengesellschaften, und zwar die Form ohne Liquidation. Der Austausch der Aktien geschieht direkt an die Aktionäre. Weit weniger häufig kommt die Fusion mit Liquidation vor. In diesem Falle wird der Gegenwert (Aktien oder bare Mittel) an die Aktiengesellschaft verausfolgt.

Die beiden Arten der Fusion sind die Neugründungs- und die Aufnahmefusion.

Die Sanierung ist die finanzielle (oft zugleich eine betriebliche) Reorganisation einer Unternehmung, mit dem Ziel, sie wieder rentabel zu machen. Wesentlich ist hierbei das Entstehen von Buchgewinnen. Die wichtigsten Formen sind (nach Schmalenbach):

1. Reine Sanierung (Herabsetzung des Aktienkapitals entweder durch Abstempelung oder durch Zusammenlegung oder beides).
2. Sanierung mit Zuführung neuer Mittel (Kapitalherabsetzung und Zuzahlung; die meist vorkommende Form).
3. Sanierung mit Ausschüttung von Mitteln (Rückkauf von Aktien unter pari, ein sehr selten vorkommender Fall. Hierbei muß aus Gründen des Gläubigerschutzes vor der Auszahlung — wie bei allen Rückzahlungen an die Aktionäre aus dem Vermögen — das Sperrjahr beachtet werden).

Eine Rückzahlung von Kapital bei bestehenden Unternehmungen findet — außer bei Terraingesellschaften — sehr selten statt. Sie ist ein Zeichen geringen Vertrauens in die Zukunft, einer verfehlten Finanzierung oder Verschlechterung der Stellung im Markt. Auch hier ist, wenn die Ausschüttung nicht aus eigenem Kapital — Gewinn und Reserven —, sondern aus liquidem oder liquidiertem Vermögen erfolgt, das Sperrjahr einzuhalten. Die Einreichung der zur Herabsetzung des Kapitals notwendigen Aktien kann freiwillig oder unfreiwillig geschehen.

Die Auflösung (Liquidation) der Unternehmung

bedeutet einen Verkauf der Unternehmung im einzelnen und Ausschüttung des Liquidationserlöses an die Teilnehmer.

a₄) Liquidität¹⁾

aa) Begriff und Arten

Liquidität ist Zahlungsbereitschaft, ist die Fähigkeit, allen Zahlungsverpflichtungen und Zahlungsnotwendigkeiten fristgerecht nachzukommen. Sie ist dann gegeben, wenn für alle Zahlungsverpflichtungen die notwendigen flüssigen Mittel vorhanden sind, für die sofort fälligen: Barmittel, für die künftigen: solche Vermögensteile, die in der Zwischenzeit in Barmittel umgewandelt werden können.

In dieser weiten Fassung trifft der Liquiditätsbegriff auf alle kreditwirtschaftlichen Beziehungen zu, auf volks- und einzelwirtschaftliche. Im einzelnen ergeben sich verschiedene Liquiditätsarten: nach dem Umfange: volks- und betriebswirtschaftliche Liquidität, nach den Wirtschaftszweigen: Liquidität der Banken, der Industrie, des Handels usw., nach Arten der Kreditbeziehungen: binnen- und außenwirtschaftliche Liquidität, nach der Betrachtungsweise: formale und materielle Liquidität, nach der Ursprünglichkeit: ursprüngliche (eigene) oder abgeleitete (fremdwirtschaftliche, z. B. von der Notenbank ermöglichte) Liquidität, sowie verschiedene Liquiditätsgrade (Barliquidität, allgemeine Liquidität, oder: Barliquidität, Liquidität I. und II. Grades). Eine Wirtschaft, Einzel- oder Volkswirtschaft, die ihren Zahlungsverpflichtungen nicht fristgerecht nachkommen kann, wird als „illiquid“ bezeichnet. Die Illiquidität kann eine vorübergehende, die Folge eines Dispositionsfehlers, oder eine Dauererscheinung, Folge eines kreditwirtschaftlichen Strukturfehlers, sein. Häufig ist dann die Illiquidität eine Vorstufe der Zahlungsunfähigkeit.

¹⁾ Teilweiser Abdruck aus Mellerowicz: Liquidität in dem Sammelwerk: Die Deutsche Bankwirtschaft, III. Bd. S. 441—476.

Den Gegensatz zur Illiquidität bildet die Überliquidität, die überreichliche Versorgung mit flüssigen Mitteln, für die es an produktiven Verwendungsmöglichkeiten fehlt. Illiquidität und Überliquidität, die beide in der Volks- und in der Einzelwirtschaft auftreten können, sind stets ein Zeichen falscher Finanzdisposition, eines Verstoßes gegen den Grundsatz der finanzwirtschaftlichen Entsprechung. Dieser Hauptgrundsatz aller Liquiditätspolitik besagt: die Finanzierung hat so zu erfolgen, daß das Kapital in Höhe, Art und Fristigkeit dem Verwendungszweck und der Verwendungsmöglichkeit entspricht, oder, anders ausgedrückt: Kredite dürfen nur derart verwendet werden, daß sie sich innerhalb der Kreditfrist von selbst liquidieren.

In der Sphäre der Betriebswirtschaft ist die Liquidität ein reines Finanzierungsproblem: der Kapitalbeschaffung und der Kapitalverwendung. Auch in der Betriebswirtschaft, und hier erst recht, gilt das Prinzip der finanzwirtschaftlichen Entsprechung, das das Grundprinzip aller Finanz- und Liquiditätspolitik ist. Aber doch ist das Liquiditätsproblem bei den einzelnen Betrieben ein durchaus verschiedenes, je nach der Sphäre, der die einzelnen Betriebe angehören, ob sie zur finanziellen (Banken-, Versicherungsbetriebe) oder zur industriellen Sphäre gehören (Industrie, Handwerk, Handel, Verkehr). Und auch in den Betriebsgruppen beider Sphären ist das Liquiditätsproblem verschieden gelagert, entsprechend der betrieblichen (Kapital- und Kosten-) Struktur und der wirtschaftlichen Funktion der Betriebsgruppen.

Bei den Betrieben der finanziellen Sphäre ist das Liquiditätsproblem das eigentliche Betriebsproblem; es ist ihr betriebswirtschaftliches Zentralproblem.

Die Liquiditätslage eines Wirtschaftsbetriebes ist abhängig:

1. von der Kapitalstruktur (strukturelle Liquidität) und

2. von den laufenden Finanzdispositionen (dispositive Liquidität).

Entscheidend für die künftige Liquiditätslage eines Betriebes ist zumindest die **strukturelle Liquidität**, die sich aus seiner Ausrüstung mit Kapital und Kapitalgütern bei der Gründung ergibt.

Auf der strukturellen baut die **dispositive Liquidität** auf, die durch die täglichen Finanzdispositionen bestimmt wird. Ein- und Verkauf, Betriebserweiterung und Betriebseinschränkung, Kreditgewährung und Kreditnahme, Produktionsumfang, Markt- und Lagerpolitik, überhaupt alle Maßnahmen, die irgendetwas mit Geld zu tun haben — und für welche trifft das nicht zu —, wirken auf die dispositive Liquidität.

Das Liquiditätsbedürfnis eines Wirtschaftsbetriebes ist ferner abhängig von seiner **wirtschaftlichen Funktion**. Es ist am größten bei den reinen Finanzinstituten (Banken, Versicherungsgesellschaften).

Aus Betriebsstruktur und Betriebsfunktion ergibt sich das **normale Liquiditätsbedürfnis**, das bei den Betrieben der gleichen Wirtschaftsgruppe ziemlich übereinstimmen dürfte, so daß man von **zweigwirtschaftlichen Liquiditätsnormen** sprechen kann. Sie sind ein wertvolles Hilfsmittel bei der Beurteilung der Liquiditätsverhältnisse von Einzelbetrieben, vor allem, wenn diese durch außenstehende Dritte, z. B. die kreditgebende Bank, erfolgen soll. Die Liquiditätsprüfung wird zunächst feststellen, ob und inwieweit die Liquidität der Norm entspricht und worauf die Abweichungen zurückzuführen sind. Diese brauchen nicht immer ein Zeichen finanzwirtschaftlicher Mängel zu sein, denn Liquidität ist etwas durchaus Individuelles, nicht zu Schematisierendes. Alle Liquiditätsuntersuchungen zerfallen daher in zwei Teile: in die Feststellung des Liquiditätsstatus und in seine Auswertung.

bb) Liquidität der Banken

a) Wesen

Größte Bedeutung besitzt die betriebswirtschaftliche Liquidität bei den Banken. Auch bei ihnen ist Liquidität die Fähigkeit, allen Zahlungsverpflichtungen nachzukommen. Aber welche Bedeutung muß die stete Zahlungsbereitschaft in Betrieben besitzen, die fast ganz auf fremden Einlagen beruhen und bei denen das eigene Kapital sehr gering ist. Zudem sind die fremden Gelder zum größten Teil die Kassengelder und kurzfristigen Mittel der übrigen Betriebe, die die Banken verwalten, d. h. rentabel anlegen bzw. im Zahlungsverkehr verwenden. Die Banken verwalten also zum guten Teil Giralgelder. Die Einleger haben das Recht, über ihr Guthaben täglich oder kurzfristig zu verfügen, machen aber von diesem Recht erfahrungsgemäß keinen vollen Gebrauch, lassen vielmehr ihre Gelder längere Zeit stehen oder lassen sie auf andere Konten überschreiben. Das Liquiditätsbedürfnis der Bank hängt also von der Wahrscheinlichkeit der Abhebung der kurzfristigen Einlagen ab, wobei der Wahrscheinlichkeitskoeffizient ein durchaus verschiedener ist, je nach den Wechsellagen der Wirtschaft, nach der Struktur eines Landes oder von Landesteilen und nach besonderen Vorfällen (die am allerwenigsten vorausgesehen werden können). Hierin liegt die Besonderheit des Liquiditätsproblems der Banken.

Der besonders geartete Kapitalaufwand der Banken, insbesondere der privaten Kreditbanken, das Arbeiten fast ausschließlich mit fremden Geldern und die hieraus sich ergebende entscheidende Bedeutung des Vertrauensmomentes bilden die Ursache für die zentrale Stellung des Liquiditätsproblems im Bankbetrieb. Es ist die passive Finanzierung der Banken, die diese Problematik hervorruft, denn sie stellt den Banken die Aufgabe, die fremden Gelder so flüssig und so leicht

liquidierbar anzulegen wie nur irgend möglich. Da die Banken aber ihre Einlagen zu verzinsen, die Kosten der Betriebsführung zu decken und durch Reserven Vorsorge für kommende Zeiten zu treffen haben, müssen sie auf der anderen Seite auf rentable Anlagen sehen, wenn sie existenzfähig bleiben wollen. Da die Forderungen, die sich aus dem Ziel jederzeitiger Zahlungsbereitschaft und angemessener Rentabilität ergeben, nicht in gleicher, sondern entgegengesetzter Richtung verlaufen, wird die Schwierigkeit des Liquiditätsproblems bei Banken zum Greifen deutlich, um so mehr als bei allen Anlagen auch auf größtmögliche Sicherheit zu achten ist, die wiederum weder mit der Rentabilität noch mit der Flüssigkeit gleich verläuft.

Bei der Liquidität der Banken kommt es besonders auf die klare Scheidung der einzelnen Arten der Liquidität an. Es ist gerade bei den Banken scharf zwischen betriebs- und volkswirtschaftlicher, binnen- und außenwirtschaftlicher, formaler und materieller, ursprünglicher und abgeleiteter Liquidität zu scheiden, und gerade bei ihnen sind die verschiedenen Liquiditätsgrade genau zu errechnen, ja in Banken haben sich sogar bestimmte Standardberechnungen entwickelt und sind teilweise sogar, z. B. in Deutschland, gesetzlich geregelt.

Die betriebswirtschaftliche Liquidität ist die einer einzelnen Bank. Sie ist gewahrt, wenn

1. genügend Barmittel für den laufenden Bedarf vorhanden sind,
2. die passiven und die aktiven Verfalltermine übereinstimmen,
3. die Schuldner zahlungsfähig sind.

Die volkswirtschaftliche Liquidität ist ein Problem aller Banken und der gesamten Wirtschaft. Sie ist im Grunde ein Problem der Kreditverwendung bei den Schuldnerwirtschaften und damit ein Problem der gegenseitigen Verschuldung. Sie ist eine Verschuldung innerhalb der Volkswirtschaft (binnenwirt-

schaftliche Liquidität) und nach außen (außenwirtschaftliche Liquidität), entsprechend den Zahlungsverpflichtungen dem Ausland gegenüber. Die außenwirtschaftliche Liquidität löst eine doppelte Verpflichtung aus: zur Flüssigkeit an sich und zu einem genügenden Vorrat an Gold und Devisen.

Zur Beurteilung seiner Liquiditätslage und zur vernünftigen Gestaltung seiner Liquiditätspolitik muß der Bankier noch einen Unterschied machen zwischen formaler und materieller Liquidität seiner Aktiven. Die üblichen Liquiditätsberechnungen der Banken und der Finanzpresse berücksichtigen diesen Unterschied nicht und können es auch nicht tun, da sie auf den Zahlen des Rechnungswesens, der Buchhaltung und der Statistik, beruhen. Diese Ziffern sind aber lediglich Quantitäten, die die Qualität der Vermögensteile nicht wiedergeben können. Nur die internen Liquiditätsberechnungen der Banken können dem Liquiditätswert der Aktiven nahekommen, da die Banken durchaus in der Lage sind, den inneren Wert ihrer Aktiven abzuschätzen.

Die Liquidität kann ferner eine ursprüngliche oder eine abgeleitete sein. Die ursprüngliche Liquidität ist eine auf eigener Zahlungskraft, in den eigenen Vorräten an Bar- und Buchgeld beruhende, während die abgeleitete abhängig von der Zahlkraft und der Flüssigkeit fremder Betriebe, insbesondere der Zentralnotenbank ist. Zu bedenken ist dabei, daß auch eine Zentralnotenbank illiquid werden kann. Die Liquidität der Banken ist in hervorragendem Maße eine abgeleitete. Sie beruht nicht so sehr auf eigener Zahlkraft, eigenem Vorrat an Geld und Guthaben bei Notenbanken, sondern auf dem Besitz flüssiger Aktiven, die jederzeit in Geld umgewandelt werden können.

Unter praktischen Gesichtspunkten ist die Liquidität vor allem von drei Faktoren abhängig:

1. von Art und Charakter der Einlagen,

2. von der Anlage der fremden Mittel, also von der Art und den Grundsätzen der Kreditgewährung,
3. von der wirtschaftlichen Lage der kreditierten Betriebe, also der Liquidität der Debitoren.

β) Berechnung

Die Berechnung der Liquidität erfolgt seit Erlaß des Kreditwesengesetzes (5. Dezember 1934) nach folgendem Schema:

- a) Barliquidität = Kassenbestand + Guthaben auf Reichsbankgiro und Postscheckkonto: Gesamtverbindlichkeiten $\cdot$ 100.
- b) Liquidität 1. Grades = Kasse + Guthaben bei Reichsbank und Postscheckämtern + reichsbankdiskontfähige Wechsel + reichsbanklombardfähige Wertpapiere: Gesamtverbindlichkeiten $\cdot$ 100.

Die Liquidität 2. Grades wird nicht mehr errechnet, da ihr währungs- und kreditpolitisch keine große Bedeutung zukommt.

γ) Liquiditätspolitik

Das Problem der betriebswirtschaftlichen Liquiditätspolitik liegt darin, jederzeit eine ausreichende Liquidität zu besitzen, daher den Liquiditätszustand zu erkennen, den Liquiditätsbedarfsgang richtig zu beurteilen und die richtigen Maßnahmen zur Erhaltung der Liquidität zu treffen. Die Liquiditätspolitik hat die Aufgabe zu lösen, einen genügenden Liquiditätsgrad bei einem Höchstmaß von Kreditgewährung, einem Maximum an Sicherheit und angemessener Rentabilität zu erzielen.

Maximale Kreditgewährung, um den Bedürfnissen der produzierenden und verteilenden Wirtschaft gerecht zu werden, maximale Sicherheit, um Einleger und Betrieb

vor Verlusten zu bewahren, und angemessene, volkswirtschaftlich gerechtfertigte Rentabilität, um den Betrieb existenzfähig zu erhalten auf der einen Seite und doch ausreichende Liquidität zu wahren auf der anderen Seite, das ist das Problem. Darum ist jede Anlage nicht auf ihre Liquidität, sondern auch auf ihre Sicherheit und Rentabilität zu untersuchen. Diese drei Prinzipien betriebswirtschaftlicher Bankpolitik streben aber auseinander: was liquide ist, ist meist nicht rentabel und umgekehrt; was sicher ist, ist häufig nicht liquide, aber die Sicherheit einer Anlage ist der Liquidität vorgelagert, denn was unsicher ist, ist erst recht nicht liquide. Darum ist Ziel der Liquiditätspolitik nicht ein Maximum an Liquidität, weil sonst die Rentabilität darunter leiden müßte, auch nicht ein Minimum an Liquidität, weil sonst die Zahlungsfähigkeit gefährdet wäre, sondern ein Optimum an Liquidität. Und dieser optimale Liquiditätsgrad ist dauernd zu halten.

Das Optimum an Liquidität verlangt kein Gerüstetsein für maximale Beanspruchung. Die Bankorganisation müßte, wenn die Liquidität der Banken ein Problem des Maximums wäre, stets auf eine Spitzenbelastung eingestellt sein. Damit ist aber schon klar, daß dieser Anforderung, dem ständigen Gerüstetsein auf die Spitzenbelastung, keine Bank gewachsen sein, daß von sich aus keine Bank in diesem Grade liquid sein kann. Das hieße, auf Ausleihung und Ertrag überhaupt verzichten. Jede Kreditgewährung wäre illusorisch. Bei den Banken kann die eigene Liquidität die Lösung der Spitzenbelastung nicht bringen, sondern die Rückgriffsmöglichkeit auf Liquiditätsreserven, die letztlich stets in der Zentralnotenbank liegen. Doch muß der Bankier auch das Spitzenproblem sehen. Er kann hierfür freilich nur in besonderen Fällen und allmählich vorsorgen. Das verlangt aber ein Voraussehen der kommenden Dinge. Ohne eine gewisse Voraussicht gibt es keine optimale Liquidität.