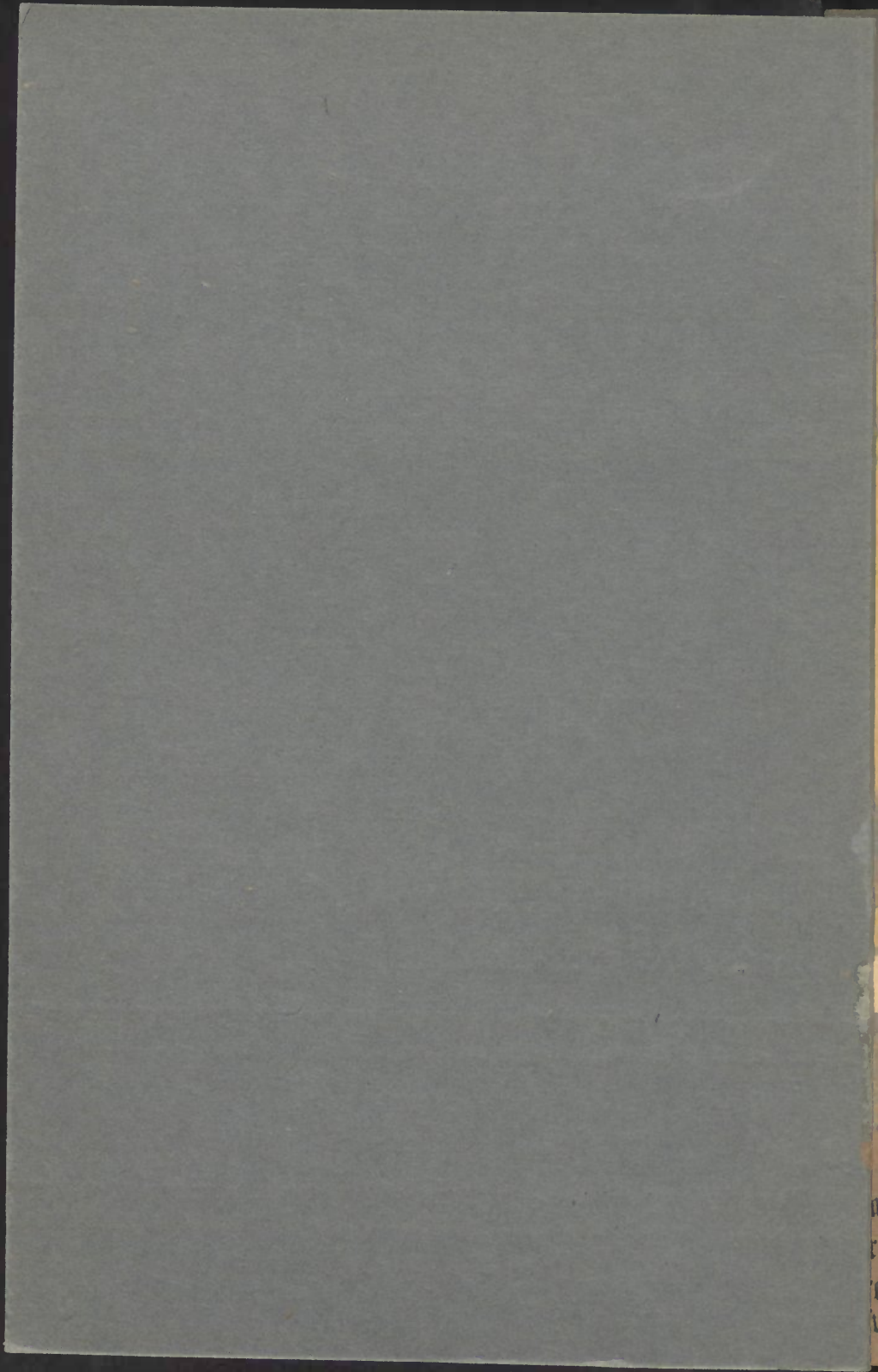


**Bibliothek
des Instituts für Weltwirtschaft
an der Universität Kiel**

Signatur

B 15806



Die
„Innere“ Kontingentirung
der Banknoten

und der
neue Entwurf über die Reichsbank.

Als Anhang

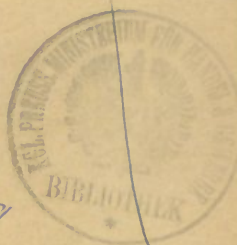
zu

die wahren Grundsätze des Banknotenwesens, der Irrthum der Peel'schen
Äkte und das Verderbliche des deutschen Bankgesetzentwurfes volkswirth-
schaftlich und technisch nachgewiesen.

Von



Ernst Seyd
F. O. S. K.
London.



Leipzig,

H. Hartung & Sohn.
1875.

Die
„Innere“ Kontingentirung
der Banknoten
und der
neue Entwurf über die Reichsbank.

Als Anhang

die wahren Grundsätze des Banknotenwesens, der Irrthum der Peel'schen
Äkte und das Verderbliche des deutschen Bankgesetzentwurfes volkswirt-
schaftlich und technisch nachgewiesen.

VI. 3.

Von



G r u n d
J. S. S. R.
L o n d o n

12259

Leipzig,

H. Hartung & Sohn.

1875.

23, 173

9



Die vorliegende Schrift ist eine Ergänzung zu der vor einigen Monaten erschienenen Broschüre desselben Verfassers:

„Die wahren Grundsätze des Banknotenwesens, der Irrthum der Peel'schen Akte und das Verderbliche des deutschen Gesetzesentwurfes,“

in welcher gegen den ersten Gesetzesentwurf aufgetreten und die Reichsbank befürwortet wurde.

1) Der erste Gesetzesentwurf ist seitdem durch Hinzufügung von Bestimmungen über die Reichsbank verbessert worden und so mag diese Schrift zur Ergänzung der oben erwähnten Broschüre dienen. Unter andern wurden darin zwei Hauptgegenstände besprochen:

1) Der hohe Schlagsatz und die Monopolisirung der Münze durch die Regierung.

2) Die Kontingentirung der Banknoten der Reichsbank.

Der Verfasser schlug die Annahme eines bedeutend niedrigeren Schlagsatzes vor, und hatte seiner Zeit die Ehre, bei einer Privat-Zusammenkunft der Mehrzahl der Mitglieder der Bank-Kommission darüber Angaben zu machen. — Die Kommission und, wie man hört, die Regierung werden diesem auch von vielen andern Seiten ausgesprochenen Verlangen genügen; der zu erwartende Entwurf über die Reichsbank wird zeigen, wie man diese Aufgabe erfüllt. —

2) Inzwischen haben viele Leser der erwähnten Broschüre den Wunsch ausgesprochen, der Verfasser möge den Gegenstand der von ihm vorgeschlagenen Kontingentirungs-Methode ausführlicher, mit besonderer Rücksicht auf die Lage der Frage in Berlin und ihren Einfluß auf die preussische Bank beleuchten. Er thut dies hiermit

und wird sich dabei, um Wiederholungen zu vermeiden, auf Seiten und Paragraphen der erwähnten Broschüre, sowie auf andere Schriften beziehen.

Die Frage der Kontingentirung heißt eigentlich:

3) „Nach welchen Grundsätzen soll die Noten-Emission der Reichsbank geleitet werden? Jedermann scheint anzuerkennen, daß die metallische Grundlage erhalten und geschützt werden muß, d. h., daß der für die Cirkulation nothwendige Theil von ungedeckten Noten einer Kontrolle unterliegt. Wie soll diese Kontrolle gehandhabt werden?

4) Zwei Hauptparteien stehen sich darin gegenüber:

5) Die eine verlangt, daß diese Kontrolle ganz allein dem weisen Ermessen des Bankdirektoriums, der Diskretion, ohne irgend eine Fessel, überlassen werden soll.

6) Die andere sagt: eine bestimmte Grenze muß gezogen, die Emission streng beschränkt werden.

7) Der schroffe Abstand zwischen diesen beiden Parteien ist die bête noire in der Frage, wie sie dem Reichstag vorliegen wird. Die deutsche Regierung, nach dem ersten Gesetzentwurf zu urtheilen, zeigt sich der strengen Begrenzung geneigt; die preussische Bank, als die muthmaßliche Wurzel der neuen Reichsbank, verlangt freie Hand. — Wie es so häufig geschieht, wenn beide Parteien die besten Absichten haben und in einem quasi wissenschaftlichen Gebiete, worin eigentlich Niemand behaupten kann, er habe allein Recht, in Konflikt gerathen, so hat sich auch in Berlin eine Art persönlicher Streif entwickelt, der Unheil droht. In der Presse wird bald vom Rücktritt des Finanzministers gesprochen; bald von seinem Siege über das Präsidium der Bank. Der Erstere, der die Initiative des Vorschlags hat, auf die Stimmen der regierungsfreundlichen Reichstagsmehrheit rechnen kann und eine besondere „Schule“ der finanziellen Dekonomie vertritt, geht ohne viel Rücksicht auf die preussische Bank vor. Die Letztere aber hat unbedingt das Recht, ihre Erfahrungen zur Geltung zu bringen und wenn der Reichstag einerseits mit der erwähnten Schule rechnen muß, so sollte er andererseits die preussische Bank nicht allein hoch achten, sondern dieselbe als künftige „Deutsche“ Reichsbank in Schutz nehmen.

8) Der Konflikt, so wie er steht, ist durchaus Besorgniß erregend. Abgesehen von der persönlichen Entfremdung zwischen bewährten Dienern des Kaisers und des Landes führt diese schroffe Meinungsverschiedenheit zu den Fragen: Ist eine Vereinbarung zwischen den beiden Prinzipien möglich? Kann eine dritte Partei gebildet werden, die diesen Ausgleich bewerkstelligt?

9) In der vorerwähnten Broschüre ist zu diesem Zwecke der Vorschlag der „inneren“ Kontingentirung*) gemacht worden. Die genaue Beschreibung dieser Methode muß dort auf den Seiten 39 bis 42 und 123 bis 126 nachgelesen werden. Da aber die Auffassung eines solchen Systems viel von der Erklärung abhängt, so mag die hier folgende weitere Auseinandersetzung gestattet sein.

10) Die „innere“ Kontingentirung soll den Zweck erfüllen, die Rechte der Diskretion nicht zu schmälern, zugleich aber auch dem Streben nach Begrenzung zu genügen. Man kann deshalb von drei Parteien sprechen:

11) 1) Die der freien Diskretion, dem Gutdünken des Bank-Direktoriums.

12) 2) Die der strengen Kontingentirung durch eine feste Summe oder äußere Grenze
und

13) 3) die der Diskretion, gegründet auf verhältnißmäßige oder „innere“ Kontingentirung
welche den Ausgleich zwischen den beiden bewerkstelligen soll.

14) Zur genauen Bezeichnung der Stellung, welchen diese „innere Methode“ haben wird, ist es vor Allem nothwendig, daß die „Rechte“ der beiden ersten schroff von einander abstehenden Par-

*) Der Ausdruck „Kontingentirung“ bezeichnet nicht allein die etwaige verhältnißmäßige Zusammenstellung, wie die der Kontingente einer Heeresorganisation, oder die Auftheile der verschiedenen Banken an einer Notenausmission, wie der erste Gesetzentwurf es aufzufassen scheint, sondern auch die vom Zufall oder andern Bedingungen abhängenden Verhältnisse. So heißt es im Englischen: „Contingent upon“, d. h. in Folge irgend eines Zufalls, und „Contingency“ d. h. die Grundlage eines darauf folgenden Verhältnisses. Dieser Doppelsinn paßt genau zu der hier vorliegenden Frage der Begrenzung des Bankwesens.

teien klar gekennzeichnet und die gegenseitigen Einwürfe deutlich veranschaulicht werden.

15) Die Rechte der Diskretion. Die Diskretion (der preussischen Bank als hier in Betracht kommend) kann sich auf die bisher erzielten Resultate berufen, als den praktischen Beweis liefernd, daß sie nicht allein keine Extravaganzen begangen, sondern dem Lande bedeutende Dienste geleistet hat. — In jedem wichtigen National-Bank-Institute werden leicht ungünstige Erfahrungen gemacht, und diese führen zur Anerkennung und Annahme eines praktischen Systems, in welchem Weitsichtigkeit, Klugheit und Vorsicht zur Geltung kommen müssen. Unter den drei Banken, die in dieser Frage allein der Berücksichtigung werth sind — nämlich die Bank von England, die Bank von Frankreich und die preussische Bank — nimmt letztere in dieser Beziehung eine Stellung ein, welche die der Bank von England z. B. weit überragt. Während die letztere nicht nur nicht vorgeschritten ist, sondern selbst in friedlichen Zeiten die größten Konvulsionen durchmachte, hat die preussische Bank erheblich und regelmäßig sich entwickelt, mäßige Zinsfüße sich erhalten und durch schwere Kriege hindurch ihre Ruhe und Fassung bewahrt. Sie hat es besonders verstanden, besser selbst als die Bank von Frankreich, ihre Filialen über das Land auszubreiten und dadurch dem innern Verkehre Austausch-Methoden zur Verfügung zu stellen, die an Werth dem englischen Clearinghouse-System wenig nachstehen. Sie hat die ungedeckte Notenemission beständig durch soliden Diskonto gedeckt, dem einzigen wahren Maßstabe für die legitime Circulation*) und ist im Allgemeinen mit großer Umsicht verfahren.

*) Die Deckung der ungedeckten Noten durch solide Wechsel ist die einzig legitime. Wechsel sind diejenigen Sicherheiten, die fortwährend das eigentliche Geld entladen und wieder absorbiren, zu gleicher Zeit aber auch den Aktiven einer Bank die nöthige Biegsamkeit geben. Sie sind abgeschlossene Kontrakte, die keinen weiteren Verlauf bedingen, wie z. B. Staats-Obligationen. Die Bank von England deckt ihre Noten durch Staatsobligationen; sie ist auch gezwungen, einen großen Theil ihrer Depositen in festen Ankäufen der Art anzulegen. Sie hält bloß wenig Wechsel, nicht etwa weil sie dieselben für „unsicher“ hielte, sondern weil ihr unheilvolles System der unter der äußern Kontingentirung entstehenden Reserve, ihre Verbindung mit dem Diskontomarkt fortwährend unterdrückt. Sie muß deßhalb ihre festen Ankäufe umsoweit ver-

16) Es kann keinem Zweifel unterworfen sein, daß die Resultate diesen Behauptungen entsprechen. Wenn auch nicht allen Ansprüchen vollständig Genüge geschehen konnte — so bilden doch diese Resultate einen Durchschnitt von Gewährleistung, der sich so zu sagen als Prozentmesser des Rechtes ausdrücken läßt. Die Bank kann sagen: „Wir haben bisher alles gethan was richtig war, ohne Kontingentirung, wie man sie vorschlägt — wir haben also praktisch bezeichnet, 100% erfüllt; unsere Thätigkeit ist 100% werth; weshalb wollt ihr uns eine Beimischung von enger Begrenzung geben, die in diese Prozente gewaltsam eingreifen wird?“ Solche Abschätzung nach Prozenten mögen zur Ordnung der Gedanken über das wirklich praktische der Frage dienen; es wird wohl zugestanden werden, daß die Bank, auf ihre Resultate hinweisend, wenigstens den größten Theil der 100% vom Rechte in Anspruch nehmen kann.

17) Rechte der Kontingentirung. Obgleich die Bank sich auf diese Resultate berufen kann, so haben die Freunde der Kontingentirung doch immerhin das Recht zu sagen: „Wir erkennen diese Resultate an, als von der Umsicht und Klugheit der betreffenden leitenden Persönlichkeiten erzielt — nach dem Abgang derselben aber möchten andere Persönlichkeiten andere Wege einschlagen und Irrthümer begehen, gegen die wir Schutz suchen

schieben. Das Unrecht, was dadurch den Depositen geschieht (denn die Depositen könnten sich ja selber die Staatspapiere kaufen) zeigt sich besonders in Krisen. Die Bank steht da, festgebaut durch diese Ankäufe, die sie nicht verwerthen kann. Nicht allein lassen sich dieselben bei knappem Geldmarkt nicht ohne Verlust, oder gar nicht verkaufen, sie verlangen auch zu jeder Zeit einen Verkauf, d. h. einen neuen Kontrakt, während Wechsel ihre natürliche Ablaufrzeit haben. Die englischen Krisen werden dadurch sehr erschwert (Siehe Seiten 67 und 70 der wahren Grundsätze des Banknotenumwessens).

Die Idee, daß Staatspapiere größere Sicherheiten bieten als Wechsel, ist falsch — von der *crème de la crème* der soliden Wechsel hängt die Prosperität des Handels und somit die des Staats selbst ab, und durch das Kapital und die Garantie der Bank obendrein gedeckt, sind Wechsel die natürliche und bessere Sicherheit für die Konvertibilität der ungedeckten Noten. —

Die Bank von Frankreich geht von demselben Gesichtspunkte aus und hält außer wenigen Staatspapieren vorzüglich Wechsel; die preussische Bank aber hat das Hochgrundsätzliche der Thätigkeit einer Bank am Markte aufgesetzt und zum Besten des Handels verworfen, wie die Ausweise zeigen.

„müssen und deshalb begrenzen wir die Emission.“ Der Rechtsboden dieser Ansicht ist unverkennbar und obgleich nach dem obigen in Prozenten angegebenen Rechte der Diskretion nur wenig wirkliche Nothwendigkeit für diese Anschauung existirt, so hat sie doch einige, wenn auch wenige Procente vom Rechte auf ihrer Seite*)

18) Gegenseitige Einwürfe. Der Einwurf, den die Kontingentirung durch äußere Grenze gegen die Diskretion machen kann, stützt sich nicht auf direkte Thatfachen aus der Praxis der Bank, sondern geht bloß von dem allgemeinen Wunsche aus, etwaigen entfernt möglichen Extravaganzen vorzubeugen. Der Zweck erscheint bestimmt, die Art und Weise wie er zur Anwendung kommen soll, unbestimmt. Jeder aber wird zugeben, daß es eigentlich bloß ein vages, kaum beschreibbares Gefühl ist, das den Einwurf gegen die Diskretion hervorruft.

19) Die Einwürfe der Diskretion gegen die Kontingentirung gründen sich auf substantiellere Thatfachen. Zu ihrem richtigen Verständniß muß das Charakteristische der eigentlichen, strengen Kontingentirung hervorgehoben werden. Die Art und Weise der Beschränkung (die beiden Beispiele der Banken von Frankreich und England als allein maßgebend betrachtet) ist entweder, wie in Frankreich, die der weitesten Ausdehnung, oder, wie bei der Bank von England, die muthmaßlich genügende, liberale Veringerung der äußern Grenze.

20) Die Bank von Frankreich, vor 1870, durfte frez. 2400 Millionen an Noten ausgeben; die Deckung derselben, in Metall oder auf andere Weise blieb ihr überlassen. Vor 1870 aber hat sie weniger als die Hälfte davon, circa 1200 Millionen, gebraucht. Im Kriege von 1870 wurde die Limite auf 2500 Millionen und seitdem auf

*) Der etwaige Zweck der Regierung, durch strengste Kontingentirung der ungedeckten Note die Goldwährung zu erzwingen, wäre ganz und gar verfehlt. Die Goldwährung kann erst dann zur Geltung kommen, wenn ein Gesetz gegen das Silber in Kraft tritt und der hohe Schlagsatz beseitigt wird. Die Suprematie des Goldes wird dann von selbst gesichert sein; das gebührende Niveau desselben wird durch überaus enge Notenemission erschwert und unmöglich gemacht und nur das mit den Verhältnissen übereinstimmende System kann dasselbe sichern. Die gewaltsame Anshungerung der ungedeckten Note kann nur dem Lande Abbruch thun. —

3200 Millionen erhöht. Die Bank erreichte ungefähr Pres. 2500 Millionen, hat aber diese Summe nicht überschritten und widersetzte sich sogar der nominellen Erlaubniß bis auf 3200 Millionen Franken, dieselbe als unnöthig erachtend, der Ansicht der Legislatur trogend. — Diese weite Ausdehnung, die oben drein jedesmal von der Legislatur geändert werden kann, ist keine wirksame Beschränkung, sie überläßt das ganze Innere der Diskretion allein. In diesem Sinne auch ist die bisherige Begrenzung der preussischen Bank, die $\frac{1}{3}$ Baargrundlage als Minimum vorschrieb, eine weit ausgedehnte, und beide Banken, wie schon erwähnt, namentlich die letztere, haben innerhalb dieser Grenzen ihre Aufgabe erfüllt.

21) Die Kontingentirung durch eine engere äußere Grenze, wie die der Peel'schen Akte, ist die eigentliche strenge: Gegen solche engere Grenzen erhebt die Bank-Diskretion begründeten Einspruch, wenn sie sagt: „Ihr stört dadurch mein Recht, die Verhältnisse zu Rathe zu ziehen, oder zwingt mich, unnöthige und dem Verkehr „schädliche Schritte zu thun —. Konjunkturen können eintreten, „in welchen eine bloß mäßige Uebertretung Eurer Bedingungen „alles in's Geleise bringt und Ihr verbietet mir dieses auf's „Strengste, entweder direkt oder durch eine schwere Steuer, welche „dieselbe Wirkung hat.“ Das Beispiel Englands zeigt das Unheilvolle solcher Begrenzung. In der Broschüre, „die wahren Grundsätze des Banknotenwesens“ sind die Folgen, die dieses System dem Wohlstand- und Krisisreichen Lande bringt, geschildert worden, und nähme Deutschland dasselbe System an, so würden dieselben Kämpfe und Krämpfe Deutschland befallen, und außerdem zwischen beiden Ländern ein außerordentliches Spiel der Konkurrenz um Geldbesitz entstehen.

22) Noch andere allgemeine Gründe lassen sich anführen, die gegen die Annahme einer festen Begrenzung sprechen. Der eigentliche Gedanke, der bei der Annahme derselben vorherrscht, ist der, daß das „bis hierher und nicht weiter“ die Leute „vorsichtig“ machen soll. Wen soll es vorsichtig machen? Alle zusammen, oder jede einzelne Persönlichkeit? Wenn aber einer der Einzelnen das Vorsichtsmaß überschreitet, wer soll das Niveau ersetzen? Schon aus dieser Beleuchtung der Sache sollte das Unhaltbare und Unge-nügende des obigen Gedankens hervorgehen. — Die Unklarheit desselben übersieht ganz und gar, daß die Gesetze der Zufuhr und

des Bedarfes nicht mit einer festen Summe „der Vorsicht halber“ in Einklang zu bringen sind. Diese Gesetze beziehen sich auf den augenblicklichen, wirklichen Sachverhalt, auf die täglichen Verhältnisse des Verkehrs. Wenn ein Banquier z. B. heute 1 Million Thaler mehr zu seiner Verfügung hat, soll er diese, anstatt sie in Wechseln anzulegen, etwa „der Vorsicht halber“ Jahre lang bei Seite legen weil in 5 oder 6 Jahren eine Krisis stattfinden könnte? Nichts wäre sinnloser und verkehrswidriger! —

23) Es läßt sich beweisen, daß eine Kontingentirung durch eine äußere Grenze anstatt „Vorsicht“ zu erzwingen, wie man glaubt, grade das Gegentheil zur Folge haben muß. Der Geschäftsmann ist gezwungen, mit allen Faktoren zu rechnen, und wenn ihm die Aussicht geboten wird unter gewissen Bedingungen bis zu einem gewissen extremen Grade vorgehen zu können, so kann er nicht anders, als sich darauf verlassen. Wenn selbst der Eine zu vorsichtig wäre, sein Konkurrent wird einen Schritt weiter gehen, und so wird die äußere Grenze Schritt vor Schritt erreicht. — Diese Betrachtungen deuten das Gefährliche der äußern Kontingentirung im allgemeinen Sinne an, d. h. für den ganzen Zusammenhang des Handels. In spezieller Beziehung, in den wirklichen Resultaten des Kurswesens, wie sie sich in dem numerischen Bestande des Metallschatzes ausdrücken, erzeugt die äußere Kontingentirung mathematische Mißverhältnisse und führt zu den allergrößten Schwankungen, wie sie eben in England stattfinden. Die Uebelstände, die eine solche Art der Begrenzung mit sich bringen muß, sind also viel schwerer und unheilvoller als die Fehler, welche die Diskretion allenfalls begehen könnte, sie sind erbliche, gesetzliche Fehler gegen welche die Diskretion ohnmächtig, und welche zu korrigiren sie außer Stande ist.

Wie läßt sich angesichts des Rechtes der Diskretion und des noch immer validen Wunsches nach Regel oder Beschränkung der Konflikt beschwichtigen?

24) Das Motiv, das zu der rauhen Idee der Kontingentirung durch äußere Begrenzung Veranlassung giebt, bietet dieses Mittel — nur muß seine Anwendung eine andere sein. Der Begriff der Begrenzung geht von der Annahme aus, daß, sobald die vorgeschriebene Limite erreicht ist, eine gewisse Kraft in Wirksamkeit treten soll, die zu dem Normal- oder Mittelzustande

zurückführen muß. Die Wirksamkeit dieser Kraft ist streng und unfehlbar! Wenn diese Kraft nun im Stande ist, bei einer allenfallsigen äußern Grenze von 100 Millionen Ueberemission wirksam zu sein, so kann sie ebenso wirksam bei 90—50—20—10 Millionen oder bei einer Million gemacht werden. Weshalb denn warten, bis die 100 Millionen erreicht sind? weshalb nicht anstatt von Außen oder vom Ende, soll man von Innen, vom Anfange an diese Kraft in Bewegung setzen? Dieser Vorschlag führt zur Anregung der „innern“ Kontingentirung. Wenn es möglich ist, dieselbe in's Werk zu setzen, so versteht es sich von selbst, daß die dadurch geschaffene Uebereinstimmung zwischen den betreffenden Faktoren von Anfang an Hand in Hand gehen muß und durchaus keine Bürde für den Verkehr sein kann, während, wenn diese Uebereinstimmung fehlt oder vernachlässigt wird, und erst bei 100 in wirklich strenge Thätigkeit treten soll, auch, so zu sagen, 100fache Anstrengungen gemacht werden müssen; daher die ungeheuren Schwankungen, welche stattfinden. Wenn aber die Wirksamkeit schon bei 1 oder $\frac{1}{2}$ Million anfängt, dann muß selbstverständlich ein regelmäßiges Niveau die Folge derselben sein und alle in dem Verkehrsweisen thätigen Faktoren, Produktion, Konsumtion, Preise u. gleichmäßig zusammenstimmen.

25) Die zur Rücksicherung auf einen Normalzustand und zur Erhaltung seines Niveau's unfehlbar wirksame Kraft ist der Zinsfuß. — Der Zinsfuß, durch seine Erhöhung, bewirkt nicht allein den Ausgleich zwischen zu hohen und normalen Preisen, beeinflusst, respektive reduzirt eine allenfallsig durch Spekulation zu ausgedehnte Cirkulation — sondern wirkt hauptsächlich auch auf die internationalen Kurse, hält den Export des Goldes auf und begünstigt den Import, entweder temporär oder beständig, je nachdem die Handelsbilanz ihr Recht geltend macht. In dem Kapitel „Der Zinsfuß und sein Einfluß auf die Handelsbilanzen“ (Seite 30 bis 36 der Broschüre: „Die wahren Grundsätze des Banknotenwesens“) ist Theorie und Praxis, gestützt durch thatsächliche Beispiele, beschrieben und in Verbindung mit den Berechnungen der Arbitrage gebracht worden.

26) Wenn also diese Kraft unfehlbar ist, so versteht es sich von selbst, daß sie in allen Stadien des Verhältnisses zwischen Metallschatz und Cirkulation geltend gemacht werden kann — und zwar so, daß die Limitation durch äußere Grenze ganz und gar

unnötig wird. Denn wenn z. B. eine feste Summe von 600 Millionen Mark als Grenze auf eine Cirkulation von 1200 Millionen festgestellt wird, und dabei der Zinsfuß auf einen Höhepunkt von 10% steigen kann, so leistet ein Kontingentirungssystem, dessen Vorschrift lautet: „bei 50% Metallschatz soll der Zinsfuß 10%“ sein, genau dieselben Dienste, hat aber den Vortheil, daß wenn nach diesem Verhältnisse (oder einem mehr oder weniger strengen) schon vorher, ehe die 10% erreicht werden, die Zinsfüße in regelmäßiger Kraft erhalten werden, dieser Höhepunkt gar nicht eintreten kann.

27) Die Kontingentirung durch äußere Grenze beruht gewöhnlich auf einem „Griff“, welcher der vorhergehenden Durchschnittspraxis oder dem Zustande der unmittelbar vorhergehenden Jahre entnommen ist. Das Unhaltbare und Unsichere einer Entnehmung der Art, die das für die Zukunft annehmen will, was in der Vergangenheit war, oder gar den Durchschnitt von Variationen — also das eigentliche Gegentheil — zur Grundlage macht, wird jedem wahrhaft logischen Sinne einleuchten.*) Dem gewöhnlichen Verstande aber wird es schon klar sein, daß eine feste Summe von

*) Der schlagendste Beweis für die Nichtigkeit dieser Ansicht liefert die englische Kontingentirung durch äußere Grenze. Sir Robert Peel schrieb der Bank von England £ 15 Millionen ungedeckter Noten vor, weil: in den 20 Jahren vor 1844 der Durchschnitt der ungedeckten Noten der Bank von England £ 11 Millionen war, d. h. weil derselbe zwischen £ 9 und £ 13 Millionen geschwankt hatte. Zu gleicher Zeit, da £ 4 Millionen der Emission anderer Banken eingingen, wurden diese der Bank überwiesen — also im Ganzen £ 15 Millionen. Das geschah, unter der Voraussetzung, daß, da die £ 15 Millionen ungedeckter Noten „in Cirkulation“ „schwimmend“ gewesen, und das Publikum daran „gewöhnt“ war, auch in Zukunft dasselbe stattfinden müßte. Dieser Schluß erschien natürlich, wurde aber sehr getäuscht. Nicht allein hat seitdem, zwar in kleinen Perioden, die Cirkulation der ungedeckten Notenemission von minus 2, — bis £ 16½ Millionen plus, also in einem Spielraum von 18½ Millionen (3½ über £ 15 Millionen) geschwankt, und der Zinsfuß die allerwildesten Sprünge gemacht, sondern der Durchschnitt ist ca. £ 7 Millionen gewesen. Die deutsche Regierung hatte die zur Kontingentirung des Notensystems vorgeschlagene Summe in ähnlicher Weise geschöpft, ist aber nach viel kürzeren Durchschnitten, oder letztjährigen Annahmen verfahren, also noch größere Fehler gemacht.

Die oben angegebenen Thatfachen, d. h. die ausführliche Statistik und Beweisführung befindet sich in meinem Buche „The Bank of England Note Issue and its Error.“ (Seiten 60 bis 65.)

z. B. 450 Millionen Mark, auf die mit den Jahren sich ändernden Circulationen von 900 — 1200 oder 1500 in ungleiche Proportionen tritt, also von vornherein falsch sein muß. Sie ist mit einer unbequemen und steifen Linie zu vergleichen, die nicht allein in ihrer Länge, sondern auch in ihrem Endpunkte irrt.

28) Weit besser ist es, einen einzigen Anfangspunkt zu suchen, und dieser Anfangspunkt wird durch den Zinsfuß selbst geboten. Wird dieser Anfangspunkt, der niedrigste Normal-Zinsfuß, richtig gewählt (und durch die Wissenschaft bewiesen) so bilden die höheren Zinsfüße Grade, welche z. B. von 2 bis 10% oder darüber steigen, und welche den Grad unterscheiden zwischen Metallschatz und Circulation entgegen gestellt werden können. Diese Entgegenstellung muß auch die richtige Spannkraft haben, so daß sie nicht allein die nothwendige Wirkung hat, sondern auch in Kraftgraden steigt.

29) In der Broschüre „die wahren Grundsätze des Banknotensystems“ sind die Grundlagen dieser Annahmen beschrieben:

30) Auf Seite 34 (Paragraph 35) die technische Wirkung des Zinsfußes auf die Kurse und den Metallschatz.

31) Auf Seite 38 bis 45 (Paragraphen 40 bis 45) der Zinsfuß und die Spannkraft des Systems.

32) Auf Seite 123 (Paragraphen 136 bis 139) als zusammengefaßt und an diese Stellen wird der Leser verwiesen.

33) Zur Begründung der Nichtigkeit der Annahme des Zinsfußes von $2\frac{1}{2}\%$ als des niedrigsten Normalfußes, d. h. dessen, der nach der Praxis vorwiegen sollte, wenn die ganze Circulation gedeckt ist (also bei einer Circulation von 100 auf 100% Metallschatz) weist der Verfasser auf eine statistische Arbeit hin: „The Reform of the Bank of England Note Issue,“ (Seite 68 bis 79)*) Es finden sich darin Tabellen, welche die Bank von England-Emission seit 1844 analysiren, d. h. die begangenen wöchentlichen Excesse über oder unter den für volle Deckung anzunehmenden Normalfüßen von $2-2\frac{1}{2}\%$ und 3% zusammen stellen. Es ergibt sich daraus, daß für 2% die Abstände unter, für 3% die Abstände

*) Exemplare dieser Schrift stehen berechtigten Applikanten, die sich an die Adresse des Verfassers 1^a Princes Street, London EC wenden, gratis zur Verfügung.

über in bedeutendem Uebergewicht sind, während sie für $2\frac{1}{2}\%$ in Abständen übereinstimmen. Der mit solchen Arbeiten und Reduktionsmethoden vertraute Statistiker wird das Folgerichtige derartiger Analysen anerkennen; sie bestimmen den Mittelpunkt sowohl als die Richtigkeit des Verfahrens selber. Da nun der Durchschnittszinsfuß in England $4\frac{3}{8}\%$ ist, und der Deutschlands fast derselbe, so ist der obige Schluß auf den grundsätzlich richtigen Normalsatz für Deutschland eben so maßgebend. Die Thatsache steht fest, daß der so konstruirte Satz zwischen 2 und 3 % liegt; sollte ein kleiner Irrthum von $\frac{1}{8}$ oder $\frac{1}{4}$ (oder selbst mehr) vorliegen, so wird sich derselbe, wie nachher erwiesen wird, in dem System selber auflösen. Er soll bloß als Anhaltspunkt, so zu sagen als Sprungstelle dienen.

31) Die „Spannkraft“ der darüber hinausgehenden Zinsfüße wird durch das sogenannte „doppelte“ Angebot bestimmt. Will man eine Wirkung von z. B. 10% Erhöhung erzielen, so muß das Angebot oder die Spannkraft um 20% steigen, weil, zwischen Zufuhr und Bedarf, der Widerstand des erstern nur 10% als Niveau zugeben kann. Auf den angeführten Seiten der Broschüre „die wahren Grundsätze des Banknotenwesens“ (Paragraphen 42 und 138) sind die Theorie und Praxis dieses Prinzipes näher beschrieben. — In der Arbitrage und allen Ausgleichsverhältnissen realisiert sich die Theilung der Spannkraft in beiden Richtungen, und mehrere Schriftsteller der Neuzeit haben die wissenschaftlich begründete, und für den Gegenstand der Zufuhr und des Bedarfs wichtige Regel anerkannt.

35) Die Annahme des Normalsatzes von $2\frac{1}{2}\%$ schließt den Zinsfuß von 2% nicht aus, falls so viel Ueberschuß von Geld gegenwärtig sein sollte, doch da ein Metallverhältniß von über 100% zur Circulation kaum denkbar ist, so kann man $2\frac{1}{2}\%$ als auch für 2% geltend annehmen.

Die „Scala“ des Systems ließe sich also folgendermaßen zusammenstellen:

Verhältnisse.		Zinsfuß.		Resultate in praktischer Wirksamkeit der Nivellirung.
Metallschatz zur Circulation.	Abnahme von 10 Procent.	Progressive Spannkraft desselben.	Zinsfuß.	
100,0 ‰	0,0	0 ‰	2 1/2 ‰	
90,9 „	9,1	20 „	3 „	
83,3 „	7,6	40 „	3 1/2 „	äußerst mögliche mutmaßliche wirkliche Schwankungen
77,0 „	6,3	60 „	4 „	
71,4 „	5,6	80 „	4 1/2 „	
66,6 „	4,8	100 „	5 „	Schwankungen
62,5 „	4,3	120 „	5 1/2 „	
58,8 „	3,7	140 „	6 „	
55,5 „	3,3	160 „	6 1/2 „	
52,6 „	2,9	180 „	7 „	
50,0 „	2,6	200 „	7 1/2 „	
47,6 „	2,4	220 „	8 „	
43,5 „	4,1	260 „	9 „	
40,0 „	3,5	300 „	10 „	
34,5 „	5,5	380 „	12 „	
28,6 „	5,9	500 „	15 „	
24,6 „	4,0	700 „	20 „	
u. f. w.			u. f. w.	

36) Diese Scala zeigt, daß die jedesmalige Abnahme des Metallschatzes um 10 ‰ in Wirklichkeit eine immer geringere wird, dagegen aber der Zinsfuß seine Spannkraft beständig um 20 ‰ erhöht — und deshalb an Kraft die Abnahme des Metalls überholen muß. Zuletzt wird er auf eine Alles erzwingende Höhe steigen, wie dieselbe hier bis zu 15 und 20 ‰ Zinsen ausgeführt ist — So weit aber kann es nie kommen. Denn nun muß Folgendes hervorgehoben werden:

37) Unter einem derartigen, regulatorischen System würden die äußerst möglichen Schwankungen des Metallschatzes zwischen 83 und 55 %, die der entsprechenden Zinsfüße zwischen $3\frac{1}{2}$ und $6\frac{1}{2}$ %, — die wirklich arbeitenden aber, für den Metallschatz zwischen 77 und 62 %, für den Zinsfuß zwischen 4 und $5\frac{1}{2}$ % liegen.

38) Anstatt daß ein solches System zu raschen und heftigen Sprüngen führt, wird das mechanische Gesetz hier wirksam: je genauer und kraftentsprechender der Regulator, je weniger braucht er selbst Bewegungen zu machen.

39) Die Bank könnte also vielleicht, so weit es möglich ist, nach einem Metallschatz von 70—75 % streben. Der Ueberschuß in der Circulation von ungedeckten Noten würde nicht allein die Unkosten der Emission decken, sondern einen schönen Profit übrig lassen. Die Bank würde nur unter 4 % gehen, nicht um die Währung selbst zu verringern, sondern um den allmählichen Abfluß eines zu großen Schatzes zur Förderung des internationalen Wohlstandes des Landes herbeizuführen, und um für sich und den Staat den Nutzen der Emission so regelmäßig wie möglich zu erhalten. — Die Nothwendigkeit über 4 % hinaus zu gehen, wird sich von selbst erweisen, und ist die Bank darin energisch, so wird die Erhöhung den Zinsfuß von $5\frac{1}{2}$ % nur dann übersteigen, wenn ganz außerordentliche, den eigentlichen Handelskursbedingungen fremde Ursachen es verlangen. In diesem mechanischen Sinne muß die Scala aufgefaßt werden.

40) Aber, so wird sofort gesagt werden, ist diese Scala nicht eine durchaus schroffe? Ist dies nicht ein Versuch, durch eine unerbittliche Maschine das weise menschliche Ermessen und Urtheil bei Seite zu setzen?

41) Die ganze Aufmerksamkeit des Lesers muß hier in Anspruch genommen werden, um über den eigentlichen Charakter und den Gebrauch der Scala zur Verständigung zu gelangen.

42) Zuerst, was die vermeintliche Schroffheit anbetrifft, muß diese mit der Kontingentirung durch äußere Grenze verglichen werden. Der Zweck der äußeren Grenze ist der, etwaige Excesse zu verhindern, dadurch, daß die Bank voraussieht oder veranlaßt wird, bei Annäherung an die Limite hohe Zinsfüße anzunehmen. Wenn

also bei 300 Millionen Circulation mit 150 Millionen ungedeckter Noten der Zinsfuß auf z. B. $7\frac{1}{2}\%$, bei weiterem Abzug von Metallschatz auf 10% steigt, so erfüllt die Scala diesen Zweck von selber. Mit 50% Metallschatz bestimmt sie den Zinsfuß von $7\frac{1}{2}\%$ — mit 40% von 10% — ohne daß es nöthig wäre, eine äußere Grenze zu ziehen. — Die Scala leistet also grade das, was die strenge Idee der äußern Kontingentirung eigentlich beabsichtigt.

43) Zweitens; die Annahme einer festen Summe, von z. B. 150 Millionen hat bei einer Circulation von 300, 400 oder 500 Millionen ganz verschiedene Wirkungen. Wenn zur Zeit der Annahme die Circulation auf 400 Millionen steht, die ungedeckte Emission auf 150 Millionen, also $37\frac{1}{2}\%$ — dann ist das Verhältniß bei 300 Millionen 50% — bei 500 Millionen 30% . Die Annahme eines regelmäßigen Procentsatzes von ungedeckten Noten ist also vorzuziehen, schon deshalb ist die Scala weniger schroff als die äußere Kontingentirung.

44) Drittens, während die äußere strenge Summe, oder selbst der regelmäßige Procentsatz ein schroffes mechanisches Gesamtmaß abgeben — wird dasselbe hingegen von der Scala nach natürlichen Verhältnissen in regelmäßige Theile zergliedert. Somit, ohne den grundsätzlichen Absichten der Kontingentirung irgend wie Abbruch zu thun, im Gegentheil, derselben sogar mehr Genüge leistend, schließt diese Methode der Zergliederung sich den Thatbeständen regelmäßiger an. —

45) Die in dem ersten Gesetzentwurf vorgeschlagene Kontingentirung, welche feste Summen annimmt, und für Emission darüber hinaus 5% Steuer vorschreibt, um durch diese harte Maßregel den Excessen zu begegnen, ist bloß eine Eintheilung der Kontingentirung in zwei überaus getrennte Stufen, von denen jede noch schroffer ist, als eine allenfällige, höher gegriffene Gesamtsumme. Der Vergleich zwischen diesen Stufen und der hier vorgeschlagenen regelmäßigen Zergliederung muß zeigen, daß das System der 5procentigen Steuer nichts Anderes ist, als ein roher Versuch, in dieser Richtung etwas zu leisten. Diese schwache Leistung aber geht nicht allein von einer falschen Auffassung der Steuer von 5% , die gerade das Gegentheil der beabsichtigten Wirkung haben wird, aus; sie zwingt, d. h. schreibt gesetzlich vor, daß der

Verkehr gewaltige Sprünge machen soll. Sie ladet ihn dazu ein — obgleich sie seine Willfähigkeit mit Strafe bedroht*).

46) Der Vergleich dieser zergliederten Methode der Kontingentierung mit den anderen muß ihre mechanische Superiorität deutlich veranschaulichen.

47) Viertens — und das ist der Hauptpunkt der in's Auge gefaßt werden muß — wird ein etwaiger Rest von Schrofheit

*) Es ist zu hoffen, daß in dem verbesserten Gesetzentwurfe eine andere Methode der Begrenzung als die der 5% Steuer für die Zettelbanken vorgeschlagen wird. Die Regierung glaubt, diese Steuer würde die Zettelbanken veranlassen, innerhalb der ihnen vorgeschriebenen Normalemissionen zu bleiben. Der Gedanke ist sehr naiv! Besonders naiv ist er, wenn man in Betracht zieht, wie der Entwurf mit Sorgfalt Bestimmungen über den Bankrott der Zettelbanken festsetzt. Also erkennt man doch, daß diese Banken nicht allein schlechte Geschäfte machen können, sondern auch ihre Normalemissionen erschöpfen werden! Glaubt man denn, daß irgend eine Bank, die sich diesem Zustande nähert, sich scheuen würde ihr gesetzliches Recht, sich zu 5% mehr „Betriebsmittel“ zu verschaffen, in Anspruch zu nehmen? Eine Bank, die mit ihrer Emission bis dahin geräth, braucht solche Betriebsmittel (?) nicht für die Circulation, sondern um sich selber aus einer schlechten Lage zu retten. Und wenn es sich darum handeln sollte, den Bankrott auch nur auf einige Wochen zu verschieben, dann wird die Zettelbank gerne 10, 20, 50% Zinsen per annum zahlen — vielleicht auch 5% per Woche, damit sie Gelegenheit hat, etwaige faule Kontrakte noch auf andere zu wälzen — ehe der unvermeidliche Bankrott stattfindet. Der gesunde Menschenverstand der Reichstags-Commission muß der „Unschuld“ der Erfinder der 5% Steuer zu Hilfe kommen. Diese Erfinder können indessen die geheime Absicht haben, die Zettelbanken dadurch zum Ruin und Selbstmord zu verführen, um sie bald los zu werden. Es ist jedoch kaum zu erwarten, daß der neue Entwurf der Reichsbank auch die 5%ige Steuer vorschreiben wird. Ein solches Verfahren verträglich sich nicht mit der Würde einer Central- quasi Staatsbank, während die Zettelbanken für sich und ihre Interessen allein arbeiten, hat die Reichsbank auch die großen öffentlichen Interessen des Verkehrs und der Währung in Betracht zu ziehen. Sie würde die 5%ige Steuer nicht für sich und ihre Verlegenheiten benutzen; wenn aber andere schrofte und engherzige Maßregeln ihre Thatkraft fesseln sollten, so müßte sie das Unerträgliche dieser Steuer dem Handel aufbürden und Sprünge von 5% würden dessen Gedeihen unmöglich machen. Schon aus diesem Vergleich zwischen der Wirkung der 5%igen Steuer auf die Zettelbanken einerseits und die Reichsbank andererseits leuchtet die „finanzielle Quacksalberei“ dieser Kontingentierungsmethode ein. Hoffentlich hat man das eingesehen und wird die Reichsbank auf würdigere Weise behandeln.

durch die Zeitdauer jedes Zinsfußes vollständig gelöst. Der Zweck der Erhöhung des Zinsfußes ist der, einen anziehenden Einfluß auf Geld auszuüben oder Kurse zu unseren Gunsten zu wenden. Es ist klar, daß die Gesamtwirkung dieser Kraft nicht allein von dem angenommenen Zinsfuße abhängig ist, sondern speziell von der Länge ihrer Zeitdauer. Die Erhöhung des Zinsfußes von 4 bis 5 % z. B. — für 20 Tage dauernd, hat die doppelte Kraft der Zeitdauer von bloß 10 Tagen. Ebenso, wenn eine Zinserhöhung von z. B. 2 % (von 4 bis 6 %) die beabsichtigte Wirkung in 8 Tagen ausübt, dann möchte die von 1 % — (d. h. von 4 auf 5 %) dasselbe in 16 Tagen bewerkstelligen. Es folgt hieraus keineswegs, daß die verschiedenen Wirkungen jedesmal in genauem Doppel-Verhältnisse stattfinden — das thut auch nichts zur Sache — das hier obwaltende arithmetische Gesetz ist aber unfehlbar. Ob einmal 8 oder 16, ein anderes Mal 20 oder 40 Tage, oder noch längere Perioden nöthig sind, der Ausgleich muß stattfinden. Das Verhältniß des Metallschatzes zur Cirkulation ist der erste Indikator. Die durch die Erhöhung des Zinsfußes wirkende Kraft der Wiederherstellung übt einen regelmäßigen Druck aus, der mehr oder weniger hoch gespannt werden kann. Die Zeitdauer multipliziert die gewählte Spannkraft; sie ist also nicht allein das bestehende, sondern auch als zweiter Indikator das alle Schroffheit vollständig auflösende Element*).

48) Der Leser muß sich die Zusammenstellung dieser Faktoren vergegenwärtigen, um sogleich einzusehen, wie absolut und mathematisch richtig die vereinten Kräfte zur Herstellung des Gleichgewichts

*) Demjenigen, der über Gleichgewichtsverhältnisse einen Ueengang verfolgen kann, wird diese „auflösende Kraft“ der Zeitdauer einleuchten. Irgend ein System von Gradbestimmungen, wenn es auch anders konstruirt ist, als wie die hier vorgeschlagene Scala es illustriert, fällt unter die Korrektur der Zeiträume. Die Abstände der Verhältnisse mögen anders gefaßt sein, länger oder kürzer oder unregelmäßiger, jedesmal leistet der Multiplikator der Tageszahl den Dienst des Ausgleiches mit den Indikatoren und da diese Multiplikation sich nach demselben bedingungslos frei bewegen kann, so ist die genaue Konstruktion der Scala von keiner vorwiegenden Bedeutung, so lange nur irgend ein System der Grade angenommen wird, das einigermaßen der Erfahrung entspricht. Wenn aber, wie es hier geschehen, diese Scala nicht allein nach wirklichen Resultaten der Erfahrung, sondern nach der wissenschaftlichen Kontrolle unterwerfbarer Principien gebildet ist, dann möchte sie es verdienen, als am Besten entsprechend angesehen zu werden.

tes nicht allein, sondern auch zu weit regelmäßigerem Niveaubestande wirksam sein müssen. In diesem Falle wird es ihm klar werden, was mit dem Normalsatz von $2\frac{1}{2}\%$ und der darauf gegründeten Skala eigentlich gemeint ist.

49) Die Skala läßt sich mit dem Schwimmer vergleichen, der von der bequemsten Stelle aus in den Strom geht, um mit gemessener Kraft gegen denselben anzustreben. Diese Kraft ist nach dem Principe der doppelten Offerte gemessen, grade auch wie die Stärke des Schwimmers sich zwischen dem Wasser und ihm selber genau halbt, wenn er auf dem Niveau der Stromschnelle bleiben will. Er kann diese Kraft vergrößern, entweder durch schnelleres Tempo (Zeitdauer) oder stärkere Stöße (höhere Zinsen), entweder um den schnellern Strömungen zu begegnen, oder um stromaufwärts zu gehen. Die Kraft ist unerschöpflich, sie kann zu irgend einer Höhe getrieben werden, und hängt in ihrer Beständigkeit bloß von den Indikatoren ab — die sie aber sogar ad libitum überbieten kann. Ist der Schwimmer einmal im Flusse selber, dann hat die erste Sprungstelle (der Normalsatz von $2\frac{1}{2}\%$) keine besondere Wichtigkeit mehr, er hätte eben so gut weiter unten (unter $2\frac{1}{2}\%$) oder weiter oben (3% oder mehr) anfangen können, daß dem Strome entsprechende Niveau würde sich von selbst herstellen, und er könnte mit absoluter Sicherheit darüber hinausgehen — der Strom selbst ist also das absorbirende und corrigirende Element. Somit ist die anscheinend schroffe Skala gar nichts Anderes als die Illustration und die Beweisführung für die Leistung der zu den Niveau-Verhältnissen passenden Spannkraft des Zinsfußes. Es ist das Werkzeug, dessen Thätigkeit durch die Indikatoren allen Verhältnissen von selbst angepasst wird — eine vollständige Organisation, die, obgleich maschinenmäßig wirkend, nicht allein jede nöthige Biegsamkeit in sich birgt, sondern auch den Vorsprung der Kraft der Biegsamkeit hat, womit sie den Gehorsam der Indikatoren selber schon vorher erzwingen und sichern kann.

Diese Organisation soll — von der Diskretion gehandhabt werden, und damit wird der letzte Rest von Argwohn über die Schroffheit eines solchen Systems beseitigt. Sie soll der Diskretion als Werkzeug dienen, als Direktive für die Verwal-

tung des ungedeckten Notenwesens — im Uebrigen soll die Diskretion freie Hand behalten.

50) Es versteht sich von selber, daß außerordentliche Konjunkturen, wie in- und ausländische Kriege und Revolutionen, oder andere Ereignisse eintreten können, die Abweichungen von der scheinbaren Strenge des Systems nothwendig machen und Spielraum für die Diskretion verlangen.

51) An und für sich hat die Diskretion schon in den Abständen der Skala Spielraum. Die in derselben angegebenen genauen Summen haben Zwischenräume, die der Bank das Recht geben, den Grad der Strenge zu mäßigen, und so mag die Diskretion, je nach dem Stande der Kurse urtheilend, zu Gunsten des niedrigen Zinsfußes agiren. Zu andern Zeiten kann sie die höhern Grenzen der Zwischenräume wählen. Tritt der Fall einer plötzlichen Konjunktur ein, so kann die Bank gleich einen weit höhern Zinsfuß annehmen. Diese völlige Freiheit der Diskretion ist ja eigentlich in dem Systeme selbst enthalten, — die Spannkraft kann durch die Faktoren entweder nach den Indikatoren allein oder durch die Diskretion, als weiter korrigirendes Element, weiter gehoben und kontrolirt werden. Der Hauptpunkt des Systems ist der, ein ungebührliches Sinken des einen oder andern der Faktoren zu vermeiden, d. h. ein Parallelverhältniß zu bilden, das das Niveau schützt. Entspricht dasselbe den gewöhnlichen Konjunkturen, dann braucht die Diskretion nicht einzugreifen — sie kann es aber trotzdem, wie auch in außerordentlichen Fällen thun, und zwar im Einklang mit all den Faktoren des Systems. —

52) Das System enthält die Lebensgeister für jede Nothwendigkeit. Wenn nun eine Bank gezwungen sein sollte, für staatliche Zwecke plötzlich eine ungedeckte Noten-Emission zu machen, wie leztthin die Bank von Frankreich, wie kann sie solchen gewaltigen Thatsachen begegnen, d. h. sie mit der Skala vereinigen? Das Beispiel der französischen Bank gibt Aufschluß darüber. Vor dem Kriege hatte die Bank von Frankreich Frs. 1300 Millionen Metallschaz, gegen Frs. 1400 Millionen Noten in Cirkulation. Im Jahre 1871 war der Metallschaz auf Frs. 700 Millionen gefallen, die Cirkulation auf 2800 Millionen gestiegen. Nach der Skala hätte der Zinsfuß 15 bis 20% sein sollen — solch ein Satz aber war unmöglich und auch unnöthig. Die Bank von Frankreich begnügte sich damit, ihren Zinsfuß um $1\frac{1}{2}$ bis 3% über den Zinsfuß von England und

Deutschlands zu halten. Die in dem Systeme erwähnte Verbindung der Zinskraft mit der Zeitdauer beweist sich hier. Durch die leichtere aber beständige Anziehungskraft der $1\frac{1}{2}$ bis 3% höheren Zinsfüße realisirte sich das in 2— $2\frac{1}{2}$ Jahren, was ein plötzlicher Satz von 15% muthmaßlich in viel kürzerer Zeit zu Wege hätte bringen können — nur wurde auf erstere Art dieselbe Ansammlung auf bequemere Weise bewerkstelligt — ohne den Handel erheblich zu stören — und das Langsame der Proceedur gab größere Sicherheit.

53) So läßt sich diese Methode auch auf andere Weise der Skala gemäß erklären. Die Bank von Frankreich betrachtete die ganze Ueberemission von Frs. 2100 Millionen auf Frs. 700 Millionen, als ein fait accompli, dessen stufenweise Reduktion ihre Aufgabe war. Von diesem fait accompli setzte sie beispielsweise 1400 Millionen bei Seite, um die übrigen 700 Millionen mit dem Metallschatz von 700 Millionen in erste Juxtaposition zu bringen. Da sie, der Skala gemäß, den Zinsfuß auf 6 bis 7%, erhielt, den Metallschatz anziehend, die Circulation leise drückend, so erreichte sie für diese erste Stufe bald das Verhältniß von 900 Millionen Metallschatznoten und 400 Millionen ungedeckte Noten. Weitere 500 Millionen von den nominell bei Seite gesetzten 1400 Millionen wurden herangezogen und bald führte das zweite Verhältniß von 900 Millionen Metallschatz und 900 Millionen ungedeckte Noten bei denselben Zinsen zu 1100 Millionen Metall gegen 500 Millionen ungedeckte Noten. So hat die Bank von Frankreich allmählig ihren Metallschatz gehoben und die ungedeckte Notenemission gedrückt bis sie Ende December 1874 wieder bei 1350 Millionen Metallschatz und 1150 Millionen ungedeckter Noten anlangte. — Es wird hier nicht behauptet, daß die Bank von Frankreich den obigen Zinsfuß von 6 bis 7%, fortwährend aufrecht erhalten hat; sie hat sich nach dem anderer Länder gerichtet und mit Hülfe des Zwangskurses dieses Resultat erzielt.

54) Es sei beiläufig erwähnt, daß die „Rückkehr“ zum metallischen pari, nach welchem die papierausgebenden Nationen bisher so vergebens streben, bloß durch die Concentration der Emissionen in eine Bank und deren Behandlung nach obigen Grundsätzen bewerkstelligt werden kann.

55) Aus dieser Schilderung geht hervor, daß das „innere Kontingentirungssystem“ und die Skala, als die Spannkraft des Zinsfußes andeutend, Alles das enthalten, was die Diskretion braucht, um sich frei zu bewegen. Das System ist in der That die wissenschaftliche Auseinandersetzung von dem, was die Diskretion thun sollte und was sie in der Praxis, durch Klugheit und Instinkt geleitet, im Durchschnitt thun würde.

Das Einverständniß zwischen Regierung, Bank und Publikum, welches aus diesem System hervorgehen würde, ist ungefähr folgendes:

56) 1) Für alle gewöhnlichen Zeiten gewährt die Skala selbst jeden Schutz. Sie kontingentirt die Emission durch erhöhte Zinsfüße fortwährend und indem sie somit frühzeitig Fehler korrigirt, bleibt sie in stetigem Spannkraftsverhältnisse zum Metallschatze, resp. dessen Ergänzung von Außen. Mit der Erhaltung und Ergänzung des Metallschatzes ist die Hauptaufgabe erfüllt — der Zinsfuß bleibt regelmäßiger zum Nutzen der Entwicklung des innern und äußern Handels. In dieser einfachen Zusammenstellung liegt also Alles das, was zur Aufrechterhaltung des Niveaus der Verkehrsbedingungen und zu ihrer ungehinderten gleichmäßigen Ausdehnung, zu dem durch Indikatoren gesicherten Parallelverhältnisse, nöthig ist.

57) 2) Die Diskretion behält das Recht über die Zinsfüße der Skala hinauszugehen im Falle von Kriegen und andern Einflüssen (wie z. B. die Vopsprünge des englischen Marktes, gegen die sie sich wehren muß, so lange das englische System der Kontingentirung durch feste Summe besteht). Sie erhöht dann die Spannkraft des Zinsfußes. Diese Abweichung von der Skala ist keine Abweichung im eigentlichen Sinne des Principes der innern Kontingentirung; sie wird durch bestimmte Motive, wie oben angegeben, geleitet, die von dem Staate, der Bank und dem Handel ohne weitere Diskussion verstanden werden, als einigermaßen außer halb des Parallelverhältnisses liegend.

58) 3) Im Falle von schweren politischen Ereignissen, die eine große Ueberemission von Papiergeld für den Staat verlangen, würde die Diskretion, anstatt wie vorher die Spannkraft des Zinsfußes auf die Höhe der Skala zu setzen, dieselbe in mäßigerem Uebergewicht halten, dagegen

aber die Zeitdauer als das multiplicirende Element der Wirkungskraft in Anwendung bringen. Das Motiv zur Nothwendigkeit dieses Verfahrens, als außerhalb des Parallelverhältnisses, würde der Staat und der Handel ebenso deutlich anerkennen.

59) Es versteht sich von selbst, daß, wenn diese Uebereinstimmung durch arithmetische Nichtschnur sowohl, als durch Princip gesichert wird, fehlerhafte Abweichungen nicht stattfinden können. Die Folgen solcher fehlerhaften Abweichungen würden sich sofort in den Indikatoren (Metallschatz zur Circulation) selber zeigen, und der Korrektur im natürlichen Wege unterliegen. Ueberdem aber wacht die Diskretion nach den zu gehörigen Principien und selbst die noch möglichen Fehler der Diskretion fallen unter die Korrektur der Indikatoren. Aus diesem Grunde ist die Annahme einer Skala, welche diese arithmetischen Verhältnisse kontrolirt, gerathen. Mehrere Vorschläge können zur Anwendung derselben gemacht werden. Die Skala selbst läßt sich in Worten folgendermaßen ausdrücken: „Für jede 10% Unterschied von und zwischen dem Metallschatze einerseits und dem Notenumlaufe andererseits soll der Zinsfuß um $\frac{1}{2}\%$ über $2\frac{1}{2}\%$ stehen.“

60) Zur Inkorporation derselben und der von ihr bedingten Diskretion in ein „Reichsbankgesetz“ könnte die Vorschrift lauten: „Die Notenemission der Reichsbank soll ziffermäßig nicht begrenzt werden; die Reichsbank wird angewiesen sich in der Regel nach einem Kontingentirungssystem zu richten, nach welchem für jede 10% Unterschied von und zwischen dem Metallschatze einerseits und dem Notenumlaufe andererseits der Zinsfuß um $\frac{1}{2}\%$ über $2\frac{1}{2}\%$ stehen soll. Etwaige Abweichungen davon sind dem Gutdünken der Reichsbank überlassen.“ Der Einwurf, daß solche diskretionellen Vorschriften nicht in ein Gesetz passen, weil sie nicht durch Strafbestimmungen unterstützt werden können, fällt schon deshalb weg, weil in dem ersten Gesekentwurf diskretionelle Paragraphen vorhanden sind. Auch in andern Bankgesetzen, dem englischen z. B., sind deren enthalten, und grade im zweiten Paragraphen der Peel'schen Akte, der die Emission kontingentirt, heißt es: „die Bank darf dies thun, wie sie es für gerathen hält“ (Siehe Seite 78 der Broschüre: die wahren Grundsätze des Banknotenwesens). Außerdem ist der Zweck, der hier vorliegt, so überaus klar, daß selbst wenn keine frühern Beispiele dieser Art

diskretioneller Bestimmungen in Gesetzen existirten, die Annahme einer solchen hier vollständig gerechtfertigt wäre. Ein zweiter Einwurf, daß solche Zahlen nicht in einem Gesetze erscheinen sollten, wird schon dadurch beseitigt, daß in dem Gesetzentwurfe, wie auch in englischen und andern Gesetzen, bestimmte Summen sowohl als Steuersätze angegeben sind, die als Grenzen dienen sollen, und die Frage hier ist nur, welche Form den Annahmen von Zahlen am Besten entspricht. So könnte die „innere“ Kontingentirung durch das Gesetz selber wohl zur Geltung gelangen.

61) Sollte man aber davon absehen, dem Gesetze diese Form zu geben, so könnte man eine Vorschrift der Art, als vom Bundesrathe ausgehend, oder in den Motiven zu dem Gesetze ausgedrückt, zur Richtschnur erheben. Oder das Gesetz könnte sagen:

„Die Notenemission der Reichsbank soll ziffermäßig nicht begrenzt werden. Doch soll die Reichsbank, mit Zustimmung des Bundesrathes, ein Kontingentirungssystem annehmen und veröffentlichen, nach welchem sie die Notenemission leiten wird.“

62) Ob das System ein anderes als das hier vorgeschriebene ist, oder sich nach den wahren Grundsätzen desselben richtet — es würde durch diese Methode die heikle Frage des Zweifels über die Notenemission einer Reichsbank gelöst und ein Einverständniß zu Wege gebracht, das allen Interessen genüge, zur Ruhe und zum Frieden des Geldmarkts führe — und gleichzeitig die fertige Waffe geschaffen, die allen Konjunkturen mit unfehlbarer Kraft begegnen könnte.

63) Auf den im Anfange dieser Schrift betonten Ausgleich zwischen den beiden schroffen Parteien, der der strengen Kontingentirung durch eine normirte Summe und der der freien Diskretion zurückkommend, fragt es sich nun: wie erfüllt die „innere“ Kontingentirung diese Aufgabe.

64) Was die Freunde der äußern Begrenzung anbetrifft, so werden diese anerkennen:

65) 1) daß die innere Kontingentirung ihren Hauptzweck, eine Grenze zu stellen, von selbst erfüllt, daß sie also das eigentliche Princip, i. e. die äußere Kontingentirung, in sich schließt;

66) 2) daß sie ein Prozentverhältniß der ungedeckten Note schafft,

welches in sich selber ebenso fest ist, wie eine bestimmte Summe, und fester sogar, weil erstere durch die Zunahme oder Abnahme der Circulation in schwankende Verhältnisse geräth;

- 3) daß, anstatt ihrem Principe Abbruch zu thun, das System demselben im Gegentheile Vorschub leistet. Anstatt bloß eine Gesamtemission zu kontingentiren, wird das Princip der Begrenzung hier von Stufe zu Stufe fortgesetzt. Die „äußere“ Kontingentirung erlaubt die Ansammlung der Folgen eines Fehlers im ganzen Maße der Summe; durch die Zergliederung der Kontingentirung aber werden allenfallsige Fehler unterwegs stufenweise zerschnitten und aufgelöst, so daß dem Höhepunkt der Spannung vorgebeugt wird.

67) Hier also handelt es sich um eine rein mechanische Zusammenstellung, welche, verglichen mit irgend einer äußern Grenze — dem Grundsatz der Kontingentirung voller genügt; und ohne weitem Hinweis auf die unheilvollen Resultate der Beschränkung durch feste Summe, wie England sie liefert — könnten die Freunde derselben sich bewogen fühlen, von der äußern Grenze abzusehen. Gegen dieses leichte Opfer würden sie bedeutende Vortheile erringen, ohne genöthigt zu sein, auf die Diskretion irgend wie Rücksicht zu nehmen.

68) Die Rücksicht auf die Diskretion aber beweist, wie dieses „innere“ Kontingentirungssystem in fortwährender Uebereinstimmung mit ihren Absichten bleiben wird. Wenn die Operation des Systems nach obigen mechanischen Annahmen schon einen hohen Grad von paralleler Sicherheit gewährt, so unterwirft es die Diskretion fortwährend dem Vergleiche, und das Vertrauen, das man dem Bankdirektorium überlassen müßte, würde auf ein Minimum reduziert. Wenn also einerseits, wie im Anfange dieser Schrift ausgeführt, die Diskretion sich auf die praktischen Resultate ihrer richtigen Handlungsweise berufen kann, und den größten Prozentatz des Rechtes für sich hat, dann können die Freunde der Kontingentirung das obige Minimum ihr mit vollem Vertrauen überlassen.

69) Es fragt sich nun, wie genügt das System den Ansprüchen der Diskretion? Zuerst kann die Diskretion gegen die Beschränkung durch äußere Grenze den berechtigten Einwurf machen, daß die Summe nicht für die Cirkulationsbewegungen paßt. Das „innere“ System schreibt statt dessen das der Diskretion genügende Prozentverhältniß vor. — Dann folgt die Zergliederung in Stufen, deren Zwischenräume schon Spielraum lassen, während die Zergliederung selber gerade der Diskretion entspricht. Sie kann dieser genau folgen, rascher oder langsamer, je nach den Indikatoren, die ihr dienen und folgen müssen. Außerdem hat die Diskretion freie Hand in Bezug auf die Zeitdauer; — und wie beschrieben, kann sie die Grundsätze des ganzen Systems nach der einen oder andern Seite hin, wie bei außerordentlichen Konjunkturen, in Anwendung bringen. Sie hat also völlige Freiheit für alle ihre eigenen Faktoren, obgleich deren Thätigkeit in dem Systeme vorgeesehen ist. Wie sich von selbst versteht, müßten die Resultate ihrer Wirksamkeit veröffentlicht werden, und dieser natürlichen Kontrolle hätte die Bank sich in allen Fällen zu unterwerfen.

70) Inzwischen aber ist dies System auch ein großer Stützpunkt für die Bankdiskretion selber.

71) Es treten Zeiten ein, in welchen die Bank in Zweifel geräth, ob sie den Zinsfuß des Metallschatzes halber erhöhen, oder der Industrie halber belassen soll. Erhöht sie den Zinsfuß, um der Abfuhr des Goldes Einhalt zu thun, dann ist sie dem Vorwurfe ausgesetzt, sie schade der Industrie. Dieser Konflikt zwischen den „internationalen“ Beziehungen (Metallschatz) und den lokalen Interessen (Diskonto) entsteht durch das Mißverhältniß der Preise, welche die Handelsbilanz schwächen; nur durch den erhöhten Zinsfuß kann die Uebereinstimmung derselben wieder hergestellt werden. Hier aber geräth die Diskretion häufig in Zweifel (wie die Leiter der großen Nationalbanken es zugehen werden), woraus Fehler entstehen, die nachherige größere Rückschläge zur Folge haben.*)

*) Diese Zögerungen sind in Berlin schon vorgekommen sind aber besonders häufig in der Bank von England. Außer den mechanischen Fehlern, die das System der Kontingentirung durch £ 15 Millionen als minimum und maximum hervorruft, und die zu den gewaltigsten Excessen führen — ist die Bank selbst in ruhigen Zeiten unentschlossen. Niemand weiß, was aus dem „Geldmarkt“ werden wird. Man spekulirt, hier und da treffen die Indizien zusammen, meistens schlagen sie fehl. Die Tendenz der Bank ist natür-

Wenn aber das vorgeschlagene System zur Geltung kommt, so kann die Bank mit allem Rechte der Skala folgen, als dem Einverständnis zwischen ihr und dem Publikum. Die Gefahr, die Bank könnte damit des Guten zu viel thun, wird schon durch die Ausweise von selber beseitigt. Ist das Mißverhältniß zwischen Metallschatz und Cirkulation die Folge etwaiger aufgeblasener Preise im Lande, durch welche der Import begünstigt, der Export geschwächt wird, so schränkt der erhöhte Zinsfuß die Cirkulation und und Preise bis zum Niveau ein. Wenn aber der innere Handel durchaus gesund ist und die Industrie kräftig, und es sich blos um die internationalen Kursverhältnisse und deren Indikator, den Metallschatz, handelt, dann zieht der Zinsfuß Gold an, und übt nur einen leichten und fast unwirksamen Druck auf die legitimen inneren Preise aus. Das Publikum selber wird dieses Verfahren sehr bald anerkennen, und nach den Ausweisen der Bank schon im Voraus seine Geschäfte zu leiten verstehen.

72) Wer den ganzen ineinander greifenden Zusammenhang versteht, der wird einsehen, wie viel Elemente hier fortwährend sich mit einander bewegen, und wie der im Anfange dieser Schrift versprochene Ausgleich oder Kompromiß zwischen der strengen äußern Begrenzung nicht allein zu Gunsten der eigentlichen Grundsätze der Kontingentirung ausfällt, sondern auch der Diskretion die freie Hand läßt.

sich die, die Ruhe zu erhalten, um Vorwürfe zu vermeiden; das gelingt ihr aber nie, zu ihrem eignen Entsetzen und dem des Handels. Mehrmals hat sie ihre Politik geändert — Alles vergebens. Es ist, wie schon vorher gesagt, ganz unmöglich die augenblicklichen Verhältnisse im Geldmarke dem rauhen Begriffe der äußern Kontingentirung zu unterwerfen, in der Meinung, der Ueberschuß von heute müßte verwahrt werden und müßig bleiben weil in den nächsten 10 Jahren eine Krisis stattfinden könnte. Wenn zu diesem unsichern und doch verführerischen Zustande andere Konjunkturen, die auf Ereignisse aller Art, auf Ernten, auf Depositen, auf Falliten u. Bezug haben, sich gesellen, dann entsteht ein Zustand der Verwirrung, in welchem die passive Stellung, die Zögerung das einzig richtige erscheint, bis das Unglück gar zu deutlich hereinbricht. Die Bank von England ist mit einem an einer Kette gebundenen Hunde zu vergleichen, der vor Steinwürfen nicht anders kann, als sich heulend in eine Ecke zu verkriechen, dann hie und da wüthend beißt, und zu andern Zeiten müßig mit dem Schwanze wedelt und sich über „niedrige Zinsen“ und wenig Geschäfte freut, bis ihn ein plötzlicher Steinwurf wieder in Angst versetzt.

73) Die wahrhaft erleuchteten Männer der deutschen Regierungs-, Reichstags- und Finanzwelt sollten die hier gemachten Vorschläge wohl erwägen, auf ihnen ruht die Verantwortlichkeit für die ganze Frage, von derem gewaltigen Ernste wenig Leute einen Begriff haben. In keinem Gebiete der sozialen Wissenschaft herrscht so viel Verdunklung, Verpfuschung und Prinziplosigkeit, als in diesem. Das allgemeine Publikum ist den Fragen des Banknotensystems nicht zugänglich, unter den Befähigten herrscht zu viel Spekulation, unter den Volkswirthen zu viel Dogma und zu wenig Sinn für praktische Forschungen, unter den Regierenden zu viel Regiment und dessen Kraft, die persönliche Meinung der Finanz- oder Handelsminister durchzusetzen. Somit sind die etwa beschlossenen Gesetze mehr oder weniger dem „Gerathewohl“ anheimgegeben und werden als „Schicksal“ wie andere Unabänderlichkeiten ertragen.

74) Trotzdem ist kein Gegenstand des öffentlichen Lebens von höherer Bedeutung, als gerade dieser, von dessen Einfluß auf den Verkehr und das Wohlleben die Vertheidigungskraft des Staates und die Civilisation des Volkes abhängig sind. Im Großen und Ganzen genommen beweisen die Geschichte und der Zustand der papierbeladenen Länder die Wichtigkeit dieses Thema's, denn mehrere dieser Staaten sind nicht durch Kriege und Revolutionen allein in ihre mißlichen Lagen gerathen.

75) Der ganze Ernst der Frage aber läßt sich aus dem Vergleiche der beiden wohlhabenden Länder England und Frankreich beleuchten. Es ist schon vorher gesagt worden, daß die international armen papierausgebenden Länder für Deutschland nicht maßgebend sind, ebensowenig die kleineren Länder, wie Belgien, Holland, die Schweiz u., welche von den großen Märkten zu sehr beeinflusst werden. Das eigentliche Problem liegt zwischen den drei an der Spitze der Civilisation stehenden Ländern: England, Frankreich und Preußen, und zwar in der Reihenfolge:

1. das französische System,
 2. das bisherige preussische System,
 3. das englische System;
- und die Resultate, die sie erzielt haben, sind für
4. das für Deutschland zu wählende System von höchster Wichtigkeit.

76) Was sehen wir in Frankreich? Die Bank von Frankreich ist

nicht allein im gegenwärtigen Jahrhundert durch die Jahre 1830 bis 1848 und 1852 mit Erfolg gesteuert, sie ist seit 1857 in stetiger Sicherheit weit fortgeschritten und hat keinerlei Krisis durchgemacht, während England den gewaltigsten derselben unterlag. Seitdem hat Frankreich eine unerhörte Niederlage erlitten, und außer dem Schaden und der Zerstörung an seiner Industrie durch den Krieg — hat es 5 Milliarden Franken in 3 Jahren bezahlt.^{*)} Im Jahre 1871 hatte die Bank von Frankreich Frs. 700 Millionen Metallschatz gegen Frs. 2800 Millionen Noten; heute (December 1874) hat sie Frs. 1350 Millionen gegen Frs. 2500 Millionen Noten. Die Würde und Ruhe, mit der nicht allein die Frs. 5000 Millionen bezahlt, sondern die Notenummission um Frs. 300 Millionen reduziert, der Metallschatz um Frs. 650 Millionen erhöht wurden, zeugen von einer Uebereinstimmung der Thatkraft der Bank mit den Interessen des Landes, die jedem Volkswirthe auffällig sein wird. Der Behauptung, dieses ungeheure Resultat käme vom französischen Wohlstande und der französischen Sparsamkeit allein, muß entgegnet werden, daß andere Länder, wie England, noch reicher sind, und daß die Franzosen eben so extravagant gewesen sind, wie andere. Die Hauptursache ist das durchaus intelligente Wesen der französischen Bank, die Festigkeit, mit der die Regierung und das Volk an dem Principe der alleinigen Emission halten. Seit der Erfahrung der großen Revolution hat Frankreich alles Zettelbankwesen streng vermieden, und von der Auffassung ausgehend, daß ungedeckte Noten ein Uebel sind und nur als „Ersatzmittel“ legitim werden; daß unter solchem Regime des Einverständnisses zwischen Staat, Bank und Volk der Handel und das allgemeine Gebahren überhaupt dem solideren Elemente huldigten, und daß sich gerade dadurch die Sparsamkeit, als ein Moralisches, mit dem Wohlstande entwickelte, versteht sich von selbst. Man schenkte deshalb der Diskretion der Bank volles Vertrauen und steckte ihr weit ausgedehnte Grenzen; und wie sie dies Vertrauen gerechtfertigt hat, liegt uns hier klar vor. Daher die wahre Macht der Reserve in Wohlstand, Edelmetall, Gemeinfinn und kommerzieller Moralität — die als Grundlage für ungedeckte Noten sich ansam-

^{*)} Die letzten französischen Anleihen im Auslande sind jetzt fast vollständig von den Franzosen angelauft, die Zahlungen also thatsächlich vom Lande selbst gemacht worden.

melten, um, wenn das Unglück kam, gegenwärtig zu sein. Mögen die deutschen Volkswirthe die großartige Bedeutung dieser Erscheinung im Volksleben nicht übersehen oder unterschätzen.

77) In Preußen, dessen königliche Bank bloß durch die Nothwendigkeit der Drittel-Baarunterlage kontingentirt war, in welcher der Diskretion also fast ganz freie Bahn gelassen wurde, hat die Notenausgabe dieser Bank Alles geleistet, was zu erwarten war. Den Hauptbeweis dafür liefern die Zinssüße, von deren verhältnißmäßiger Ruhe die stetige Entwicklung des Handels und der Industrie abhängt. Während in England von 1844 bis Ende 1873 der Zinsfuß von 2—10% schwankte und 212mal umschlug, in Frankreich von 2½% bis 9% rangirte und 83mal wechselte, blieb der Zinsfuß der preussischen Bank zwischen 4—9% und änderte sich 68mal. Mit Ausnahme der heftigen Schwankungen während des Krieges von 1866 ist die Mehrzahl derselben den Sprüngen des englischen Marktes zuzuschreiben, wogegen sich die preussische Bank vertheidigen mußte. Die eigentlich lokalen Schwankungen liegen zwischen 4—5½% und belaufen sich auf circa vierzig. Die Uebereinstimmung der Notenemission mit dem Handel geht besonders aus der Deckung der ungedeckten Noten durch Wechsel hervor, die, wie schon vorher bemerkt, die beste bewegliche Sicherheit und den wahren Barometer für die Bedürfnisse der Cirkulation bilden. Schon aus diesem Grunde muß die preussische Bank dem Wechselwesen völlige Gerechtigkeit haben wiederfahren lassen, während auf der anderen Seite das Geringfügige ihrer Verluste auf Wechsel zeigt, daß sie der Spekulation keinen Vorschub leistete. Dies ist um so bezeichnender, wenn man in Betracht zieht, daß die Spekulation fortwährend durch die Zettelbanknotenvirtschaft befördert, und die Cirkulation durch „Staatspapiergeld“ und „Darlehnskassenscheine“ gestört wurden. Die Bank von Frankreich dagegen hatte das Alleinrecht, und konnte dasselbe zum allgemeinen Besten mit größerer Sicherheit und Liberalität zugleich verwerthen. Die preussische Bank hat auch alle die Konjunkturen, die durch die Silberwährung und ihre unglückselige Mischung mit den Handelsgoldmünzen entstanden, mit Erfolg bekämpft, während die französische Bank Gold sowohl als Silber sich zu festen Preisen verschaffen konnte. Während also einerseits, im einfachsten Wortlaut, „sich Niemand über die Handlungsweise der preussischen Bank beklagen kann“, darf der praktische Volkswirth ihr hohe Anerkennung zollen.

Der weitsichtigere Finanzmann kann voraussetzen: wenn diese Bank, wie die von Frankreich, eine feste Valuta zur Verfügung hätte, und von den störenden Einflüssen der Zettelbanknoten und Darlehnskassenscheine verschont bliebe, daß die sie leitende Discretion auch im Stande sein würde, Alles das zu leisten, was die Bank von Frankreich geleistet hat.

78) Beide Banken, die französische und preussische, haben sich regelmäßig entwickelt und ihre Geschäfte mit dem Umfange des Handels ausgedehnt.

79) Was sehen wir in England? Das reichste Industrie- und Handelsland leidet an finanziellen Krisen und Schreckenszeiten, von deren Wirkung nur der einen Begriff haben kann, der im Lande selbst wohnt. Diese Erschütterungen erstrecken sich bis in die entferntesten Handelsgegenden — wie heftig müssen sie also in ihrem Centrum sein! Die Thatfache, daß England trotz dieser gewaltigen Störungen Fortschritte macht, ist nur ein Beweis seines Kraftvermögens, der Abzug davon, der aus den Krisen hervorgeht, hat seine eigene Wirkung und Ursache. Die Wirkungen zuerst betrachtend, so finden wir:

80) daß der englische Geldmarkt an den krampfhaftesten Sprüngen im Zinsfuße leidet, von 2 bis 10 % und darüber. Dadurch werden die Geschäfte des innern und äußern Handels fortwährend beunruhigt und unterbrochen. Kleinere Geschäftshäuser können nicht gedeihen, nur große Firmen können erfolgreich arbeiten, aber auch sie sind der Unsicherheit unterworfen, so daß der große solide Handel aus einer Hand in die andere übergeht. Die Anzahl von „alten“ Firmen ist verhältnißmäßig klein. In allen Schichten des Verkehrs, dem Finanz- und Börsenwesen, dem Export und Import, der Industrie und dem innern Großhandel, werden diese Sprünge des Zinsfußes sichtbar, und erregen einen Zustand von Mißtrauen, der zu „bittern“ Kontroversen führt. Man erkennt wohl an, daß Zinsfüße schwanken müssen, kann aber nicht begreifen, weshalb diese Schwankungen von 2 bis 10 % gehen sollen. Seit 1844, d. h. der Einführung der Peel'schen Akte mit ihrer Kontingentirung der Banknoten durch äußere Grenze, hat diese Kontroverse gewüthet, und zu gegenwärtiger Zeit (1874/75) ist sie wieder in vollem Gange.

81) Trotz allen Moralisirens und Predigens einerseits — und des wirklich soliden, vorsichtigen Sinnes der englischen Finanz- und

Handelswelt andererseits — dauern diese Zustände fort und periodische Krisen und „Panic's“ finden statt. Die Wirkungen derselben auf die verschiedenen Theile der Gesellschaft sind:

82) 1) Verluste an Vermögen in fast allen Schichten der höhern Gesellschaft oder soliden Kaufmannswelt. Nicht allein verlieren alle durch niedrigere Preise, den letzteren werden überdem ihre guten Kontrakte durch ungebührlich hohe Zinsen zum Stocken gebracht.

83) 2) Bankerott nicht allein der sogenannten Spekulation (durch niedrige Zinsen hauptsächlich zuerst angeregt), sondern vieler anderer Firmen, die auf Pari oder darüber stehen, aber nicht im Stande sind die furchtbare Störung auszuhalten. Die Klasse von „Armen“, die aus diesen Bankerotten hervorgehen, in schwarzen Röcken ins Elend sinken und mit ihren Familien den schmachlichsten Untergang finden, ist sehr zahlreich — von den „Handelsgehülfen“ abgesehen.

84) 3) Arbeitseinstellung eines bedeutenden Theiles der untern Schichten der industriellen Klassen, die dem Pauperismus verfallen. Allerdings kommen diese Arbeitseinstellungen auch in andern Ländern vor; besonders in den großen allgemeinen Industriezweigen, in denen grade England der maßgebende Konkurrent ist und zuerst die Anregung gibt. — Wenn aber, wie in England, solche Arbeitseinstellungen hunderte und tausende mit ihren Angehörigen in den Abgrund stürzen, dann läßt sich vermuthen, daß irgend eine geheime „Ungeheuerlichkeit“ die Ursache solcher schrecklichen Verhältnisse sein muß.

85) Einen Maßstab für die Schwere dieser Nachwehen einer Krisis liefern die Statistiken der Armenhäuser. Im Jahre 1866 vergrößerte sich die Zahl der öffentlich zu ernährenden Armen plötzlich um 600,000. Nur die niedrigsten Schichten des Volkes bequemen sich der öffentlichen Armenunterstützung; die große Mehrzahl ist zu stolz sich den damit verbundenen strengen Maßregeln zu unterwerfen — und verkümmert lieber im Stillen. Dies gilt namentlich von der Klasse, die über dem gewöhnlichen Handarbeiter stehend bis zum Handlungsbesessenen und Kaufmann hinaufreicht. Nach dem obigen Maßstabe berechnet, mögen die Folgen einer Krisis im Ganzen 2 bis 2½ Millionen Menschen ins positive Elend stürzen; wie viel Leiden, Krankheit, Laster und Tod aus demselben hervor-

geht, bleibt der Schätzung überlassen — es sei nur erwähnt, daß klarsehende Volkswirthe Englands behaupten:

„Die Wirkungen einer Handelskrise in England sind viel unheilvoller als die eines schweren blutigen Krieges. Der Verlust an Eigenthum ist viel größer — der Untergang an Lebenskraft ist trauriger — die wirklichen Todesfälle — sind viel schmerzlicher und zahlreicher als die von 20 großen Schlachten“.

86) Daß diese Schilderung der Folgen der englischen Krisen kaum übertrieben ist, geht ferner aus dem ganzen Enigma hervor, das in den Verhältnissen sich dem Beschauer bietet. — Zwar ist England in Reiche und Arme schroff getrennt, diese Trennung aber ist ein fait accompli, das sich bloß auf das schon bestehende Eigenthum in Landbesitz und andern Werthsachen bezieht. Darüber hinaus steht die ganze industrielle Kraft des Landes auf eignen Füßen. Nicht allein hat England über £ 1000 Millionen an „internationalem“ Wohlstand, die der Nation einen Zintribut von £ 50 Millionen pr. Jahr bringen, sondern die jährliche Handelsbilanz ist im Uebergewicht zu seinen Gunsten. Zu den Vortheilen der Minen, der Schifffahrt, der Kolonien gesellt sich die kräftigste Industrie, im ganzen Lande wirkt und schafft ein gewissenhaftes Volk. Wenn jemals ein Volk den Wunsch Heinrichs IV. von Frankreich „jeder Haushalt soll Sonntags sein Guhn im Topfe haben“ erfüllen könnte, so wäre es das englische.

87) Alle Klassen in England empfinden das Bittere dieses unerklärlichen Widerspruches. Die Philanthropie müht sich durch Moralisation und Tadel ab. Sie beschuldigt das Volk der Extravaganz, Trunkenheit zc.; ganz und gar vergessend, daß Unsicherheit und Elend Laster hervorrufen müssen. Andere klagen über den spekulativen Geist der Kaufmannschaft — übersehend, daß die ganze Frage hier auf einem Gesamteresultat ruht, daß trotz Allem dies Gesamteresultat für das Allgemeine günstig ist. Wieder andere halten die Zustände für ganz natürlich, als wie von Gott geboten und prahlen viel mit der sonstigen Prosperität der Nation. —

88) Vernünftiger Leute aber suchen die Ursache schon im „Geldmarkt“. Sie sagen „England ist der Weltmarkt des Geldes“, daher die Sprünge der Zinsen. Der gesunde Menschenverstand aber sagt: wenn England der Geldmarkt ist, dann sollte es doch im Stande sein, für sich selber erst zu sorgen. Die Kontroverse konzentriert sich dann auf die Bank von England und das ist die

bête noire, die seit 30 Jahren sich hin und her treibt und getrieben wird. Darin, d. h. in der Kontingentirung der Bank von England Noten-Emission liegt die ursprüngliche Desorganisation des englischen Geldmarktes mit allen den geschilderten Folgen.

89) Ueber diesen Gegenstand hat der Verfasser dieses in der Broschüre „die wahren Grundsätze des Banknotenwesens“, sowie in einem englischen Buche „The Bank of England Note Issue and its Error“ weitere Aufschlüsse gegeben. Er hat auch nachgewiesen, wie die Bank von England, anstatt dem fünffachen Fortschritt des Handels und dem anderer Banken entsprechend zu gedeihen, Rückschritte gemacht hat, und daß sie trotz ihrer Reputation und ihrer gewaltigen Kapitalien eine verkrüppelte und lahme Stellung einnimmt. Die Bank von England würde nie im Stande sein das zu leisten, was die Bank von Frankreich geleistet hat.

90) Der eigentliche Zweck dieser Darstellung der Resultate der Thätigkeit der Bank von England muß nicht aus dem Auge gelassen werden. Es handelt sich hier nicht um die große Prosperität des Landes und die vielen schönen, praktischen Einrichtungen, für die England als Modell dient. Alles das ist anerkannt. Es handelt sich darum hier um die spezifische Ursache, weshalb in England, trotz alles Guten, so schwere und betäubende finanzielle Krisen stattfinden. In ihrer gerechtfertigten Bewunderung für England und englische Einrichtungen müssen die deutschen Anglomanen einsehen lernen, daß dieser Gegenstand der Bankkontroverse gerade der zweifelhafte ist, das „Negative“, welches das größere „Positive“ verringert; grade wie der Fortschritt von zwei Schritten durch einen Schritt rückwärts reduziert wird. Diese Auffassung entspricht genau dem eigentlichen gesellschaftlichen und finanziellen Konflikt, der in dem reichen Lande Statt hat. Dies „Negative“ ist das Ernste und Schwere der ganzen Sache und ein Volk, weniger reich und arbeitsfähig wie England, würde durch dasselbe seinem Untergange entgegengeführt.

91) Die Frage des Banknotenwesens ist eine durchaus subtile — und über ihre wahren Prinzipien herrsch viele Unwahrheit und Unsicherheit. Der ganze Kampf dreht sich um die richtige Organisation und Konstruktion des Systems, und die anscheinend kleinsten Irrthümer darin führen zu den allerschwersten Folgen, die das Glück oder Unglück des Volkes angehen. Das ist wenig Leuten begreiflich. Unter den Regierungsbeamten, die sehr viel

Vertrauen in sich selbst haben, auch in lokalen Sachen ungeheuer gescheit sein mögen, und deshalb weniger Gelegenheit hatten sich mit dem Internationalen der Frage zu beschäftigen, ist dieser Unglaube besonders heimisch. — Sie wollen nicht zugeben „daß das Wohl und Wehe von solchen kleinen Ursachen abhängen kann“. Sie ziehen Maßregelung, Strafbestimmungen und andere „Schutzmittel“ aller Art vor. Aber gerade so wie ein prachtvolles, kräftiges Uhrwerk durch die Gegenwart eines unbedeutenden Sandkornes vollständig desorganisiert werden kann, so kann ein Irrthum in dem so wichtigen Gegenstande der Valuta eines Landes zu dem größten Schaden an seinem Fortschritte führen. England, mit seiner Kontingentirungsmethode der Banknoten durch äußere Grenze, liefert dafür das schlagende Beispiel.

92) Leider hat die deutsche Regierung die Tendenz gezeigt, dies englische System nachzuahmen. Sonderbar genug, gerade jetzt wieder (1874/75) entbrennt in England selber die Kontroverse darüber heftiger denn zuvor und während die deutsche Regierung das System nachmachen will, ist die Wahrscheinlichkeit vorhanden, daß England selbst es abschafft!

93) Vor dem Jammervollen dieser Aussicht sollte der gesunde Menschenverstand und der kräftige Geist des Reichstages Deutschland retten.

94) Weshalb überhaupt soll Deutschland nicht im Stande sein, sein eigenes System zu bilden!? Es ist der dritte wichtige Staat im Finanzwesen und kann bald an der Spitze stehen.

95) Das hier vorgeschlagene „innere“ Kontingentirungssystem möchte zu diesem würdigeren Verfahren die Anregung geben. Wenn dann die preussische Bank zur „deutschen Reichsbank“ würde, dann könnte sie bald die erste Weltbank sein. Dieselben ausgezeichneten Dienste, die sie durch ihre Filialen und ihre kluge und feine Organisation Preußen geleistet hat, würde sie den ganzen deutschen Landen zukommen lassen. Was dieser herrlichen Organisation des lokalen Verkehrswesens bisher gemangelt hat, ist die direkte Verbindung mit den internationalen Beziehungen des Handels. Sobald die Valuta festgestellt, der hohe Schlagatz abgeschafft und dadurch die Einfuhr des Goldes möglich gemacht wird, dann muß die volle Wirkung ins Leben treten; die Reichsbank wird in den Stand gesetzt, sich einen ge-

führenden Metallschatz zu sichern, der ihr als Niederlage für die Noten dient. Sie wird vermittelst der „inneren“ Kontingentirung das Ersatzmittel, die ungedeckten Noten, so benutzen, daß dieser Metallschatz nicht allein auf seinem Niveau bleibt, sondern daß aus demselben auch die für das Land erforderlichen Goldmünzen hervorgehen, und zugleich die etwa nöthigen internationalen Bedürfnisse befriedigt werden können.

96) Der Reichstag sollte deshalb darauf bedacht sein, die jetzige preussische Bank, als die zukünftige „Deutsche“, hoch in Ehren zu halten und ihre Organisation gegen etwaige Uebergriffe, wie sie in dem ersten Gesetzentwurfe über die Kontingentirung der Banknoten sich verriethen, in Schutz nehmen. Der zu erwartende neue Entwurf über die Reichsbank muß von diesen Gesichtspunkten aus beurtheilt werden.

Der neue Entwurf über die „Reichsbank“.

Seitdem das Vorhergehende dem Drucke übergeben wurde, ist der neue Entwurf über die „Reichsbank“, der, wie es scheint, dem ersten Entwurfe einverleibt werden soll, der Bankkommission vorgelegt worden. Dem Verlangen nach der „Reichsbank“ hätte die Regierung entsprochen; es ist aber zu hoffen, daß die Mitglieder des Reichstags, die geneigt waren „keinen Entwurf ohne Reichsbank“ anzunehmen, sich nicht das Recht verscherzt haben, die Vorschläge der Regierung einer gründlichen Untersuchung zu unterwerfen.

97) Es war wohl kaum zu hoffen, daß der neue Entwurf das Zettelbankwesen zu Gunsten der Einheit der deutschen Währung bei Seite setzen würde. Die Ausdehnung der Existenzfrist dieser Banken ist sehr zu bedauern, im Uebrigen aber, da die Gesamtsumme der Zettelbankemission, nach Ausschluß der Reichsbank, nur 130 Millionen Mark oder 42½ Millionen Thaler betragen soll, so könnte man sie bestehen lassen, bis sich die Uebel derselben stärker entwickeln. Die Reichstags-Kommission sollte allerdings dafür sorgen, daß die Kündigungszeit der Emissionsrechte der Zettelbanken auf ein für das allgemeine Wohl besseres Maaß reduziert würde. Es ist durchaus unnöthig, daß dieselbe mit der für die Reichsbank geltende Kündigungsfrist übereinstimme.

98) Ferner sollte die Kommission und der Reichstag die 5prozentige Steuer auf die Noten der Zettelbanken, die über die Normalbeträge hinaus gehen, noch einmal der Berücksichtigung unterziehen. Die Erfinder dieser Steuer bilden sich ein: dadurch würde die Notenausgabe dieser Banken beschränkt. Andere praktische Leute lachen über diese Idee, und sagen grade heraus: dadurch werden die Zettelbanken encouragirt, soviel wie möglich über ihre Emission hinaus zu gehen! (Siehe Fußnote S. 16.)

99) Die Regierung glaubt, daß wenn die Zettelbanken ihre Emission erschöpft haben, und für mehr Emission 5 % Steuer zahlen sollen, daß sie diesen Extrasatz dem Verkehre aufbürden, also z. B. 6—7 oder mehr Procente Diskonto rechnen würden. Wenn dem so wäre, so hätten die Zettelbanken nichts Eiligeres zu thun, als sofort ihre Geschäfte so weit zu treiben; denn wenn sie 2 oder 3 % mehr auf die Extraemissionen, nach Abzug der 5 % Steuer, verdienen, dann verdienen sie ja, abzüglich bloß der 1 % Steuer auf die Normalemissionen 6 und 7 %. Die Uebertreibungen und die Störungen, die der Verkehr dadurch zu erleiden hätte, würden einer fortwährenden Krisis gleich sein.

100) Die mit dem Verkehrswesen vertrauten Leute aber sagen: „Die Erlaubniß mit 5 % per annum Steuer über den Normalantheil der Emission, die schon 1 % Steuer kostet, ist gar nichts „Anderes als das gesetzliche Recht sich zu 4 % Zinsen so viel „Geld zu schaffen, als die Banken brauchen, und das werden sie „schnell benutzen. Denn wenn eine Bank schon ihre Normalemission verausgabt hat, so ist ihr „mehr Geld“ zu 4 % sehr willkommen. Die Beschränkungen, die man ihr gegen Acceptiren oder „Diskonto gesteckt hat, sind von wenig Werth. Jede Bank muß „Kontrakte eingehen, um ihre Ressourcen zu verwerthen, und die „direkte Güte oder die indirekte Faulheit solcher Kontrakte kann „durch Vorschriften nicht bestimmt werden. Die Bank mag eine „den gesetzlichen Formen entsprechende Kollateral-Sicherheit haben, „was aber in indirekter Weise dahinter steckt, das kann nicht kontrollirt werden. „Kommt eine Kontraktverstopfung vor, dann wird „die Bank nicht allein gerne zu 4 % per annum sich mehr Geld „verschaffen, sondern gern 20—50 % zahlen. Kontraktverstopfungen, selbst in guten Sicherheiten, sind Zeichen der äußersten „Uebertreibung der Geschäfte; sie müssen zur Liquidation und zu „Verlusten führen. Um die unvermeidliche Zahlungseinstellung „für kurze Zeit zu verschieben, zahlen die Betreffenden gerne 4 „oder 5 % per Woche. Sie gewinnen dadurch die Gelegenheit, „einen Theil der faulen Kontrakte anderen Leuten in die Schuhe „zu schieben. Wenn nun die Banken berechtigt werden, dieses „Manöver zu 5 % per annum (anstatt per Woche) in's Werk zu „setzen, zu welchen Unrechten, zu welchen Zuständen der Circulation würde das führen?“

101) Hoffentlich findet der Reichstag sich bewogen diesen Gegen-

stand genauer zu betrachten. Die Meinung der praktischen Leute, die ja eigentlich nur aus theoretisch beweisbaren Grundsätzen hervorgeht, verdient dieselbe Achtung als der „erfinderische“ Geist der Verfasser des Entwurfes. Es handelt sich hier um den Mutterwig. Glaubt man, daß in der Schule die den Entwurf liefert, irgend eine Art „höherer Mutterwig“ existirt, dem sich der gewöhnliche Menschenverstand, wie dem Dogma der päpstlichen Unfehlbarkeit, beugen muß, so sollte derselbe wenigstens im Stande sein, die hier niedergelegte Auffassung der eigentlichen Wirkung der 5% Steuer zu widerlegen. Die Sache ist gar zu bedeutungsvoll für den Verkehr, und kein Drängen der Regierung, die Annahme einer solchen Bestimmung zu forciren, kein oratorischer Versuch sollte den Reichstag veranlassen, die Meinung der besonneneren praktischen Autoritäten zu übersehen. Hier in England verhöhnt man die 5%ige Steuer auf das Schärfste und mehr wie einmal hat der Verfasser dieser Schrift hören müssen: „Das müssen kuriose Leute sein, die diese Bestimmung Eures Gesetzentwurfes gemacht haben — sie müssen einen sonderbaren Begriff vom Bank- und Circulationswesen haben!“

102) Hauptsächlich aber verdienen die Bestimmungen über die „Reichsbank“ unsere Aufmerksamkeit und namentlich die Kontigientirungsmethode, der ihr Notenrecht unterworfen werden soll, wie es im Paragraphen 5 Nr. 1 heißt:

103) 5) Das Notenemissionsrecht der Reichsbank soll ziffermäßig nicht begrenzt, jedoch dem Kontigientirungssystem des Entwurfes unterworfen werden, und zwar der Art, daß der Reichsbank eine Summe von 250 Millionen Mark mit 1 Prozent zu versteuernder ungedeckter Noten zugewiesen wird, und der überschießende Betrag ungedeckter Noten mit 5 Prozent zu versteuern ist.“

104) Es liegt eine Art Ironie in dem ersten Satz, „das Notenemissionsrecht der Reichsbank soll ziffermäßig nicht begrenzt werden,“ wenn gleich darauf dasselbe Kontigientirungssystem vorgeschrieben wird, welches schon in dem ersten Entwurfe vorhanden war und dem auch die Zettelbanken unterliegen, und dessen Normalsumme nur etwa um 50 Millionen Mark erhöht ist. Es sieht fast aus, als ob „Unbefangene“ damit gefangen werden sollen.

105) Man hat also hier wiederum die Kontigientirung der

Banknoten der Reichsbank durch äußere Grenze vorgeschlagen, d. h. das unheilvolle englische System wiederum als Vorbild genommen und bloß durch die 5%ige Steuer modifiziert, d. h. verschlechtert.

106) Diese Verschlechterung des englischen Systems bleibt aber selbst dabei nicht stehen. Die Summe, die als Normalsumme angesehen ist, ist 250 Millionen Mark. Von vorneherein erklärt der Verfasser hier:

107) „Daß diese Summe viel zu niedrig ist, daß es der Reichsbank ganz und gar unmöglich sein wird, innerhalb dieser engen Grenzen den Ansprüchen zu genügen, d. h. die Währung und den Metallschatz zu schützen. Die Bank wird fortwährend in den Zustand gerathen, der äußeren Grenze nahe treten zu müssen, wenn sie überhaupt Schritte thun kann, die lokalen und internationalen Verkehrsbedingungen auszugleichen — sie wird zur Krisis und Panik getrieben werden, den Handel in Unruhe zu bringen gezwungen werden, und einer Verkrüppelung ihrer Geschäfte und Organisation entgegen geführt, die dem Lande den größten Schaden bringen muß; ohne von den gewaltigen Störungen zu reden, die der Verkehr in sich selbst erleiden wird. Die Steuer von 5% wird nur dazu dienen, die Schwere der Lage von Zeit zu Zeit krampfhaft zu vergrößern!“

108) Diejenigen, welche die Schriften des Verfassers dieses und seine Ansichten über ungedeckte Banknoten kennen, werden ihn nicht in Verdacht haben, daß er für die Ausdehnung der ungedeckten Noten stimmen würde. Sollen aber die ungedeckten Noten als „Ersatz oder zeitweiliges Hülfsmittel“ dienen, und im Vereine mit andern Faktoren den gemessenen Einfluß haben, so versteht es sich von selbst, daß eine zu enge Beschränkung sie diese Aufgabe nicht erfüllen läßt. Wenn demnach das Maß so verengt wird, wie es der Entwurf (trotz der 5% Steuer) vorschreibt, dann ist die Adjustirung nicht allein unmöglich, sondern die Folgen der Unverträglichkeiten sind viel schärfer, störender und unheilvoller als selbst die freieste Emission. Zum Beweise der obigen Behauptung dienen die hier folgenden Betrachtungen.

109) Man vergleiche diese Kontingentirungssumme zuerst mit dem ihr als Vorbild dienenden englischen System. Obgleich dieses so schlecht und unheilvoll ist, ließe sich wenigstens erwarten, daß man

sich einigermaßen nach den von ihm gemachten Erfahrungen gerichtet hätte.

110) Das englische Gesetz schreibt eine feste Summe von £ 15 Millionen ungedeckter Banknoten vor. Die Cirkulation der Bank von England als f. Z. zu £ 25 Millionen annehmend, beträgt somit das erlaubbare Maß von 60% ungedeckter Noten. — Selbst diese Grenze ist überschritten worden, indem schon 1 Million Surplus entstand, und durch Suspension der Akte 2 Millionen Ueberemission ermöglicht wurde, was einen Spielraum von 75% ergibt. Allerdings ist in der Broschüre „die wahren Grundsätze des Banknotenwesens“ und in dem Buche „The Bank of England Note Issue and its Error“ gezeigt worden, daß diese großen Extreme hauptsächlich von der Praxis herbeigeführt werden, die £ 15 Millionen als Minimum und Maximum zu betrachten, und weil die Bank von England sich nach der sogenannten Reserve richtet, die aus der Verbindung der gedeckten und ungedeckten Note entsteht und sie nöthigt, Zinsen von 2 bis 10% anzunehmen. In diesen Schriften wurde auch nachgewiesen, daß wenn die Bank von England anstatt diese £ 15 Millionen fortwährend effektiv in Banknoten zu erhalten, sie dieselbe bloß als Normalsumme betrachtete und ihre Emission innerhalb derselben hielte, sie die ungeheuren Schwankungen vermeiden würde, trotz des falschen Principes der äußern Begrenzung. Es würde gezeigt, daß unter solcher Verbesserung ihres Systems der Zinsfuß bloß von $3\frac{1}{2}$ — $6\frac{1}{2}$ schwanken würde, also einer von 16,9 bis 44,5 Prozent sich bewegenden Anzahl ungedeckter Noten ausgesetzt gewesen sein würde. (Siehe hier die Skala auf Seite 13, die diesem Verhältnisse entspricht). Anstatt des wirklichen Spieles bis zu 75%, würde dasselbe bloß bis 45% ungedeckter Noten nöthig gewesen sein. —

111) Es muß nun hervorgehoben werden, daß, wenn die Schwankungen des ungedeckten Notenverhältnisses in England 75 %, also 30 % über den sonstigen möglichen Satz von 45 % hinaus, die Extravaganzen hervorriefen, welche mit jeder Steigerung über 45 % an Intensität zunahmen, dagegen die 45 % genau das leisteten, was zu leisten möglich gewesen wäre, um den Metallschatz durch die möglichst mäßigen Zinsen gegen die Konjunkturen der Kurse zu schützen — daraus hervor geht, daß, während die Extreme vollständig beseitigt und ein Niveau gesichert worden, es auf der andern Seite ganz und gar unmöglich gewesen wäre, mit weniger

als 45 % Erlaubniß zu arbeiten. Wäre die Bank gezwungen worden, mit weniger zu operiren, so wäre das Niveau von der andern Richtung her gestört worden, und noch viel schlimmere, unfreiwillige Wirkungen, im illiberalen Sinn, also weniger Metallschatz am Ende, wären die Folgen gewesen. Wer einen Begriff von Verhältnissen und wahrer Logik hat, wird das Richtige dieser Erklärung anerkennen.

112) Der deutsche Gesetzentwurf schreibt der Reichsbank eine Normalsumme von 250 Millionen Mark oder £ 12½ Millionen vor. Die Circulation der jetzigen preussischen Bank ist beinahe 300 Millionen Thaler, als „Reichsbank“ wird sie wohl 400—500 Millionen Thaler im Umlauf haben. Nimmt man aber 350 Millionen Thaler oder £ 50 Millionen an — so wäre der Reichsbank bloß 25 % ungedeckter Noten erlaubt gegen 60 % für die Bank von England. Und wenn die Emission der letztern nach demselben Begriffe der Normalsumme (statt Minimum und Maximum) das praktische Maß von 45 % ergibt, so hätte die deutsche Reichsbank bloß eine Totalsumme von 25 %. Daß sie selbst diese nicht gebrauchen darf, ohne sich der Gefahr von Panik's oder der durch die 5 % Steuer hervorzurufenden Krisis auszusetzen, versteht sich von selbst; sie könnte höchstens 15 % davon benutzen.

113) Daß die Reichsbank also fortwährend in Angst gesetzt wird, und während ihr einige Millionen Metallschatz abgehen (die vielleicht in kürzester Zeit wieder durch günstige Kurse zurückkehren könnten) sofort die gewaltigsten Sprünge machen muß, wird jedem einleuchten. Hauptsächlich aber wird es klar werden, daß diejenigen, die solche Vorschläge wie die in dem Gesetzentwurf über die Reichsbank machen können, vom Bankwesen wenig verstehen und das Vaterland in Gefahr bringen.

114) Ueber die Rohheit der 5 %igen Steuer werden wenig Worte genügen. Wie vorher bemerkt, die Zettelbanken werden die Erlaubniß, sich zu 4 % extra mehr „Betriebsmittel“ zu verschaffen mit gusto ausbeuten und die Spekulation auf die Höhe treiben. Die Reichsbank kann das nicht. Sie muß es vermeiden, sich selber oder dem Handel die 5 % Steuer aufzubürden, den faktischen Zustand der Krisis durch einen Sprung von 5 % zu erhöhen. Während in England die Krisen wenigstens stufenweise vorgehen — soll die Halsabschneiderei hier auf einmal stattfinden. — Möge der gesunde Menschenverstand die Bank und das Land

gegen den Jammer dieser Maßregel schützen und möge er an die Stelle der verwirrten Gemüther ihrer Erfinder treten, damit die Annalen der Gesetzgebung des neuen deutschen Reiches von diesem Makel frei bleiben. —

115) Die Gefahr, daß dieser neue Entwurf von dem Reichstage angenommen wird, ist sehr groß. An und für sich schon ist die Hast, mit der die Regierung die Sache durch den Reichstag zwingen will, ein unheimliches Zeichen. Herzhafte und geistreiche Männer müssen hier eingreifen. Die Erfahrung lehrt, wie schwierig es ist, ein verschrobenes Gesetz der Art, wenn es einmal eingeführt worden, zu verbessern, trotz aller Uebelstände die sich nachher erweisen. Das Publikum und die Bank muß sich krümmen und wenn sich nachher die Verhältnisse dem schroffen Gesetze nach gestaltet haben, dann kommen die regierenden Leute wohl auf den Einfall, daß die unsägliche Quälerei, die dem Verkehre aufgebürdet worden ist, grade ein Beweis der Weisheit der Maßregel sei; und außerdem vertheidigen diejenigen, die von diesem Dualsysteme persönlich Nutzen ziehen, die ganze Einrichtung und beklamieren demgemäß. Das englische Bankgesetz ist ein Beleg dafür. Obgleich Sir Robert Peel selber im Jahre 1847, 3 Jahre nach 1844, anerkannte, sein Gesetz sei falsch und müsse geändert werden, ist doch Nichts geschehen. Peel starb bald nachher und nun wogt seit 30 Jahren die Kontroverse. Die Banquiers Englands vertheidigen das System, weil es die Bank verkrüppelt hat; andere finden in den Sprüngen derselben ihren Nutzen — und inzwischen keimen und bersten die Krisen und bringen Verwirrung und Elend. Mögen die deutschen Legislatores behutsamer zu Werke gehen und sich nicht durch die Erfinder des Entwurfes überrumpeln lassen.

116) Es ist denn hier am Platze, die in dem vorigen Theile dieser Schrift vorgeschlagene „innere Kontingentirung“ wieder in Erinnerung zu bringen, die eben den Ausgleich schafft und die äußere Grenze ganz und gar unnöthig macht. Will man aber mit aller Gewalt noch auf einer äußeren Grenze bestehen, dann empfiehlt sich die frühere Limite von $\frac{1}{3}$ Baardeckung. Obgleich dieselbe auf keinem besonderen Grundsatz beruht, so hat sie doch die Ergebnisse der Praxis und Erfahrung für sich, und liefert das Glied zwischen dem bisherigen und zukünftigen Verfahren. Die „innere“ Kontingentirung paßt in diese Grenze hinein und entspricht somit der

Diskretion sowohl als dem Wunsche nach Beschränkung, dem letzteren sogar durch, so zu sagen, doppeltes Siegel.

117) Das Unhaltbare dieser engen Kontingentirung läßt sich ferner durch die Rücksicht auf den von der Bank für sich zu erzielenden Nutzen nachweisen. Es ist keineswegs gemeint, daß eine National-Bank einen übermäßigen Profit für die Aktionäre erstreben soll; ein entsprechender Verdienst aber ist das, was eine solche Bank braucht, um ihre Organisation zum Heile des Handels zu vervollständigen und auszudehnen. Grade wie der schlechtgenährte Mensch schwach wird und unfähig, Dienste zu leisten, so muß auch eine Bank verderben, wenn sie nicht genug verdienen kann. Ein großes Princip liegt in dieser gegenseitigen Entwicklung der Interessen der Bank und der des Verkehrs, und wird dasselbe richtig aufgefaßt, so muß der Verkehr den größten Vortheil davon haben. — Die Herren, die den Entwurf verfaßten, scheinen davon Nichts zu wissen.

118) Die preussische oder zukünftige Reichsbank zieht ihren Nutzen hauptsächlich von der Notenemission. Ihre Depositen sind unbedeutend und das Inkassogeschäft, an dem nur wenig Provision verdient wird, sollte eigentlich bloß ein „Clearing“-Geschäft sein, zum Vorschub des Verkehrs. Die Zinsen, welche das in der Bank arbeitende Kapital trägt, gehören nicht zur Dividende, denn es versteht sich von selbst, daß die Aktionäre ihre Gelder ebenso gut zu $4\frac{1}{2}\%$ in Staatspapieren oder in anderer Weise unterbringen könnten.

119) Die Notenemission ist folglich die Hauptquelle aus der die Bank ihre Unkosten und allenfallsigen Dividende schöpfen muß. An der Baar-Unterlage, die keine Zinsen bringt, verdient sie Nichts; die etwaigen kleinen Nutzen im Ankauf und Verkaufe von Gold machen bloß wenige Tausende von Thalern im Jahre aus*). — Die 250 Millionen Mark oder $83\frac{1}{3}$ Millionen Thaler ungedeckter Noten müssen also den Ertrag liefern.

120) Wie schon vorher bemerkt, darf die Bank diesen Ertrag nicht verwenden, wenn sie nicht fortwährend in dem Zustande der „Panic“ sich befinden will.**)

*) Die Bank von England verdient daran ca. £ 9000—10,000 per Jahr.

**) Die eigentliche Ursache eines „Panic“ wird hier augenscheinlich. Die

halten, wie jede „äußere“ Grenze diese trügerische Form von Rückhalt bedingt. Die englische Emission muß von ihren £ 15 Millionen ungedeckter Noten auf £ 25 Mill. Cirkulation £ 6—7 Mill. zurückhalten, und selbst dann ist der Zinsfuß oft 6—9 %. Wie die Reichsbank mit bloß £ 50 Millionen Cirkulation überhaupt fertig werden soll, ist nicht einzusehen, keinesfalls aber dürfte sie es wagen, weniger als £ 5 Millionen oder 35 Millionen Thaler auf 350 Millionen Thaler Cirkulation zurückzuhalten. Sie würde also im Durchschnitt 48 $\frac{1}{3}$ Millionen der ungedeckten Noten in Gebrauch

Krisis, soweit sie Falliten mit sich bringt, zerstört keine Cirkulationsmittel, die Cirkulation bleibt regelmäßig (Siehe „die wahren Grundsätze des Banknotensystems“ Seite 17 bis 24 — namentlich 24). Falliten betreffen bloß die Rechnungsverhältnisse zwischen den kontrahirenden Parteien, und das „ihre Geld“ sowie „Verlegenheiten“ kommen nur daher, daß das Kapital zögert, neue Kontrakte einzugehen — bloß Kredit und Debet kommen dabei in Frage. — Der durch eigentliche „Baargeldsklemme“ hervorgerufene unbefreibliche Panik rührt nicht von mehr oder weniger Gebrauch des Geldes in der Cirkulation her, sondern weil die Bank unfähig wird, der bestehenden Cirkulation zu genügen. Wenn z. B. in England die Cirkulation auf £ 25 Millionen steht und die Bank £ 16 Millionen Metallschatz hat, dann hat sie, mit den £ 15 Millionen ungedeckter Noten, eine Emission von zusammen £ 31 Millionen, also £ 6 Millionen Ueberschuß. Fällt aber der Metallschatz auf £ 11 Millionen, dann sind bloß £ 26 Millionen Emission vorhanden; fällt er endlich auf £ 10 —, dann ist die Emissionskraft erschöpft und der Panik ist da. Mit £ 10 Mill. Metall und £ 15 Mill. Noten ist die Cirkulation grade gedeckt; wenn der Metallschatz auf £ 9 Millionen abnähme, dann wäre bloß zu £ 24 Millionen Emissionsrecht vorhanden wogegen £ 25 Millionen sich in Cirkulation befänden. Die Bank kann dann weder diskontiren noch Geld abgeben, und die Cirkulation muß gewaltsam angegriffen werden. Dem aber widersetzt sich die Cirkulation mit Erfolg und so entsteht der Zustand völliger Unbeweglichkeit, alte Geschäfte können nicht abgewickelt, neue nicht eingegangen werden. Und wenn die bedrohte Cirkulation in ihrem Schrecken sogar Geld zurücklegt, (hoarding money) dann droht Liquidation und Ruin. — Diese „mechanische“ Ursache ist im Grunde genommen eine höchst lächerliche, und doch müssen sich der Handel und die armen Menschen abscheuen und quälen und all die Schrecken erleiden, weil die gesetzgebende Blindheit auf der Falschheit der äußern Grenze besteht, die selber, wie vorher nachgewiesen, diese Zustände veranlaßt. Deshalb ist die englische Regierung auch gezwungen, die Bankakte zu suspendiren, ohne aber, wie die deutsche Gesetzgebung es will, durch eine 5 %ige Steuer diesen Zustand noch zu verschlimmern, da dieselbe ihm zuerst Vorschub leistet und ihn nachher um so acuter macht.

bringen und zum Durchschnitt-Zinsfuß von $4\frac{1}{2}\%$ würde der Ertrag per Jahr Thlr. 2,175,000 sein.

121) Davon gehen zuerst ab: die 1% Steuer. Die Verwaltungskosten der „preussischen Bank“ im J. 1873 betrugen Thlr. 1,380,000. Wie viel davon auf die Notenemission zu rechnen, ist wohl bestimmbar. Die letztere involvirt nicht allein Papier und Druckkosten (die im J. 1873 sich auf 72,000 Thlr. beliefen und bei „bessern“ Noten erheblicher sein werden) sondern auch Lokal- und Administrationskosten, die zusammen als 300,000 Thaler mäßig gerechnet erscheinen.

122) Außerdem soll die Bank bis zum Jahre 1925 Thlr. 621,910, als die für die Anleihe von 1856 übernommene Verbindlichkeit, übernehmen. Daß diese Uebernahme auf Grund des Bank-Privilegiums, dessen Werth ja auf Notenemission beruht, geschah, ist vorauszusetzen. Der Brutto-Ertrag der Emission also wäre per Jahr:

Thlr. 2,175,000

Steuer 1% Thlr. 483,333

Unkosten 300,000

bis 1925 621,910

1,405,243

Thlr. 769,757.

Die Reichsbank soll auch aus dem Emissionsgewinne des neu zu beschaffenden Aktienkapitals 5 Millionen Thaler an den preussischen Staat bezahlen — und im Fall dieser Gewinn dazu nicht ausreichen sollte, diese Summe „in anderer Weise“ beschaffen. Diese anderweitige Beschaffung könnte bloß aus dem Nutzen durch die Banknotenemission hervorgehen und wenn diese so verengt wird, wie die Regierung vorschlägt, dann kann sie nicht allein das nicht leisten, sondern es fragt sich überhaupt, ob die denkenden und rechnenden Aktionäre der Reichsbank eine Dividende von $4\frac{1}{2}\%$ erwarten können, also ob sie geneigt wären, eine Prämie auf die Emission der ihnen zugetheilten Aktien zu bezahlen.“

123) Wenn nun gesagt wird, der Staat nimmt seine Hälfte vom Gesamtnutzen nach Abzug von $4\frac{1}{2}\%$ für die Aktionäre — und dieser Gesamtnutzen entsteht nicht allein aus der Emission, sondern auch aus den andern Geschäften der Bank, ihrem Depositen- und Giroverkehr — so kommt man wieder auf das besondere Gebiet dieser Geschäfte zurück. Die Unsicherheit der Giro Guthaben und Depositen geht aus den Ausweisen hervor, und die Bank kann auf die Entwicklung desselben vorläufig nicht rechnen.

124) Im Gegentheile vielmehr, das Giro- und Diskontogeschäft wird abnehmen. Die Bank, so kontingentirt, muß in Zukunft oft in die Lage gerathen, den allerbesten Diskonto zu verweigern, grade wie die Bank von England es oft thun muß, obgleich sie zuweilen noch £ 5—8 Millionen Reserve hat. Das große Verdienst also, daß sich die preussische Bank bisher erworben hat, und zwar neben ihrem eigenen pekuniären Vortheil, besonders auch zum Vorschub des Handels, wird dadurch gewaltsam unterbrochen werden. Die Entwicklung des Depositenwesens kann deshalb gar nicht stattfinden. Denn wer da glaubt, die Depositen der englischen Banken repräsentirten baares, müßiges Geld der Depo- nenten, der irrt sich — die große Mehrzahl der bei den englischen Banken lagernden Fonds sind Guthaben auf stattgehabten Diskonto. Sie sind kein „baares Geld“, sondern einfach die bessern Kontraktformen, in denen der Banquier seinen Kunden gegenüber sich befindet. Die Depositen sind die eigentlichen wahren Reserven der englischen Handelswelt, die Kontrakte ansammelt, welche durch die Entwicklung des Diskontowesens gewissermaßen in Mächhalt gezwungen werden, zur Sicherheit und zugleich zum Nutzen der Banquiers. — Die Depositen der englischen Banken sind also nicht die Folgen des englischen Reichthums und müßigen Geldes allein. Allerdings deponiren Private in England müßige Gelder bei Banken, während dieselben in Deutschland in Staats- und andern Obligationen angelegt werden. Und wie in der preussischen Bank die „verzinslichen Depositen“ zwischen bloß 20 und 30 Millionen Thaler schwanken, dagegen das Giroguthaben im Jahre 1873 sich auf 80 Million Thaler belief, so betragen diese eigentlichen Depositen in England höchstens ein Viertel der Totalsumme, denn unter der Bezeichnung Depositen versteht man in England auch die „Guthaben in laufender Rechnung“. Dreiviertel der englischen Depositen sind gar nichts Anderes, als die aus dem Diskonto- und Vorschufwesen hervorgehenden zinsfreien Saldi. Der ganze jetzige Zusammenhang des englischen Bankwesens*) hat sich allmählig aus dem Diskonto gebildet.

125) Gerade die preussische Bank, welche, wie schon erwähnt, ihre Emission bisher so weise und erfolgreich durch Wechsel gedeckt hat

*) Siehe hier: das London Bank-, Check- und Clearinghouse-System. S. Hartung und Sohn, Leipzig.

und dadurch den wahren mit der Circulation einzig vereinbarlichen Sicherheiten Vorschub leistete, hätte die beste Grundlage, um die Entwicklung des Depositenwesens allmählig zu befördern. Wenn aber, wie es geschehen soll, die Emission so contingentirt wird, wie der Entwurf vorschlägt, dann wird diese Verbindung gebrochen und das Depositengeschäft unmöglich gemacht, und die „Reichsbank“ zu einem Institute herabsinken, das nicht mehr die Kraft hat, dem Handel zu nützen, ihm so gar mehr schaden wird, und weder für sich noch für die Regierung eine gebührende Dividende erzielen kann, wie es die Centralgewalt eines mächtigen Staates thun sollte.

126) Es geht aus Allem diesem hervor, daß die finanzielle Schule, aus der die Entwürfe hervorgegangen sind, eine unglückselige sein muß. Um dieser Schule in Bezug auf die enge Contingentirung volle Gerechtigkeit widerfahren zu lassen, könnte man z. B. erwägen, ob sie, in ihrer Weisheit, die betreffende Contingentirung bloß deshalb vorschlägt: damit die Goldwährung baldigst gesichert werde. In andern Worten, ob sie nicht den Zweck verfolgte, alles Andere so viel wie möglich aus dem Wege zu räumen, damit mehr Platz für Gold geschafft werde.

127) Zuvörderst muß erwähnt werden, daß es einfach die Pflicht der Regierung war, der stattgehabten großen Ausdehnung des Zettelbankwesens in Deutschland Einhalt zu gebieten. Die Frage der Gold- oder Silberwährung war ganz unabhängig von dieser Pflicht, denn wenn man es verabsäumt hätte, dem Unfug zu steuern, so wäre das deutsche Reich in Bezug auf finanz-ökonomische Civilisation auf dieselbe Bildungsstufe gerathen, wie die Türkei und Hayti, ohne aber, wie diese, den Entschuldigungsgrund der Armuth zu haben. — Man kann sich also mit diesem Gebote gegen die extravagante Zettelbanknotenemission nicht brüsten, als wäre das etwas außerordentlich Verdienstvolles. Hätte der Staat die Zettelbanknoten ganz unterdrückt, oder ihnen eine kürzere Existenzfrist gestellt (wie z. B. im Originalentwurf), und eingesehen, daß bloß die „Reichsbank“ im Stande wäre, dem Golde Eingang zu verschaffen und die Währung zu reinigen, dann wäre die finanzielle Politik der genannten Schule schon anerkenntenswerther.

128) Hier nun handelt es sich um die Frage: hat man Recht, die

Emission der Reichsbank so eng zu kontingentiren, mit dem ostensiblen Zwecke, den Gebrauch des Goldes zu erzwingen, d. h. durch Auszuhungerung des Notenwesens der Reichsbank!

129) Aus dem Vorhergehenden wird zu ersehen sein, daß die enge Kontingentirung diesen Zweck ganz und gar verfehlen muß; sie kann die Ansammlung des Goldes durch ihre illiberale Tendenz nur vereiteln. Nur das vernünftige Maß kann hier wirksam sein, und wie das Uebermaß von ungedeckten Noten dem Gebrauche des Goldes entgegenarbeitet, so hat das zu enge Maß viel schlimmere Folgen, indem es die freiere Bewegung unmöglich macht, und ohne den internationalen Zweck der Ansammlung zu erfüllen, zugleich auch den innern Verkehr verunbequemt und fortwährend stört. Die Engherzigkeit in solchen Fragen des richtigen Maßes ist das Unheilvollste von Allem.

130) Eine Art Absicht, durch äußerste Verengung der Reichsbanknoten diesen Zweck zu erreichen, mag dennoch zu Grunde liegen, und so wird es interessant, zu untersuchen, was denn überhaupt schon geschehen ist, derselben zu entsprechen. Hier entwickelt sich ein Bild von kontradiktorischen Verfahrensweisen, das Erstaunen erregen muß.

131) Als Deutschland zur Goldwährung überging, erledigte sich die Frage der Silber- und Doppelwährung. Ob der Uebergang ein weiser war, für das kosmopolitische sowohl als das nationale Interesse, wird die Zukunft lehren; so viel aber steht fest: von dem Augenblicke an, wo der Entschluß gefaßt wurde zur Goldwährung überzugehen, war es die Pflicht der maßgebenden Persönlichkeiten, alle Mittel aufzubieten, um dieselbe herzustellen — und da Deutschland eben die unerhörte Summe von 5 Milliarden Franken, d. h. mehr als das Doppelte des zur Circulation Genügbaren in die Hand bekam, und sich auf Grund dieser Zahlung einige Opfer bringen ließen, so war die schönste Gelegenheit geboten, den Umschwung baldigst zu bewerkstelligen. Es ist keineswegs gesagt, daß dies auf einmal geschehen konnte. Die Zahlungen kamen in 3 Jahren, theilweise in Metall, theilweise in Wechseln (die eben so gut sind wie Gold), und andere Werthe wurden angeschafft. Man nahm einige Rücksicht auf den englischen Markt, obgleich diese unnöthig war; es war wenigstens unnöthig, Gold in England zu lassen, wenn man es in Deutschland brauchte. Der Export des Goldes

von England geht die Bank von England nur sehr theilweise an; es handelte sich bloß darum, die dem „Markte“ Englands zugeführten Goldmassen nach Deutschland zu dirigiren, anstatt sie nach Frankreich gehen zu lassen, wie wiederum geschah. Der Metallschatz der englischen Bank wäre nicht angegriffen worden.

132) Es soll hier auch nicht behauptet werden, daß Deutschland sofort sein Silber hätte entbehren oder verkaufen können, aber seit dem Entschlusse, zur Goldwährung überzugehen, ist Zeit genug verflossen, nicht allein das nöthige Gold herbeizuschaffen, sondern auch einen bedeutenden Theil des Silbers zu verwerthen. Wie ist man nun verfahren? Während jedermann voraussah, daß durch die von Deutschland ins Werk gesetzte Demonetisation des Silbers der Preis desselben bedeutend gedrückt werden mußte; während Frankreich, Belgien und Italien das Ausprägen desselben limitirten, Holland sogar ganz aufhörte Silber zu kaufen — glaubte die deutsche Finanzverwaltung noch immer an ein Steigen der Silberpreise. Anstatt Silber schnell, selbst mit einigem Verluste zu verkaufen, wurde die Sache verschleppt. Sehr bezeichnend für die Art und Weise der schwachen unentschlossenen Manöver ist das Verfahren mit dem Londoner Markte. Am Ende des Jahres 1873 verkaufte eine deutsche Bank hier für Rechnung der deutschen Regierung ca. 2 Millionen Thaler Silber zu 59½ pence per Unze. Die indischen Käufer erbieten sich, noch für ca. 4 Millionen Thaler zu kontrahiren. Als man nach Berlin telegraphirte, hieß die Antwort: jetzt ist unser Preis 60 pence! Das Geschäft fiel also durch und nun steht der Silberpreis auf 57½ pence. Daß dieser Preis noch tiefer sinken muß, erkennt jeder an. Europa muß dem Beispiele Deutschlands folgen und sein Vorrath von Silber könnte bloß in Indien und China angeboten werden. Da aber der höchste Export dahin einen Durchschnitt von £ 6 Millionen per Jahr ergibt, nicht gerechnet manche Jahre des Importes von dorthier, da die frische Zufuhr von Silber jetzt £ 18 Millionen per Jahr beträgt — so muß der Preis des Silbers noch viel mehr fallen. In der That ist das Ende dieses Fallens im Preise des Silbers nicht abzusehen. Der jetzige Preis von 57½ pence in London wird bloß durch Indien gehalten, nicht etwa durch den Kurs, der sehr niedrig steht, sondern durch die Preiserhöhung der indischen Produkte, die sich nach dem Werthe des Rupee's auf 57½ pence, anstatt wie früher zu 62 pence, per Unze Silber gestaltet haben.

133) Was sehen wir nun jetzt in Deutschland? Das Land steckt noch übertoll von Silbergeld, es wird dem Verkehre aufgedrungen, so zu sagen im Zwangskurse — denn die Entwerthung beträgt nun über 7 Prozent! und die Aussicht ist da, daß der Preis fortwährend noch fallen wird. Wenn nun dadurch schon jetzt der Export des neuen Goldes erzwungen wird, was muß bei weiterm Zögern folgen? Man erinnere sich, daß die Frage hier die ist: „was hat man gethan um der Goldwährung Raum zu machen?“ Es ist klar: man hat das entwerthete Silber den Raum, der dem Golde gebührt, einnehmen lassen, und das ist kein Gegenstand, der durch bloßen persönlichen Irrthum sich entschuldigen läßt; denn solche Irrthümer dürfen von Staatswegen nicht gemacht werden.

134) Noch andere Thatfachen lassen sich anführen, die beweisen, wie wenig Recht die erwähnte Schule hat, wenn sie die enge Kontingentirung der Reichsbank-Noten als Vorwand zur Ergänzung der Goldwährung angiebt. Sie hat unter anderm bedeutende Summen von „Staatspapiergeld“ geschaffen. Diesem „Gelde“ alle Achtung zollend, wird es doch einleuchten, daß, wenn man die Cirkulation veranlaßt, hundert oder mehr Millionen davon aufzunehmen, grade so viel Gold aus dem Lande bleibt oder vertrieben wird. Ferner, wenn die Goldwährung in der ernstesten Weise betrieben werden soll, weshalb sollten denn die Zettelbanken nicht gleich abgeschafft werden, da sie doch der Kündigung nach Ablauf weniger Jahre nolens volens unterliegen?

135) Allerdings wird gesagt werden: ja das geht so schnell nicht! Zugestanden, wie vorher, daß das nicht so schnell geht (obgleich andere Länder es wohl gekonnt haben selbst ohne 5 Milliarden), so erhellt doch aus der Art und Weise der Behandlung der ganzen Frage eine Schwäche und Unsicherheit des Verfahrens, die eben die jetzigen Zustände und ihre noch in Aussicht stehenden Gefahren herbeiführten. Die kommenden Verluste und Unbequemlichkeiten werden größer sein, als sie bei klarerer Auffassung gewesen wären.

136) Trotz des augenscheinlichen Fehlschlagens dieser Manöver ließe sich immerhin noch sagen: „gut, man hat sich geirrt, indem „man das Silber, das Staatspapiergeld und die Zettelbanken den „Raum des Goldes einnehmen ließ — man hat aber doch Gold „eingeführt!“

137) Dadurch wird dem Gebäude des Unverständnisses die Krone aufgesetzt:

138) Die Finanzpolitik Deutschlands hat zugleich der Einfuhr des Goldes die Thüre zugemacht, nicht allein durch den hohen Schlagsatz als Steuer, sondern durch den direkten Verschluß der Münze für Private!

139) Größere Widersprüche im Verfahren sind nicht denkbar!

140) Es kann nachgewiesen werden, daß während der drei verfloßenen Jahre die Kurse fortwährend zu Gunsten Berlins standen, und daß der Handel viele Millionen von Gold importirt haben würde, ganz unabhängig von den von Frankreich an den Staat zu zahlenden Summen. Somit hätten 150 bis 200 Millionen Mark Gold eingeführt werden können, und hätte man es den Banquiers überlassen, Silber zu exportiren, so wäre davon weit mehr mit geringerem Verluste abgegangen. Der Verschluß der Münze, ohne von dem hohen Schlagsatze zu reden, machte das unmöglich.*)

141) Daher kam es denn, daß im Oktober 1874 die preussische Bank nicht allein Geld verlor und den Zinsfuß bedeutend erhöhen mußte, sondern daß sie trotzdem kein Gold bekam, weil der hohe Schlagsatz im Wege war. Die Cirkulation allein, zum Schaden des Verkehrs, nahm um 6 Millionen Thaler ab.

142) Zugleich aber gab man im Hause die Erklärung ab, „man „brauche bloß nach London zu telegraphiren, um so viel Gold zu „bekommen, wie man brauche!“ eine Andeutung also, daß man den englischen Geldmarkt aufrecht hielt und Deutschland darben ließ. Selbst hier in England erregte diese Erklärung Erstaunen und Entrüstung, und der Verfasser hat manchen Hohnausdruck gegen die „klugen“ Deutschen, die sich so etwas gefallen lassen, mit anhören müssen. Wenn man berücksichtigte, daß Deutschland eben 5 Milliarden Franken erhalten hatte, so war solcher Zustand der Geldnoth gewiß unerhört und unbegreiflich.**)

143) Wenn man, wie das in Deutschland der Fall ist, 5 Milliarden

*) Wie man hört ist der Schlagsatz von $\frac{1}{2}\%$ erhoben worden nur zu dem Zwecke, um dem Reichsfädel den kleinen Profit von 3 Mark per Münzpfund zuzuweisen. Wenn also ca. 1000 Millionen Mark geprägt wurden, so hat der Staatsfädel wohl 700,000 Thaler dabei verdient, dagegen aber viele Millionen Thaler dem Verkehr vorenthalten und entzogen! Ein recht bezeichnendes Resultat!

**) Daß die Autoritäten geneigt sein werden, diese Geldnoth der Spekulation zuzuschreiben, versteht sich von selber; der Handel des Landes aber war wieder durchaus gesund, unter dem Niveau sogar, wie die Cirkulation beweist.

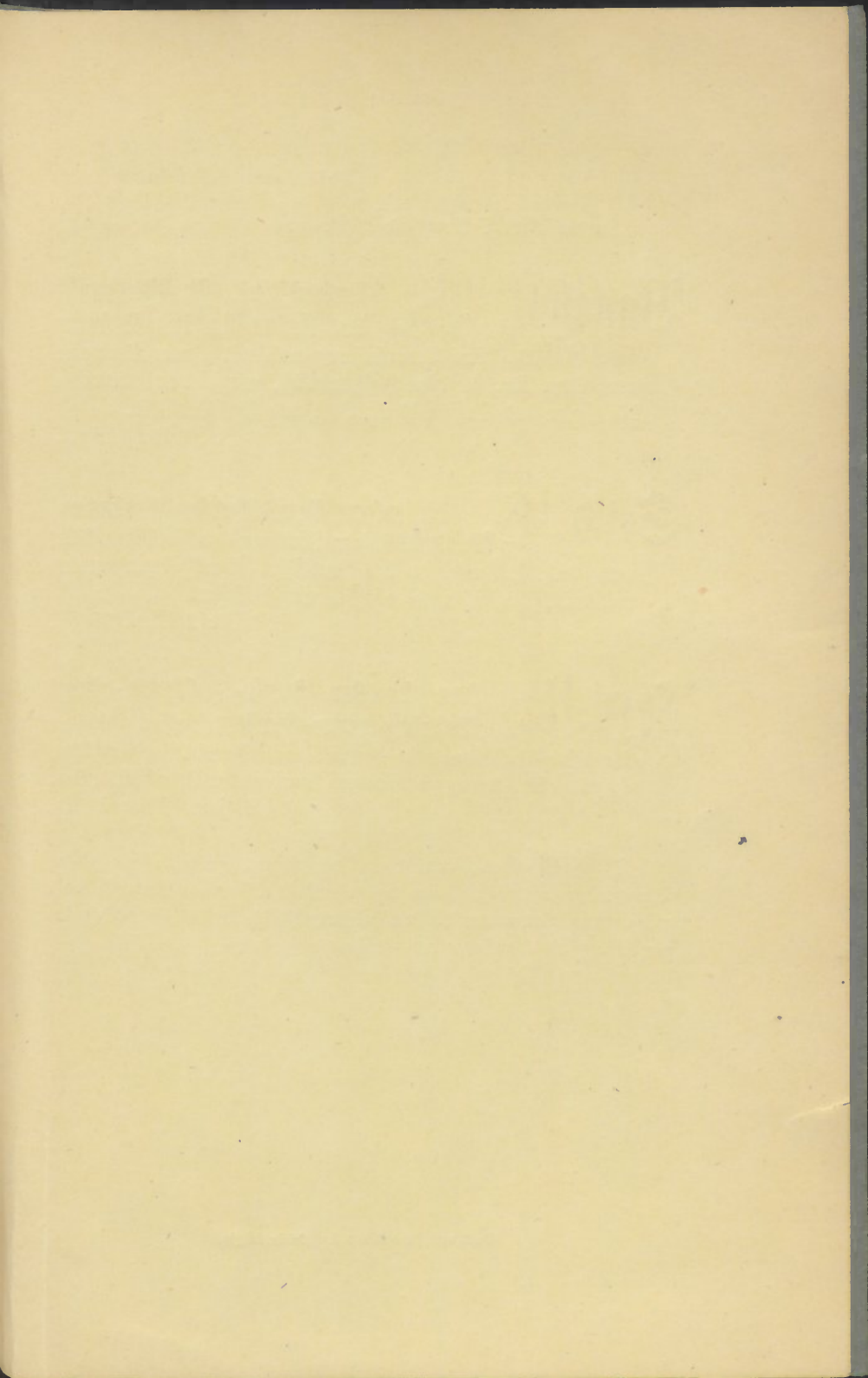
Franken zur Verfügung hat, dann läßt sich allerdings viel wagen und viel mag geschehen, das durch Aplomb der Regierung der Kritik entzogen werden kann. Wie der „Times“ vom 19. Oktober 1874 ganz richtig bemerkt: „So lange der deutsche Regierung von den Anlagen der französischen Zahlungen übrig hat, um Gold damit zu kaufen, wird Gold von ihr gekauft, und der Versuch gemacht werden, die Höhlen auszufüllen, die durch die Spekulatureure der Arbitrage und die Handelsbilanzen in dem neuen Kurant gemacht werden.“ So verhält es sich auch: Man kann nach London telegraphiren, oder die Werthpapiere, die für den Saldo der französischen Zahlungen liegen, gegen Gold verkaufen — dies unfelige Verfahren wird dieses Gold bald wieder zum Lande heraustreiben, wie es schon thatsächlich geschieht.

Der hier geschilderte Knäuel von Widersprüchen läßt sich übrigens leicht erklären. Die Leiter der regierenden Schule sind verdienstvolle Männer, die im „lokalen“ oder „inneren“ Finanzwesen bisher alles Gute geleistet haben. Gerade ihre Ausgezeichnetheit in dieser Sphäre mag ihnen für die richtige Auffassung der internationalen Beziehungen, die mit den neuen Aufgaben zur Geltung gelangen, wenig Raum lassen — daher die Konfusion und das Kleinliche der ganzen Prozedur*).

*) Einen Beweis dafür kann der Verfasser geben. Als ganz neutral in der Sache, und wegen der Wichtigkeit derselben, darf er es wohl wagen, hier eine Unterredung zu erwähnen, die er im Jahre 1871 bei Gelegenheit der Ehre einer Audienz mit Sr. Excellenz dem preussischen Finanzminister hatte. Er machte Se. Excellenz auf die Gefahren der Demonetisation und das Fallen der Preise des Silbers aufmerksam. Darauf wurde ihm die Antwort: „Oh, Rußland und Oestreich und andere armen Länder werden unser Silber gerne nehmen“. Darauf machte der Verfasser folgende Vorstellungen: „Was werden Rußland und Oestreich uns dafür geben? Etwa ihre Banknoten? Oder Produkte, die wir nicht brauchen und die sie auch nicht übrig haben? Kein Land ist im Stande sich Edelmetalle zu verschaffen, wenn es nicht die Handelsbilanzen zu seinen Gunsten hat, und diese sind permanent gegen Rußland und andere Staaten. — Sollten sie jemals im Stande sein, die Handelsbilanz zu ihren Gunsten zu drehen, dann können sie sich Gold kaufen und sie werden das von uns demonetisirte Silber nicht nehmen, selbst nicht mit mehreren Prozenten Abschlag! — Dasselbe ist mit Indien der Fall; nur durch Handelsbilanz geht der Export von hier und Indien kann diese nicht immer für sich haben, noch alles Silber absorbiren!“ — Seine Excellenz wollte das nicht zugeben; wie andere darüber urtheilen, muß dem Leser überlassen bleiben. Bei derselben Gelegenheit wagte der Verfasser es Sr. Excellenz zu sagen, daß der hohe

144) Es läßt sich nun wohl der Verdacht aussprechen — daß eine Schule der Art überhaupt gar nicht im Stande sein kann ein rationelles Bankgesetz vorzuschlagen. Der Verfasser, im Auslande wohnend und ganz neutral in der Sache, darf das wohl unumwunden aussprechen, und wenn er auf das Vorhergehende hinweist, könnte dieser Verdacht sich auch Andern mittheilen. Der Ernst der Frage veranlaßt ihn, hier an den Fürsten Bismarck zu appelliren. Die Vaterlandsliebe der Deutschen im Auslande findet ihren Halt im Kaiser und im Fürsten Bismarck, und worum es sich immer handeln mag, es wird gesagt: „Sie sollten sich an Bismarck wenden.“ Nächst der großen Thatsache der deutschen politischen Einheit ist der hier abgehandelte Gegenstand vom höchsten Einflusse auf die innere und äußere Machtstellung und das Wohl Deutschlands; möge der starke Geist des Fürsten ihm seine Aufmerksamkeit zuwenden.

Schlagsatz und der Verschuß der Münze dem Lande Abbruch thun würden und den internationalen Handel Deutschlands zwingen, durch England Geschäfte zu machen. Die schweren Kommissions- und anderen Gebühren, die England dadurch verdiene, könnten vermieden werden, wenn man Geld frei einführen könnte. Darauf erwiderte Se. Excellenz: „dazu sind wir noch nicht reif!“ — Welcher Grad von Reife gehört dazu, sich das, was Einem gehört, selbst zu verwerthen?



In demselben Verlage sind erschienen:

Bagehot, W., Lombardstreet. Der Weltmarkt
des Geldes in den Londoner
Bankhäusern. Auf Veranlassung und mit einem Vorworte
von Prof. Dr. F. von Holzendorff, nach der vierten
Auflage des Originals übersetzt von Dr. H. Beta.
Preis: 3 Mark.

Seyd, G., die wahren Grundsätze des Banknoten-
wesens, der Irrthum der Peel'schen Akte
und das Verderbliche des deutschen Bankgesetzentwurfes
volkswirthschaftlich und technisch nachgewiesen.
Preis: 2 Mark 25 Pf.

Seyd, E., Das London Bank-, Check- und
Clearinghouse-System nebst Winken
für seine Einführung in Deutschland. Nach der dritten
englischen Ausgabe deutsch bearbeitet v. Otto Sjöström.
Preis: 1 Mark 50 Pf.

Obige Schriften, von denen die letztere nunmehr in sieben
Sprachen verbreitet ist, haben das lebhafteste öffentliche Interesse wach
gerufen und werden von der maßgebenden Presse als wichtige Beiträge
zur Lösung der Bankfrage aufs Wärmste empfohlen.

Druck von Gundershmid & Pries in Leipzig.



206\$07957637