

V-112

Weltwirtschaftliches Archiv

ft für allgemeine und spezielle Weltwirtschaftslehre

herausgegeben von Dr. sc. pol. Bernhard Harms

Professor an der Universität Kiel

Erstes Ergänzungsheft

Geld und Kredit im Kriege

Von

Dr. J. Jastrow

a. o. Professor an der Universität Berlin



Jena
Verlag von Gustav Fischer
1915

11180

Weltwirtschaftliches Archiv

Zeitschrift für allgemeine und spezielle Weltwirtschaftslehre
Herausgegeben von Dr. sc. pol. Bernhard Harms
Professor an der Universität Kiel
Erstes Ergänzungsheft

Geld und Kredit im Kriege

Von

Dr. J. Jastrow

a. o. Professor an der Universität Berlin



Jena
Verlag von Gustav Fischer
1915

Geld und Kredit im Kriege

Von

Dr. J. Jastrow

a. o. Professor an der Universität Berlin



Jena
Verlag von Gustav Fischer
1915

6,-

36347

Alle Rechte vorbehalten



108980

BIBLIOTEKA UNIWERSYTECKA
im. Jerzego Giedroycia w Białymostku

FUW0214150

Inhalt

	Seite
1. Weltwirtschaftliche und nationalwirtschaftliche Auffassung .	1
2. Die Grundzüge der deutschen Geld- und Kreditverfassung im Kriege	8
a) Reichskriegsanleihe S. 9. — b) Stärkung des Goldbestandes S. 14. — c) Veränderte Stellung der Banknoten S. 17. — d) Darlehnkassen S. 18. — e) Verknüpfung zu einem System S. 19. — f) Praktische Ergebnisse S. 20. — g) Beurteilung des gesamten Kreditwerks S. 29. — h) Deckung des Bedarfs an Zahlungsmitteln S. 31.	
3. Die Beziehungen zu den bestehenden Krediteinrichtungen .	32
a) Banken und Bankiers S. 32. — b) Kreditgenossenschaften S. 36. — c) Kriegskreditkassen S. 39. — d) Schuldrecht (Gerichtliche Stundung, Konkurse und Geschäftsaufsicht; Mindestgebot bei Zwangsversteigerungen; Wechsel- und scheckrechtliche Fristen, Ausländer; Vergeltungsmaßregeln) S. 42. — e) Andere Materien (Die Börsen; Miete und Bodenkredit; Sparkassen; Charitative Darlehen) S. 46.	
4. Eine englische Darstellung der deutschen Kriegskreditverfassung	49
5. Ausland	53
Österreich-Ungarn S. 53. — England, Frankreich, Rußland S. 55 (593-4, 6213). — Vereinigte Staaten S. 69. — Literatur-Überblick über sämtliche Länder der Erde S. 58/631-19.	
6. Devisenmarkt	70
7. Nachträge	76
a) Reichsbank, Abrechnungsstellen, Darlehnkassen S. 76. — b) Aktienbanken S. 86. — c) Internationale Vergleiche (Zentral-Noteninstitute; Kriegsanleihen; Devisenkurse nach italienischen Feststellungen; Ein neueres englisches Urteil; Helfferichs Reichstagsrede vom 20. Aug. 1915) S. 89.	

☞ Abkürzungen in Zitaten: S. 2². 8¹. 58² — in Monatsangaben:
S. 4/5¹.

D-254|78/108980

1. Weltwirtschaftliche und nationalwirtschaftliche Auffassung.

Es gibt in Deutschland keine Zeitschrift, für die die Behandlung des Themas „Geld und Kredit im Kriege“ gegenwärtig mit so vielen Schwierigkeiten verbunden wäre, wie für das „Weltwirtschaftliche Archiv“. Wenn es der Sinn dieser Zeitschrift ist, in allen Vorgängen des wirtschaftlichen Lebens die weltwirtschaftlichen Zusammenhänge aufzuzeigen oder doch ihre Aufzeigung zu ermöglichen, so liegt der hervorragendste Charakterzug, der jetzt von uns erlebten Veränderungen des Geld- und Kreditwesens gerade in der Zerreißung jener Zusammenhänge. Von dem Gesichtspunkte aus betrachtet, der für diese Zeitschrift maßgebend sein muß, erscheinen also alle diese Vorgänge als bloße Störungen der Weltwirtschaft. Das augenblickliche Interesse aber ist weit weniger dieser negativen, als der positiven Seite zugewandt; und zwar nicht bloß der selbsttätigen Reaktion des Wirtschaftskörpers gegen jene Störungen (denn eine solche wäre immer noch der Weltwirtschaftslehre hinzuzurechnen), sondern insbesondere auch den Maßregeln, die gerade auf dem Boden der nunmehr isolierten nationalen Wirtschaften getroffen werden. Will man diese Elemente mit den immerhin noch stehen gebliebenen Trümmern weltwirtschaftlicher Zusammenhänge in Verbindung setzen, so ergeben sich daraus Gedankengänge von solcher Neuartigkeit und Schwierigkeit, daß der bisherige Zeitraum der Beobachtung für ihre Durchdenkung kaum als ausreichend bezeichnet werden kann. — Aber nicht bloß die Durchdringung, sondern schon die bloße Beschaffung des Materials zeigt unter weltwirtschaftlichen Gesichtspunkten dieselbe Schwierigkeit. Nach Sinn und Anlage dieser Zeitschrift hätten die Leser einen Anspruch auf gleichmäßige Behandlung des Problems in allen daran beteiligten nationalen Wirtschaftskreisen. Aber es liegt, wie wir alle wissen, im Wesen der Geschehnisse, die den weltwirtschaftlichen Zusammenhang zerrieben haben, daß sie gleichzeitig den Nachrichtenzusammenhang zerstörten. Über die Finanzvorgänge in England, Frankreich und Rußland sind uns nicht ausreichende Materialien zugeflossen. Ja, vielfach ist dort der Nachrichtenstrom schon an der Quelle versiegt, weil die Not, die eine neue Finanzverfassung an die Hand gab, es ratsam erscheinen ließ, ihre Entstehung und Entwicklungsgeschichte der Öffentlichkeit nicht vollständig oder nicht durchsichtig genug zugänglich zu machen. Aus allen diesen Gründen ist es im gegenwärtigen Augenblick für uns unmöglich, das Thema anders als unter Bevorzugung des

einen Beispiels zu behandeln, das wir genauer beobachten können, nämlich Deutschlands, neben dem wir die anderen Länder nur skizzierend behandeln können.

Aber obgleich wir uns bewußt bleiben müssen, daß die so eingeengte Erörterung nicht entfernt das ist, was das „Weltwirtschaftliche Archiv“ anstrebt (und auch in diesem Punkte in Zukunft anzustreben nicht aufhören darf), so liegen doch Gründe vor, weswegen die Behandlung schon im gegenwärtigen Augenblick gewagt werden muß. Drängt doch selbst ein praktisches Bedürfnis dazu, einen Überblick darüber zu geben, wie diese Verhältnisse sich gegenwärtig vor unseren Blicken ausnehmen; und zwar nicht bloß vom Standpunkt der praktischen Verwaltung, die an den Dingen weiter arbeitet (denn wie weit für die Verwaltung unsere Arbeiten wichtig und dienlich sind, darüber uns selbst ein Zeugnis auszustellen, käme uns wohl nicht zu), sondern auch schon für den Betrieb der Wissenschaft selbst, der doch auch seine Praxis hat. Es gibt gewisse Untersuchungen, die sich sachgemäß nicht bis zu Ende führen lassen, wenn nicht in irgendeinem Stadium das, was definitiv zu sein noch gar nicht beansprucht, doch zu Papier gebracht wird, um wenigstens angreifbar zu sein und dadurch die Debatte zu fördern (die Anklageschrift im Strafprozeß ist das einleuchtendste Beispiel dafür). — Ein gewisser Dienst kann ferner denen, die an der weltwirtschaftlichen Forschung arbeiten wollen, auch schon dadurch erwiesen werden, daß literarische Zusammenstellungen geboten werden; denn wenngleich die bisher erschienene Literatur fast durchweg nationalwirtschaftlich ist, so bietet doch ihre Summe das Material weltwirtschaftlicher Untersuchungen. Freilich, wenn wir den Leser nicht durch ein Übermaß erdrücken wollen, so werden wir uns mit einigen Fingerweisen¹⁻⁸⁾, die einen Beginn der Untersuchung ermöglichen, begnügen

¹⁾ Diese bei den einzelnen Ländern und Materien; in den folgenden Anmerkungen 2-8 nur allgemeine Literatur.

²⁾ Das „Archiv für Sozialwissenschaft und Sozialpolitik“ hat eine große Reihe von Monographien über Kriegswirkungen in drei „Kriegsheften“ zusammengestellt, die den 40. Band der Zeitschrift bilden, aber auch als selbständige Publikation unter dem Titel „Krieg und Wirtschaft“ erschienen sind (Tübingen, Mohr) und durch einen späteren Band fortgesetzt werden sollen. Von den Beiträgen, die unseren Gegenstand behandeln oder berühren, nenne ich (1, 2, 3 = erstes, zweites, drittes Kriegsheft): ²Bendix, Die amerikanische Volkswirtschaft unter dem ersten Einfluß des europäischen Krieges; ¹G. Bernhard, Die Politik der Reichsbank im Kriege; ³Zofia Daszynska-Golinska, Die wirtschaftliche und politische Lage Polens bei Ausbruch des Krieges; ²W. Fiedern, Österreich-Ungarns Geld- und Kreditwesen im Kriege; ²Gygax, Die wirtschaftliche Rüstung der Schweiz; ³Judith Grünfeld-Coralnik, Die russische Volkswirtschaft im Kriege; ^{1, 3}Edg. Jaffé, Der treibende Faktor in der kapitalistischen Wirtschaftsordnung, nebst Polemik („Die Militarisierung“) mit G. H. Kaemmerer; ¹Jastrow, Die Organisation des Kredits im Kriege; ^{2, 3}Eug. Kaufmann, Die Finanz- und Wirtschaftslage Frankreichs im Kriege; ¹Lederer, Die Organisation der Wirtschaft durch den Staat im Kriege; ³H. Metz, Die Maßnahmen der niederländischen Regierung zum Schutze der Staatswirtschaft im Kriege usw.; ³R. Michels, Die wirtschaftlichen Wirkungen des Völkerkrieges auf Italien in den ersten Monaten; ²Pereles, Die wirtschaftlichen Kriegsmaßnahmen in Österreich; ³E. H. Vogel, Die inneren Anleihen der kriegsführenden Staaten im 2. Halbjahr 1914.

müssen. — Der wichtigste Grund aber, weswegen trotz aller Schwierigkeiten mit den Erörterungen nicht gewartet werden darf, bis die Erlebnisse abgeschlossen hinter uns liegen, ist der, daß die Stimmung der Mitlebenden selbst in gewisser Weise eine historische Quelle für das Verständnis der Vorgänge bildet. Die wirtschaftlichen Veränderungen, die der Weltkrieg von 1914 über uns gebracht hat, sind so eigenartig,

³⁾ Auf Grund einer Beobachtungsreise durch England, Frankreich, Niederlande, Deutschland bereitet E. Heckscher - Stockholm einen Bericht vor, der demnächst als erstes Heft einer Serie der dortigen Handelshochschule im Verlage von P. A. Norstedt Söhne erscheinen soll („Värskrigets ekonomi“).

⁴⁾ Die gewohnte fortlaufende internationale Berichterstattung hat selbstverständlich in den Zeitschriften aller Länder gelitten. Auch in Deutschland ist die „Volkswirtschaftliche Chronik“ der „Jahrbücher für Nat.-Ökon. u. Stat.“ in der Kriegszeit noch mehr als sonst vorzugsweise auf Deutschland eingestellt, enthält aber doch auch Material für das Ausland und hat dieses im Laufe des Krieges zu steigern gewußt. So bietet die Abt. „Geld, Kredit, Währung“, im Juniheft (ausgeg. 24. Juni) bei dem April angelangt, die Bankziffern für Deutschland, Frankreich, England, Rußland und eine große Reihe Einzelnotizen. — „Die Bank“ s. u., Nachträge. — Ausländische Zeitschriften, s. u., Ausland. — Fortlaufende Berichte über Kriegsmaßnahmen und Kriegswirkungen (Österr., Bosn.-Herzeg., Deutschl., Großbrit., Schweiz, Italien, Niederlande, Rußland, Kanada — Frankreich, Belgien, Bulgarien, Spanien, Britisch-Indien — Skandinavien, Türkei usw.) im (Wiener) „Handelmuseum“ 1915. — Fortlaufende Artikel „Die Neutralen und der Krieg“: im „Plutus“ (darunter Italien (9. Dez.), Rumänien (23. Dez.), Bulgarien (10. Febr.) und auch Portugal (! 28. Apr.). — Manches in Ichenhäusern „Internat. Volkswirt“ — Schweiz. Kreditanstalt s. u. Ausland, Nr. 7. — Viel Internationales im „Bull. d. statistique etc.“ des franz. Finanzministeriums (z. B. Maiheft). — Zirkulare der National City Bank, New York (z. B. August 1915).

⁵⁾ Einzelne Beiträge: Alberti, L'economia del mondo prima durante e dopo la guerra europea. Roma Athenaeum 1915. L. 5,00 (Rez.: Weltw. A. 6, S. 235. Züblin, anerk.). — Carli, La ricchezza e la guerra, 1915. — Fitter, Krieg und Wirtschaft; Deutsche Wirtschaftszeitg. 1. Jan. (geht kurz auch auf das Ausland ein). — M. Fuchs, Betrachtungen zur Beurteilung der gegenwärtigen finanziellen Verhältnisse des In- und Auslandes. Sonderabdruck aus „Vertrauliche Mitteilungen des Vereins deutscher Banken“, 17. März. — Gerloff, Kriegsanleihen im 19. Jahrhundert: Bankarchiv, 1. März. — v. Gwinner, Kriegsanleihen: Bankarchiv 1. August 1915, S. 357/60 ist international, aber knapp gehalten, etwas eingehender nur England. — E. Hantos, Volkswirtschaft und Finanzen im Weltkriege. Göttingen und Berlin 1915., Hapke; 87 S. Mk. 2,00 (Tabellen bis Juni). — H. Hartung, Der Kriegszustand bei den Zentralnotenbanken: Bankarchiv Die Bank, Sept., S. 833/8; ib., Die Kriegskostendeckung und ihre Quellen: ib. Nov., Dez., Febr.; id. Die beiden Geldtheorien und der Krieg: ib., Febr., S. 99—123. — J. Mendel, Geldmarkt, Finanzen, Börse und Warenmärkte im Weltkriege (Mitte August bis Ende Nov.), Weltwirtschaftl. Archiv 5 (April), Chronik S. 145. — Sartorius von Waltershausen, Weltwirtschaft und Weltkrieg: Weltwirtschaftl. Archiv 5 (April), S. 212—316. — K. Schlesinger (Budapest), Methodologische Vorbemerkungen zu einer Geschichte der zentraleuropäischen Kriegswirtschaft, S.: Weltwirtschaftl. Archiv 6 (Juli), S. 1—20. — E. Steinitzer, 1870 und heute: Von 22. Sept. (sehr bemerkenswerte Vergleiche). — International-vergleichende Statistik des Geldmarktes, der Börsen und der Warenmärkte (Juli/Sept. 1914): Weltwirtschaftl. Archiv 5 (April), Beilage (43 S.). — Der Wirtschaftskrieg. Sammlung der in den kriegsführenden Staaten erlassenen Zahlungs- u. Handelsverbote, Verordnungen usw. Abgeschlossen am 31. Dez. 1914. Wien, Vgl. u. S. 43. — Tocca, s. u., Ausland, Nr. 10.

⁶⁾ Im Auftrage der „Vossischen Zeitung“ hat um die Jahreswende F. Zutrauen eine Studienreise zur Beobachtung wirtschaftlicher und finanzieller Verhältnisse gemacht und daselbst seine Ergebnisse über die Schweiz (5., 7., 8. Jan.), Italien (15. 22. 30. Jan.) und Österreich (5. 9. Febr.) veröffentlicht. — Ähnliche Berichte über Holland: ib. 15. Juli M., I*

sie stehen in der Wirtschafts- und Kriegsgeschichte der Völker so ohne jedes Analogon da, daß zukünftige Generationen Mühe haben werden, sich in ihr Verständnis hineinzuarbeiten. Welche Schicksale der Menschheit auch in Zukunft beschieden sein mögen, ob sie, erschreckt durch die gigantische Wirkung dieses Weltkrieges in ein Zeitalter kriegerischer Enthaltsamkeit eintreten, oder ob dieses fürchterliche Ringen der Völker, wenn seine Gegensätze unausgefochten bleiben, etwa ein neues Zeitalter ähnlicher Weltkriege mit ähnlichen Wirkungen über die Menschheit heraufführen sollte: zukünftige Generationen werden sich in das, was wir erlebt haben, gleich schwer hineinversetzen können; in dem einen Falle, weil sie nichts ähnliches erleben, in dem anderen weil sie sich an ähnliche Erlebnisse allzusehr gewöhnen und die gewaltigen Aufgaben, die uns das Erstmalige und Ungewohnte stellte, nicht voll werden würdigen können.

* * *

Das Thema „Geld und Kredit im Kriege“ hat jetzt, wo bereits ein Kriegsjahr dem anderen die Hand gereicht hat, einen anderen Sinn, als zu Beginn des Krieges. Damals bedeutete es eine Darlegung der Grundsätze, auf welche die Geld- und Kreditverfassung für die Kriegszeit begründet werden sollte. Heute steht diese Darlegung mehr im Hintergrunde; sie soll nur die Unterlage bieten, auf der sich jetzt die weitere Darlegung erheben muß, wie weit diese Grundsätze sich in der bisher verflossenen Zeit¹⁾ in Wirklichkeit bewährt haben. Seit Be-

19. Juli A. — Zum 1. August 1915 hat die „Frankfurter Zeitung“ ein populäres Bilderblatt unter dem Titel: „Ein Jahr im Krieg“ veranstaltet, das unter anderen auch bildliche und Zahlen-Darstellungen aus dem Finanz- und Wirtschaftsleben enthält: No. 211, IV. Morgenblatt; gleichzeitig im Handelsteil: „Ein Jahr Kriegsfinanzen“ mit guten kleinen Tabellen usw.

²⁾ Wie sich die Bibliographischen Hilfsmittel für international-vergleichende Studien gestalten, wird sich (wenn überhaupt je) erst nach dem Kriege einigermaßen überblicken lassen. In Deutschland hat die bibliographische Tätigkeit des organisierten Buchhandels nicht bloß nicht stillgestanden, sondern sofort die Kriegsliteratur selbst in Bearbeitung genommen. Dem Stichwort-Register zu Hinrichs „Halbjährl. Verzeichnis“ ist schon für 1914 ein umfangreicher, in sich systematisch geordneter Artikel „Weltkrieg 1914“ eingefügt worden (darin: C. Politik u. Wirtschaftsleben, D. Kriegsgesetze, Rechtsverhältnisse). Auch als Teil- u. Voraus-Druck „Die deutsche Kriegsliteratur, Leipzig, Hinrichs (bis jetzt 2 Hefte, à 70 Pfg., bis Februar). Recht dürrig ist im Vergleich dazu (aber trotzdem dankenswert): Bulletin mensuel de la librairie française, Numéro spécial sur la guerre 1914/15. Principaux [sic!] ouvrages parus en France et en Suisse. admin: 8 Rue de Louvois, Paris. 8 S., alphabetisch (Ohne Datum; Ex. der Kgl. Bibl. mit Präsentationsstempel vom 3. Juli). — Eine reichliche „Annotated Bibliography of Lit. issued during the European Conflict“ von F. W. T. Lange und W. T. Berry scheint nicht nach Deutschland gedrungen zu sein. — Von Katalogen der Spezial-Buchhandlungen nenne ich hauptsächlich: R. L. Prager (Berlin, Bericht usw. 1915, I—III (Schlagwort: Krieg 1914/15 in Recht, Wirtschaft und Politik). — Sehr auffallend ist es, daß die Buchhandlungen in neutralen Ländern, wie Schweiz, Niederlande, Skandinavien, sich die Gelegenheit zu einer außerordentlichen Katalog-Leistung haben entgehen lassen.

³⁾ Die Kgl. Bibliothek in Berlin hat eine „Kriegssammlung“ begründet, mit der ein Archiv von Zeitungsausschnitten verbunden ist. Ähnliche international angelegte Sammlung in Kopenhagen.

⁴⁾ Der Hauptteil der Arbeit ist im Februar geschrieben. Ereignisse der folgenden Zeit wurden in der Durcharbeitung während der Sommermonate zwar noch berücksichtigt.

ginn des Krieges hat die Reichsbank ihren gesetzlichen Verpflichtungen entsprechend 48 Wochenausweise auf das Jahr veröffentlicht. Sie hat über ihre gesetzlichen Verpflichtungen hinaus uns manche Ziffern mitgeteilt, auf deren Geheimhaltung ängstlichere Verwaltungen vielleicht großes Gewicht gelegt hätten. Eine Reihe privater Banken hat bereits Jahresberichte über 1914 veröffentlicht. Über Mangel an Material zur Beurteilung der wirklichen Leistungen können wir für Deutschland nicht mehr klagen. Ja, man sieht in diesen kompliziertesten Teil des Wirtschaftslebens augenblicklich deutlicher hinein, als in die meisten anderen. Und darum scheint der Wunsch der Redaktion dieser Zeitschrift auch berechtigt, einer Darlegung des gesamten Wirtschaftslebens während des Krieges, die in den nächsten Heften erfolgen soll, zunächst diesen Teil vorwegzunehmen.

Man kann im Zweifel darüber sein, ob an der gewaltigen Erschütterung, mit der ein Krieg den gesamten Geld- und Kreditverkehr bedroht, das Geld oder der Kredit mehr beteiligt ist. Das Verschwinden des Hartgeldes aus dem Verkehr ist das augenfälligste Symptom. Aber das Versagen des Kredits ist doch wohl als die tiefer liegende oder als die allgemeinere Ursache anzusprechen. Der Mangel an Hartgeld geht hauptsächlich auf zwei psychologische Beweggründe zurück: jedermann besteht jetzt auf Barzahlung, und zu der gleichen Zeit will jedermann sein Bargeld möglichst im Schrank zurückhalten. Während das eine den Bedarf an Hartgeld vergrößert, wird durch das zweite der zur Verfügung stehende Vorrat sogar noch vermindert. Aber nicht nur das Bestehen auf Barzahlung hat seinen Grund im Versagen des Kredits, sondern das zweite Moment ebenso: wenn sich niemand davor fürchtete, daß ihm der Kredit versagt werden könnte, so würde auch niemand auf den Gedanken kommen, Hartgeld zu thesaurieren.

Wenn also bei Beginn eines Krieges die Völker ihre Geldverfassung auf ihre Kreditverfassung zu begründen suchen, so ist es unrichtig, hierin einen Akt der Verzweiflung zu sehen. Es ist eine auch theoretisch beweisbare Notwendigkeit. Den Bedarf an Zahlungsmitteln durch Edelmetall zu befriedigen, wäre unmöglich, weil die Angst vor dem Versagen des Kredits auf jede Vermehrung mit einer noch stärkeren Neigung zur Thesaurierung reagieren würde. Dieses Verhältnis von Wirkung und Gegenwirkung ist an keinem anderen Punkte zu fassen, als an der Erhaltung und Stärkung des Kredits.

Daß Kredit nichts anderes als Vertrauen bedeutet, tritt mit grandioser Einfachheit bei Beginn eines Krieges in die Erscheinung. Mit einem Schlag sind alle Beziehungen unsicher geworden. Wer einem Landwirt Geld leihen soll, weiß nicht, ob dieser ernten wird, was er gesäet

Doch konnte, wenn nicht eine neue Durcharbeitung dieselben Schwierigkeiten wiederholen sollte, die Nivellierung auf einen einheitlichen Zeitpunkt nicht angestrebt werden. Umfangreiche Neuveröffentlichungen haben in den „Nachträgen“ ihren Platz gefunden. — Monatsangaben ohne ausdrückliche Jahreszahl bedeuten: August—Dezember 1914, Januar—Juli 1915.

hat. Wer aufgefordert wird, ein Ex- oder Importgeschäft zu finanzieren, weiß nicht, ob die Schiffe, die auslaufen, in den Hafen gelangen. Selbst wer den Handwerkern, die für die notwendigsten Bedürfnisse des täglichen Lebens arbeiten, kleine Kapitalien vorstrecken soll, ist in Unge- wißheit darüber, ob ihre Kunden imstande sein werden, ihr Lebensniveau aufrecht zu erhalten. Die allgemeine Unsicherheit macht es unmöglich, sich über den einzelnen Fall klar zu werden.

Und dennoch kann kein Zweifel darüber bestehen, daß als Basis einer Kreditgewährung die verschiedenen Mitglieder der Volkswirtschaft nicht in die gleiche Unsicherheit gesunken sind, sondern daß die einzelnen nach wie vor eine gewisse, verschieden zu bemessende, Kreditfähigkeit besitzen. Diese abzuschätzen ist nur deswegen nicht möglich, weil dem Schätzenden die Unterschiede in der allgemeinen Unsicherheit zu verschwinden scheinen.

Darum ist es das Problem jeder Kredit- und damit auch jeder Geldverfassung im Kriege: eine Stelle ausfindig zu machen, die imstande ist, bei der Prüfung der einzelnen Kreditfähigkeit dieses allgemeine Moment auszuschalten. Daß wir in Deutschland eine solche Stelle an unserer Reichsbank besäßen, das ist der Grund, der die Entstehung und Bewährung unserer Kriegskreditverfassung ermöglichte. Kein noch so fein ausgeklügeltes Kreditsystem wäre imstande gewesen, diese Funktionen zu erfüllen, wenn nicht die Reichsbank in das System ihren eigenen Kredit, d. h. das Vertrauen zu ihr selbst, mit eingebracht hätte. John Stuart Mill, der den Gedanken, daß der Kredit der Notenbanken und ihrer Banknoten gar nichts anderes sei, als der sonstige Kredit, mit besonderer Energie vertrat, hat doch vielleicht das Beste geleistet, was sich zur Klarlegung des immerhin vorhandenen Unterschiedes leisten läßt. Wie der Zahlungsverkehr sich in Barren oder in gemünztem Golde vollziehen könne, so gebe es auch Kredit in Barren und ausgemünzten Kredit. Die Notenbanken, zu denen das Publikum Zutrauen hat, münzen, wie Mill sagt, ihren Kredit gewissermaßen aus, um ihn so an andere weiterzugeben¹⁾. Ich glaube, daß mit diesem Gleichnis die zentrale Stellung im Kreditwesen, wie sie bei uns die Reichsbank nicht bloß beansprucht, sondern auch behauptet hat, ausreichend klargelegt ist.

Die deutsche Reichsbank ist keine Reichsinstitution, sondern eine für sich bestehende Handelsgesellschaft (an der das Reich lediglich gewisse Verwaltungs- und Vorzugsrechte hat). Gleichwohl kann darüber kein Zweifel sein, daß Vertrauen zur Reichsbank nicht denkbar ist ohne Vertrauen zur Fortdauer des Reichs. Wie ist es nun zu erklären, daß eine Kreditverfassung gerade in dem Augenblick, wo der Staat mit der größten ihm möglichen Gefahr, mit der kriegerischen Vernichtung bedroht wird, sich in allen ihren Bestandteilen letzten Endes gerade auf das Vertrauen zur Sicherheit dieses Staatswesens begründen will? Dies ist

¹⁾ John Stuart Mill, Grundsätze der politischen Ökonomie; übers. v. Soetbeer, Bd. 2 (3. A. Leipzig 1869), S. 192 (= Buch III, Kap. XI, § 5).

auf keine andere Art zu erklären, als daß in dem Augenblick einer solchen Erschütterung, in die Nüchternheit des Wirtschaftslebens plötzlich aus seelischen Erregungen, die sonst weitab zu liegen scheinen, neue und fruchtbare Energien einströmen. Darum gehört zur Begründung unserer Kriegskreditverfassung alles, was wir von beseeligendem Vertrauen in jenen Tagen erlebt haben: der ruhig-heitere Mut der ins Feld ziehenden Jugend, der tränenlose Stolz der Mütter, die geräuschlose Frömmigkeit eines ganzen Volkes. Wer das Vertrauen würdigen will, muß die gesamte Stimmung würdigen, auf der es beruht¹⁾.

An dieser Stelle zeigt sich nun der Unterschied zwischen welt- und nationalwirtschaftlicher Entwicklung. Ein Volk, noch so einig in jenem Vertrauen, hat keine Möglichkeit, es auf andere Völker zu übertragen. Und je mehr die Stärke einer solchen Kreditverfassung in ihrer einseitigen Begründung liegt, desto eher kann sie außerhalb der eigenen Staatsgrenzen mit entgegengesetzten Anschauungen zusammenstoßen. — Niemals ist dieses Argument von geringerer Bedeutung gewesen, als für Deutschland in dem gegenwärtigen Kriege. Nicht nur, daß Zahl und Größe der Feinde uns an sich eine Aussperrung aus dem internationalen Verkehr in weitem Umfange auferlegen: dieser Krieg hat eine gänzlich neue, bis dahin unerhörte Auffassung eingeführt und schon nach wenigen Wochen als selbstverständlich hingestellt; nämlich als ob der Krieg nicht bloß zwischen den Armeen, sondern zwischen den Völkern geführt werde. Während in früheren Kriegen ein Hauptaugenmerk darauf gerichtet wurde, in der Kriegszeit dem Handelsverkehr die Bahnen offen zu halten, die durch den Krieg nicht mit Notwendigkeit versperrt werden mußten, hat der englische „Aushungerungsplan“ sich in aller Offenheit das Ziel gesetzt, den Gegner von all und jedem Verkehr mit anderen Völkern abzuschneiden.

Und das gerade hat dem, was wir die seelische Grundlage unserer Kreditverfassung nennen müssen, ihren erhöhten Wert und ihre durchschlagende Bedeutung gegeben. Deutschland stellt in diesem Kriege zwar noch nicht ein völlig isoliertes Wirtschaftsgebiet dar. Noch besteht mit den neutralen Staaten und durch sie ein gewisser Handelsverkehr. Aber in der Hauptsache sind wir auf uns selbst angewiesen. Und sicher ist das isolierte Wirtschaftsleben in weit höherem Maße verwirklicht, als unsere Phantasie es in unserer Zeit je für möglich gehalten hätte. Daß wir diese Tatsache ruhig hinnehmen, daß wir uns auf die in uns selbst liegenden Grundlagen unseres Lebens besonnen haben, das ist die Wurzel unserer Stärke während dieses Krieges. Daher scheidet jene Frage der internationalen Erprobung diesesmal für Deutschlands Kreditverfassung in weit höherem Maße aus, als in irgendeinem sonstigen historischen Beispiel. Vor unseren Augen vollzieht sich ein Experiment

¹⁾ Aus diesem Grunde lege ich Gewicht auf den Zusammenhang aller Vorkommnisse in den verschiedensten Gebieten des Staats- und Volkslebens bei Ausbruch des Krieges. Vgl. Jastrow, „Im Kriegszustande“, unten S. 81.

von einer Großartigkeit, wie wir nie hoffen durften, es zu erleben: wie ein Volk auf das Vertrauen zu sich selbst sein Wirtschaftsleben gründet.

2. Die Grundzüge der deutschen Geld- und Kreditverfassung im Kriege¹⁾

Die enge Verbindung zwischen Geld- und Kreditverfassung im Kriege ist dem Praktiker von jeher geläufig gewesen; schon aus dem Grunde, weil das erhöhte Kreditbedürfnis des Staates diese Verbindung nahe legt. Daß der Staat einen weitgehenden oder gar unbegrenzten Kredit sich schaffen kann, indem er seiner Zettelbank das Privileg einer

¹⁾ *Allgemeine Literatur über Deutschland.* Einen Überblick über die gesamte deutsche Kriegskreditverfassung in ihrem Zusammenhange mit dem Geld- und Finanzwesen, so wie sich der Zustand in den ersten Tagen nach der Kriegserklärung stellte, habe ich in dem Buche gegeben: „Im Kriegszustand. Die Umformung des öffentlichen Lebens in der ersten Kriegswoche.“ 2. unveränderte Auflage, Berlin 1915. Georg Reimer, S. 24—46: „Finanzen, Geld und Kredit.“ Dieses Buch ist in folgendem gemeint, wenn mit dem bloßen Autorennamen zitiert ist, und zwar weist die Zitierung nach Seitenzahlen (S.) auf den Text des Buches, die nach Nummern (Nr.) auf den Gesetzesanhang. Der Aufsatz des Verfassers über „Die Organisation des Kredits im Kriege“ (s. o. S. 2²) wird mit dem Zusatz: „Kriegshefte“ zitiert. — Der erwähnte Gesetzesanhang gibt den Wortlaut aller einschlägigen Gesetzes- und Bundesrats-Bekanntmachungen, sowie Verordnungen des Oberbefehlshabers in den Marken u. a. m. bis zum Oktober (nebst kurzen registrierenden Nachträgen bis zum 23. Nov.). Die Bundesrats-Bekanntmachungen nach dieser Zeit sind mit ihrem Datum zitiert und danach im „Reichsgesetzblatt“ aufzufinden (auch ohne daß jedesmal die Seitenzahl angegeben wäre). Zusammenstellungen der „Kriegsgesetze“, „Kriegsnugesetze“ u. ä. sind in allen juristischen Sammlungen von Textausgaben erschienen. So bei Guttentag-Berlin (No. 116); C. Heymann-Berlin; Beck-München; Roth-Gießen (zivilrechtlich: Nr. 532/33; öffentlichrechtlich: Nr. 534/35) u. a. m. Populäre Zusammenstellungen des Volksvereins-Verlag München-Gladbach, und der Frankfurter Zeitung. Judikatur zu diesen Gesetzen in Warneyers Jahrbuch der Entscheidungen, Jahrgang 1913 (bis Nov. 1914), Leipzig, Roßberg; sowie in der „Kartothekeausgabe“ der Sammlung der Entscheidungen usw. VI. Jahrgang, Gießen, Roth. Bibliographisch vollständige Zusammenstellung bei Hinrichs (s. o. S. 4⁷) unter D. — Über die Ausführung der Gesetze und Verordnungen und die Gestaltung in der Praxis ist die Hauptquellschrift die „Denkschrift über die wirtschaftlichen Maßnahmen aus Anlaß des Krieges“, die unter dem 23. Nov. dem Reichstag vorgelegt und unter dem 30. Nov. 1914, 8. März, 10. Mai, 14. August 1915 durch vier Nachträge ergänzt wurde. Diese fünf Schriftstücke (Reichstags-Drucksachen Nr. 26, 29, 44, 73, 107 mit jedesmal beigegebenen oder nachgeliefertem „Alphabetischen Inhaltsverzeichnis“ und Gesamtregister: „Zu 107“) sind in folgendem als Denkschrift I—V zitiert und zwar nach der Ausgabe auf weißem Papier; „Denkschrift“ schlechthin bezeichnet jedesmal das Hauptschriftstück vom 23. Nov.

Unter den mannigfachen Darstellungen, die nicht bloß das Geld- und Kreditwesen, sondern das gesamte Wirtschaftsleben während des Krieges behandeln („Kriegshefte“, s. o. S. 2², namentlich Bernhard), zieht den Rahmen am weitesten die Tübinger Rektoratsrede von J. C. Fuchs, „Die deutsche Volkswirtschaft im Kriege“ (Buchausgabe: Tübingen 1915. Mohr), die im Anhang zu jedem Teile des Wirtschaftslebens die Literatur angibt. In der Sammlung „Krieg und Volkswirtschaft“, die innerhalb der „Volkswirtschaftlichen Zeitfragen“ (Berlin, Simion) als besondere Reihe veranstaltet wird, ist „Krieg und Geldmarkt“ von L. Bendix bearbeitet (Heft 6), der Gesetzestext, Statistik und Durchdenken des Stoffes in knapper und übersichtlicher Form gibt. Die privaten Banken behandelt (Heft 7) Bankdirektor Dr. (Aug.) Weber. — Dix, Die wirtschaftliche Mobilmachung Deutschlands 1914: Conrads Jahrb. f. Nat.-Ökon. 104 (Jan.), S. 12—51.

weitgehenden oder gar unbegrenzten Notenausgabe mit Zwangsgeldcharakter verleiht, stellt rein gedanklich die einfachste Verbindung beider Probleme dar. Es würde heißen, dem Leser dieser Zeitschrift zu nahe treten, wenn ein Wort darüber verloren werden sollte, aus welchen Gründen dieses Verfahren gefährlich, ja geradezu halsbrecherisch ist. An einer solchen Verbindung wird das technisch Wesentliche immer ihre Begrenzung sein. Diesesmal aber kam außer der Begrenzung auch noch ein sehr wesentliches Gegengewicht hinzu. In derselben Zeit, in der das Reich Kredit in Anspruch nahm, war es in der Lage, noch einen Einschuß an Edelmetall zu machen; und ebenso konnten noch andere Maßregeln getroffen werden, um der Reichsbank Gold zuzuführen. Wenn ferner die Reichsbank einerseits in erhöhtem Maße in den Dienst des Reiches gestellt wurde, so mußten andererseits auch Einrichtungen geschaffen werden, um dem Kreditbedürfnis der Privaten irgendwelche neuen Befriedigungsarten zu beschaffen. Danach handelt es sich hier also um vier Punkte:

- a) Die Reichskriegsanleihe,
 - b) Ausschüttung des Reichskriegsschatzes und sonstige Mittel zur Stärkung des Goldbestandes,
 - c) veränderte Stellung der Banknoten,
 - d) Einrichtung von „Darlehnskassen“.
- Wichtiger aber als jeder dieser vier Punkte war
- e) die Verknüpfung von ihnen zu einem System.

a) In monumental er Einfachheit vollzog sich die Schaffung der gesetzlichen Grundlage für die Reichsanleihe. In der Form eines Nachtragsets wurde vom Reichstag die Zustimmung zu einer Anleihe von 5 Milliarden Mk. verlangt. Weder über die Form der Anleihe noch über die Höhe der Verzinsung, noch über den Zeitpunkt der Emission und der Rückzahlung wurde ein Wort gesagt. Das Begleitschreiben zu der Vorlage enthielt die formelle Wendung, daß der Gesetzentwurf „nebst Begründung“ überreicht werde; niemand hat bemerkt, daß die Begründung fehlte. In der berühmten Sitzung des 4. August wurde ein Kredit in einer Höhe, wie er noch nie von einem deutschen Parlamente, ja wahrscheinlich noch nie von irgendeiner Volksvertretung der Welt verlangt worden war, debattelos genehmigt. — In Parlamenten, in denen zwei große Parteien gegenüberstehen, die eine regierend, die andere bereit, zur Ablösung vorzurücken, bedeutet eine Einstimmigkeit oft nichts anderes, als daß der Tag der Auseinandersetzung verschoben wird. Bei uns aber, wo die Volksvertretung in eine

Mit weiteren Angaben über die Literatur, namentlich vor dem Kriege. Über diese Vorbereitungen ferner: Blaustein, Deutschlands wirtschaftliche Kriegsbereitschaft. Berlin 1913 (Volksw. Zeitfr. 278). — Eulenburg, Das Geld im Kriege und Deutschlands finanzielle Rüstung. Leipzig 1915. Koehler. (56 S.) — Pleuge, Der Krieg und die Volkswirtschaft. Münster i. W. Borgmeyer. 200 S. — H. Schumacher, Deutschlands Stellung in der Weltwirtschaft; in: „Deutschland und der Weltkrieg“. (Leipzig und Berlin Teubner 1915.) S. 91—141 (namentlich S. 117 ff.)

Anzahl größerer, mittlerer und kleinerer Parteien gespalten ist, wo bei jeder politischen Wendung ausgelugt wird, wie sich die Gruppierung ein wenig anders und vorteilhafter gestalten könnte, bei uns hat das Schweigen aller großen und kleinen Gegensätze eine intensivere Bedeutung: es ist ein Verstummen aller dieser Empfindungen gegenüber der Größe des Augenblicks. Was wir Jahre und Jahrzehnte hindurch unter der Zerklüftung unseres Parteiwesens zu leiden gehabt, es ist wettgemacht dadurch, daß die Größe des Hindernisses die Größe der Leistung mit verstärkter Deutlichkeit in die Erscheinung treten ließ.

Von der völligen Freiheit, die Anleiheform zu bestimmen, machte die Regierung zunächst den Gebrauch, daß sie nach Bedürfnis kurzfristige Schatzanweisungen ausgab und sie bei der Reichsbank diskontierte. Als der Gesamtbetrag sich der Höhe von zwei Milliarden näherte (der Höchstpunkt, Ende September, wies sogar 2,3 Milliarden auf), schien es nunmehr angemessen, eine Subskriptionsanleihe aufzunehmen und aus dem Erlös die Reichsbank zu entlasten. Bei Emission dieser Anleihe wurde alles vermieden, was demonstrative Zeichnungen herbeiführen könnte. Das Reich wollte seinen Bürgern eine vorteilhafte Kapitalsanlage bieten, nicht mehr und nicht weniger. Es sollte nicht mit übertrieben günstigen Bedingungen ein Anreiz ausgeübt und noch weniger das Experiment gemacht werden, wieviel man mit einem Druck auf patriotische Opferwilligkeit etwa erreichen könnte. Da vor Ausbruch des Krieges der Zinsfuß für sichere Anleihen auf ungefähr 4 % stand, so war für eine Kriegsanleihe 5 % ein mäßiger Satz. Da manche Zeichner Gewicht darauf legen, der Rückzahlung bis zu einem bestimmten Termin sicher zu sein, andere umgekehrt vor frühzeitiger Kündigung sicher sein wollen, so entschloß man sich, dem Publikum beides zur Auswahl zu bieten: 1 Milliarde Mk. wurde in Gestalt von Schatzscheinen mit fünfjähriger Laufzeit (auslosbar in fünf Serien von 1918 bis 1920) aufgelegt, im übrigen wurde zu Zeichnungen¹⁾ auf Obligationen (oder Schuldbuch-Eintragung) aufgefordert mit Ausschluß der Kündigung vor Ablauf von zehn Jahren. Einen angemessenen Emissionskurs zu bestimmen, war nicht leicht, da der übliche Anhaltspunkt der betr. Börsenkurse fehlte. An dem letzten Tage, vor Schluß der Berliner Börse, am 30. Juli, waren die 4 proz. Reichsanleihen mit 98,40 bis 99,00 Mk. gehandelt worden. Seit damals hat keine amtliche Kursnotierung, ja wohl auch schwerlich ein außeramtlicher größerer Umsatz stattgefunden. Nach den Mitteilungen der Bankiers hatte jedoch zweifellos das Vertrauen zu der Reichsanleihe inzwischen nicht gelitten. Nur weil wegen der Schwierigkeit aller geschäftlichen Abwicklungen jeder, der Konsols zu verkaufen wünschte, bereit war, ein paar Prozent weniger zu nehmen, konnte man — auch ohne feste Unterlage — den Preis der 4 proz. Konsols auf 94 bis 95 ansetzen. Gegen eine proportionale Berechnung einer 5 proz. Anleihe auf etwa 102 war aber das Bedenken geltend zu

¹⁾ Nur dieser Teil der Zeichnungen wird im amtlichen Sprachgebrauch als „Anleihe“ (also im engeren Sinne) bezeichnet.

machen, daß die bloße Tatsache einer so großen Anleihe an sich naturgemäß preisdrückend wirken müsse. Durch Berücksichtigung dieses Moments gelangte man auf einen Emissionskurs von 97,50. Schließlich doch eine „gegriffene Ziffer“. Ausschlaggebend war dabei wohl, daß man dem Publikum, das sich gefaßt machen mußte, bei normalem Verlauf nach zehn Jahren sich entweder mit einer 4 proz. Verzinsung zu begnügen oder die Anleihe gekündigt zu erhalten, für den letzteren Fall einen Gewinn von 2½ % als Pflaster bieten wollte. Wer eine Sperrverpflichtung bis zum 15. April einging und in das Reichsschuldbuch eintragen ließ, bekam eine weitere Vergütung von 20 Pfg. Die Rentabilität der ersten Jahre wurde berechnet: bei den Schatzanweisungen (fünf Jahre) auf 5,63 %; bei den Obligationen (zehn Jahre) auf 5,38 %. — Die Subskription wurde lediglich bei der Reichsbank, d. h. bei ihren durch das ganze Reich verbreiteten fast 500 Zweiganstalten zur Zeichnung aufgelegt, zur Vermittlung aber die öffentlichen Sparkassen, die Lebensversicherungsgesellschaften, sowie alle Banken und Bankiers aufgefordert. In einer im Reichsbankgebäude zu Berlin abgehaltenen Sitzung beschloß der Ausschuß des deutschen Sparkassen-Verbandes einstimmig einen Aufruf an sämtliche Sparkassen, bei Abhebungen zum Zwecke der Anleihezeichnung auf die Kündigungsfristen zu verzichten. Hingegen wurden Werbungen im Ausland nicht bloß amtlich unterlassen, sondern auch darauf hingewirkt, daß nicht einmal Prospekte in neutrale Länder geschickt würden.

Die Stücke der Anleihe wurden von 100 000 Mk. bis abwärts auf 100 Mk. gestaltet. Kleinere Zeichnungsbeträge (bis zu 1000 Mk.) waren bis zum 5. Oktober voll einzuzahlen; größere an diesem Tage nur mit 40 %, der Rest in zwei gleichen Teilen am 26. Oktober und 25. November. Die Reichsbank und ihr folgend viele Privatbanken erklärten sich bereit, die Stücke bis zum 1. Oktober 1915 unentgeltlich aufzubewahren.

Die Aufforderung zur Zeichnung wurde am 9. September in 2800 deutschen Zeitungen veröffentlicht und setzte als letzten Zeichnungstag den 19. September fest (mit der Modifikation, daß in Rücksicht auf die vielen Verkehrsstörungen die Zeichnung als rechtzeitig angesehen wurde, wenn sie rechtzeitig abgesandt war). Nur die Milliarde der Schatzanweisungen stellte einen begrenzten Betrag dar. Von den Obligationen und Schuldbuch-Eintragungen erwartete die Reichsregierung den gleichen Betrag, sprach aber keine Begrenzung aus. Das war ein Punkt, in dem diese Emission sich von sonstigen Anleihe-Emissionen grundsätzlich unterschied. Die prahlerischen Ziffern der 10-, 20- oder gar 100 fachen Überzeichnungen von Anleihen gingen darauf zurück, daß viele Kapitalisten in der sicheren Annahme, doch nur einen kleinen Teil des gezeichneten Betrages zu erhalten, ein Vielfaches von dem zeichneten, was sie haben wollten. Diese „Konzertzeichnungen“¹⁾

¹⁾ Das Wort ist aus dieser Veranlassung wohl zum ersten Male auch in ein amtliches Schriftstück übergegangen: Denkschrift S. 95/96. Der Ausdruck wird für Scheinzeichnungen allgemein gebraucht, ohne daß, so viel ich sehe, auch nur der Versuch gemacht

sollten grundsätzlich ausgeschlossen werden. Obgleich also jeder Zeichner wußte, daß er verpflichtet sein werde, den ganzen gezeichneten Betrag auch wirklich abzunehmen, überstieg doch der Erfolg der Zeichnung alle Erwartungen: die Reichsregierung hatte von dem deutschen Volke nur einen Teil der fünf Milliarden verlangt, und das Volk bot fast den ganzen Betrag dar: rund $4\frac{1}{2}$ Milliarden. Es waren auf Schatzanweisungen 1,3, auf Reichsanleihe 3,1 Milliarde gezeichnet. Da unter den ersten über $1\frac{1}{2}$ Milliarden mit dem Zusatz gezeichnet waren, daß im Falle der Nichtberücksichtigung Obligationen gegeben werden sollen (Wahlzeichnungen), so schuf auch diese Überzeichnung vollgültige Verpflichtungen. Von den Obligationenzeichnungen waren 1,2 Milliarden mit Sperren und Schuldbucheintragungen gezeichnet.

Ganz besonders charakteristisch für die Aufnahme der Anleihe ist aber die Gliederung¹⁾ nach der Höhe der Beträge.

Beträge von Mark	Zahl der Zeichner	Summe
100 und 200	231 112	36 111 400
300 bis 500	241 804	110 700 700
600 „ 2 000	453 143	586 964 300
2 100 „ 5 000	157 591	579 403 600
5 100 „ 10 000	56 438	450 148 500
10 100 „ 20 000	19 313	307 186 600
20 100 „ 50 000	11 584	410 458 000
50 100 „ 100 000	3 629	315 046 200
100 100 „ 500 000	2 050	508 548 400
500 100 „ 1 000 000	361	287 196 700
über 1 000 000	210	868 937 000
Zusammen	1 177 235	4 460 701 400

Danach ist etwa die Hälfte des gesamten Betrages durch Zeichnungen bis 20 000 Mk. aufgebracht worden. Und selbst ganz kleine Zeichnungen, d. h. Zeichnungen von Personen, die man nicht als Kapitalisten, sondern als Sparer bezeichnen muß (nach den Verhältnissen heutiger Wohlhabenheit darf man unbedenklich die Ziffer von 5000 annehmen) haben weit über eine Milliarde, d. h. etwa den vierten Teil des ganzen Betrages aufgebracht.

Da der Reichsregierung mehr Geld angeboten war, als sie im Augenblick brauchte, so erklärte sie sich bereit, die Zahlungstermine hinauszuschieben. Es scheint, daß davon kein erheblicher Gebrauch gemacht

würde, diesen Gebrauch des Wortes Konzert irgendwie zu erklären. Meiner Erinnerung nach setzte sich ein ähnlicher Ausdruck in den 70er Jahren fest, als Maler, die es übernahmen, in wenigen Minuten ein Porträt herzustellen, zu ihren Darbietungen Konzerte benutzten. In ähnlicher Art wurden Rechenkünstler, meist in kindlichem Alter, in Konzertsälen produziert.

¹⁾ Statistisch verarbeitet durch Petersilie, Abstufung der Kriegsanleihezeichnungen nach Zahl und Ertrag: Verwaltung u. Statistik (Monatsschr. f. deutsche Beamte 1915, Juni).

wurde; wohl aber ist das Publikum auf das Anerbieten des Reichsfiskus, Einzahlungen gegen Zinsvergütung auch vorher anzunehmen, in ziemlich weitem Umfange eingegangen. Bis zum ersten Einzahlungstermin waren bereits 2,4 Milliarden, am 31. Oktober 3,5 Milliarden eingezahlt. Obwohl keinerlei Kautionsvertrag verlangt worden war, ist doch nicht eine fällige Zahlung als ausgeblieben gemeldet worden.

Obgleich also das Zeichnungsergebnis eher Überfluß als Mangel bewirkte, so wurde doch in Rücksicht darauf, daß viele im Felde stehende Männer sich mit Bedauern von der Beteiligung ausgeschlossen sahen, für diese noch eine Nachtragsfrist bis zum 4. Januar eröffnet; doch sollten die einzelnen „Feldzeichnungen“ den Betrag von 10 000 Mk. nicht überschreiten. Sie ergaben noch rund 20 Mill. Mk.

In der Sitzung des Reichstages vom 2. Dezember hat sich die Bevollmächtigung von weiteren fünf Milliarden in der Hauptsache (denn eine kleine Parteimodifikation darf als Nebensache bezeichnet werden) ebenso abgespielt. Mit vollem Recht hat die Reichsregierung Stimmung und Leistungsfähigkeit des deutschen Volkes so eingeschätzt, daß kein Anlaß vorlag, zu der zweiten Kriegsanleihe durch eine Erhöhung des Zinsfußes anzulocken: es blieb bei dem 5 proz. Typ. Ja, der Zeichnungskurs der Anleihe wurde sogar noch ein wenig hinaufgesetzt (von 97,5 auf 98,5), und die kleine Vergütung von 20 Pfg. für Sperrzeichnungen wurde von einer Sperrverpflichtung auf ein ganzes Jahr (statt eines halben) abhängig gemacht. Hingegen wurden alle Erfahrungen der letzten Emission für leichtere Zugängigmachung der Anleihe benutzt. Die zehntägige Zeichnungsfrist wurde auf drei Wochen ausgedehnt (vom 27. Februar bis zum 19. März); zu den Vermittlungsstellen kamen sämtliche Kreditgenossenschaften hinzu. Und da die Post sich bereit erklärte, an kleineren Orten Zeichnungen (wenn auch nur in etwas vereinfachter Form) anzunehmen, so war damit die Emissionstätigkeit bis in die kleinsten Gemeinden geleitet. Andererseits wurde eine Zusammenfassung dadurch angebahnt, daß neben den einzelnen Sparkassen auch deren Verbände als Vermittlungsstellen dienten. Ein Beweis beruhigenden Gleichgewichts in den Kriegsfinanzen war es, daß die Reichsregierung die wirkliche Einzahlung der Beträge auf fünf Termine, vom 14. April bis zum 20. August hin verteilt. Zeichnungstage waren vom 27. Februar bis 19. März. Da gleichzeitig der Reichsetat für 1915/16 durch eine fernere (dritte) Anleihe von 10 Milliarden balanziert wurde, so konnte die gewissermaßen verwarnende Aufforderung, daß jeder den vollen Betrag seiner Zeichnung zugeteilt erhalten werde, mit noch größerer Eindrucksfähigkeit wiederholt werden. Trotzdem ging der gezeichnete Betrag nicht nur über den ersten hinaus, sondern nahm schon beinahe ganz einen dritten vorweg: er überstieg neun Milliarden¹⁻³⁾.

¹⁾ Nach der inzwischen veröffentlichten genaueren Statistik (zu den Ergebnissen vgl. Rießer: Bankarchiv vom 1. März 1915). Näheres jetzt: Denkschrift V, Anlage 1. — Willigung weiterer 10 Milliarden: Reichstagssitzung vom 20. August 1915.

²⁾ Die weitere Wertentwicklung der Kriegsanleihe ist, da Börsenkurse nicht notiert

b) Wie oben bereits angedeutet, unterschied sich die Inanspruchnahme der Reichsbank durch das Reich von ähnlichen historischen Vorgängen dadurch, daß das Reich andererseits auch etwas zur Stärkung des Goldbestandes beitrug. Als die altpreußische Tradition des Kriegsschatzes auf das Reich überging und man aus den französischen Milliarden gemünztes Gold im Werte von 40 Mill. Talern im Juliusturm zu Spandau niederlegte, war der Betrag nicht so unbedeutend, wie er uns heute erscheint. Das Finanzgesetz vom 3. Juli 1913 sah eine erhebliche Vermehrung dieser Mittel vor, die auf verschiedenen Wegen angebahnt wurde. Der eine dieser Wege scheint an eine Ideenassoziation von Reichskassenscheinen und Reichskriegsschatz anzuknüpfen. Bei der Abschaffung allen Staatspapiergeldes im Jahre 1874 wurde an seine Stelle ein Reichspapier gesetzt unter dem Namen „Reichskassenscheine“. Da der Betrag zufällig ebenso groß war, wie der im Juliusturm, so wurde das Gewissen derer, die an jeder Art von Papiergegeld Anstoß nahmen, vielfach damit beruhigt, daß es ja durch den Betrag

wurden, zwar nicht in der üblichen Weise festzustellen. Indes besteht kein Zweifel, daß die Anleihe sofort nach Schluß der Zeichnung zu erhöhten Kursen gehandelt wurde. — Dem Versuch, Konsols aus dem Auslande nach Deutschland zu Schleuderpreisen auf den Markt zu werfen, um so den Preis zu drücken, trat die Bundesrats-Bekanntmachung vom 19. Nov. „Über das Verbot des Handels mit in England abgestempelten Wertpapieren“ entgegen (vgl. Denkschrift II, S. 3—4).

3) Im Anschluß an die Kriegsanleihe sind zwei fernere Maßregeln zu erwähnen, mit denen dem Reich die zur Erfüllung von Reichsverbindlichkeiten flüssigen Mittel beschafft wurden von einem Umfange, der uns wohl beträchtlich erscheinen würde, wenn er nicht durch die Milliardenanleihen überschattet wäre. Bei Aufhebung der Zollstundungen wegen Kriegsgefahr wurden von den Zollschuldnern, soweit sie nicht sofort in bar zahlten konnten, Wechsel ausgestellt. Das Hauptzollamt girierte die Wechsel an die Reichshauptkasse, und diese ließ sie bei der Reichsbank diskontieren (oder wenn die Lauffrist drei Monate überstieg, lombardieren). Der Betrag belief sich bis zum 15. September auf 212 Mill. Mk. — Die Auszahlung der Beträge für ausgehobene Pferde, Fahrzeuge und Geschirre soll für Rechnung des Reichs durch die Landeshauptkassen erfolgen, wird aber wegen der erforderlichen Nachprüfungen längere Zeit hinausgeschoben. Für die Zwischenzeit stellen die Zivil-Aushebungskommissare Anerkenntnisse aus. Die Reichsbank erklärte sich bereit, diese Anerkenntnisse zu diskontieren und hat dies für 149 110 Anerkenntnisse mit 152,1 Mill. Mk. getan. Formell stellt sich dies als ein Entgegenkommen gegen die Pferdebesitzer dar. Da es sich aber in letzter Linie sachlich um eine Schuld des Reiches handelt (deren Berichtigung, selbst wenn die Behörde zur Hinauszögerung gesetzlich befugt sein sollte, ohne die größte Unbilligkeit gar nicht durchzuführen wäre), so muß man auch diese Maßregel als eine Form des Vorschusses an das Reich betrachten. — Eine interessante Aufklärung erhält man in der Denkschrift (I, S. 12) bei dieser Gelegenheit über die beiden Bekanntmachungen des Bundesrats vom 12. August (RGBI. S. 370), wonach zur Übertragung und Pfändung der Forderung aus jenen Anerkenntnissen außer dem Abtretungsvertrag und dem Pfändungsbeschuß noch die Übergabe der Urkunde erforderlich sein soll. Es mußte dies bestimmt werden, weil sonst dem Anerkenntnis nicht angesehen werden konnte, ob es nicht bereits anderweitig verpfändet sei. Weil vielfach die Pferdebesitzer inzwischen zum Heeresdienst eingezogen waren und keinen Bevollmächtigten hinterlassen hatten, so hat eine weitere Bundesrats-Bekanntmachung (vom 24. August, RGBI., S. 384) den jedesmaligen Inhaber des Anerkenntnisses als vermutungsweise bevollmächtigt bezeichnet. — Ebenfalls von allgemeinem Interesse ist der Grund, weswegen die Diskontierung der Anerkenntnisse nicht auf Kraftfahrzeuge ausgedehnt wurde: wegen des Eigentumsvorbehalts der Fabrikanten (Denkschrift, S. 13). Dieser Vorbehalt scheint ein alltägliches Vorkommnis zu sein.

im Juliusturm tatsächlich gedeckt sei. Diese offensichtlich unzulässige Beschwichtigung (denn ein Betrag kann nicht die beiden Funktionen: Deckung und Kriegsschatz, gleichzeitig erfüllen) setzte sich doch im Laufe der Zeit wie eine mythologische Begründung fest. Es stieß daher kaum auf Bedenken, als 40 Jahre später, in dem genannten Gesetz von 1913, der Reichskanzler nochmals ermächtigt wurde, 120 Mill. Mk. in Reichskassenscheinen auszugeben und den Betrag in gemünztem Golde dafür dem Reichskriegsschatz zuzuführen. Eine zweite Maßregel des Gesetzes hängt mit der Vermehrung der Silbermünzen zusammen und lief darauf hinaus, den Reichskanzler zur Ansammlung des gleichen Betrages in Silbermünzen zu ermächtigen und so „bis zur Höhe von 120 Mill. Mk. einen zur Befriedigung eines außerordentlichen Bedarfs dienenden Bestand an Silbermünzen zu beschaffen“. Die allgemeinere Zweckbestimmung dieses Betrages in Silber begründete für die finanzielle Verwertung keinen Unterschied, so daß man kurzweg sagen konnte, daß eine Erhöhung des Schatzes in gemünztem Metall bis auf 360 Mill. Mk. in Aussicht genommen war^{1—2}.

Wie groß oder klein auch die Wirkung dieses Betrages erachtet werden möge, seine Bedeutung erhält er dadurch, daß er nur eine unter vielen Maßregeln der Metallansammlung in der Reichsbank war.

Die unscheinbare Maßregel des aus zwei Zeilen bestehenden Gesetzes vom 20. Februar 1906, das die Reichsbank zum ersten Male ermächtigte, in der Stückelung ihrer Noten unter 100 Mk. hinunterzugehen und Stücke von 50 und 20 Mk. auszugeben, ist gleich bei ihrem Erlaß ganz allgemein in diesem Sinne aufgefaßt worden. Hatte man doch bei Begründung der Reichsbank mit vollem Bewußtsein sich an die „Fünfpfundnote“ der englischen Bank gebunden, damit nie der Zustand wiederkehre, daß kleine papiere Zahlungsmittel durch Lohnzahlungen und sonstigen Kleinverkehr sich dauernd in den Händen von Leuten halten,

¹⁾ Wieweit diese Absichten bei Ausbruch des Krieges bereits verwirklicht waren, ist nicht genau festzustellen. Die Mitteilung des Reichskanzlers an den Reichstag vom 2. August (Drucksache Nr. 1) über die bereits erfolgte Ausschüttung des Reichskriegsschatzes an die Reichsbank spricht von den ursprünglichen 120 Mill. Mk. und dem „angesammelten außerordentlichen Goldbestand im gleichen Betrage“. Der Nachtragstat setzt „aus den Gold- und Silberbeständen“ die Pauschalsumme von 300 Mill. Mk. ein. Der Bericht der Reichsschuldenkommission vom 21. März (Drucksache Nr. 22 V) beziffert den Zugang an Goldmünzen auf 75 Mill. Mk. und berichtet, daß mit der Bildung des Silberbestandes noch nicht begonnen worden sei. Die Anleihedenkschrift vom 4. Dez. (Drucksache Nr. 38, Anlage A, I E Münzwesen) bezieht sich noch nicht hierauf. Die große Denkschrift vom 23. Nov. (S. 6) beziffert den ausgeschütteten Betrag auf 120 + 85 = 205 Mill. Mk.

²⁾ Von dieser Vermehrung der Reichskassenscheine ist der grundlegenden Idee nach verschiedene eine dritte Emission mit 120 Mill. Mk. (Gesetz vom 22. März 1915), die nur dazu bestimmt ist, den Mangel an Zehnmarkstückchen zu ersetzen und an die Stelle von Darlehnskassenscheinen zu treten, für die neue Platten nicht so schnell herzustellen waren. Ich habe zwar — aus anderen Gründen — Bedenken dagegen geäußert („Die Zehnmark-Note, ein Vorschlag in letzter Stunde“, Tägl. Rundsch., 17. März, Morgenblatt; daselbst Zustimmung v. Ad. Wagner), und ein Aufsatz in der Zeitschrift „Die Bank“ hat sich nachher (Aprilheft S. 394/96) den Bedenken angeschlossen. Aber auf den hier behandelten systematischen Zusammenhang des Kreditwerkes hat dies keinen Einfluß.

die keinen Bankanschluß haben. Mit jener Begrenzung wollte man bewirken, daß die Banknoten in der Hauptsache auf den Verkehr der Kreise beschränkt bleiben, die ihren Bankier haben und durch diesen die Banknoten immer wieder an die Ausgabestelle zurückströmen lassen. Das Gesetz von 1906 brach mit diesem Prinzip und war ein Versuch, weitere Kreise der Bevölkerung an papiere statt metallne Zahlungsmittel zu gewöhnen. Praktisch war dies das eigentlich Wesentliche an den Reformen der letzten Jahre, nicht die Erklärung der Reichsbanknoten zum gesetzlichen Zahlungsmittel, die bei Erneuerung des Bankprivilegiums (Gesetz vom 1. Juni 1909) ausgesprochen wurde. Denn wie man auch über die Opportunität dieser letzteren Maßregel denken möge; ob man es für zweckmäßiger hält, die allgemein anstandslose Annahme von Banknoten auch gesetzlich anzuerkennen oder gerade durch den Mangel gesetzlicher Zwangsmittel eine Prämie darauf zu setzen, daß das Zentralnoteninstitut sie sich durch vertrauenswürdige Übung fortgesetzt sichere; ob man es für klüger hält, spätere kriegerische Änderungen durch diesen Friedenszustand vorzubereiten oder gerade im Friedenszustand das, was wir Prämie nannten, beständig fortwirken zu lassen, — darüber kann kein Zweifel sein, daß in den tatsächlichen Vorgängen, über die wir hier berichten wollen, durch diese zweite Maßregel sich nichts Erhebliches geändert hat. Allerdings die gewöhnliche Art, wie diese Behauptung begründet wird, daß ja das Gesetz von 1909 an der Verpflichtung der Reichsbank, ihre Noten gegen Gold einzulösen, nichts geändert hat, trifft nicht zu. Denn die Möglichkeit, bei den eigenen Zahlungen dem Publikum Banknoten statt Gold aufzunötigen, gewann die Reichsbank für alle ihre 488 Haupt- und Nebenstellen, während das Publikum auf die Einlösung gegen Gold nur bei der Zentralstelle in Berlin einen gesetzlich erzwungbaren Anspruch hatte. Aber die Beziehungen der Reichsbank zu dem für sie maßgebenden Publikum, hauptsächlich den Großbanken und den in ihrem Gefolge befindlichen Bankiers, gründen sich ebensowenig auf Gesetzesparagraphen, wie der sonstige geschäftliche Verkehr. Die Reichsbank erweist der Bankwelt unaufhörlich Gefälligkeiten. Die Entziehung dieser Gefälligkeiten kann jedes noch so große Bankinstitut matt setzen. Daher kann die Reichsbank Maßregeln, für deren sachliche Berechtigung sie in der ganzen Bankwelt oder doch in großen Teilen Verständnis und Zustimmung voraussetzen darf, ohne Gefahr für ihre Popularität mit bloßem leisen Druck durchsetzen, ob ihr die gesetzlichen Zwangsmittel verliehen sind oder nicht. Die „kleinen Noten“ waren der programmatiche Ausdruck einer Bankpolitik, die darauf ausging, die Reichsbank zur Aufbewahrungsstelle des Goldschatzes der Nation zu machen. Dieses Programm fand in der Bankwelt wenigstens soweit Zustimmung, daß die Reichsbank sich moralisch darauf stützen konnte, und daß sie ihre Politik auch ohne Gesetzesparagraphen durchgesetzt hätte. Setzte sie doch sogar andere Maßregeln zur Stärkung ihres Goldbestandes durch, die bei den großen Aktienbanken Widerspruch fanden, weil sie ihnen

größere Verpflichtungen auferlegten. Der seit Jahren geführte, ziemlich weitverzweigte Feldzug zur Einführung einer größeren „Liquidität“ hatte seine Operationsbasis schließlich nur darin, daß die Reichsbank ein ausreichendes Ansehen und eine ausreichende Popularität besaß, um für sich jene Funktionen der nationalen Schatzkammer beanspruchen zu können. Hat doch die Reichsbank durch die tatsächlichen Erfolge ihrer Bankpolitik denen Recht gegeben, die in der Bankenquête von 1908 davon abrieten, ein Gesetz zur Einführung von Zwischenbilanzen einzuführen, weil es Mittel gäbe, dasselbe Ziel auch ohne Zwang zu erreichen. Jetzt, wo die Zweimonatsbilanzen durchgeführt sind, müssen die großen Banken, die vier D-Banken voran, wenigstens sechsmal im Jahre darauf bedacht sein, einen möglichst günstigen Stand ihrer Liquidität, d. h. ein möglichst großes Guthaben bei der Reichsbank, aufweisen zu können. Das Hauptmittel der Goldansammlungs-Politik lag in der systematischen Gewöhnung des Publikums.

Welche Erfolge hiermit erreicht waren, das kann man sich an dem letzten Wochenausweis der Reichsbank, den man noch als Friedenausweis betrachten darf, dem des 23. Juli klar machen, wenn man ihn mit demselben Stichtage der Vorjahre vergleicht. Der Goldbestand betrug am 23. Juli

	1911	1912	1913	1914
Mill. Mk.	917,2	979,0	1156,7	1356,8

Als daher in der unruhigen Stimmung der letzten Juliwoche sich doch die Neigung geltend machte, sich mit Gold zu versorgen und der Reichsbank fast 100 Mill. Mk. an Gold entzogen wurden, blieb der Wochenausweis vom 31. Juli mit $1\frac{1}{4}$ Milliarden Goldbestand doch immer noch in einer alle Vorjahre übersteigenden Stärke:

	1911	1912	1913	1914
Mill. Mk.	867,8	927,8	1129,2	1253,2

c) Die Vorgeschichte ergab die neue Stellung, die der Banknote¹⁾ angewiesen wurde, gewissermaßen von selbst. Der Sinn der bestehenden Regelung war bereits in den letzten Jahren, daß der Goldbesitz der Nation am besten bei der Reichsbank aufgehoben, und daß es angemessener sei, im Zahlungsverkehr von Hand zu Hand Banknoten anzuwenden. Als daher die Reichsbank am 31. Juli, unmittelbar nach Erklärung des Kriegszustandes, die Schalter für die Einlösung der Reichsbanknoten schloß, erregte die Maßregel keinerlei Aufsehen. Ja, als am nächsten Tage an den Litfaßsäulen ein Anschlag erschien, der das Publikum darauf aufmerksam machte, daß jedermann seinen Verpflichtungen mit Banknoten nachkommen könne, und daß der Umtausch gegen Gold zwecklos sei, wurde diese Ansprache nicht einmal als notwendig empfunden.

¹⁾ Es ist durchgehends nur von der Reichsbank die Rede. Die noch bestehenden vier Privatnotenbanken kommen für das Gesamtbild nicht in Betracht (über ihre Gestaltung s. „Die Banken“ 1915, Apr., S. 364/265).

Das Gesetzgebungswerk vom 4. August hatte in dieser Beziehung nichts anderes zu tun, als den schon bestehenden Zustand zu legalisieren. Das geschah durch ein Gesetz¹⁾, das die Reichsbank auch formell von der Einlösungspflicht entband. Gleichzeitig wurde den Reichskassenscheinen, die bisher noch nicht die Eigenschaft eines gesetzlichen Zahlungsmittels besaßen, diese verliehen (das weitere Publikum hatte zwischen den beiden papiernen Zahlungsmitteln niemals einen Unterschied gemacht), und die Reichshauptkasse in derselben Art von der Einlösungspflicht befreit.

Um diese Bestimmungen in das Gesamtsystem der Münz-, Bank- und Finanzgesetzgebung einzufügen, mußten sowohl das Münzgesetz wie das Bankgesetz und die Reichsschuldenordnung abgeändert werden. Dies geschah durch drei weitere kleine Gesetze²⁾. Wenn nach dem Münzgesetz jedermann befugt war, für Scheidemünzen Gold zu verlangen, so durfte er jetzt selbstverständlich nur Banknoten verlangen. Da die Reichsregierung in der Art der eigenen Kreditbefriedigung völlig freie Hand haben sollte³⁾, so mußte auch der Wechsel in die Reichsschuldenordnung eingefügt werden. Sollten Wechsel des Reichs als Unterlage für einen Kredit bei der Reichsbank gelten, so wäre es zwecklos gewesen, auf der „zweiten Unterschrift“, die die Reichsbank im Geschäftsverkehr verlangt, auch hier bestehen zu wollen; da es übrigens sachlich keinen Unterschied begründet, ob das Reich Wechsel oder kurzfristige (bis zu drei Monaten) Schatzscheine ausstellt, so wurde beiden die Qualität verliehen, als Gegenwert gegen ausgegebene Noten in derselben Weise zu fungieren, wie bankmäßige Wechsel. Da alles dies darauf berechnet war, die Reichsbank für Reichszwecke in Anspruch zu nehmen, so wurde die Steuer, die die Reichsbank sonst für Vermehrungen des Notenumlaufs über ihr Kontingent hinaus an das Reich zu entrichten hat, suspendiert⁴⁾.

d) Die „Darlehnskassen“ — ein Name, umfassender als der Sache entspricht, aber von früheren Kriegs- und Unruhejahren her überliefert⁵⁾ — sind lediglich für Personen bestimmt, die ein Unterpfand geben können, entweder in Wertpapieren oder Kaufmannswaren. Solche „Lombardierungen“ nimmt zwar auch die Reichsbank vor. Da sie aber Lombardforderungen nicht wie Wechsel sich als Gegenwert gegen Noten anrechnen darf, so muß sie dieses Geschäft innerhalb gewisser Schranken halten, was in einem strengen Geschäftsgang und vor allem in einem hohen Zinssatz (1 % über Wechseldiskont) seinen Ausdruck findet. Wenn freiere Grundsätze in bezug auf die Beleihung den Status der Reichsbank nicht der Gefahr einer veränderten Beleuchtung aussetzen sollen, so müssen derartige Kriegslombardierungen von der

¹⁾ Jastrow, Nr. 25.

²⁾ Jastrow, Nr. 11, 12, 10.

³⁾ Siehe oben S. 9.

⁴⁾ Vgl. dazu unten S. 771.

⁵⁾ Jastrow, Kriegshefte, S. 90.

Reichsbank völlig getrennt sein. Andererseits sollte eine Angelegenheit, die sofortiges Eingreifen erforderte, nicht den Gefahren eines gänzlich neuen Verwaltungsapparates ausgesetzt werden. Die Organisation der Darlehnkassen beruht daher auf einer Vereinigung der beiden Grundgedanken, daß diese Kassen selbständige vom Reiche begründete Einrichtungen sind, und daß gleichwohl die „Verwaltung“ der Reichsbank übertragen werden soll. Danach ist die oberste Spalte dieser Verwaltung wie bei jeder anderen Reichsinstitution der Reichskanzler. Unter ihm steht die „Hauptverwaltung“ der Darlehnkassen, zusammengesetzt aus dem Reichsbankpräsidenten, einem fernerem Mitgliede des Reichsbank-Direktoriums, einem Reichsbevollmächtigten und vier Mitgliedern aus dem Handels- und Gewerbestande. Ebenso sind bei der einzelnen Darlehnkasse stimmberechtigte Mitglieder des Vorstandes: der Vorsteher der am Orte befindlichen Reichsbankstelle, ein Reichsbevollmächtigter und ein Mitglied aus dem Handels- und Gewerbestande (letzteres abwechselnd aus einer Reihe ernannter Mitglieder). Über Darlehnsanträge entscheidet die einzelne Darlehnkasse selbständig, jedoch mit einem Veto des Reichsbevollmächtigten. Die Auszahlung des bewilligten Darlehns erfolgt bei der Reichsbankanstalt des Ortes, die auch alle übrigen Kassen-, Buchhalterei-, Registratur- und Kanzleigeschäfte führt (gegen Erstattung der Verwaltungskosten). Da für die Darlehnkassenscheine das Reich haftet, so werden sie von der Reichsschuldenverwaltung ausgestellt und der Hauptkassenverwaltung der Darlehnkassen übergeben. Diese rechnet mit der Reichsbank ab und übergibt ihr für die ausgezahlten Darlehen den entsprechenden Betrag von Darlehnkassenscheinen, die so zunächst sämtlich in die Hände der Reichsbank kommen. Die Reichsbank kann sie behalten oder verausgaben. Geschieht letzteres, so müssen sie von allen Reichs- und Staatskassen in Zahlung genommen werden, genießen aber im übrigen das Privileg der Annahmepflicht nicht (obgleich aus den erwähnten früheren Gesetzen der Ausdruck „Geldzeichen“ stehen geblieben ist, und auch die dem älteren Sprachgebrauch entsprechende Bezeichnung als Papiergeld nicht verschwand).

Für die Eröffnung der Darlehnkassen war in Friedenszeiten alles vorbereitet. Es waren 99 Orte dafür bestimmt, und das Beamtenpersonal vorgesehen. Noch an dem Tage, an dem der Reichstag das Gesetz beschloß, am 4. August, trat die Hauptverwaltung zusammen, und tags darauf wurde die telegraphische Eröffnung der Kassen verfügt. Mit Ausnahme der von Mülhausen im Elsaß sind sie sämtlich in Tätigkeit getreten¹⁾. Gleichzeitig wurden an kleineren Orten 96 Hilfsstellen eröffnet, die später bis auf 123 anwuchsen.

e) Obgleich in der Besprechung dieser vier Punkte ihre Verknüpfung schon hie und da zur Sprache gekommen ist, so muß sie doch noch besonders besprochen werden, damit Hergebrachtes

¹⁾ Verzeichnis: Jastrow, Kriegszustand, S. 30—31 und (mit Angabe des Geschäftsumfangs im Oktober 1914): Denkschrift, S. 111—113.

und neu Charakteristisches voneinander geschieden werden. Daß der Staatskreditbedarf (a) und die privilegierte Stellung der Banknoten (c) in engstem Zusammenhang miteinander stehen, ist für eine Kriegs-Kreditverfassung althergebracht. Das diesmalig Charakteristische liegt in dem Zwischenglied (b): der gleichzeitigen Stärkung des Goldschatzes. Daß das Reich, im Begriff die Reichsbank in Anspruch zu nehmen, die Aktion doch damit eröffnete, etwa 200 Mill. Mk. gemünzten Goldes an die Reichsbank herauszugeben, war auch dem Betrage nach nicht so belanglos, wie man im Milliardenzeitalter es wohl gewöhnlich hinstellt. Es hatte aber weit darüber hinaus eine symbolische Bedeutung, indem es der Tendenz der ganzen Geld- und Kreditpolitik, das Gold in die Keller der Reichsbank zu leiten, einen konkreten Ausdruck gab. Und so kann man ohne Übertreibung sagen, daß die übliche Verbindung von Staatskredit und Privilegierung der Banknoten durch dieses Zwischenglied gerade zum Gegenteil von dem wurde, was mit dem Schlagwort Notenpresse gebrandmarkt wird. Dieses Schlagwort dient zur Kennzeichnung einer Finanzpolitik, die angesichts der gähnenden Leere in den Kassen verzweiflungsvoll zum Papier die Zuflucht nimmt. Hier aber werden die verschiedenen Bestandteile der Finanzpolitik so miteinander in Verbindung gesetzt, daß nicht Leere in der Schatzkammer, sondern die Verhütung und Beseitigung dieser Leere das Fundament der Maßregeln und ihrer Begründung hergab. — Zu dem so verbundenen Werke sind nun aber auch die Darlehnskassen (d) in Beziehung gebracht. Eine Subskriptionsanleihe wendet sich nicht bloß an Kapitalisten, die augenblicklich müßiges Gold liegen haben, sondern auch in weitem Umfange (ja, wohl sogar überwiegend) an solche, die die Gelegenheit benutzen wollen, um eine vorhandene Anlage zu ändern. Da die Börsen geschlossen waren, so war der Verkauf von Wertpapieren schwierig, teilweise unmöglich. Da lieferte nun der entgegenkommende Geschäftsgang der Darlehnskassen die Möglichkeit, wenigstens für eine Übergangszeit Geld flüssig zu machen. Für Darlehen, die erwiesenermaßen der Einzahlung auf Kriegsanleihe dienten, wurde der Lombardzinsfuß auf den Diskontsatz (6 %) ermäßigt (bis zum 1. April 1915). Noch sichtbarer war die Verbindung von Darlehnskassen und Reichsbank durch die Stellung der Darlehnskassenscheine. Da die Reichskassenscheine bereits auf die Bardeckung angerechnet werden durften und für die Darlehnskassenscheine das Reich in genau demselben Maße haftete, so wurde im Darlehnkassengesetz diesen Scheinen dieselbe Deckungsfähigkeit beigelegt. Über den Sinn dieser Verbindung kann erst geurteilt werden, nachdem wir vorher die praktischen Ergebnisse besprochen haben.

f) Indem wir nunmehr zu der Besprechung dieser praktischen Ergebnisse übergehen, ist von allem, was wir zu berichten haben, nichts so wichtig wie die Tatsache, daß wir es berichten können. Von der Verpflichtung, sich durch Wochenberichte viermal im Monat der öffentlichen Kritik auszusetzen, ist die Reichsbank auch in der Kriegszeit nicht entbunden worden. Ja, die Verwaltung, frei von aller

Neigung zur Verschleierung und durchdrungen von der Überzeugung, daß einer soliden Verwaltung die Verbreitung der Wahrheit nur nützen kann, ist über ihre gesetzlichen Verpflichtungen hinausgegangen: in ihren Formularen hat sie die Ziffern über ihre Bestände detaillierter gegeben, als sie verpflichtet war, und hat dafür gesorgt, daß selbst über die Darlehnskassen, die nach ihrer ganzen Struktur der Bankberichterstattung nicht unterlagen, die maßgebenden Ziffern zuverlässig bekannt wurden.

Die wichtigsten Daten der Wochenausweise stellen sich für die Monatsletzten und einige charakteristische Tage des Kriegsbeginns, wie folgt:

	1914							
	31. Jan.	28. Febr.	31. März	30. April	31. Mai	30. Juni	23. Juli	31. Juli
Metall	1574,9	1611,5	1579,4	1656,9	1635,1	1630,6	1691,4	1528,0
Darunter Gold	1266,2	1292,6	1260,0	1324,0	1313,2	1306,2	1356,9	1253,2
Reichskassenscheine usw. ¹⁾	62,5	63,4	58,9	67,5	60,8	49,9	65,5	33,4
Noten and. Banken	8,3	11,3	10,2	11,4	7,9	9,7	40,1	11,5
Wechsel u. Schecks usw. ²⁾	828,7	879,7	1361,8	924,7	877,1	1212,7	750,9	2081,1
Lombardforderungen	70,7	120,9	84,2	90,0	66,4	71,6	50,2	202,2
Effekten	298,2	276,8	292,4	244,8	275,0	367,0	330,8	396,6
Notenumlauf	2052,8	1954,0	2427,7	2101,3	2013,9	2406,5	1890,9	2909,4
Depositen	699,6	905,0	890,5	825,0	842,3	858,3	944,0	1258,5

	1914							
	7. Aug.	15. Aug.	23. Aug.	31. Aug.	30. Sept.	31. Okt.	30. Nov.	31. Dez.
Metall	1595,6	1590,2	1596,1	1606,9	1737,4	1890,3	2035,6	2129,7
Darunter Gold	1477,6	1508,5	1529,8	1556,5	1716,1	1858,3	1991,3	2092,8
Reichskassenscheine usw. ¹⁾	96,7	126,8	118,6	183,2	336,5	869,8	743,4	875,0
Noten and. Banken	22,8	31,8	39,5	9,3	7,3	10,6	9,3	5,3
Wechsel u. Schecks usw. ²⁾	3737,1	4426,0	4616,0	4750,1	4755,8	2773,5	2932,4	3936,6
Lombardforderungen	226,3	181,0	162,8	104,9	30,6	35,6	35,8	22,9
Effekten	194,2	200,6	209,4	163,3	105,9	38,4	28,4	34,0
Notenumlauf	3897,2	3881,9	4000,0	4234,9	4490,9	4170,8	4205,4	5045,9
Depositen	1879,5	2551,8	2619,8	2441,3	2350,7	1305,5	1397,4	1756,9

	1915							
	31. Jan.	28. Febr.	31. März	30. April	31. Mai	30. Juni	31. Juli	31. Aug.
Metall	2214,0	2314,2	2377,7	2416,3	2431,5	2434,3	2445,2	2455,1
Darunter Gold	2163,7	2270,6	2337,5	2368,5	2379,5	2387,6	2400,7	2410,2
Reichskassenscheine usw. ¹⁾	265,5	216,0	563,4	768,5	445,3	507,9	236,0	210,5
Noten and. Banken	5,1	6,2	18,6	11,4	8,9	6,5	6,8	6,3
Wechsel u. Schecks usw. ²⁾	3783,9	4094,6	6860,0	3787,3	4147,6	4917,8	4784,6	4941,7
Lombardforderungen	42,4	43,3	16,7	19,2	16,8	15,7	17,0	15,3
Effekten	15,8	18,5	16,9	21,2	21,6	20,3	19,8	25,5
Notenumlauf	4058,6	4862,7	5624,0	5310,3	5317,9	5840,3	5538,2	5564,3
Depositen	1452,6	1581,5	4037,0	1463,9	1506,9	1799,3	1651,6	1736,3

¹⁾ Vom August an einschl. Darlehnkassenscheine.

²⁾ Vom August an einschl. diskontierter Reichsschatzanweisungen.

Die Deutung der Reichsbankziffern schließt sich gewöhnlich an die Bestimmungen des Bankgesetzes an. Dadurch gewinnen die Ausführungen darüber eine verwickeltere¹⁾ Gestalt, als in dem Wesen der Sache mit Notwendigkeit begründet ist. Für die Orientierung, die wir hier im Auge haben, gibt es einen einfacheren Gedankengang.

Die einfachste Ziffer ist die des Goldbestandes und seiner Veränderungen. In die große politische Krisis, die sich an den Mord von Serajewo und an das österreichische Ultimatum anschloß, trat die Reichsbank mit einem ungewöhnlich starken Goldbestande ein. Daß dieser auf eine früher nie gekannte Höhe emporgeschaute Stand unter dem Eindruck des wirklich ausgebrochenen Krieges nicht bloß nicht angegriffen, sondern sogar noch vermehrt wurde, ist eine Tatsache, deren Grandiosität uns gar nicht mehr zum Bewußtsein kommt, weil wir uns daran gewöhnt haben, sie Woche für Woche den Berichten zu entnehmen. An dem kleinen Rückgange in der letzten Juliwoche ist nicht das Wesentliche, daß er ein Rückgang, sondern daß er klein war: 103,7 Mill. Mk., d. i. noch nicht $\frac{1}{13}$ des damaligen Bestandes. Zu anderen Zeiten wären in einer solchen Woche alle Mittel aufgeboten worden, um der Reichsbank Gold „abzuzapfen“ bis zur Gefahr der Verblutung.

Die Zunahme an Gold betrug in den Berichtswochen, endend am:

(In Mill. Mk.)											
1914:			1915:								
7. August	15. August	23. August	31. August	7. Septbr.	15. Septbr.	7. Januar	15. Januar	23. Januar	31. Januar	7. Febr.	15. Febr.
224,4	31,0	21,2	26,7	23,6	40,8						
23. Septbr.	30. Septbr.	7. Oktober	15. Oktober	23. Oktober	31. Oktober						
54,9	40,2	54,6	31,0	26,4	30,2						
7. Novbr.	15. Novbr.	23. Novbr.	30. Novbr.	7. Dezbr.	15. Dezbr.						
27,1	30,6	32,7	42,6	27,7	33,1						
23. Dezbr.	31. Dezbr.	1915: 7. Januar	15. Januar	23. Januar	31. Januar						
23,5	17,3	19,0	17,8	15,3	18,7						
7. Febr.	15. Febr.	23. Febr.	28. Febr.	7. März	15. März						
31,3	33,5	25,7	16,4	23,0	22,3						
23. März	31. März	7. April	15. April	23. April	30. April						
14,9	7,64	9,9	8,0	6,3	6,8						
7. Mai	15. Mai	23. Mai	31. Mai	7. Juni	15. Juni						
4,8	2,8	2,2	1,1	2,5	0,2						
23. Juni	30. Juni	7. Juli	15. Juli	22. Juli	31. Juli						
2,4	3,0	3,0	1,5	1,1	7,1						
7. Aug.	15. Aug.	22. Aug.	31. Aug.								
2,0	1,7	2,0	3,9								

Also abgesehen von dem plötzlich hervorbrechenden Goldstrom, der, im Juliusturm entspringend, in der ersten Kriegswoche der Reichsbank zufloß, war es eine langsame, sichtbare, unaufhörliche Ergänzung aus den immer noch vorhandenen Beständen des Verkehrs.

Kein Vorgang unseres Geld- und Kreditverkehrs ist dem Auslande so unbegreiflich, ja geradezu unfaßbar vorgekommen, wie diese Zunahme des Goldbestandes während der Kriegszeit. Als im Laufe des Januar die Goldvermehrung etwa eine Milliarde erreicht hatte, kam ein so ernst

¹⁾ Vgl. unten S. 25 ¹⁰² und S. 29–30.

zu nehmendes Finanzblatt wie der *Economist*¹⁾ auf folgenden Erklärungsversuch. Da jene Summe ungefähr dieselbe sei, die die österreichisch-ungarische Bank in ihrem letzten Ausweis vor dem Kriege verzeichnete, so sei die Berliner Goldzunahme offenbar der Bestand, der von Wien dorthin gebracht sei; dieses habe sich bewerkstelligen lassen, weil die österreichisch-ungarische Bank ihre Veröffentlichungen einstellen ließ. Abgesehen davon, daß dieser Erklärungsversuch ein deutliches Bild davon gibt, was für Schiebungen gegenwärtig in England vorkommen²⁾ und also für naheliegend erachtet werden, zeigt es uns auch, wie imposant eine Leistung sein muß, von der die Engländer ohne weiteres annehmen, sie könne nicht mit natürlichen Dingen zugehen. Die Verschiedenheit zwischen englischem und deutschem Zahlungswesen ist in Deutschland in weiten Kreisen bekannt, in England nicht einmal allen Fachleuten. Die große Leistung der englischen Zahlungsorganisation besteht darin, daß sie den Zahlungsverkehr als gewaltiges Gebäude auf einer ganz schmalen Goldbasis auftürmt. Daß bei uns der Ausgleich durch Schecks, Überweisungen, Abrechnungen usw. noch nicht entfernt die Bedeutung gewonnen hat, wie in England; daß bei uns im kleineren und mittleren Zahlungsverkehr noch immer die Goldstücke bar auf den Tisch gelegt, Goldrollen und Goldsäckchen noch von Haus zu Haus geschleppt werden, das ist mit vollem Recht als rückständiges Festhalten an einem Zahlungsmodus gegeißelt worden, der volkswirtschaftlich nur Nachteile und keine Vorteile gewährt. Aber es gibt manche üble Angewohnheit, die ihrem Träger ausnahmsweise und unter veränderten Verhältnissen auf einmal zum Vorteil gereichen kann. Es gibt Leute, die sich einen guten Anzug halten, den sie, um ihn zu schonen, stets im Spinde hängen lassen; ein gewiß sinnloser Luxus. Geht dem Sonderling aber bei einem Unfall der Anzug auf dem Leibe in Fetzen, so kann er doch von jener Sinnlosigkeit den Vorteil haben, sich ohne Störung seiner Wirtschaft unverändert, ja sogar besser kleiden zu können. Da wir in Deutschland die üble Angewohnheit hatten, unnötig viel Gold in den Verkehrskanälen zu lassen, so hatten wir bei Eintritt des Krieges an der Möglichkeit, auf diese übeln Angewohnheiten zu verzichten, einen Reservefonds, wie ihn die moderner organisierte englische Zahlungsverfassung sich gar nicht vorstellen kann.

Wie nach und nach das Gold aus dem Verkehr gezogen wurde, geht nicht nur ziffernmäßig aus den Wochenausweisen hervor, sondern wir haben auch mit leiblichen Augen die einzelnen Vorgänge mit ansehen. Alle Behörden, die Kassen zu verwalten hatten, haben zu dem Ergebnis mitgewirkt, indem sie Gold, das an sie gezahlt wurde, an die Reichsbank ablieferten. Die Presse betonte beständig, daß jeder, der

¹⁾ Nummern vom 30. Januar und 6. Februar.

²⁾ Siehe unten S. 65–68. — Aus weniger ernst zu nehmenden Blättern wie „Financial News“, aber auch aus einem so bedeutenden Tagesblatte, wie „Daily Telegraph“ sind Beispiele geradezu ungeheuerlicher Verdächtigungen der Reichsbank und ihrer Ausweise: Vossische Zeitung, 27. Okt., 20. Jan.

den Goldbestand der Reichsbank stärke, sich ein Verdienst um die Stärkung unserer finanziellen Rüstung erwerbe; und wenn das Publikum nun bereit war, Gold gegen Banknoten umzutauschen, so kamen wiederum die Behörden entgegen, indem die Postanstalten sich zu diesem Umtausch bereit erklärten und so der Reichsbank für diesen Zweck gewissermaßen Filialen bis ins kleinste Dorf hinein beschafften. So oft man auch glaubte, daß aus den Adern des Verkehrs schon alles Gold herausgezogen sei, halfen neue Mittel noch zu neuen Erfolgen. Ein Kompaniechef, der seinen Soldaten für jedes zum Umtausch gebrachte Goldstück einen Abendurlaub versprach, konnte sicher sein, daß die ältesten Tanten besucht wurden, wenn sich nur irgendwie vermuten ließ, daß im Sparstrumpf noch ein Zehnmarkstück verborgen war. Schüler suchten die Hinterhäuser und zu Rade die umliegenden Dörfer ab und fanden immer noch Leute, die von der Parole „Gold in die Reichsbank!“ nichts gehört hatten. Unter dem Namen dieser Parole wurde im April eine umfassende Organisation der deutschen Philologen, Lehrer, Lehrerinnen und Geistlichen gegründet, die in wenigen Wochen (bis Mitte Mai) 2,5 Mill. Mk. zusammenbrachte¹⁾. Mit berechtigtem Stolz schließt die Reichstags-Denkschrift die Ausführungen über den Gegenstand mit folgenden Worten: „Die Erscheinung, daß während einer Kriegskrisis von solcher Schwere die Bevölkerung das in ihrem Besitz befindliche Gold freiwillig zur Zentralnotenbank trägt und dagegen Noten fordert, steht in der Münz- und Bankgeschichte aller Länder und Völker ohne Beispiel da und ist ein überzeugender Beweis nicht nur für den unerschütterlichen Kredit der Reichsbanknoten, sondern auch für die Stärke der in unserem Goldumlauf liegenden Goldreserven und für die wirtschaftliche Einsicht und Opferfreudigkeit unseres Volkes“²⁾.

Ist sonach die absolute Ziffer des Goldbestandes in ihrem beständigen Steigen die deutlichste und jedem verständliche Illustration für die Solidität der Unterlage, so ist doch immerhin noch zu bedenken, daß für die Charakterisierung eines geschäftlichen Unternehmens stets die Relation in Betracht kommt. Keine noch so große Ziffer des Gold-

¹⁾ Mitteilung von Oberlehrer Dr. Driesen-Charlottenburg. Sehr interessant sind auch die Einzelergebnisse. Höhere Schulen mit mehr als 100 000 Mk. sind keine Seltenheit. So Herderschule in Charlottenburg 101 000 Mk.; Realgymnasium in Sprottau: 137 475 Mk. (bei nur 81 Schülern; also pro Kopf 1697 Mk.); das Bismarckgymnasium in Magdeburg: 178 000 Mk.; die Oberrealschule in Gummersbach: 202 530 Mk.; sämtliche höhere Lehranstalten in Düsseldorf: 494 380 Mk.; die Volksschulen des Stadtkreises Berlin (nicht GroßBerlin!): über 1 000 000 Mk.

²⁾ Denkschrift, S. 7. — Die Bundesrats-Bekanntmachung vom 23. Nov. betr. Verbot des Agiohandels mit Reichsgoldmünzen könnte den Anschein erwecken, als ob für die Zwecke der Goldsammlung ein solches Verbot nötig gewesen wäre. Dies war aber so wenig der Fall, daß im Gegenteil diese Verordnung der Goldsammlung eher hinderlich war, weil Ladeninhaber, die ihren Kunden bei Goldzahlungen zum Zwecke der Ablieferung an die Reichsbank eine harmlose kleine „Zugabe“ einzuhändigen pflegten, jetzt befürchteten, sich strafbar zu machen. Die Verordnung hatte lediglich in einem Schmuggelhandel der Grenzprovinzen ihren Grund (vgl. Denkschrift II, S. 3).

bestandes könnte eine Solidität gewährleisten, wenn die Verpflichtungen noch stärker würzen als der Bestand. Welches sind nun die Verpflichtungen, zu denen wir den Goldbestand in Beziehung setzen sollen? Gewöhnlich wird der Goldbestand zu den ausgegebenen Noten in Beziehung gesetzt. In normalen Zeiten ist die Reichsbank verpflichtet, so viel Gold vorrätig zu halten, wie nach guten geschäftlichen Grundsätzen erforderlich ist, um der Einlösungspflicht zu genügen; und in keinem Falle darf dieser Satz unter $\frac{1}{3}$ des Notenumlaufs hinuntergehen. Aber wenn diese Vorschrift der „Liquidität“ der Reichsbank dienen soll, so ist kein Grund einzusehen, weswegen die Einlösungspflicht der Noten anders dastehen soll als jede andere sofortige Zahlungspflicht der Reichsbank. Auch die Giroguthaben, die auf tägliche Abhebung gestellt sind, muß die Reichsbank in normalen Zeiten auf Wunsch des Inhabers jederzeit in Gold auszahlen können. Viel überzeugender ist es, wenn man den Goldbestand zu sämtlichen „täglich fälligen Verbindlichkeiten“ (= Noten + Depositen) in Beziehung setzt. Von diesen waren durch Gold gedeckt am Ultimo

Juli	Aug.	Sept.	Okt.	Nov.	Dez.	Jan.	Febr.	März	April
30,1	23,3	25,1	33,9	35,5	39,8	35,4	35,2	24,2	35,0
				Mai	Juni	Juli	Aug.		
				34,9	31,3	33,4	33,0 %		

Wenn man also den denkbar strengsten Maßstab anlegt, wenn man nicht nur verlangt, daß die Reichsbank nach wie vor so gerüstet sein soll, als ob für ihre Noten Gold von ihr verlangt werden könnte, sondern sogar, daß sie sich in dieser Art auf alle ihre täglich fälligen Verbindlichkeiten wappnen soll, so würde selbst gegenüber solchen Anforderungen — nach vorübergehender starker Anspannung in den beiden ersten Kriegsmonaten — jetzt die Reichsbank das hierfür erforderliche Drittel in der Regel in Gold aufweisen können (wozu sie gesetzlich nicht einmal in Friedenszeiten verpflichtet ist), und meistens noch mehr als das. Beschränkt man sich auf die Noten, so stellt sich die reine Golddeckung geradezu glänzend¹⁾, nämlich (am Monatsletzten):

Juli	Aug.	Sept.	Okt.	Nov.	Dez.	Jan.	Febr.	März	April
43,1	36,8	38,2	44,6	47,4	41,5	46,4	46,7	41,6	44,6
				Mai	Juni	Juli	Aug.		
				44,7	40,9	43,3	43,3 %		

In dieser Darlegung ist allerdings der Verhältnissatz von einem Drittel aus dem Bankgesetz entnommen. Nun soll nicht etwa der Anschauung Vorschub geleistet werden, als ob eine Bestimmung, weil sie im Gesetze steht, auch geschäftlich ausreichend sei²⁾. Immerhin aber ist in diesem

¹⁾ Auf die noch glänzendere Deckung nach § 17 des Bankgesetzes lege ich kein Gewicht (vgl. S. 221, 30).

²⁾ Es ist eine kindliche Anschauung, wenn man die Goldkonzentrations-Politik damit rechtfertigen will, daß in der Reichsbank „jede Mark einen Taler ausmache“. Wenn das der Fall wäre, so brauchte man nur statt $\frac{1}{3}$ in das Gesetz hineinzuschreiben $\frac{1}{5}$, $\frac{1}{10}$ usw., um damit eine Verfinffachung, Verzehnfachung usw. zu bewirken. Die Bestimmung hat nicht deshalb praktische Wirkung, weil sie im Gesetz steht, sondern sie steht im Gesetz, weil sie praktisch bewährt ist.

Falle zu bedenken, daß diese Bestimmung jetzt schon 40 Jahre in Ehren besteht, und daß sie auch bei Erlaß unseres Bankgesetzes nicht etwa neu war; der Drittelsatz als Minimum beruht auf einem Erfahrungskreise, der, wenn ich nicht irre, bis in das 18. Jahrhundert zurückreicht. Wir wollen, daß unsere Reichsbank sich durch das Privileg der Uneinlösbarkeit nicht zu einer zügellosen Wirtschaft verleiten lasse. Wenn wir daher sehen, daß sie ihre Goldunterlage nicht nur so breit hält, wie zum Zwecke der Einlösung ausreichend gewesen wäre, sondern sogar noch breiter, so dürfen wir uns wohl für befriedigt erklären.

Was die Ergebnisse der Darlehnskassenverwaltung betrifft, so sind die Grundsätze für die Beleihung von Wertpapieren und Kaufmannswaren oben bereits erwähnt. Wie bunt sich das Warenverpfändungsgeschäft selbst bei verhältnismäßig geringer Ausdehnung gestaltete, zeigt sich an dem Beispiel der Berliner Kasse, die (bis zum 31. Oktober) bei einem Gesamtbetrag von 345,9 Mill. Mk. auf Waren nur 2,3 Mill. auslieh, darunter jedoch Waren aus folgenden Kategorien aufzuweisen hatte:

Rohstoffe und Fabrikate der Holzindustrie:
Hölzer, Furniere, Möbel, Pianos, Flügel usw.
Rohmetalle und Metallwaren,
Schreibmaschinen, Registraturapparate, Motorboote,
Felle, Leder, Lederwaren,
Pelze, Konfektionsstoffe, Baumwollen-, Wolle-, Leinenwaren, Schuhwaren,

Teppiche, Möbelstoffe,
Edelmetalle in Form von Gold- und Silberwaren in Verbindung mit Juwelen, Weine, Spirituosen, Rohkaffee, Zucker, Tabak, Zigarren und Zigaretten, Gerstenmalz, Glühkörper, Drogen, Papier, Bücher, Haare, künstliche Zahne usw.

Das Hauptgeschäft der Darlehnskassen bestand in der Beleihung von Wertpapieren¹⁾. Ferner haben sie sich den öffentlichen Verbänden

¹⁾ Das Verzeichnis der Wertpapiere mit Angabe der Beleihungsgrenzen habe ich nach dem Stande vom 6. Oktober zum Abdruck gebracht (Kriegshefte, S. 92—94), da sie mir ein historisches Dokument dafür zu sein scheinen, bis zu welcher Höhe man die einzelnen Papiere auch in der Kriegszeit nach menschlichem Ermessen für unbedingt sicher hielt. Dieses Verzeichnis war das Ergebnis mehrfach schwankender Versuche, über welche die Denkschrift (S. 105—106) folgende Ausführungen macht: „Bei der Auswahl der zur Beleihung zugelassenen Wertpapiere wie auch bei der Begrenzung der Beleihungsquoten mußte die Hauptverwaltung trotz aller Rücksichtnahme auf die wirtschaftlichen Interessen der Allgemeinheit und der einzelnen Darlehnsnehmer doch in erster Linie im Auge behalten, daß die den Darlehnkassen verpfändeten Werte Unterlage und Deckung für Papiergeh sind, das für die ganze Dauer des Krieges und noch darüber hinaus umlaufen und allgemeine und unbezweifelte Geltung haben soll. Sie mußte daher die Auswahl vorsichtig treffen und die Beleihungsquoten tatsächlich auch innerhalb derjenigen Wertgrenze halten, welche die verpfändeten Wertpapiere nach menschlichem Ermessen auch für den Fall eines zeitweilig oder endgültig ungünstig verlaufenden Krieges nicht unterschreiten werden. Der bei ungünstigem Verlauf sinkende Kurs hat überdies nicht nur Deckung für das dargelehnte Kapital, sondern auch noch für die Lombardzinsen zu gewähren, und man darf sich nicht verhehlen, daß dem Erfordern von Nachschüssen beim Sinken der Kurse unter die beliehenen Quoten in Kriegszeiten nach Möglichkeit vorgebeugt werden muß. Aus diesen Erwägungen heraus hat sich die Hauptverwaltung entschlossen, mit der Beleihungsgrenze unter keinen Umständen und auch nicht für die vom Reich und den Bundesstaaten ausgegebenen Papiere über die der Reichsbank in dem Bankgesetz gesteckte Grenze von 75 % hinauszugehen, zumal der Beleihung, solange die Börse geschlossen bleibt, nur der letzte — noch kaum gesunkene — Kurs vom 25. Juli zugrunde gelegt werden

in weitem Umfange zur Verfügung gestellt: Reich, Staat, Kommunalverwaltungen aller Art (Gemeinde, Kreis, Provinz). Während sie sonst bei Wertpapieren darauf halten, daß nicht etwa jemand ein von ihm selbst ausgestelltes Papier verpfände (z. B. eine Aktiengesellschaft ihre eigenen Obligationen, oder auch bei sogenannten Familiengründungen ein Familienmitglied die auf ihn entfallenden Aktien), haben sie bei dem Reich und den einzelnen Landesstaaten davon abgesehen; bei den Kommunen wenigstens insoweit, als die Darlehnssentnahme mit Kriegsmaßnahmen zusammenhing. Diese Ausnahme wird damit begründet, daß jene Regel lediglich den Zweck einer doppelten Sicherheit hat, daß aber bei einer öffentlichen Körperschaft die Sicherheit ohnedies ausreichend gewährleistet ist. Es scheint, daß bei den Kommunalverwaltungen nur solche Anleihen in Betracht kommen, für die sie bereits die obrigkeitliche Genehmigung besaßen (so daß also die Maßregeln hauptsächlich den Zweck hatten, einen Ersatz für den mangelnden Emissionsmarkt zu bieten und die Kommunen nicht zu einem Drängen auf unzeitige

konnte. Sie hat es sogar für richtig gehalten, in der ersten Zeit nicht unerheblich unter dieser Grenze zu bleiben. Infolgedessen setzte sie die Beleihungsquote für die bei der Reichsbank zu 75 % beleihbaren Papiere auf 60 %, für die bei der Reichsbank zu 50 % beleihbaren Werte auf 40 %, für Russenwerte auf 25 %. Im Einklang mit dem günstigen Verlauf der Ereignisse auf dem Kriegsschauplatz hat sie aber die Quoten, wenigstens für die inländischen Papiere, allmählich vergrößert und für die Reichs- und deutschen Staatsschuldverschreibungen auf die Höhe der Beleihungsgrenze der Reichsbank von 75 %, für die anderen bei der Reichsbank mit 75 % beleihbaren, sowie für die anderweitigen, aber notierten mündelsicheren Papiere auf 70 % des letztnotierten Kurswertes, für die nicht notierten mündelsicheren auf 60 % vom Nennwert und für alle anderen auf den Inhaber oder an Order lautenden notierten Werte auf 60 % des letzten Kurswertes festgesetzt. Während die Reichsbank nach dem Bankgesetz nur Stammprioritytsaktien deutscher Eisenbahngesellschaften beleihen darf, gestattet das Darlehnkassengesetz die Beleihung von Wertpapieren, welche Aktiengesellschaften ausgegeben haben, allgemein. Die Hauptverwaltung der Darlehnkassen hat dementsprechend die inländischen, an deutschen Börsen notierten Aktien durchweg, und zwar bis zu 40 % des letztnotierten Kurses für beleihbar erklärt und die Beleihungsgrenze für die sogenannten schweren oder Ultimopapiere, d. h. für die an der Berliner Börse notierten Aktien, die entweder zum Ultimohandel zugelassen oder von Gesellschaften mit mindestens 50 Mill. Mk. Aktienkapital ausgegeben sind — dazu hat sie eine Anzahl besonders benannter, in Deutschland viel gehandelter, ausländischer Aktien derselben Art hinzugezogen — auf 60 % des letztnotierten Kurses, allerdings nicht über 150 % des Nennwertes, für einen Teil der ausländischen auf 50 % des Kurses, nicht über 125 % des Nennwertes, bestimmt. Für die hier nicht hervorgehobenen Gruppen ist die Höchstbeleihungsgrenze mit 40 % des letztnotierten Kurses bemessen. Faßt man das alles kurz zusammen, so ergibt sich in großen Zügen eine Beleihungsgrenze von
75 % für die Schuldschreibungen des Reichs und der Bundesstaaten,
70 % für die Schuldverschreibungen und Pfandbriefe der Landschaften, kommunalen Körperschaften, Bodenkreditinstitute und Hypothekenbanken, sowie für die sonstigen notierten mündelsicheren Werte,
60 % für alle anderen inländischen, auf den Inhaber oder an Order lautenden notierten und für die nicht notierten mündelsicheren Werte, sowie für die inländischen und einen Teil der ausländischen schweren oder Ultimopapiere,
50 % für einen Teil der ausländischen schweren und Ultimopapiere, sowie für alle Obligationen derjenigen ausländischen Gesellschaften, deren Aktien zu den schweren oder Ultimopapiere gehören, und
40 % für alle anderen inländischen oder ausländischen Schuldverschreibungen, soweit diese letzteren überhaupt zugelassen sind.“

Wiederbelebung zu nötigen). Daß bei diesen Maßnahmen gleichzeitig mit Entgegenkommen und mit Vorsicht verfahren wurde, geht aus der allgemeinen Anweisung hervor, auf jeden derartigen Antrag mit der betreffenden Kommunalverwaltung Fühlung zu nehmen, die Entscheidung jedoch der Hauptverwaltung zu überlassen.

Den Geschäftsumfang der Darlehnskassen stellt die „Denkschrift“¹⁾ nach der zeitlichen Entwicklung in einer Kurve, nach dem Stande im Oktober in einer Tabelle dar. Aus dieser geben wir die Gesamtziffern, sowie einige Groß- und kleinere Städte als Beispiele wieder (Darlehen in Mill. Mk.):

	Am 7. Oktober			Am 31. Oktober		
	für Kriegs- anleihe	sonstige	zusam- men	für Kriegs- anleihe	sonstige	zusam- men
Sämtliche Darlehnskassen zus.	710,4	405,3	1115,7	778,3	332,6	1110,9
Berlin	259,4	228,2	485,6	203,7	142,2	345,9
Münster	40,5	0,4	40,9	52,0	0,5	52,5
Hamburg	24,8	14,4	39,2	18,8	20,4	39,2
München	11,9	5,8	17,7	16,6	6,3	22,9
Frankfurt a. M.	8,9	3,9	12,8	11,4	3,5	14,9
Minden	0,3	0,05	0,3	0,3	0,2	0,5
Glatz	0,1	0,2	0,3	0,2	0,2	0,4
Allenstein	0,03	0,01	0,04	0,006	0,2	0,2

Danach ist also die Steigerung wegen der Kriegsanleihe (auch der 31. Oktober bezeichnet einen Einzahlungstermin) an sich nicht bedeutend gewesen, hat sich übrigens schnell gelegt. In Berlin ist merkwürdigerweise schon im Laufe des Oktober mit Rückzahlung der Kriegsanleihe-Darlehen begonnen worden. Auch im ganzen hat die Inanspruchnahme nicht entfernt die Höhe erreicht, auf die man sich gefaßt gemacht hatte. Und wenn der zulässige Höchstbetrag der Darlehnskassenscheine von $1\frac{1}{2}$ auf 3 Milliarden erhöht worden ist, so ist dies nur auf politische Gründe zurückzuführen. Am Monatsletzten betrugen (in Mill. Mk.):

	Aug.	Sept.	Okt.	Nov.	Dez.	Jan.
Darlehen	242,9	478,9	1110,9	1062,3	1317,2	745,3
Darlehnskassenscheine im Besitz der Reichsbank	173,4	334,1	866,5	739,2	871,2	259,3
Darlehnskassenscheine im freien Verkehr	69,3	142,9	243,5	322,8	445,8	486,0

	Febr.	März	April	Mai	Juni	Juli	Aug.
Darlehen	758,7	1185,1	1413,3	1134,1	1258,8	1037,5	1020,4
Darlehnskassenscheine im Besitz der Reichsbank	208,7	555,6	752,0	417,4	477,2	223,6	162,0
„ als Deckg. f. Reichskassensch.“	—	—	12,0	42,4	75,5	89,0	101,5
„ im freien Verkehr	550,0	629,5	649,3	674,3	706,1	724,9	756,9

¹⁾ Und danach Lammers, Die Tätigkeit der Darlehnskassen: Die Bank 1915, Jan., S. 32—37. — Im obigen einige Ziffern nach genaueren persönlichen Mitteilungen.

g) Nunmehr haben wir auch eine feste Basis gewonnen, von der aus wir das gesamte Kreditwerk in seiner Verknüpfung werden beurteilen können. Den Darlehnskassenscheinen ist eine Stellung gegeben, die sie einerseits mit der Reichsbank, andererseits mit der Reichsanleihe und dadurch diese beiden miteinander in Verbindung bringt. Es beruht dies auf folgenden Gedankengängen: Schon in Friedenszeiten ist die Drittdeckung der Reichsbank nicht unbedingt auf Gold gestellt; Reichssilbermünzen und Reichskassenscheine durfte die Bank sich jederzeit auf jenes Drittel so anrechnen, als ob sie Gold wären¹⁾. An dieser Modifikation ist niemals Anstoß genommen worden. Und da die Darlehnskassenscheine nicht eine geringere, sondern sogar eine höhere Sicherheit gewähren, als die alten Reichskassenscheine (weil außer der Haftung des Reichs noch die des Pfandes und des Darlehnsnehmers dazukommt), so ist jetzt dem Darlehnskassenschein dieselbe Qualität wie dem Reichskassenschein gegeben worden. Sobald also jetzt Darlehnskassenscheine ausgegeben werden, kann die Reichsbank sie gegen Noten erwerben und dann ihre Noten entsprechend um das Dreifache vermehren. Die Beziehung zur Kriegsanleihe ist dadurch gegeben, daß jemand Wertpapiere oder Kaufmannswaren verpfänden kann, um mit dem erhaltenen Darlehen auf die Kriegsanleihe zu zeichnen. Es ist auf die Kreditaufklärung eines solchen Vorgangs-Komplexes hingewiesen worden: dadurch, daß das Reich eine Schuld kontrahiert, und ihr Gläubiger sich zu diesem Zwecke das Geld auch erst leih, entstehen Darlehnskassenscheine, auf die eine erhöhte Banknotenemission begründet werden kann (die dann ihrerseits wieder dem allgemeinen und dadurch auch dem Reichskredit nützt). Ich bin zwar nicht der Meinung, daß in diesem Aufbau irgendein Punkt nicht ausreichend sicher fundiert wäre²⁾. Auch bin ich weit davon entfernt zu bestreiten, was vielfach hervorgehoben ist, daß diese Verknüpfung äußerst geistreich sei. Aber ich bin doch froh, daß unsere Kriegskreditverfassung sich nicht auf diesen Geistesreichtum, sondern auf anderen Reichtum stützt. Für die richtige Würdigung ist die Tatsache jedenfalls charakteristischer, daß von dieser Verwendung der Darlehnskassenscheine nur sehr wenig Gebrauch gemacht worden ist. Am 7. Oktober waren aus sämtlichen Darlehnskassen zusammengekommen für Kriegsanleihezwecke rund 710 Mill. Mk. entnommen worden. Durch Abzahlung dieser Darlehen war die Summe am 23. Oktober auf 534 Mill. Mk. zurückgegangen. Den weiteren Einfluß der Zahlungstermine und Quartalsschlüsse, sowie die ganz solide darauffolgenden Rückzahlungen, zeigt der Bestand an „Kriegsanleihe-Darlehen“ in den Wochen endend am:

31. Okt.	7. Nov.	14. Nov.	23. Nov.	30. Nov.
778,3	801,9	750,4	651,1	807,4
7. Dez.	15. Dez.	23. Dez.	31. Dez.	12. Jan.
768,0	729,1	880,4	921,8	704,4

¹⁾ Vgl. oben S. 22¹, 25¹-².

²⁾ Die verwickelteren Vorgänge legt auseinander der Aufsatz „Kein Spuk“ im Plutus v. 31. März.

Bei diesem Zahlenverhältnis¹⁾ kann man nicht behaupten, daß die Darlehnskassenscheine für das Kreditbedürfnis des Reichs eine irgendwie erhebliche Bedeutung gehabt hätten. Im Gegenteil, sie hatten eine Bedeutung für das Anlagebedürfnis von Subskribenten, die sich gern beteiligen wollten und nur gerade im Augenblick nicht über die Mittel verfügten. Noch viel weniger haben die Darlehnskassenscheine eine Bedeutung für die Drittdeckung gewonnen, da diese ja, wie wir gesehen haben, selbst auf reine Golddeckung berechnet, noch über die strengste Anforderung hinausgeht. Die Vorstellung, als ob die Reichsbank die Darlehnskassenscheine nur ja festhalten werde, um auf sie eine dreifache Notenmission gründen zu können, ist nicht in die Wirklichkeit übersetzt worden. Die Reichsbank hat vielmehr Darlehnskassenscheine aus freien Stücken in den Verkehr gesetzt und sich in diesen wie in allen anderen Dingen lediglich nach dem sachlichen Bedürfnis²⁾ des geschäftlichen Lebens gerichtet.

Wenn daher im Anschluß an die Wochenausweise der Reichsbank in den Tageszeitungen gewöhnlich zunächst berechnet wird, wie hoch die „gesetzliche Deckung“³⁾ der Reichsbanknoten sei, so wird dadurch einer an sich belanglosen Ziffer Bedeutung verliehen und der irreführende Anschein erweckt, als ob die Sicherheit ihrer Noten darauf begründet sei, daß das Gesetz Reichskassen- und Darlehnskassenscheine auf Gold anzurechnen gestattet. Noch weit größer ist die Gefahr der Irreführung, wenn für diese gesetzliche Deckung der Ausdruck „Bardeckung“⁴⁾ gebraucht wird. Sollte wirklich bei längerer Dauer des Krieges auch ein Zeitpunkt eintreten, in dem die Reichsbank genötigt wäre, sich auf diese Ziffer zu berufen, in welcher also Reichskassen- und Darlehnskassenscheine in der Tat mit als Stützen für die Traglast des Gebäudes dienen, so würde ich zwar der Meinung sein, daß sie für den Teil der Tragfähigkeit, der auf sie dann entfällt, ganz ausreichend und sicher konstruiert sind, und daß also auch eine solche Wendung uns noch keineswegs Anlaß zu Besorgnissen geben würde. Im gegenwärtigen Augenblick aber sollten

¹⁾ Dasselbe bei der zweiten Kriegsanleihe, siehe Denkschrift V, S. 25—35.

²⁾ Ein solches trat hervor bei dem Mangel an Kleingeld. Die Stücke zu 1 und 2 Mk. wurden von vornherein nur zu diesem Zwecke geschaffen. Außerdem wurden Stücke zu 5 Mk. in Umlauf gesetzt; bis zur Abfassung der Denkschrift I größere Stücke nicht. Zehnmarkscheine erwähnt die Denkschrift gar nicht, außer 20- und 50 Mk.-Scheinen aber auch (S. 103) gedruckte über 500 und sogar handschriftliche über noch höhere Beträge, die beide lediglich der Verrechnung mit der Reichsbank-Hauptkasse dienen.

³⁾ Siehe oben S. 25^{1, 2}.

⁴⁾ Man sollte doch in der Besprechung dieser Dinge bedenken, daß, der Natur der Sache nach, an ihr ein weiterer Interessentenkreis beteiligt ist, der aus Zeitungslektüre und Gesprächen Eindrücke in sich aufnimmt. Schon der Ausdruck „ungedeckte Noten“ wird sehr oft in mißverständlicher Weise gebraucht, und man begegnet nicht selten der Anschauung, als ob eine Zettelbank beliebig viele Noten ausgeben könne, wenn sie nur $\frac{1}{3}$ -Deckung habe. Daß von unserem Notenumlauf auch nicht ein Pfennig ungedeckt sein darf, weil der Gegenwert in Wechseln usw. vorhanden sein muß, sieht zwar jeder in diesen Dingen Gebildete ein, sobald es ihm gesagt wird; aber er sagt es sich nicht immer selbst. Der Grund liegt darin, daß er so oft von „ungedeckten Noten“ reden hört, ohne zu wissen, daß damit nur solche Noten gemeint sind, die nicht metallisch usw. gedeckt sind.

wir dem zuliebe die stolzeste Leistung unserer finanziellen Kriegsrüstung, daß sie nämlich auf alle derartigen Stützen bisher nicht angewiesen ist, nicht so ohne weiteres in den Hintergrund stellen.

h) Die vorstehenden Ausführungen bedürfen noch einer Ergänzung über einen Punkt, der nicht so bedeutend ist, daß wir ihm zuliebe den Zusammenhang der Ausführungen hätten unterbrechen dürfen, der aber trotz seiner anscheinenden Geringfügigkeit nicht mit Stillschweigen übergangen werden darf.

Da im Kriege der Zusammenhang zwischen Geld- und Kreditwesen sich besonders eindringlich geltend macht, so wird leicht übersehen, daß der Geldbedarf im engsten Sinne, d. h. der *Bedarf an Zahlungsmitteln*, auch unter der Herrschaft dieser Kombination ein selbständiges Objekt bleibt. Wenn z. B. der Banknotendruck erst im Augenblick der Mobilmachung beginnen würde, so müßte auch bei vollendetster Kreditverfassung ein Mangel an Zahlungsmitteln eintreten, der praktisch das ganze Gebäude über den Haufen werfen oder zum mindesten gerade in den Tagen der Verachtung aussetzen würde, in denen es sein Ansehen am meisten braucht. Es lagen aber nicht nur die Reichsbanknoten (in der erforderlichen Anzahl und Stückelung) bereit, sondern es war für den Zahler, der bei Beginn eines Krieges am meisten zu zahlen hat, nämlich für die Heeresverwaltung, bereits in Friedenszeiten berechnet, wieviel den einzelnen Kassen zuzuweisen sei. Der errechnete Betrag belief sich für die ersten sechs Tage auf $\frac{3}{4}$ Milliarden. Da ein drohender, wie ein ausgebrochener Krieg ein allgemeines Drängen auf schnelleren Umsatz und Begleichung Zug um Zug hervorruft, so muß an sich mit einem erhöhten Zahlungsmittelbedarf gerechnet werden. Wenn daher in der Woche vor und in der nach dem Kriegsbeginn sich der Notenumlauf um 1018,5 + 987,8, d. i. im ganzen ziemlich genau um 2 Milliarden Mk. vermehrte, so ging dies, wiewohl durch den Reichskredit veranlaßt, doch schwerlich über das tatsächliche Bedürfnis nach Zahlungsmitteln hinaus.

Der Begründung des Zahlungsverkehrs auf die Banknoten standen Verträge entgegen, in denen die Zahlung in Gold mit ausdrücklichen Worten ausbedungen war. Die weitere Fortdauer solcher „Goldklauseln“ nach Änderung der Währungsverfassung ist zweifelhaft; da aber Gerüchte umliefen, daß sie in Hypotheken vielfach vorkämen und zu befürchten waren, so entschloß sich der Bundesrat, noch vor dem Zahlungstermin des 1. Oktober diese Klausel bis auf weiteres für nicht verbindlich zu erklären^{1).}

Eine wirkliche Schwierigkeit erwuchs dem Verkehr aus dem Mangel an Kleingeld. Obgleich die Ausstattung der Heeresverfassung mit Scheidemünze dem allgemeinen Verkehr sehr schnell zugute kommen mußte, so wurden doch der Reichsbank Bestände an Silber-, Nickel- und Kupfermünzen fortgesetzt in großem Umfange entzogen, ohne daß ein erheblicher Rückfluß stattgefunden hätte. In den verschiedensten Gegenden

¹⁾ JASTROW, No. 56.

Deutschlands, namentlich aber im Osten, machte sich ein so weitgehender Mangel kleiner Münzen geltend, daß Gemeinden und selbst Privatunternehmungen sich entschlossen, Platzanweisungen auf sich selbst auszugeben und dadurch dem Mangel abzuhelpfen. Rechtliche Bedenken gegen ein solches Notgeld, die hier und da geäußert wurden (auf welche gesetzliche Grundlage sie sich stützten, ist mir nicht bekannt geworden), kamen gegenüber dem dringenden Bedürfnis und der allseitigen Bereitwilligkeit, die Scheine anzunehmen, nicht zur Geltung. Nachdem der Bundesrat unter dem 31. August¹⁾ kleine Darlehnsscheine von zwei und einer Mark zugelassen hatte²⁾, kehrten normale Zustände wieder, und das Notgeld wurde durchgehends eingezogen. Eine Statistik ergab, daß im ganzen von 86 Gemeinden 5,5 und von 25 privaten Ausgabestellen 0,8 Mill. Mk., zusammen also 6,3 Mill. Mk. ausgegeben waren, fast überall in Stücken von 50 Pfg. bis 5 Mk. (aber auch Stücke von 10 und 20 Mk., sowie vereinzelt von 25, 10 und sogar 5 Pfg.).

Es ist nicht ganz leicht, den Grund dieser Erscheinung anzugeben. Merkwürdig ist, daß nach Ausgabe der Darlehnsskassenscheine sich der Kleingeldmangel auch in den Tiefen der Pfennigrechnung behob, in die die Darlehnsskassenscheine gar nicht hineinreichten. Es muß sich daher, selbst abgesehen von diesem Abhilfemittel, um eine Ursache handeln, die auch sonst nach Dauer von einigen Wochen wieder aufgehört hätte. Es wird kaum etwas anderes übrig bleiben, als anzunehmen, daß das Thesaurierungsbedürfnis, das diesmal im großen bedeutend geringer war, als in früheren Kriegen, im kleinen fortduerte, daß massenweise Leute Silber, Nickel und selbst Kupfermünzen aufspeicherten, um „für alle Fälle“ sogenanntes „bares Geld“ im Hause zu haben. Die Geschäftsleute klagten, daß das Publikum bei kleinen Zahlungen Scheine gab, um im Wege des „Herausgebens“ sich Silber und Nickel zu beschaffen; die Kunden darüber, daß man von ihnen genau abgezählte Zahlung verlangte, selbst wenn Kleingeld reichlich in der Ladenkasse lag, d. h. die gegenseitige Beschuldigung erblickte den Grund der Schwierigkeiten in einem Thesaurierungsdrange. Für diesen Erklärungsgrund spricht, daß die Kleingeldnot im östlichen Deutschland besonders groß war, während der verkehrsreichere, aber doch auch gebildetere Westen die Erscheinung nicht entfernt in demselben Maße zeigte (z. B. in der Provinz Posen von 38 Gemeinden und drei Privatgesellschaften 464 000 + 17 000 Mk.; in der Rheinprovinz von 10 Gemeinden und zwei Privaten 89 000 und 62 000 Mk.).

3. Die Beziehungen zu den bestehenden Krediteinrichtungen.

a) Banken und Bankiers³⁾.

Es ist eine anerkannte Eigentümlichkeit des deutschen Geschäftslebens, daß die Kreditorganisationen in die Produktions- und Handels

¹⁾ Jastrow, Nr. 43.

²⁾ Wie es zu erklären ist, daß diese das Datum des 12. August tragen, weiß ich nicht.

³⁾ Lit.: Bernhard, Jastrow, s. o. S. 2²; Aug. Weber, s. o. S. 8¹.

tätigkeit weit tiefer hineinreichen als in irgendeinem anderen Lande. Nicht nur, daß Banken und Bankiers an Bergwerks-, Fabrikations- und Handelsunternehmungen aller Art in höherem Maße beteiligt und in den Aufsichtsräten vertreten sind: auch ohne daß solche Beteiligungen in den Jahresberichten und Abschlüssen ausdrücklich hervorträten, weiß man überall, wenn ein neuer Schacht niedergetrieben, ein neues Warenhaus eröffnet ist, genau zu sagen, welche Bank „dahintersteckt“. Die Finanzierung geschäftlicher Unternehmungen aller Art hat bewirkt, daß das Bankgeschäft nicht mehr eine kaufmännische Spezialität ist, sondern gewissermaßen die kaufmännische Tätigkeit überhaupt, aufgefaßt unter dem Gesichtspunkte des Bankiers.

Eine deutlichere Vorstellung von dieser Verkettung erhält die Öffentlichkeit nur, insoweit das Bankgeschäft in der Form von Aktien- u. ä. Gesellschaften betrieben wird, die zur Berichterstattung gesetzlich verpflichtet sind. Welche Züge des Bildes man auch für das persönliche Bankgeschäft gelten läßt, ist Sache gelegentlicher Erfahrung und schließlich des gefühlsmäßigen Urteils. Aber bei dem gewaltigen Umfange, den die Aktienbanken in den letzten Jahren gewonnen haben und bei dem bedeutenden Einfluß auf die übrige Bankwelt, der die wenigen noch in Persönlichkeits- oder Familienformen bestehenden Großfirmen in ihrer Geschäftsgebarung ganz ähnlich gestaltet und die Mittel- und kleineren Firmen vielfach zur Befolgung aufgestellter Geschäftsprinzipien nötigt, kann man sicher sein, den Hauptteil des Bankgeschäfts richtig zu charakterisieren, wenn man sich an die Züge hält, die an den großen Aktienbanken zu beobachten sind.

Am Berliner Markt gilt als die anerkannte Vertretung der maßgebenden Bankfirmen die „Vereinigung von Berliner Banken und Bankiers“. Ursprünglich aus dem rein äußeren Bedürfnis eines gleichmäßigen Vorgehens in Stempelsachen entstanden, und daher noch heute unter dem Namen „Stempelvereinigung“ bekannt, hat sie tatsächlich in einer großen Reihe von Berufsfragen ein maßgebendes Ansehen erlangt, in welchem auch ohne rechtliche Grundlage das Schwergewicht der Großbanken zum Ausdruck gelangt. Unter den Großbanken haben heute die vier „D-Banken“:

Bank für Handel und Industrie (Darmstädter Bank),

Deutsche Bank,

Direktion der Diskontogesellschaft,

Dresdener Bank

die anerkannte Führung, denen sich

Berliner Handelsgesellschaft,

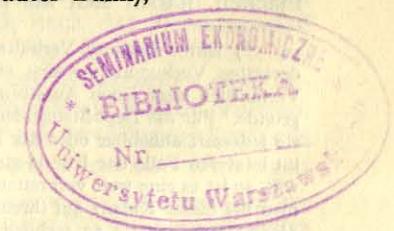
Kommerz- und Diskontobank,

Mitteldeutsche Kreditbank,

Nationalbank für Deutschland,

A. Schaaffhausenscher Bankverein¹⁾

¹⁾ der aber um die Zeit des Kriegsbeginns eben seine Berliner Niederlassung auf die Diskontogesellschaft übertragen und die Geschäftsleitung nach Köln verlegt hatte.



anschließen, sowie die drei noch bestehenden persönlichen Firmen:

S. Bleichröder,
Delbrück, Schickler & Co.,
Mendelsohn & Co.

Die Frage, ob die Banken beim Kriegsausbruch sich ihren Aufgaben gewachsen gezeigt haben, ist keineswegs allgemein bejahend beantwortet worden. Es wurde den Banken zum Vorwurf gemacht, daß sie beim Ausbruch des Krieges den Kopf verloren hätten. Anstatt ihre Aufgabe in Aufrechterhaltung und Neubelebung des Vertrauens zu erblicken, wären sie umgekehrt mit Ängstlichkeit vorangegangen, hätten langjährigen Kunden den Kredit beschränkt oder entzogen, ja sogar die Rückzahlung von Depositengeldern verweigert oder auf kleine Abschlagszahlungen beschränkt. Statt sich in ruhigen Zeiten für die Möglichkeit einer außerordentlichen Lage durch ein großes Guthaben bei der Reichsbank zu sichern, hätten sie sich von jeher ausländische Devisen, die jetzt plötzlich uneinziehbar wurden, als flüssige Mittel angerechnet. Statt in Zeiten industriellen Aufschwungs sorgsam abzuwagen, für welche Kreditanlagen die ihnen übergebenen kurzfristigen Depositengelder geeignet seien, hätten sie auf diese kurzfristigen Einlagen hin langfristige Anlagekredite gewährt, die Dreimonatswechsel von einem Termin zum anderen prolongiert und sich darauf verlassen, sie in einer außerordentlichen Lage jederzeit im Wege der Diskontierung auf die Reichsbank abzuschieben. So sei in der Woche der Kriegserklärungen bei den großen Banken eine Stauung eingetreten, aus der nur die Reichsbankpolitik sie errettet hätte.

Nach dem Gegenstande, der uns hier beschäftigt, müssen wir, wenn wir nicht auf die gesamte Bankpolitik eingehen wollen, sehr genau zwischen solchen Vorwürfen unterscheiden, die sich auf die Zeit der Kriegserklärung, und solchen, die sich auf die früheren Jahre beziehen.

Der Vorwurf, daß die Banken die Fürsorge für Liquidität nicht richtig aufgefaßt haben, gehört ausschließlich der Vergangenheit an. Die Ausschüttungen, daß Banken sich geweigert hätten, ihren Kunden die zu ihrer Verfügung stehenden Depositengelder herauszuzahlen oder sich nur erboten hätten, kleine prozentuale Abschlagszahlungen zu machen, haben sich als beweislose Behauptungen herausgestellt¹⁾. Es

¹⁾ Unter Berliner Verhältnissen muß es als ausgeschlossen angesehen werden, daß derartige Vorkommnisse sich ereignen könnten, ohne das größte Aufsehen zu erregen. Vermutlich liegt jenen Ausschüttungen eine Verwechslung mit folgendem Sachverhalt zugrunde. Für die Depositengelder gewähren die Banken verschiedene Zinssätze, je nachdem sie jederzeit abhebbar oder der Kunde an eine Kündigungsfrist gebunden sein soll. Wenn im letzteren Falle der Kunde gleichwohl sein Guthaben ohne Kündigung ausgezahlt haben will, so ist es eine weit verbreitete Sitte, ihm das Kulant zu gewähren, und die Banken kommen bei dieser Kulanz auf ihrem Vorteil, da sie dann für die ganze Zeit rückwärts nur den niedrigeren Zinssatz zu rechnen haben. Wenn nun die Banken in den letzten Juli- und ersten Augusttagen die Innehaltung vereinbarter Kündigungsfristen verlangten, sich aber gegenüber guten Kunden bereit erklärt, ihnen 5 oder 10 % ihres Guthabens gleichwohl herauszuzahlen, so war dies sachlich ein Entgegenkommen über ihre Verpflichtungen hinaus, konnte aber bei gerüchtweiser Verbreitung sehr leicht so entstellt werden, daß man

bleibt also nur der allgemeine Vorwurf übrig, daß die Banken sich nicht über das Niveau der Kreditängstlichkeit erhoben und die Kredite einschränkten, die sie als führende Mächte eher hätten erweitern sollen. Der Sachverhalt ist richtig. Durch mehrere gleichlautende Rundschreiben vom 1. August haben die Banken ihre Kunden ersucht, „ohne bisherige Anfrage bei uns Ihren gegenwärtigen Debetsaldo bis auf weiteres nicht zu erhöhen“, und dies noch deutlicher auf alle Dispositionen ausgedehnt, die eine solche Erhöhung im Gefolge haben. Es ist wohl anzunehmen, daß eine ähnliche Praxis schon einige Tage vorher begonnen hatte. Durch fernere Rundschreiben vom 3. August verlangten die Banken von jedem im Vorschuß befindlichen Kunden einen Revers, der ihnen die Verfügung über das Effektendepot einräumte und zwar bis zu einer solchen Höhe, daß der Beleihungswert den Vorschuß deckte. Daß in dieser Forderung für den, der sie nicht bewilligte (oder der kein ausreichendes Effektendepot besaß) eine Kündigung des Kredits oder die Inaussichtstellung einer Kündigung enthalten war, ist durch den Wortlaut zwar nicht ausgeschlossen, aber doch nur auf solche Fälle anwendbar, in denen der Vorschuß (oder der Anspruch auf Vorschuß) nicht für eine bestimmte Zeit bewilligt war. Immerhin bleibt auch in dieser Begrenzung die Tatsache bestehen, daß in jenen Tagen die großen Depositenbanken lediglich unter dem Eindruck der allgemeinen Stimmung standen und ihr nachgaben. Das hat man im Auge, wenn man sagt, daß sie „den Kopf verloren“.

Ob den Banken aus ihrer Haltung ein Vorwurf zu machen ist, das ist eine Frage von grundlegender Bedeutung für die Beurteilung unseres gesamten Bankwesens. Daß das Bankgeschäft bei allen seinen Dispositionen an die Möglichkeit eines Krieges zu denken hat, und daß seit ein bis zwei Jahrzehnten die Eventualität auf einen „Krieg mit zwei Fronten“ stand, wird von niemandem bestritten werden. Allein ebenso wenig wird man bestreiten wollen, daß durch das Hinzutreten Englands und namentlich durch die Lossagung von Verpflichtungen, die auf dem englischen Geldmarkt lasteten, eine Situation geschaffen war, der nicht gewachsen zu sein, niemandem zur Unehr gereicht. Nun liegen allerdings die oben genannten Daten vor dem 4. August, an dem die englische Kriegserklärung über uns hereinbrach. Allein obgleich dies ohne jede Vorbereitung geschah, bin ich doch der Meinung, daß die Ereignisse vom Ende Juli bis zu diesem Tage als eine Einheit zusammenzufassen sind. Die selbst für Kriegs- und Krisenzeiten noch abnorme Lage jener Tage können wir uns nachträglich nur so erklären, daß die mit elementarer Wucht hereingebrochene Beteiligung Englands Symptom einer Gesamtsituation war, die objektiv gewisse Wirkungen

sagte, die Banken entzogen sich ihren Verpflichtungen und wollten nur prozentuale Anteile des Guthabens herauszahlen. Da nun wenige Tage später Flüchtlinge aus Frankreich und England meldeten, daß ihnen in der Tat von ihren Bankguthaben nur minimale Teile zur Verfügung gestellt worden seien, so war der Verwechslung noch weiterer Vorschub geleistet. Man darf nicht vergessen, daß in jenen Tagen die Kriegsaufregung auch bei uns absonderliche Blüten gezeigt hat (vgl. Jastrow, S. 48—50).

ausühte, bevor das Ereignis selbst da war, und bevor es geahnt werden konnte. Ein deutliches Zeichen dafür ist die nach und nach erfolgte Schließung aller Börsen, die doch bei früheren Kriegen nicht erfolgt war. Nachdem zu Beginn der Woche, am 27. und 28. Juli, Wien und Paris vorangegangen waren, folgten am Mittwoch Petersburg, Antwerpen, Amsterdam, Liverpool, am Donnerstag Rom, Mailand, Edinburg, Glasgow und nach mehrtägiger Inaktivität offiziell London. Die deutschen Börsen sind dieser Bewegung nicht ohne weiteres gefolgt. Erst am Mittwoch haben Berlin, Frankfurt und Hamburg den Ultimohandel eingestellt, und noch am Sonnabend (1. August) konnten die Berliner Zeitungen einen Kurszettel bringen. Daß in der folgenden Woche in der unerhörten Lage eines Geldmarktes ohne Börse die Bankwelt auch in ihren höchsten Spitzen zunächst den einen Gedanken faßte, zu vorhandenen Schwierigkeiten nicht neue hinzukommen zu lassen, daraus kann ihr billigerweise ein Vorwurf nicht gemacht werden^{1), 2).}

b) Kreditgenossenschaften.

Was die Aktienbanken für die größere Geschäftswelt, das sind in Deutschland für die mittlere und kleinere die Genossenschaften. Da über diese nach dem Kriege jedenfalls eine ausführliche Berichterstattung zu erwarten ist, so müssen wir uns einstweilen auf einige wenige Bemerkungen beschränken.

Der Teil der Genossenschaften, der an die Preußische Zentralgenossenschaftskasse (sog. „Preußenkasse“) angeschlossen ist und, durch die Vermittlung von Verbänden, deren finanzielle Hilfe in Anspruch nimmt, erfuhr sofort nach Beginn des Krieges eine Reihe von Erleichterungen, deren Organisation an anderer Stelle³⁾ behandelt ist. Die Land-

¹⁾ Auf diesen Punkt lege ich aus folgendem Grunde ein besonderes Gewicht. Nach dem Kriege wird die Forderung nach richtig gefaßter „Liquidität“ der Banken wieder auftauchen. Ich stimme dieser Forderung zu, allein gerade darum muß jeder Anschein vermieden werden, als ob man sie auf das (sehr zweifelhafte) Argument begründen wolle, daß die Banken in den kritischen Tagen Ende Juli und Anfang August sich der Lage nicht gewachsen zeigten. Das ist der Grund, weswegen ich alle Gegenstände der Bankpolitik in Friedenszeiten (s. o. S. 34) von dieser Erörterung getrennt wissen wollte.

²⁾ Es ist unvermeidlich, daß in der Berichterstattung die großen Banken überwiegen. Ein höchst anschauliches Bild von dem Einfluß des Krieges auf eine kleinere, überwiegend mit ländlicher Kundschaft arbeitende Bank, noch dazu unter den erschwerenden Verhältnissen einer vom Feinde besetzten oder bedrohten Provinz, entwirft der Geschäftsbericht der Bank der Ostpreußischen Landschaft zu Königsberg i. Pr. 1914/15, namentlich S. 4—7.

³⁾ Jastrow, Kriegshefte, S. 98—102. — Der inzwischen erschienene amtliche Jahresbericht (über das XX. Geschäftsjahr v. 1. April 1914 bis 31. März 1915, Berlin, Puttkammer u. Mühlbrecht) treibt die statistische Objektivität so weit, daß er das Material genau wie in jedem anderen Jahre gibt und, soviel ich sehe, den Krieg nicht einmal erwähnt. Wo in den Tabellen das Zahlenmaterial nach Monaten gegeben ist, zeigen sich äußerst charakteristische Schwankungen. So namentlich in der umfangreichen Anl. 10 „Kassenverkehr“: Der Gesamt-Umsatz (in Mill. Mk.) ging vom Juli mit 597,8 im August und September zwar auf 447,0 und 370,4 zurück, stieg aber schon im Oktober (Quartal!), wenn auch nur vorübergehend, auf 551,6. Eine Kolossalsteigerung des Scheckverkehrs erklärt sich, wie eine Anmerkung, aus der sonstigen Reserve heraustratend, hinzufügt „durch den Hinzutritt des Verkehrs mit der Kriegsgetreide-Gesellschaft“.

wirtschaftliche Zentral-Darlehnskasse für Deutschland spiegelt den Geschäftsgang der Raiffeisen-Vereine als vorübergehend erregt und dann glatt und günstig verlaufend wieder. Die bei Beginn des Krieges einsetzenden Geldabforderungen überschritten schon am 18. August den Höhepunkt, um einem beständig stärker werdenden Geldzufluß Platz zu machen. Die Kasse hat sich an der ersten Kriegsanleihe mit 7, an der zweiten mit 44½ Mill. Mk. beteiligt und (außer einer Erhöhung der üblichen Rückstellungen) eine „außerordentliche Kriegsreserve“ von ¼ Mill. Mk. gebildet. „Die Landwirtschaftliche Zentral-Darlehnskasse für Deutschland und die ihr angeschlossenen Kreditgenossenschaften haben jene kritische Zeit ohne irgendwelche Erschütterungen bestanden“¹⁾.

Die der Staatshilfe mehr oder weniger abgeneigten Genossenschaften, die im „Allgemeinen Verband deutscher Erwerbs- und Wirtschaftsgenossenschaften E. V.“ (sog. Schulze-Delitzschscher Verband) zusammengeschlossen sind, legen ihrerseits das größte Gewicht darauf, daß ihre, allein im Wege der Selbsthilfe geschaffene, Genossenschaftsabteilung der Dresdener Bank ihnen ein nicht minder günstiges Ergebnis ermöglicht hat. Ein am 19. November versandter Fragebogen ergab zwar nur Stichproben, aber (wenigstens für Kreditgenossenschaften: angefragt: 977; Antwortend 748) von ausreichender Zahl. Nicht ein Fall ist bekannt geworden, wo eine Genossenschaft ausschließlich durch den Krieg in Schwierigkeiten geraten wäre. In zwei Kreditgenossenschaften, die sich unter gerichtliche Aufsicht stellen mußten, war eine rein örtliche Krisis schon vorher im Gange²⁾.

„... Es ist zweifellos ein sehr buntes Bild, das das wirtschaftliche Leben in den Augusttagen bietet. Es hat Bezirke gegeben, die sehr wenig oder vielleicht gar nicht von den aus dem Kriege sich loslösenden wirtschaftlichen Wellen berührt wurden. Man kann „genossenschaftliche Stilleben“ beobachten, bei denen sich der Geschäftsverkehr nicht anders als im Frieden entwickelte.“

Je weiter der Ort vom Verkehr entfernt lag, desto ruhiger verlief das Wirtschaftsleben.

Während des Krieges haben sich die interessantesten Erscheinungen bemerkbar gemacht. Wir finden Bezirke, in denen das geschäftliche Leben weit lebhafter als vor dem Kriege geworden ist — Bezirke, in die die Kriegsindustrie förmlich Leben hineingebracht hat, in denen nicht nur kein Arbeitsmangel herrscht, sondern im Gegenteil die Arbeiter besser als in Friedenszeiten gelohnt werden. Freilich wir begegnen auch anderen Bildern, die recht düster aussehen, wo der Stillstand von Fabriken und Werkstätten darauf schließen läßt, daß Sorge und Kummer vielfach ihren Einzug gehalten haben.

¹⁾ Kreditgenossenschaften erklären, daß sie keine Veranlassung gehabt haben, zu irgendwelchen Vorsichtsmaßnahmen Beschlüsse zu fassen.

In vielen Fällen mußte eine Einschränkung der Geschäftsstunden erfolgen; sie war meist eine Folge des Personalmangels infolge der Einberufung eines großen Teils der Angestellten zum Heeresdienst.

Die Beschlüsse der Verwaltungen bezogen sich in der Regel auf Empfehlungen zur Vorsicht bei der Kreditgewähr. Größere neue Kredite wurden meist abgewiesen und kleinere, wenigstens in den ersten Kriegswochen, hinausgeschoben. Schon nach wenigen

¹⁾ Geschäftsbericht der Landw. Zentral-Darlehnskasse f. Deutschl. 1914 (Berlin W., Köthenstr. 40), S. 6.

²⁾ Vgl. Jastrow, S. 45.

Wochen änderten sich die Verhältnisse. Kreditgenossenschaften, die berichteten, daß sie in den ersten Kriegstagen sich an mein Rundschreiben vom 1. August gehalten, konnten alsbald den Geschäftsverkehr in vollem Umfange aufnehmen. Die Geldflüssigkeit hat sich bei den Kreditgenossenschaften sehr stark bemerkbar gemacht. Dies ist auch zum Ausdruck gekommen in dem Umfang, in dem der Bankkredit in Anspruch genommen ist. In den ersten Augusttagen konnten bei den Kreditgenossenschaften zuweilen ähnliche Vorgänge beobachtet werden wie bei deren Gläubigern. Machten letztere Angstabhebungen geltend, so traten erstere mit Angstkreditansprüchen hervor. Schon nach wenigen Wochen war Ruhe eingetreten. Es ist sehr interessant, daß die Kreditgenossenschaften mit ganz verschwindenden Ausnahmen berichten, daß die Haltung des Publikums auch selbst dort, wo Beschränkungen im Sparkassenverkehr stattfanden, mustergültig war. Die eine oder andere Kreditgenossenschaft spricht wohl von Störungen, doch dann wissen auch Kreditgenossenschaften anzugeben, daß später das Publikum selbst sich dankbar erwiesen hat, daß die Verwaltung der Genossenschaft dem Drängen in den ersten Augusttagen nicht nachgegeben hat.

Um ungerechtfertigten Angstabhebungen vorzubeugen, wurde für größere Abhebungen auf Einhaltung der Kündigungsfrist gesehen. Für kleinere Abhebungen, insbesondere auch zur Deckung wirtschaftlicher Bedürfnisse, wurde stets weitestgehendes Entgegenkommen gezeigt. Die Beschränkungen schwanken je nach der Größe der Kreditgenossenschaften. Wir finden darunter Kreditgenossenschaften, die 1000 Mk. ohne Einhaltung einer Kündigungsfrist auszahlt, und wir finden Kreditgenossenschaften, die auf 50, sogar 15 Mk. herabgingen.

Für den Kontokorrent- und Scheckverkehr hat man sich fast ausnahmslos an die Bedingungen gehalten. Nur ganz vereinzelt sind hier bei größeren Beträgen Einschränkungen vorgekommen, und hat man sich dann mit den Kunden über Höhe der Abhebungen und Zeitpunkt der Auszahlungen verständigt.

Ganz besonders hat man sich angelegen sein lassen, den Gläubigern, die sich an der Kriegsanleihe beteiligen wollten, weitestgehendes Entgegenkommen zu zeigen. Es ist den Kreditgenossenschaften dabei zugute gekommen, daß sie den Verhandlungen auf den Verbandstagen über die finanzielle Kriegsbereitschaft, die seit Jahren im Vordergrund standen, volle Aufmerksamkeit geschenkt hatten. So waren denn auch die Kreditgenossenschaften, wie in den BlfGenW. 1914, S. 709 berichtet ist, imstande, für sich und ihre Sparkassengläubiger rd. 80 Mill. Mk. Kriegsanleihe zu übernehmen; jedenfalls ist der Betrag sogar noch erheblich höher, denn nicht eingeschlossen sind die Abhebungen, die vom Sparkassenkonto erfolgten, um bei einer Zeichnungsstelle selbst Kriegsanleihe zu zeichnen.

Die Kreditgewährung stand, wie bereits bemerkt, im Zeichen der Zurückhaltung. Und erst als sich die Entwicklung der Dinge etwas klarer übersehen ließ, haben die Kreditgenossenschaften zum Teil sogar an die Ausdehnung ihres Geschäftsbetriebes gedacht. Wiederholt hat man sich mit der Beleihung von Hypotheken beschäftigt, unter dem Druck der damaligen Verhältnisse sind neue Beleihungen meist abgelehnt oder nur ausnahmsweise zugelassen. Baugeldkredite, heißt es in verschiedenen Beschlüssen, sollen vermieden werden. Beim Ankauf von Diskonten wird dem Vorstand Vorsicht empfohlen. Allenthalben läßt man bei im Felde stehenden Schuldern Nachsicht walten, man begnügt sich mit Abzahlungen und ist meist mit der Zahlung der Zinsen zufrieden. Besonders im Osten haben die Kreditgenossenschaften bei der Regelung des Wechselgeschäfts sehr große Schwierigkeiten zu überwinden.

Nur sehr vereinzelt hat man den Zins für Kredite erhöht; auch sehr selten ist man zu einer Erhöhung des Zinsfußes im Sparkassenverkehr geschritten.

Nach den Auskünften der Kreditgenossenschaften darf ausgesprochen werden, daß ausnahmslos den Mitgliedern bei der Abwicklung der Kredite keine Schwierigkeiten gemacht sind — daß vielfach jedenfalls den Mitgliedern sogar weitere Kredite bewilligt wurden —, daß Kreditgenossenschaften in großer Zahl sogar an eine Erweiterung des Geschäftsbetriebes gehen konnten. Stets wird auch betont, daß dabei auf die außergewöhnlichen Verhältnisse Rücksicht genommen wird. Man ist stets bestrebt, das berechtigte geschäftliche Kreditbedürfnis zu befriedigen. Verschiedene Kreditgenossenschaften beteiligen sich auch an der Errichtung von Kriegskreditkassen. 30 Kreditgenossenschaften berichteten von Krediten, die sie ihren Mitgliedern zur Beteiligung an Heereslieferungen zur Verfügung stellten. Eine Genossenschaft gab auch einen größeren Kredit der Sattler- und Tapezier-

innung zu Armeelieferungen. Kredite zur Übernahme der Verproviantierung einer größeren Festung kamen vor. Bei der Einlösung von Pferde-Requisitionsscheinen sind die Genossenschaften ihren Mitgliedern oftmals behilflich gewesen.

In recht vielen Fällen wird übrigens berichtet, daß Kreditgesuche wenig gestellt wurden. Dabei ist natürlich von entscheidendem Einfluß die Zusammensetzung der Mitglieder nach Berufsarten. Wo sich für die Mitglieder die Möglichkeit bot, sich auf Beteiligung an der Kriegsindustrie einzurichten, sind auch zunächst an die Kreditgenossenschaften größere Kreditansprüche gestellt. Jedenfalls aber hat sich überall die Kreditgewähr in bescheidenen Grenzen gehalten. . . .

Die Zahl der Kreditgenossenschaften (hierbei beschränkt der Verband sich nicht auf seine Mitglieder), die von 19 300 am 1. Januar 1914 schon bis zum 1. August auf 19 663 gestiegen war, hat sich während des Krieges noch weiter vermehrt, und zwar auf 19 700²⁾ am 1. Januar 1915 und 19 715 am 1. April 1915. Auch die Statistik der Auflösungen und der Konkurse (über die neue eingeführte „Geschäftsaufsicht“ — siehe unten S. 41 — fehlen allerdings die Veröffentlichungen im Reichsanzeiger) zeigen keinerlei ungünstige Symptome³⁾. — Eine erneute umfangreiche Umfrage hat ein reiches Material ergeben, das zurzeit in Bearbeitung begriffen ist⁴⁾.

c) Kriegskreditkassen.

Da, wie in vorstehendem dargelegt, die in Deutschland bestehende Kreditverfassung besonders weit verzweigt ist, und da sowohl die Kreditgelegenheiten für den Großverkehr, wie auch die für den Mittelstand und die kleinen Leute im großen und ganzen während des Krieges ausgezeichnet weiterfunktionierten, so ist es vollkommen erklärliech, daß die zahlreichen Veranstaltungen, die während des Krieges als „Kriegskreditbanken“, „Kriegskreditkassen“ o. ä. errichtet wurden, nicht gerade viel zu tun fanden. Einen Überblick über diese Einrichtungen habe ich andern Ortes gegeben⁵⁾. Soweit inzwischen Jahresberichte dieser Anstalten über das Kalenderjahr 1914 erschienen sind, bestätigen sie jene schon damals ausgesprochene Meinung. So wurden selbst in der „Kriegskreditbank für Groß-Berlin“ in den vier Monaten September bis Dezember nur 721 Kreditanträge gestellt, darunter ein „namhafter Teil“ von satzungsmäßig ausgeschlossenen Antragstellern (Firmen außerhalb des Geschäftsbezirks oder Privatpersonen). Bewilligt wurden Kredite in Höhe von zusammen 10,7 Mill., und zwar durch Diskontierung

¹⁾ Bericht des Genossenschaftsanwalts Dr. Crüger: Blätter f. Genossenschaftswesen v. 2. Jan. 1915, S. 2—4.

²⁾ Die runde Zahl an beiden Jahresanfängen ist Zufall.

³⁾ Blätter f. Genossensch. v. 22. Mai 1915, S. 295—296.

⁴⁾ Beginnt während der Drucklegung dieses Aufsatzes zu erscheinen, in denselben „Blättern“ (21. August 1915), ebenso, wie ein (ebenfalls die Genossenschaften aller Richtungen behandelnder) Aufsatz von H. Crüger („Die deutschen Genossenschaften während des Krieges“, Jahrbücher f. Nationalökonom. u. Pol. 105, 1915). — Von dems.: Zur Befriedigung des Kreditbedürfnisses des deutschen Mittelstandes während des Krieges, im Bankarchiv v. 15. Nov.

⁵⁾ Jastrow, S. 41—45, mit der dem Bankarchiv entnommenen Tabelle; ferner Kriegshefte, S. 95—98, woselbst S. 97, N. 6 betr. fortlaufende Ergänzungen im Bankarchiv. — Rießer, Krieg, Moratorium und Kriegskreditbank: Bankarchiv Aug.

von Dreimonatsakzepten 8,9 Mill., durch Diskontierung von Ziehungen auf die Kundschaft 1,8 Mill. Daß bis zum Jahresende nur 661 000 Mk. zurückgezahlt waren, kann bei der geschäftsüblichen Kreditzeit von drei Monaten nicht auffallen. Übrigens wurden die bewilligten Kredite nicht einmal alle in Anspruch genommen. Daraus folgert der Bericht mit Recht, daß in vielen Fällen der Antrag bei Ausbruch des Krieges nur aus Gründen der Vorsicht gestellt worden ist, „und daß die weitere Entwicklung des Geschäftslebens eine derartig günstige war, daß der bewilligte Kredit nicht oder nur teilweise in Anspruch genommen zu werden brauchte“. Die „Kreditbank für Lübeck“ ($2\frac{1}{2}$ Monate) begnügt sich mit der Bemerkung, daß sie „nur wenig in Anspruch genommen wurde“. Bei einem zur Verfügung gestellten Aktienkapital von 1,5 Mill. Mk. betrugten die Vorschüsse am Tage der Bilanzaufstellung nur 51 600 Mk. — Die „Leipziger Kriegskreditbank“, die in ihrem Bericht Gewicht darauf legt, daß sie es als ihre Aufgabe betrachtete, in Kreditgewährungen, wenn auch nicht gerade bis an die Grenze einer Wohltätigkeitsanstalt zu gehen, so immerhin sich etwas weicher zu stellen, als es im reinen Geschäftsleben sein kann, gelangte doch in drei Monaten nur zu 266 Kreditgenehmigungen über zusammen 1,4 Mill. Mk. Dies bei einer Anstalt, die aus privaten Mitteln mit einem Aktienkapital von $4\frac{1}{4}$ Mill. Mk. ausgestattet war und auf Grund der Garantien der Handelskammer (2 Mill.), sowie der Gewerbe kammer (100 000 Mk.) von der Reichsbank-hauptstelle Leipzig einen Diskontkredit von 33,4 Mill. eingeräumt erhalten hatte. Diese Bank macht auch Mitteilungen über die Höhe der Kredite:

Bis 3 000 Mk.	172 Fälle mit	240 660 Mk.
3—15 000 "	68 " "	518 300 "
15—50 000 "	26 " "	671 000 "

Von einem Diskontkredit über das eigene Kapital hinaus Gebrauch zu machen, war die Bank so weit entfernt, daß sie am Jahresschluß sogar noch über ein Bankguthaben von 263 702 Mk. verfügte. Selbst die für einen ganzen Staat, und zwar den drittgrößten des Reiches, begründete „Kriegskreditbank für das Königreich Sachsen“ hatte (in $3\frac{1}{2}$ Monaten) nur 1106 Kreditanträge über insgesamt 5,7 Mill. Mk. zu erledigen, wovon 641 mit 3,4 Mill. Mk. bewilligt wurden, und zwar 360 bis 200 Mk., 217 zwischen 2000 und 10 000 Mk., und 64 darüber hinaus. Auch sie hatte, an eingezahlten und noch nicht zur Verwendung gelangten Geldern, Bankguthaben, die sich am Jahresschluß auf 1,4 Mill. beliefen und, auf verschiedene Bankfirmen verteilt, den 25 über das Land hin zerstreuten Kreditausschüssen (sowie der an Stelle eines örtlichen Ausschusses fungierenden eben erwähnten Leipziger Bank) zur Verfügung standen¹⁾.

¹⁾ Vgl. ferner Stillich, Darlehnskassen und Kriegskreditbanken (Conrads Jahrb. f. Nat.-Ökon. 104, S. 238—250, Febr.); Klügmann, Hamburgische Kriegskreditorganisationen (Bankarchiv 1. Sept.).

d) Schuldrecht.

In einem engen, aber oft vernachlässigten Zusammenhang mit jeder Kreditorganisation steht das allgemeine Schuldrecht; und zwar mehr noch als das materielle das prozessuale. Dieser Zusammenhang tritt im Kriege mit machtvoller Plötzlichkeit hervor und hat auch bei uns eine Reihe von Maßregeln als notwendig erwiesen.

1. Gerichtliche Stundung. Unmittelbar nach Beginn des Krieges sah der Bundesrat sich veranlaßt, die Gerichte zur Bewilligung einer dreimonatlichen Zahlungsfrist zu ermächtigen, „wenn die allgemeine Lage des Beklagten sie rechtfertigt, und die Zahlungsfrist dem Kläger nicht einen unverhältnismäßigen Nachteil bringt“. Juristische Unklarheiten machten dann eine weitere Verordnung¹⁾ erforderlich, wonach auch Folgen der Nichtzahlung, wie Fälligkeit des Gesamtkapitals, Rückfallsrecht, Exmission usw. entsprechend aufgeschoben werden konnten. Die von Anfang an unglückliche Formulierung²⁾ wurde dadurch nur zum Teil saniert. Es blieben eine Menge Schwierigkeiten übrig, die zum Teil auch ihren Grund darin hatten, daß gerichtliche Behörden auf die Handhabung solcher Befugnisse nicht zugeschnitten sind. Vielleicht wirkten diese Unklarheiten mit zu dem an sich heilsamen Ergebnis zusammen, daß die Parteien einem Vergleiche, und zwar schon vor Betreten des Gerichts³⁾, günstiger gestimmt waren. Es ist auch zu vermuten, daß dies in der Absicht des Bundesrats lag, da er mit jener ersten Verordnung allgemein eine Ermäßigung der Gerichtsgebühren für Vergleiche (bei Beträgen bis 100 Mk. völligen Erlaß) verband. — Über die Bewährung dieser Maßregel in der Praxis wäre es in hohem Maße wünschenswert, genaueres zu erfahren. Aber nicht etwa durch eine bloß zahlenmäßige Aufnahme⁴⁾, sondern durch Einzelberichte von erfahrenen und mit ihrem Sprengel verwachsenen Richtern, die gleichzeitig über private Erfahrungen verfügen⁵⁾.

2. Konkurse und Geschäftsaufsicht. Das geltende strenge Konkursrecht setzt einen Schuldner auch bei vorübergehenden Verlegenheiten, wenn sie einmal bis zur Zahlungseinstellung gediehen sind, dem Konkurse aus. Es gibt aber Fälle, in denen ein sachliches Interesse an dieser radikalen Maßregel nicht besteht, wenn nur Garantien dafür gegeben werden, daß in der Zwischenzeit nicht ein Gläubiger vor dem anderen bevorzugt und die vorhandene Masse nicht ungehörig vermindert wird. Eine solche Garantie gewährt die „Geschäftsaufsicht“, wie sie nach der Bekanntmachung des Bundesrats vom 8. August⁶⁾ jeder Schuldner gegen sich beantragen kann und von dem Gericht be-

¹⁾ vom 18. August: Jastrow, Nr. 36.

²⁾ Vgl. darüber id., Kriegshefte, S. 109.

³⁾ Dies war mehrfach in der Praxis der Rechtsauskunftsstellen zu bemerken.

⁴⁾ In einer solchen würden die wohltätigsten Wirkungen, nämlich die Vermeidung der gerichtlichen Anrufung, gänzlich fehlen.

⁵⁾ Prozeßrecht usw. der Kriegsteilnehmer, s. Denkschrift I, S. 20, 21; III, S. 5—11, 90; IV, S. 6.

⁶⁾ Jastrow, Nr. 31.

willigt erhalten muß, „wenn die Behebung der Zahlungsunfähigkeit nach Beendigung des Krieges in Aussicht genommen werden kann“. Da in diesem Verfahren öffentliche Bekanntmachungen nicht stattfinden, so wird die wirtschaftliche Persönlichkeit des Schuldners geschont, was nicht nur in seinem, sondern auch im Interesse seiner Gläubiger liegt¹⁾. Da Aktiengesellschaften, G. m. b. H., usw. bei Eintritt der Zahlungsunfähigkeit selbst den Konkurs gegen sich beantragen müssen, so schien es billig, sie von dieser Verpflichtung zu befreien²⁾.

3. Mindestgebot bei Zwangsversteigerungen. Bei der schematisch durchgeföhrten Zwangsversteigerung von Pfändern schlägt eine Maßregel, die ursprünglich dem Schuldner die Garantie eines möglichst hohen Erlöses verschaffen sollte, in den meisten Fällen gerade dazu aus, den Erlös herabzudrücken. In dieser längst zur allgemeinen gesetzlichen Neuregelung reifen Angelegenheit ist durch Kriegsverordnung³⁾ wenigstens vorgeschrieben worden, daß Taxen für das Pfand verlangt und der Zuschlag untersagt wird, wenn das Gebot nicht wenigstens die Hälfte erreicht.

4. Wechsel- und Scheckrechtliche Fristen⁴⁾. **Ausländer.** Die Strenge des Wechselrechts (dem sich in neuerer Zeit das Scheckrecht angeschlossen hat) macht es in gewissen Fällen dem Gläubiger unmöglich, Milde walten zu lassen. Wird am Verfalltag der Wechsel nicht bezahlt, so muß der Gläubiger binnen zwei Tagen Protest erheben, widrigfalls er seiner Rückgriffsrechte verlustig geht. Die erste Verordnung, in der der Bundesrat von seiner neuen Diktaturbefugnis Gebrauch machte, war der Beseitigung dieses Zwangszustandes gewidmet: dem Gläubiger, wenn er nachsichtig sein wollte, wurde diese Frist um 30 Tage verlängert⁵⁾. Im ganzen Reiche gingen die Reichsbankanstalten hierbei mit gutem Beispiel voran. Für die vom Feinde bedrohten Grenzgebiete: Elsaß-Lothringen, Ostpreußen, Westpreußen rechts der Weichsel wurde diese 30 tägige Frist wiederholt um denselben Zeitraum verlängert⁶⁾. Da Danzig vielfach als Wechselfomizil benutzt wurde, so wurden in diese Regelung dort zahlbare Wechsel eingezogen, wenn sie einen Wohnort in den bezeichneten Gebieten nannten⁷⁾.

¹⁾ Auch über diesen Punkt wäre eine ausführliche amtliche Berichterstattung wünschenswert; sie könnte hier um so leichter erfolgen, da sich ja alle Akte unter behördlicher Mitwirkung abspielen. Allerdings wäre auch darüber eine Art Enquête zu veranstalten, ob nicht unter dem belehrenden Eindruck dieser gesetzgeberischen Maßregeln sich Gläubiger und Schuldner öfter über eine private Aufsicht geeinigt haben. — Bis jetzt liegt nur eine statistische Notiz in den Tageszeitungen vor (Vossische Zeitung v. 24. Juli, Ab.), wonach in Preußen 1914 die Geschäftsaufsicht in 2012 Fällen angeordnet [beantragt?] wurde, wovon [anscheinend] 1490 bis zur Anordnung, 546 bis zur Beendigung gelangten.

²⁾ Ebenfalls vom 8. August. Jastrow, Nr. 32.

³⁾ vom 8. Oktober. Jastrow, No. 58.

⁴⁾ Zu diesem und dem folgenden Punkte: Denkschrift I, S. 19, 23; II, S. 4; III, S. 4, 13; IV, S. 3, 8, 80—89; VI, S. 7. — Fel. Meyer, Der Einfluß des Krieges auf das Wechselrecht (Bankarchiv 1. Sept.).

⁵⁾ vom 6. August. Jastrow, Nr. 27.

⁶⁾ 29. August, 8. und 24. September (Jastrow, Nr. 42 nebst Anmerkungen) und 22. Oktober.

⁷⁾ 8. September. Jastrow, Nr. 47.

Diese Fristverlängerungen geben sich äußerlich als Rechtserweiterungen für den Gläubiger; sachlich sind sie lediglich im Interesse des Schuldners eingeführt. Hiervon sind andere Fristverlängerungen zu unterscheiden, die wirklich aus Billigkeitsrücksichten gegen den Gläubiger hervorgehen (ohne übrigens den Schuldner etwa zu belasten). Schon unter den Notgesetzen vom 4. August befand sich eines¹⁾, das im Falle höherer Gewalt aus Veranlassung kriegerischer Ereignisse die Fristen bis über den Wegfall des Hindernisses hinaus verlängerte und zwar so viel nach dem Wegfall des Hindernisses, wie erforderlich ist, um den Protest usw. vorzunehmen. Im Interesse größerer Rechtssicherheit wurde die letztere Zuschlagsfrist auf jedenfalls sechs Tage bemessen und später²⁾ auf 14 Tage erstreckt. Es war mehr authentische Interpretation als neue Bestimmung, wenn jener Vorschrift auch der Fall unterstellt wurde, daß die wechselrechtliche Handlung „durch eine im Auslande erlassene gesetzliche Vorschrift“ nicht verhindert wurde.

Einer grundsätzlich gegenteiligen Regelung bedurften die Auslandswechsel. Da das Ausland in sehr weitem Umfange Moratorien erließ³⁾, so konnte man die deutschen Gewerbetreibenden nicht in die Lage bringen, daß sie den Ausländern zahlen mußten, während die Ausländer ihnen nicht zahlten. Der Wechselverkehr eines Kaufmanns beruht auf dem Grundgedanken, daß Schulden und Außenstände sich in gewissem Maße ausgleichen; ja, die ganz besondere Strenge, mit der das Wechselrecht die Innehaltung von Fristen erzwingt, hat zum Teil gerade den Sinn, einen solchen Ausgleich zu gewährleisten. Die Fälligkeit für Auslandswechsel, die vor dem 31. Juli ausgestellt (und an diesem Tage nicht etwa schon verfallen) waren, wurde daher um drei Monate hinausgeschoben, und da das Ausland seine Moratorien nicht aufhob, so wurde die Hinausschiebung um weitere drei Monate noch zweimal (bis 30. April 1915) wiederholt⁴⁾. Da Wechselverkehr und Wechselprozeß durchweg darauf zugeschnitten sind, nur solche Momente zu betonen, die aus der Urkunde selbst ersichtlich sind, so wurden als Kriterien für den Auslandswechsel bezeichnet: daß er „im Ausland ausgestellt und im Inland zahlbar“ ist. Die Denkschrift (S. 24) gesteht freimütig ein, daß diese Definition sich mit dem, was man wirtschaftlich unter Auslandswechsel zu verstehen hätte, nicht deckt: wenn ein ausländischer Lieferant auf einen deutschen Kaufmann gezogen und die Tratte (sei es zufällig, sei

¹⁾ Jastrow, Nr. 13.

²⁾ 29. August. Jastrow, Nr. 42.

³⁾ Vgl. „Moratorien und andere Sonderregelungen des Zahlungsverkehrs im Auslande“. Zusammengestellt von der Handelskammer zu Berlin nach dem bis zum 28. Sept. ermittelten Stande. Zweite vervollständigte Auflage. — Dazu „Nachträge“ und „Übersicht über die Moratorien und anderen Sonderregelungen des Zahlungsverkehrs im Auslande“. Herausgegeben von der Handelskammer zu Berlin. [Bearb. v. Gerichtsassessor Löwenstein, bis 12. Febr., umfassend 33 ausländische Staaten, sowie in der letztgenannten Übersicht auch das Deutsche Reich.] — Während Druckleg.: 4. Aufl. — Fortlaufende Ergänzungen im „Bankarchiv“. — Vgl. o. S. 3⁵⁾.

⁴⁾ 10. und 12. August, 22. Oktober (Jastrow, Nr. 33, 34, 63), sowie ferner 18. Januar 1915. — Dazu: Denkschr. IV, S. 8.

es wegen ständigen Aufenthalts oder Vertretung im Inlande) an einem deutschen Orte ausgestellt hat, so muß der Schuldner zahlen; umgekehrt jedoch kann der Inländer gegen den Inländer sich jenes Privilegs bedienen, wenn (aus Gründen oder auch aus Zufall) der Wechsel einen ausländischen Ausstellungsort trägt¹⁾. — Mit dieser Fristverlängerung zugunsten der Schuldner ergab sich aber zuweilen gerade für diesen eine Schwierigkeit. Als Zinssatz für die Zeit der Fristverlängerung wurde allgemein 6 % festgesetzt. Dies war für manche Gläubiger der Anlaß, eine rechtzeitig angebotene Zahlung nicht anzunehmen, sondern auf Fristverlängerung zu bestehen. Dieser Sachverhalt²⁾ stellt zwar den Kreditzuständen der Kriegszeit ein über alles Erwarten günstiges Zeugnis aus (denn wo wäre es wohl sonst schon je in einem Kriege vorgekommen, daß Gläubiger nicht zugriffen, wenn ihnen bares Geld angeboten wurde!). Aber wenn die Maßregel, die zugunsten der Schuldner getroffen wurde, nicht zu ihren ungünstigen ausschlagen sollte, so mußte man doch suchen, ihnen entgegenzukommen. Die Reichsbank hat alle ihre Anstalten angewiesen, die Einlösung jederzeit anzunehmen; und da der Schuldner nicht wissen kann, wo sich sein Wechsel befindet, wurden später die Reichsbankanstalten sogar angewiesen, von jedem Auslandswechsel, der an sie gelangt, den Schuldner über diese Bereitwilligkeit zu benachrichtigen. Bei der letzten Verlängerung³⁾ machte man die 6 proz. Verzinsung davon abhängig, daß der Inhaber des Wechsels den Bezojenen vorher benachrichtigte, und gab diesem das Recht, ohne Rücksicht auf die jenem neu angebotene Verlängerung zu zahlen.

Für sonstige Schulden an das Ausland war es schwer, einen bestimmten Grundsatz aufzustellen. Zwar brachten die ausländischen Moratorien⁴⁾ auch in dieser Beziehung bei uns Stauungen hervor; aber sie zeigten nicht annähernd dieselbe Gleichmäßigkeit wie im Wechselverkehr. Wenn man also einerseits die deutschen Gewerbetreibenden auch hier nicht der Notwendigkeit aussetzen wollte, zahlen zu müssen, während ihnen nicht gezahlt wurde, so hatte man doch andererseits ein Interesse daran, den Staaten, die solche Moratorien noch nicht erlassen hatten, unsererseits keinen Anlaß dazu zu bieten, ja sogar ihnen die Aufhebung schon erlassener Moratorien durch die Aussicht auf ein Mitgehen unsererseits zu erleichtern. Deswegen wurden hier zwar Fristen festgesetzt, bis zu denen Personen, die im Auslande ihren Wohnsitz haben, Ansprüche vor inländischen Gerichten nicht sollten geltend machen können (zunächst bis 31. Oktober 1914, dann bis 31. Januar und 30. April,

¹⁾ Eine praktisch anwendbare Definition des Auslandswechsels ist ein überaus schwieriges Problem; es würde wohl lohnen, Fälle, in denen die mangelnde Koinzidenz zu Unzuträglichkeiten geführt hat, zu veröffentlichen.

²⁾ Es heißt in der Denkschrift S. 24 wörtlich: „Zur vorzeitigen Annahme der Zahlungen sind aber die Gläubiger vielfach nicht bereit, weil sie auf die weitere Verzinsung der Wechselanlage zu 6 % nicht verzichten wollen“. So könnte die Denkschrift sich nicht ausdrücken, wenn ihr nicht Tatsachenmaterial zugrunde läge.

³⁾ 18. Januar 1915 (RGBl. S. 23).

⁴⁾ Ebenfalls in den oben S. 43³⁾ angeführten Sammlungen.

schließlich bis 31. Oktober 1915¹⁾). Gleichzeitig aber wurde der Reichskanzler ermächtigt, Ausnahmen zuzulassen (ebenso wie andererseits „aus Gründen der Vergeltung die Vorschriften auf Ausländer ohne Rücksicht auf den Wohnsitz für anwendbar zu erklären“^{1), 2)}.

5. Die soeben besprochenen Bestimmungen geben eine Vorstellung davon, wie die deutsche Kriegskreditverfassung sich den Verkehr mit dem Auslande denkt. In diesem Bilde ist kein Zug von Feindseligkeit, weder offensiv noch defensiv. Wenn Stundungen lediglich daraufhin eingeführt worden sind, daß auch das Ausland Moratorien erlassen habe, so trägt unsere Anordnung darum noch nicht den Charakter irgendwelcher Straf- oder Vergeltungsmaßregel; sie ist, wie gezeigt wurde, eine wirtschaftlich notwendige Folge des ausländischen Vorgehens und will nichts als das sein; wie sie denn auch im neutralen und befreundeten Auslande (für das sie ja ebenfalls gilt) ganz so aufgefaßt werden ist.

Einen Einbruch in diesen Anschauungskreis bedeutet erst das Vorgehen Englands. Die Vorstellung früherer Jahrhunderte, daß der kriegsführende Staat nicht nur den ihm gegenüberstehenden Staat, sondern auch dessen Untertanen als „Feinde“ zu betrachten habe, daß das Eigentum dieser Untertanen feindliches Eigentum sei, daß der kriegsführende Staat innerhalb seiner Grenzen über derartiges feindliche Eigentum einfach verfüge, diese Anschauung ist aus der Gesetzgebung aller zivilisierten Staaten der Erde verschwunden. England allein hat diese Gesetzgebung aufrechterhalten. Wenn plötzlich bei Beginn dieses Krieges die Welt davon überrascht wurde, daß der größte Geldmarkt der Erde zu zahlen aufhörte, weil es unmoralisch sei, Schulden zu bezahlen, wenn der Schuldner ein „alien enemy“ ist, so ist wohl gelegentlich darauf aufmerksam gemacht worden, es sei unser Unrecht gewesen, daß wir diese Gesetzgebung nicht kannten. Dieser Tadel reicht nicht aus. Ich wenigstens muß mich eines schlimmeren Unrechts beziehen: ich habe diese Gesetzgebung gekannt, war aber nicht auf den Gedanken gekommen, daß sie wirklich noch einmal angewendet werden könnte. Als die ersten Nachrichten über derartige Anordnungen der englischen Regierung in Deutschland eintrafen, wurden sie nicht geglaubt. Als sie im Wortlaut vorlagen, wurden sie nicht verstanden. Denn man wußte es sich nicht zu erklären, welchen Sinn es haben könnte, „Geldzahlungen an Feinde“ zu verbieten. Zwischen Feinden werden wohl Kugeln und Granaten gewechselt, aber doch nicht Schecks, Banknoten und Sovereigns. Erst ganz allmählich wurde die Überzeugung allgemein, daß in der Tat die englische Gesetzgebung unter „Feinden“ alle Angehörigen des gegnerischen kriegsführenden Staates versteht, daß England wirklich die Auffassung hat, den Krieg nicht gegen die feind-

¹⁾ 7. August, 22. Oktober (Jastrow, Nr. 29), 18. Januar, 22. Juli.

²⁾ Weit weniger, als die „alien enemies“ sind die feindlichen Staaten selbst nach ihren Schuldverpflichtungen und Gläubigerrechten besprochen worden. Wenigstens die juristische Seite hat in höchst beachtenswerter Weise erörtert: W. Kaufmann, Kriegsführende Staaten als Schuldner und Gläubiger feindlicher Staatsangehöriger. Berlin 1915. Guttentag. 86 S.

liche Armee und Flotte, sondern gegen das Volk zu führen. Trotz der weitverbreiteten Kenntnis der englischen Sprache war der Ausdruck „alien enemy“ in Deutschland zunächst unverständlich. Im September mehrten sich die Nachrichten, daß Deutsche von ihren Bankiers in England ihre Guthaben nicht herausbekommen konnten, weil es den Bankiers verboten sei, Zahlungen zu machen, was man nach deutscher Auffassung als Beschlagnahme bezeichnete. Um dem Zustand ein Ende zu machen, daß von Deutschland nach England Geld abfließen konnte, während jeder Rückfluß gesperrt war, entschloß sich der Bundesrat endlich unter dem 30. September¹⁾, „im Wege der Vergeltung“ Zahlungen nach England zu verbieten und die betreffenden Ansprüche für „bis auf weiteres gestundet“ zu erklären und zwar ohne Zinsverpflichtung für die Dauer der Stundung²⁾. Da Frankreich sich dem Vorgehen Englands anschloß, so wurde unter dem 20. Oktober³⁾ die Verordnung auf Frankreich ausgedehnt mit einer gewissen Modifikation betreffend inländische Wechsel, die im Wege des Indossaments nach Frankreich kamen⁴⁾. Diese deutschen Gegenmaßregeln beschränken sich auf das Notwendigste. Ja, es ist zweifelhaft, ob sie nicht hinter dem Notwendigsten zurückbleiben⁵⁾. Die Klarheit, mit der die deutschen Verordnungen sich darüber aussprechen, wie weit das Verbot gehen, und wie weit die Rechte der ausländischen Gläubiger geschützt sein sollen, zeigt zum mindesten, daß man gegen den schlimmsten Teil der englischen Forderungen, die Unklarheit⁶⁾ des Rechtszustandes, auf jede Gegenmaßregel verzichtet hat⁷⁾.

e) Andere Materien.

An dieser Stelle sind einige Spezialthematik⁸⁾, die von der Behandlung ausgeschlossen wurden, doch wenigstens zu erwähnen.

¹⁾ Jastrow, Nr. 57.

²⁾ Da diese Zinsfreiheit erst am Fälligkeitstermine beginnen kann, bei Erlass der Verordnung aber die Fälligkeit bereits um 3 Monate hinausgerückt war (s. o. S. 43), so mußten für diese 3 Monate noch Zinsen gezahlt werden. Daß die Verordnung so gemeint war, erfuhr man aus der Denkschrift (S. 87).

³⁾ Ib. vorige Ann.

⁴⁾ Der etwas verwickelte Gegenstand wird in der Denkschrift für das Verständnis durch einen Druckfehler noch etwas erschwert; es muß S. 87, Z. 1 heißen: „für den deutschen Aussteller“.

⁵⁾ Vgl. Jastrow, „Schulden und Forderungen der Ausländer“, sowie „Die Meldepflicht für Guthaben der Ausländer“ im Finanz- u. Handelsblatt der Vossischen Zeitung, 24. u. 31. Aug. Ab.

⁶⁾ Diese bleibt in weitem Umfange bestehen, auch nachdem die Verordnungen (die sich übrigens ganz konsequent in ihren Hauptteilen lediglich als die Anwendung schon bestehender älterer Gesetze geben) nunmehr in einer amtlichen Sammlung vorliegen: Manual of Emergency Legislation comprising all the acts of Parliament, Proclamations, Orders, etc., passed and made in consequence of the War to September 30th, 1914. Edited by Alexander Pulling (C. B., Of the Trinity College, Cambridge, and of the Inner Temple, Barrister-at-Law). Published by Authority. London. Wyman & sons. 3 s 6 d. — Dazu 3 Supplements bis 30. April.

⁷⁾ Zur Materie im allgemeinen: Er. Alexander, Der Zahlungsausgleich mit dem feindlichen Auslande (Bankarchiv 1. Juni).

⁸⁾ Ein nur äußerst selten beachtetes Problem behandelt A. Damitsch, Die

1. Die Börsen. Die außerordentlichen Verordnungen über die Abwicklung der Ultimogeschäfte fallen unter den Begriff des Spezialmoratoriums. Aber weit darüber hinausgehend haben alle Geschäfte der Fondsbörse eine Seite, die mit der Geld- und Kreditverfassung im engsten Zusammenhang steht. Daß unter dem Eindrucke der drohenden Kriegsgefahr die Schließung der Börsen zu einer internationalen Erscheinung wurde¹⁾, ist für die Entwicklung der Geld- und Kreditverfassung unter dem Gesichtspunkte von Bedeutung, daß hier ein Faktor, auf den man mit Bestimmtheit gerechnet hatte, sich plötzlich ausschaltete. Freilich haben die Verkäufe unter der Hand nicht aufgehört; sie haben in Berlin einen solchen Umfang angenommen, daß vom 1. Juni an sich sogar die Großbanken in den Börsenräumen daran beteiligen mußten. Eine Untersuchung, wieweit der inoffizielle Geschäftsverkehr (ohne Kursnotierung in Deutschland), oder der Verkehr mit fiktiven und angezweifelten Kursnotierungen in Paris und London auf dem Geldmarkt wirksam geworden ist²⁾, würde auch für die genauere Kenntnis der Geld- und Kreditverfassung im Kriege von Wichtigkeit sein. Dazu kommt, daß der Arbitrageverkehr, wenngleich er im großen und ganzen aufgehört hatte, doch nicht gänzlich verschwunden sein wird. Allein die Geschäftstätigkeit der Börse (und ebenso ihre Untätigkeit) bildet ein einheitliches Thema, das vermutlich früher oder später auch unter weltwirtschaftlichem Gesichtspunkte zur Erörterung gelangen wird. Einzelne Punkte hier herauszunehmen, weil sie auch eine Seite haben, die der Geld- und Kreditverfassung angehört, ist nicht wohl tunlich³⁾.

2. Miete und Bodenkredit. Da der Kriegsbeginn auf einen Monatsanfang fiel, so war die Schwierigkeit der Mietebeschaffung das erste Massenproblem, das im Kriege auftauchte. Der Verkehr erzwang sich hier ein Spezialmoratorium, dem die Bundesratsverordnungen nur nachträglich und langsam folgten. Bei der Notlage einer großen Zahl der städtischen Hausbesitzer zeigte sich sehr bald, daß die Frage der Hypothekenzinsen auf das Engste damit zusammenhing. Noch enger hingen beide Kreditfragen mit den Reichs- und kommunalen Unterstützungen zusammen, die als Mietsunterstützungen vielfach so gestaltet wurden, daß sie dem Hauswirt und dadurch dem Hypothekenkläubiger einen Teil der Mieten gewährleisteten, wenn er auf einen anderen Teil verzichtete⁴⁾. Der enge Zusammenhang aller dieser Probleme ist schließlich ja auch darin erkannt worden, daß man darauf verzichtet

Finanztechnik der Kontribution: VossZ 25. Aug. 1915 A. (Beispiele städtischer Kontributions-Bons aus Lens, Dép. Pas de Calais).

¹⁾ Vgl. die einzelnen Tatsachen: Jastrow, S. 38—40.

²⁾ In Deutschland waren seit dem 25. Febr. (Bundesratsbekanntmachung und Bekanntmachung des Reichskanzlers, beide von demselben Tage, RGBI. S. 111, 112) auch die gedruckten oder durchgeschlagenen Kursmitteilungen der Bankiers an ihre Kundschaft untersagt (Denkschrift III, S. 94—95).

³⁾ Vgl. M. Richter, Die Regelung des Oktober-Ultimo an der Berliner Fondsbörse (Bankarchiv 1. Nov.).

⁴⁾ Vgl. Jastrow, S. 123—124, dazu Kriegshefte, S. 106/7. — Über die einzelnen Maßregeln s. Denkschrift I, S. 21 27; III, S. 3, 6, 9.

hat, mit den erforderlichen Stundungen die in erster Linie hierfür ungeeigneten Gerichte zu belasten und versuchte, kommunale Miets- und Hypotheken-Einigungsämter zu errichten. In Wirklichkeit aber reicht dieser Zusammenhang noch weiter. Alle privatrechtlichen Streitigkeiten und Wirrnisse, die hier entstehen, sind nur der Ausfluß eines auch in Friedenszeiten vorhandenen Problems, das unter dem Namen der Wohnungsfrage bekannt ist. Es war, wie wenn ein Patient, der ein chronisches Leiden hat, von demselben Leiden akut noch einmal befallen wird. Alle Kreditfragen, die mit der Wohnungsfrage zusammenhängen, mag es Mietsstundung, mag es Hypothekenzinsenstundung, mag es Beschaffung oder Prolongation von Hypotheken sein, sind sachgemäß nur als Bestandteil der Wohnungsfrage zu behandeln und aus diesem Grunde von der vorliegenden Arbeit ausgeschlossen¹⁾.

3. Sparkassen. Ein Bericht des „Deutschen Sparkassenverbandes“ (Hannover), der sowohl auf die — höchst bedeutsame — Entwicklung der Spartätigkeit während des Krieges, wie auf die Verwendung dieser Ersparnisse zu Kriegsanleihe-Zeichnungen eingehen soll, befindet sich in Vorbereitung²⁾.

4. Charitative Darlehen. An anderer Stelle³⁾ habe ich darauf aufmerksam gemacht, daß der Kredit nicht bloß als geschäftliche Einrichtung, sondern auch als charitable in Betracht kommt.

¹⁾ Die Forderungen der Hausbesitzer vertreten fortlaufend die Vierteljahrshefte des Schutzverbandes für deutschen Grundbesitz, E. V. „Um Grund und Boden“ (Berlin, C. Heymann), sowie die Wochenbeilage zum „Tag“: „Grundbesitz u. Realkredit“. Als Organ der Hypothekenbanken verfolgt einen Teil derselben Probleme die Zeitschrift „Der deutsche Ökonomist“. In der Sammlung „Krieg und Volkswirtschaft“ (s. o. S. 84) ist angekündigt „Krieg und Grundstücksmarkt“ vom Geh. Staatsrat B u d d e (beiden genannten Kreisen angehörend). — Fernere Literatur: Diefke, Mieter und Vermieter, Grundstücks- und Hypothekenwesen während des Krieges. Berlin, 1915 — Eschwege, Kriegsschutz der Hypothekenforderungen (Die Bank 1914, Okt., S. 940—947). — Id., Die Hilfsbedürftigkeit des Hausbesitzes (Ib. Nov., S. 1309—1319). — Id., Der verschuldete Hausbesitz im Kriege (Ib. Dez., S. 1825—1836). — Id., Die deutschen Hypothekenbanken am Scheideweg (Ib. 1915, Febr., S. 123—134). — H a b e r l a n d , Das Mietverhältnis im Kriege. Vorschläge zur wirtschaftl. Erhaltung des Hausbesitzes. Veröffentl. mit Einverständnis und Billigung des Schutzverbandes für deutschen Grundbesitz. Berlin 1914. Unger. 24 S. 60 Pfg. — A. Hartwig, Maßnahmen zur Beschaffung und Beleihung zweitstelliger Hypotheken während des Krieges (Conrads Jahrb. f. Nat.-Ökon. 104, S. 344—350, März). — I m m e r w a h r , Der Entwurf eines Gesetzes zur Einschränkung der Verfügungen über Miet- und Pachtzinsforderungen (Bankarchiv 15. Mai). — Kruschwitz, Mietunterstützungen und Einigungsämter in sächsischen Gemeinden aus Anlaß des Krieges (nach dem Stand vom 1. Jan. 1915). Dresden 1915. — Leiske, Die gemeindliche Kriegshilfe im großstädtischen Bodenkredit. Berlin 1915.

²⁾ Die Hauptziffern siehe unten Nachträge c⁵ (S. 97), auch „Sparkorrespondenz“ (Hannover) 1915, No. 34 u. S e i d e l im BT 4. Aug. 1915 M. Fortlaufende Berichte in dem Verbandsorgan „Die Sparkasse. Volkswirtschaftliche Zeitschrift“. Hannover. Göhmann. — Die Sparkassen der Vorschubvereine sind in den Genossenschaftsberichten (siehe oben S. 36—39) berücksichtigt. — Aus Anlaß der dritten Kriegsanleihe hat der „Volkssparverband für Deutschland“ (Handelskammer-Syndikus Dr. Kandt-Bromberg) Ende Aug. 1915 eine kleine Flugschrift verbreitet, die alles zusammenstellt, was Sparkassen und sonstige Volks-Spareinrichtungen im Dienste der Anleihe tun können.

³⁾ Vgl. Kriegshefte, S. 103—104.

Dieses Thema, das tief in das volkswirtschaftliche Kleinleben hineinführt, ist aber bis jetzt zu wenig behandelt, als daß ein Bericht darüber hier einen Platz finden könnte.

4. Eine englische Darstellung der deutschen Kriegskreditverfassung.

In dem großen illustrierten Lieferungswerke, das die Times über den Krieg herausgibt, befindet sich auch ein Abschnitt über deutsche Finanzen, der aus der ersten Zeit des Krieges herröhrt¹⁾. Die Darstellung dieses Kapitels ist im großen und ganzen sachlich gehalten (womit kein Urteil über das Gesamtwerk ausgesprochen sein soll). Der Verfasser ist finanztechnisch gebildet, kennt Deutschland anscheinend aus eigener Anschauung und beherrscht das Material. Trotzdem sind in seiner Darstellung so viele unwillkürliche Schieflheiten, daß sie im folgenden nicht alle richtiggestellt werden könnten. Es muß dem Leser überlassen bleiben, dieses Bild mit dem unsrigen zu vergleichen. Nur an einigen Stellen soll diese Vergleichung durch Anmerkungen erleichtert werden. Im ganzen mögen wohl jene Schieflheiten nicht größer sein, als sie auch uns begegnen können, wenn wir das Ausland beurteilen. Auf eine geradezu ungeheurelle Abweichung von dem wahrheitsgemäßen Sachverhalt ist unten besonders aufmerksam gemacht worden²⁾.

„Schon viele Jahre vor dem Kriege boten die deutschen Finanzen nicht nur Deutschland selbst, sondern allen, die mit dem Lande zu tun hatten, eine Reihe außerordentlich verwickelter Probleme dar. Der geschäftliche Wettbewerb Deutschlands war in seinem ganzen schrecklichen Charakter den meisten Ländern zu schmerzlichem Bewußtsein gekommen. Jedermann sah, wie Deutschlands Handel nach innen und nach außen reißend schnell zunahm, ein Bild der Stärke und des Gedeihens. Andererseits war das Reich genötigt, Anleihe auf Anleihe zu ungünstigen Bedingungen aufzunehmen und stieß, wie die häufigen politischen Krisen zeigten, in der Anpassung seines Verfassungs- und Finanzsystems an die steigenden Ausgaben, wie sie namentlich durch die maßlosen Forderungen für Armee und Marine herbeigeführt wurden, auf die größten Schwierigkeiten. Immer wieder und wieder wurde die „Finanzreform“ das eine große Problem der deutschen Politik. Nur mit Hilfe bedeutender innerer Umgruppierungen nach heftigen und doch unentschiedenen Kämpfen zwischen agrarischen und industriellen Interessen, zwischen Reaktionären und „Liberalen“, ja, tatsächlich³⁾ zwischen den verschiedenen Staaten des Reiches selbst kamen teilweise Lösungen des Problems zustande. Als Deutschland im Jahre 1913 seine letzte und ungeheure Heeresvermehrung vornahm (die wir in einem früheren Kapitel erwähnt haben), konnte das Reichsschatzamt sich nicht gleichzeitig auf eine zweite Redeschlacht über direkte und indirekte Besteuerung einlassen und nahm zu der einfachen aber allerdings mittelalterlichen Methode seine Zuflucht, auf alles Eigentum eine Abgabe von solcher

¹⁾ The Times History of the war. Lieferung 5 (erschienen am 22. September), S. 196—200, Kap. 13: „German Finance“.

²⁾ Siehe unten S. 50^{1—2}. — Im allgemeinen aber soll dieser Aufsatz nicht etwa mit den Finanz-Tartaren-nachrichten auf eine Stufe gestellt werden. Über diese s. den Aufsatz „Englische Falschmeldungen über Deutschlands finanzielle Kriegsführung“ (Bankarchiv v. 15. Febr.).

³⁾ „indeed“ verträgt sprachlich die Deutung, daß es sich um einen vereinzelt vorgekommenen Fall handelt (der übrigens politisch keine Folgen gehabt hat).

Höhe zu legen, daß man den Ertrag auf eine Milliarde Mark schätzen konnte. Bei Ausbruch des Krieges war die Veranlagung durchgeführt, aber nicht ein Pfennig wirklich vereinbart¹⁾. Ihren ganzen Natur nach war eine solche Abgabe nicht eine Friedens-, sondern eine Kriegsfinanzmaßregel. Während daher unmittelbar nach Kriegsbeginn andere Länder Moratorien einführten, zog Deutschland alle Arten kleiner Heil- und Vorbeugungsmittel vor; der Hauptgrund²⁾ war, daß die Regierung auf jene schwere Abgabe gerechnet hatte und sie nicht suspendieren konnte, daß sie aber auch nicht imstande gewesen wäre, die Steuer einzutreiben, wenn das Volk nicht seine Schulden einkassieren durfte.

Nicht minder eigentümlich, als das Finanzsystem des Reiches war auch der innere Aufbau von Industrie, Handel und Bankwesen in Deutschland. Aus einem sprichwörtlich armen Lande war Deutschland zweifellos in kurzer Zeit — statistisch und in gewissem Grade — ein sehr reiches Land geworden. In den Zeiten vor dem Kriege bildete es einen beliebten Zeitvertreib deutscher Finanzmänner, blendende Schätzungen des gesamten Volksvermögens aufzustellen und zu veröffentlichen. Da niemand in Deutschland die Möglichkeit einer kriegerischen Vernichtung Deutschlands je in Erwägung zog, so bildeten diese Zahlen einen stets neuen Anreiz zu industrieller Ausdehnung und Spekulation, sowie auch zu den fast unbegrenzten Rüstungsausgaben; und doch hatte man keinen Grund, sicher zu sein, daß letzten Endes diese Statistiken in die Wagschale der Geschichte ein größeres Gewicht werfen würden, als die noch viel staunenswerteren Statistiken, die so oft über den Reichtum Chinas aufgestellt worden sind.

Ob diese Rechnungen auf gesunder Grundlage beruhen, davon wird der Krieg sein eigenes Lied singen. Zweifellos müßte Deutschland den ganzen Verlauf seiner Entwicklung ändern und vor allem die Grundlagen, auf denen seine Industrie und seine Finanzen beruhten. Wir brauchen nur zwei oder drei wesentliche Punkte herauszuheben. Die erste Frage, auf die der Krieg eine Antwort zu geben hatte, war, bis zu welchem Grade Deutschland, trotz seiner industriellen Ausdehnung immer noch in Korn- und Viehproduktion bedeutend, „sich selbst erhalten“ könnte. Die zweite: bis zu welchem Grade seine Hfsquellen und sein Kredit einem Kriege gewachsen waren, der, solange es noch eine britische Flotte gab, ganz sicher Deutschlands Häfen sperren, seine Rohstoffzufuhr zum größten Teil abschneiden, seine Fabriken und Manufakturen stilllegen und alle seine Reserven auf die Probe stellen müßte. Zweierlei war wenigstens klar. Deutschland hatte sich ein wunderbar veraltetes Zahlungssystem erhalten, voll von Unschuld gegenüber dem gewöhnlichsten Mittel zur Bargeldersparung; der Scheck war ein fast unbekanntes Ding für einen großen Teil der Bevölkerung. Aber andererseits war jede erdenklische Methode, verwendbares Kapital auch wirklich zu verwenden, mit außerordentlichem Wagemut entwickelt. Die deutschen Banken (die überdies stets in möglichst engem Kontakt arbeiten) wurden mehr und mehr Geldgeber und Organisatoren der Industrie. In jedem großen industriellen und Handelskonzern haben sie ihre Hand, machen Jagd auf die Depositengelder, die dazu dienen, jenen Konzern zu speisen, ermutigen und leiten den privaten Unternehmungsgeist nach jeder Richtung hin. Eine ungeheure Ausdehnung haben die Hypothekendarlehen genommen. In Preußen haben selbst³⁾ die Sparkassen von ihren 11 Milliarden Mk. mehr als die Hälfte

¹⁾ „but not a penny had actually been collected“. In Wirklichkeit war die erste der drei Raten mit 320 Mill. Mk. zum Ostertermin 1914 richtig eingegangen; das zweite und dritte Drittel sind erst am 15. Februar 1915 (inzwischen glatt erledigt) und 1916 fällig.

²⁾ Der Verfasser spricht so, als ob es eines besonderen Grundes bedurfte, weswegen kein Moratorium ergeht, während bisher alle Welt der Meinung war, daß ein Moratorium ein gewaltsamer, nur mit äußerster Notlage zu rechtfertigender Eingriff sei. Der Aufbau der Beweisführung ist ein Meisterstück: erst wird die Behauptung erdichtet, daß ein Wehrbeitrag fällig sei, und dann wird diese Fälligkeit als Mittel verwendet, Deutschland um den Ruhm zu bringen, daß es als einziger Staat ohne Moratorium ausgetragen ist.

³⁾ „even“, für unsere Auffassung unverständlich.

in Hypotheken angelegt. Schon in Friedenszeiten gab die Frage der Barreserven der Banken zu ernster Mißstimmung Anlaß, und bei Ausbruch des Krieges war eine Erörterung der Frage im Gange mit dem Zielpunkte, die Banken dazu anzuhalten, 10 % ihrer Depositen-gelder in Gold oder Reichsbanknoten vorrätig zu halten.

Zur Zeit der Marokkokrisis, Herbst 1911, wurden dem Auswärtigen Amt in dem entscheidenden Augenblick seitens der deutschen Finanzwelt Verlegenheiten bereitet. Nach der Krise war das Gefühl allgemein, daß eine mehr endgültige finanzielle Kriegsrüstung notwendig sei. In der Tat wurde manches geleistet, zum Teil in der bereits angegebenen Richtung, zum Teil durch städtische¹⁾ und sonstige örtliche Unternehmungen, um für die Maßregeln, die bei Ausbruch des Krieges tatsächlich ergriffen wurden, den Weg zu ebnen, teils endlich durch Maßregeln zur Stärkung des Geldmarktes, die übrigens durch die allgemeine Entwicklung des Geschäftslebens befördert wurden. Im Frühling und Frühsommer 1914 war Berlin²⁾ ganz abnorm stark; hauptsächlich³⁾ zwar ging diese Stärke offenbar auf die zurückweichende Tendenz des Geschäftslebens zurück, die in einem Lande, das jedes verwertbare Kapital in so außerordentlich hohem Maße wirklich verwertet, diese Wirkung haben muß; aber der reiche Goldvorrat wurde doch von dem Kaiser und seinen politischen Ratgebern mit Stolz betrachtet und beeinflußte ohne Zweifel ihre Handlungen. Der Reichsbankausweis vom 23. April z. B. wies gegen die Vorwoche eine Goldzunahme von mehr als 40 und eine Silberzunahme von mehr als 20 Mill. Mk. auf, während der Notenumlauf um 120 Mill. Mk. zurückging und um 452 Mill. Mk. unter der Steuergrenze blieb.

Bis Ende des Halbjahres blieb der Status sehr stark, dann aber trat unerwartet eine Goldabzapfung ein. Der Ausweis vom 30. Juni zeigte eine Abnahme des Goldes um 60, der Depositen um mehr als 100 Mill. Mk., während der Notenumlauf um mehr als 600 Mill. zunahm. Im Laufe des Juli trat wieder in allen Punkten eine Besserung ein. Der Ausweis vom 23. Juli, dem Tage vor der Veröffentlichung des österreichischen Ultimatums an Serbien zeigte eine bedeutende Zunahme an Gold und Depositen, während der Notenumlauf um mehr als 100 Mill. Mk. abnahm und um 456 Mill. Mk. unter der Steuergrenze blieb. Die Entwicklung der Krise änderte den Status mit reißender Schnelligkeit. Zwischen dem 23. und dem 31. Juli (dem Tage vor der Kriegserklärung an Rußland) nahm der Goldbestand um mehr als 100 Mill. Mk. ab und der Notenumlauf um 1240 Mill. Mk.⁴⁾ zu. In den unmittelbar folgenden Tagen wurde die gleich zu beschreibende Kriegsgesetzgebung angenommen und der gesamte Mechanismus der Reichsbank in seinen Grundlagen geändert.

Der hauptsächlichste Charakterzug der Entwicklung der nächsten Wochen war eine ungeheure Zunahme des Notenumlaufs. In den letzten Tagen vor dem Kriege traten alle Ereignisse des Geldmarktes ein, die man erwarten mußte. Dank der Intervention der Banken blieben zwar die deutschen Börsen noch ein paar Tage geöffnet, aber vom 29. Juli an hörte praktisch das Geschäft auf. Am 27. Juli und den folgenden Tagen fanden auf die Sparbanken, hauptsächlich in den Grenzgegenden, sehr heftige Runs statt. An der Reichsbank gab es ein großes Gedränge von Leuten, die Papier gegen Gold einlösen wollten. Und obgleich es feststand, daß Deutschland kein Moratorium erlassen würde, so beeilten sich die Geschäftsleute anzukündigen⁵⁾, daß sie ihre Zahlungen suspendieren würden, und die

¹⁾ „municipal“; an welche gedacht sein könnte, ist völlig unklar.

²⁾ d. i. der Goldvorrat der Reichsbank.

³⁾ Siehe oben S. 15—17.

⁴⁾ „£ 62 000 000“. In Wirklichkeit betrug der Notenumlauf an den beiden Tagen 1890,9 und 2909,4, die Steigerung also 1018,8 Mill. Mk. = 50,9 £. Indes hat diese, wie manche frühere Inkorrekttheit, auf das Gesamtbild keinen Einfluß. Vielleicht wollte der Verfasser die Steigerung sämtlicher täglich fälligen Verbindlichkeiten zusammen angeben.

⁵⁾ Solche Ankündigungen wird selbstverständlich ein Geschäftsmann nicht machen. Daß aber tatsächlich in manchen Branchen das Schuldenbezahlen stockte, ist richtig. Das

großen industriellen und Handelsunternehmungen begannen, ein gemeinsames Vorgehen vorzubereiten.

Die allgemeine Lage Deutschlands bei Ausbruch des Krieges kann man charakterisieren als augenblickliche finanzielle Stärke zusammen mit ernsten Befürchtungen in Industrie und Handelsleben. Davon war man ziemlich allgemein überzeugt, daß Deutschland in einem kurzen Kriege seinen Mann stehen könnte; aber nur wenige Leute zogen die Möglichkeit eines allgemeinen Krieges in Erwägung oder wagten auch nur daran zu denken. Wenn nicht etwa die britische Flotte von einem Mißgeschick befallen wurde, so mußten offenbar die deutschen Häfen gesperrt und abgesehen von der Kriegsmaterialerzeugung die Industrie sehr bald sozusagen zum Stillstand gebracht werden. Nicht der aussichtlose Versuch, „die Dinge in Gang zu halten“, konnte jetzt Deutschlands Aufgabe sein, sondern nur die Reduzierung der ganzen Wirtschaftsstruktur auf ein äußerst unkonformables Niveau, von dem man aber dann wenigstens hoffen konnte, daß es nicht lange dauern würde.

Die erste Maßregel war die Bewilligung eines außerordentlichen Kredits von 5 300 000 000 Mk. 5 Milliarden Mk. sollten je nach Bedürfnis anleiheweise aufgenommen werden, und der Gold- und Silbervorrat, den Deutschland vor Jahren als „Kriegsschatz“ niedergelegt hatte, wurde der Reichsbank übergeben. Von der Steuerpflicht für Noten, die den Barvorrat überstiegen, wurde die Reichsbank befreit. Außerdem wurden ihr für die Notendeckung weitreichende Erleichterungen gewährt. Alles Papiergele wurde zum gesetzlichen Zahlungsmittel erklärt und die Bank von der Verpflichtung, ihre Noten in Gold einzulösen, befreit. Zum Zwecke der Nahrungsmittelbeschaffung wurden alle Belastungen der Einfuhr beseitigt. Die Ortsbehörden erhielten die Befugnis, für Nahrungsmittel, Rohstoffe und Heizmaterial Höchstpreise festzusetzen und den Verkauf zu erzwingen.

Wie wir bereits gesehen haben, konnte in Deutschland ein allgemeines Moratorium nicht in Frage kommen. Von dieser Tatsache sprach man mit großem Stolz, obgleich in Wahrheit Deutschland gar nicht in der Lage war, ein allgemeines Moratorium einzuführen und sich mit anderen Mitteln behelfen mußte¹⁾. Die Hauptaktion bestand darin, daß man jedem, der Eigentum von einem Wert besaß, bares Geld oder vielmehr Papier beschaffte. Es wurden in Verbindung mit der Reichsbank besondere Darlehenseinrichtungen geschaffen und ihnen das Recht verliehen, „Darlehnskassenscheine“ bis zum Betrage von 1½ Milliarden Mk. auszugeben. Sie wurden ermächtigt, nicht nur Renten- und Dividendenpapiere, sondern auch Waren aller Art, die nicht dem Verderben ausgesetzt sind, zu beleihen und gingen in diesem Lombardgeschäft bis auf so kleine Beträge wie 100 Mk. herab. Den Darlehnskassenscheinen wurde beinahe dieselbe Verfassung wie den Banknoten gegeben, nur daß das Publikum nicht verpflichtet war, sie in Zahlung zu nehmen. Eine Hauptabsicht war bei alledem, dem Publikum durch Beleihung seiner bisherigen Anlagen die Mittel zur Zeichnung auf die neue Kriegsanleihe zu beschaffen²⁾.

Neben diesen amtlichen Darlehnskassen wurden im Laufe weniger Wochen in allen Teilen des Reiches „Kriegskreditbanken“ gegründet, die hauptsächlich für kleine Geschäftslüste usw. bestimmt waren.

Mit diesen und ähnlichen Mitteln suchte Deutschland sich zusammenzuflicken und brachte es dazu, sich dem gemeinen Bürgersmann in einem erträglichen Anblick zu präsentieren. Freilich, eine große Arbeitslosigkeit war nicht zu vermeiden, obgleich doch beinahe die ganze taugliche Bevölkerung im Felde war. Es gab auch ziemlich viel Not. Aber vielleicht lag die Ursache mehr in der Mobilmachung und den Truppenbewegungen.

Großartige der Leistung liegt eben darin, daß diese Stockung ohne den Eingriff eines Moratoriums (meistens durch Übereinkunft beider Teile und nötigenfalls durch Dazwischenkunft von Kreditgebern) überwunden wurde.

¹⁾ Siehe oben S. 50^{1, 2}.

²⁾ Siehe oben S. 28.

An einigen Orten war Mangel, an anderen Überfluß. Im ganzen aber gab es zu Beginn nichts, was das Volk im allgemeinen vor der entsetzlichen Gefahr seines großen Abenteuers hätte warnen können. Die wirkliche Frage war nicht, ob die Lage an der Oberfläche gesund war, oder worin das besondere Verdienst geistreicher Finanzmaßregeln bestand. Für das ganze Geschäftsleben gab es keine andere Grundlage als das Zutrauen zu dem Erfolg der deutschen Waffen“.

Auf dem Schlußsatz ruht augenscheinlich der Hauptakzent der Darstellung. Sein Inhalt ist auch vom deutschen Standpunkte aus richtig. Der Unterschied ist nur, daß der Verfasser mit diesem Satze ein vernichtendes Urteil ausgesprochen zu haben glaubt, während wir in der Konstatierung desselben Tatbestandes das höchste Lob für eine Kriegskreditverfassung erblicken. Wir wissen, daß wir diesen Krieg um unsere nationale Existenz führen, und wir wünschen für unser wirtschaftliches Leben keine andere Grundlage als das sichere Zutrauen, daß wir diesen Kampf bestehen werden. Nicht etwa um in Ermangelung von besserem einen praktischen Notbehelf zu haben, sondern ganz prinzipiell ist uns der Kriegskredit Bestandteil des Vertrauens zum Vaterlande¹⁾.

5. Ausland.

In der Einleitung²⁾ sind die Gründe angegeben, weswegen zurzeit eine Berichterstattung über das Ausland nicht möglich und trotzdem ein gewisser Anlauf dazu wünschenswert ist. Nur als ein solcher erster Anlauf wollen die folgenden Bemerkungen über einzelne Länder betrachtet sein³⁾.

Über Österreich und Ungarn⁴⁾ liegt eine vortrefflich orientierende Arbeit von F e d e r⁵⁾ vor, denen andere ergänzend zur Seite treten⁶⁾, indem sie namentlich auch auf die Unterschiede gegen Deutschland aufmerksam machen.

¹⁾ Über diese psychologischen Zusammenhänge s. ausführlich J a s t r o w , S. 32—35.

²⁾ Siehe oben S. 1—2.

³⁾ Dem oben angegebenen Grundsatz entsprechend ist die während der Drucklegung bekannt gewordene Literatur noch eingefügt worden, selbst wenn ihr Inhalt nicht mehr berücksichtigt werden konnte oder auch nur die Titelangabe vorlag.

⁴⁾ In dieser Zeitschrift (Aprilheft) bereits von G r u n t z e l [= Grunzel] behandelt.

⁵⁾ S. o. S. 2². (Dess. „Krieg und Währung“ im eben erschein. JbGesÖsterVolksw. 1915 konnte oben noch nicht angeführt werden.) — Dazu jetzt der allgemein-wirtschaftliche Aufsatz von G. S t o l p e r , Die kriegswirtschaftl. Maßnahmen u. Vorgänge in Österr. (abgeschl. April 1915), in: (Wiener) Ztschr. f. Volksw. 24 (1915), S. 1—113. — Fortlaufende Orientierung in „Der Österreichische Volkswirt“, Wien (herausgeg. von diesen beiden Autoren). — Amtliche Denkschrift des Gesamtministeriums angekündigt.

⁶⁾ So P e r e l s , siehe oben S. 3², hauptsächlich S. 257—263. — Kriegsgesetze in zahlreichen Ausgaben; so von K o l l e r (Wien, Manz). — M e i s e l und S p i e t h o f f (Österreichische Finanzen und der Krieg. München u. Leipzig 1915. Duncker & Humblot) behandeln nicht die Kriegsfinanzmaßregeln, sondern den Z u s a m m e n s a t z d e r Staatsfinanzen, wie ihn der Beginn des Krieges vorwand, an der Hand des Staatshaushalts für das Rechnungsjahr 1914/15, und kommen in der Würdigung der finanziellen Grundlagen, namentlich in bezug auf die schon jetzt vorhandene Steuerverfassung und ihre weitere Ausbaufähigkeit zu günstigen Ergebnissen. Dieses ist wiederum für die Würdigung der Kriegsfinanzmaßregeln unter dem Gesichtspunkt der späteren Abwicklung von wesentlicher Bedeutung. Vgl. dazu d. ausführl. Rez. v. Em. H. V o g e l : Z. f. Öff. Recht 1915, S. 262/8. — Fernere

Diese Unterschiede lassen sich auf drei Punkte zurückführen.

Zunächst die Bankverfassung. Zwar sind die Grundlagen der österreichisch-ungarischen Bank ähnlich konstruiert, wie die der deutschen Reichsbank: festes Notenkontingent und darüber hinaus Steuerpflicht. Auch sind die Deckungsvorschriften nicht wesentlich anders. Denn wenngleich die österreichisch-ungarische Bank sich ausländische Devisen in die Metaldeckung bis zu einem gewissen Betrage einrechnen darf, so sind ihr andererseits an dieser Deckung nicht $33\frac{1}{3}\%$, sondern 40 % vorgeschrieben. Aber statt der Einlösungsplicht hat diese Bank nur die Pflicht, für Aufrechterhaltung der Valuta zu sorgen, d. h. sie pflegt Golddevisen, wenn der Kurs zu niedrig ist, anzukaufen, wenn der Kurs hoch ist, abzugeben.

Zweitens lagen die wirtschaftlichen Verhältnisse der Zeit in Österreich anders als in Deutschland. Da die Betreibung der Industrie mit geliehenem Kapital und die Verwendung kurzfristiger Depositen Gelder als Anlagekredit, infolgedessen also eine geringe volkswirtschaftliche Liquidität der großen Banken, als österreichische Eigentümlichkeiten gegenüber Deutschland angegeben werden, so muß das wohl so verstanden werden, daß diese Übelstände, die auch in Deutschland nicht unbekannt sind, in Österreich stärker und eigenartig vorhanden seien. Ganz durchschlaggebend aber ist der Unterschied, daß Österreich als unmittelbarer Nachbar der Balkanhalbinsel eine Zeit drohender Kriegsgefahr während des Balkankrieges von 1912/13 hinter sich hatte, und daß im Jahre 1914 die wirtschaftlichen Verhältnisse in einer gewissen Besserung begriffen waren, während Deutschland, gerade weil das Geschäftsladen in Ermattung begriffen war, weniger hart betroffen wurde.

Drittens endlich war nach der Entstehungsgeschichte des Krieges (Bluttat von Serajewo am 28. Juni) Österreich im Vordergrunde der Kriegsgefahr, namentlich seitdem die serbische Antwort auf die österreichische Note ungenügend ausgefallen war, was nicht übel dahin zusammengefaßt wird, daß Österreich „eine Woche früher als das übrige Europa“¹⁾ im Kriegszustande war.

Der letztere Umstand machte sich mit elementarer Gewalt geltend, als am 25. Juli die Wiener Börse, um einer allgemeinen Entwertung der Börsenpapiere vorzubeugen, ihre Räume schloß; ein aufregender Vorgang, der zwar später durch das Nachfolgen der anderen Börsen abgeschwächt wurde, an jenem Tage aber in der ganzen Welt als ein Wiener

Lit.: Brougham Villiers, *The War and Austro-German Finance* (Contemporary Review 1915, Mai). — Groß, Über den Wert unseres Geldes nach dem Kriege. Wien 1915, Manz. — Hantos, Ungarns Finanzen und Geldwirtschaft im Kriege (Bankarchiv 1. Juli u. jetzt ausführl. im JbGesÖstrVolksw. 1915). — Klein, Die wirtschaftlichen und finanziellen staatlichen Kriegsmaßregeln in Österreich (Bankarchiv 15. Okt.). — R. G. Levy, Effets économiques de la mobilisation austro-hongr. Paris 1915, Alcan. — v. Philippovich, Allgemeine Lage der Finanzen und Volkswirtschaft in Österreich-Ungarn (Bankarchiv 15. Okt.). — Słuszkiwicz, Die Volksw. Galiziens u. d. Weltkrieg: JbGesÖstrVolksw. 1915 (behandelt Geld u. Kredit: S. 46—49, 56—57). — Zutrauen, s. o. S. 3⁶.

¹⁾ Federn, S. 327.

Ereignis wirkte. Ähnlich war es, als am 31. Juli die Bank den Devisen-An- und Verkauf einstellte (während Vorkommnisse aus anderen Ländern betreffend internationale Verpflichtungen erst später bekannt wurden). An demselben Tage erließ die Regierung, anscheinend auf Drängen weiter Kreise der Geschäftswelt, ein Moratorium, der Bankzinsfuß wurde auf 6 % hinaufgesetzt, und eine weitere Erhöhung auf 8 % hielt man für so eilig, daß man sie bereits am 2. August vornahm, obgleich dieser ein Sonntag war. Die Bank wurde in der Annahme von Wechseln so wählerisch, daß man von einer Ablehnung der Diskontierung sprach. Als Grund hierfür wurde angegeben, daß man nicht ausreichend Noten vorgedruckt hatte. Am 4. August wurde die Regierung zu außerordentlichen Maßnahmen in bezug auf die Bank ermächtigt und erhielt dadurch für ihren Kredit völlig freie Hand, die Bank in Anspruch zu nehmen. Die Veröffentlichung der Bankausweise wurde suspendiert.

Wenngleich diese Maßregeln den Eindruck völliger Panik hervorriefen, so hat doch die weitere Entwicklung gelehrt, daß das österreichische Kreditwesen im großen und ganzen standgehalten hat. Ja, es hatte an den Postsparkassen und ihrer Leistungsfähigkeit Deutschland gegenüber wenigstens in einem Punkte ein Plus. Es ist in der Tat die Meinung verbreitet, daß die Bestürzungsmaßregeln nicht in dem Umfang nötig gewesen wären, und daß man die Veröffentlichung des gewohnten Bankausweises nicht unterlassen hätte, wenn man gewußt hätte, daß die Deutsche Reichsbank sich nicht scheuen würde, die sehr bedeutende Steigerung ihres Notenumlaufs in vollem Umfange wahrheitsgemäß darzulegen. Von dem Moratorium machten die Banken nicht bis zur gesetzlich zulässigen Grenze Gebrauch. Und wenn auch der Abbau des Moratoriums dadurch erschwert wurde, daß die Bedingungen dieses Abbaus in Ungarn nicht dieselben waren wie in Österreich, wenn vollends in den vom Feinde besetzten Teilen Galiziens und der Bukowina der Abbau lange Zeit überhaupt nicht durchzuführen war, so ist er doch seit dem Oktober im Gange. Darlehnkkassen und Kriegskreditbanken nach deutschem Muster wurden zwar spät, aber schließlich doch eingerichtet. Und so waren denn beide Staaten schließlich imstande, ihre schwedende Schuld bei der Bank dadurch zu tilgen, daß es in der Zeit vom 16. bis 24. November gelang, ordnungsmäßige Kriegsanleihen im Betrage von zusammen 3,3 Milliarden Kr. aufzunehmen. Wenn sie zu demselben Emissionskurs wie die deutsche (97,5), nur um $\frac{1}{2}$ —1 % höher, mit $5\frac{1}{2}$ —6 % verzinst wurden, so ging dieser Unterschied nicht über das Erwartete hinaus¹⁾.

Wenn es heute als urkundlich festgestellt gelten kann, daß die russisch-französische Koalition sich ohne die englische Flotte nicht kriegsstark genug fühlte, und daß am Petersburger Hofe die russische Kriegspartei erst die Oberhand gewann, seitdem Ende Juli

¹⁾ Weitere Emission gleichzeitiger 5,5 und 6 % Anleihen in beiden Staaten zu Kursen von 95,25—98,00 mit einem Gesamtergebnis von 3,95 Milliarden Kr.

England in aller Form seine Flotte zur Verfügung stellte: so bildet zu dieser militärischen Rolle Englands in der Entstehungsgeschichte des Krieges die volkswirtschaftliche Bedeutung des englischen Geldmarktes in gewisser Weise ein Seitenstück. Wenn auch England in bezug auf Subsidien keinerlei Versprechungen abgegeben hat, und wenn sich auch kein Tagesdatum anführen läßt, an dem das Vertrauen auf den englischen Geldmarkt kriegstärkend gewirkt hat, so kann darüber doch kaum ein Zweifel bestehen, daß unter die Vertrauenselemente, die die Vereinigung zum Überfall Deutschlands zustande brachten, auch das feste Zutrauen gehörte, den anerkannten Mittelpunkt des internationalen Geldverkehrs mit in der Koalition zu haben. Wenn bei Ausbruch des Krieges in England davon die Rede war, daß in diesem Kriege die letzte Milliarde entscheiden werde, so war darin ausgesprochen, daß England und seine Bundesgenossen befugt seien, schon auf jenen Umstand allein ihre endgültige Siegeszuversicht zu begründen. In diesem Punkte wenigstens schienen Deutschland und Österreich-Ungarn eines ernsthaften Vergleiches mit ihren Gegnern nicht würdig.

Wenn man in Deutschland wie in anderen Ländern von der gewaltigen Bedeutung des englischen Geldmarktes durchdrungen war und bei Beginn des Krieges sich diesem Gedanken nur deswegen nicht hingab, weil man fest entschlossen war, zur Verteidigung des Vaterlandes jeder Gefahr ins Auge zu sehen, so stellte sich zunächst in überraschender Weise heraus, daß der englische Geldmarkt selbst von seiner Widerstandsfähigkeit nicht die gleiche Anschauung hatte. Die Bank of England setzte am 31. Juli den Diskont von 4 auf 8 % und zwei Tage nachher auf 10 % hinauf. Ein fast allgemeines Moratorium befreite die Schuldner im Augenblick von ihren Verpflichtungen, und es schien vollends ein Zeichen von Bestürzung zu sein, daß sämtliche Banken Londons auf drei Tage geschlossen wurden, wofür man die elegante Formel ersann, daß der Bankholiday des Montag, 3. August, bis zum 6. verlängert werde (wodurch im ganzen eine Zahlungssperre von Sonnabend Mittag bis Freitag früh entstand).

Für den volkswirtschaftlichen Beobachter in Deutschland war die gemeinsame Wirkung dieser Nachrichten der Eindruck, daß der englische Geldmarkt zusammengebrochen sei. Unter diesem Eindruck blieb Deutschland in der ganzen Zeit, in der die englische Kabel- und Nachrichtensperre Deutschland vom Weltverkehr abschloß. Als Ende August und Anfang September die ersten genaueren Nachrichten über den englischen Geldmarkt zu uns gelangten, machten einsichtige Kenner darauf aufmerksam, daß jene Tatsachen auch einer anderen Deutung fähig wären¹⁾. Da der schroff hinaufgesetzte Diskont schon am 6. Aug. wieder auf 6 %, am 8. auf 5 % herabgesetzt wurde, so sprach eine gewisse Wahrscheinlichkeit dafür, daß jene Hinaufsetzung von vornherein nur vorübergehend gemeint war, und als Maßregel gegen die Gefahr

¹⁾ Am meisten hat wohl in dieser Beziehung der Aufsatz von Edgar Jaffé gewirkt: Die Bank von England und der Krieg (Bankarchiv v. 1. Okt.; vgl. dazu unten S. 59³⁾.

einer Goldentziehung aufgefaßt werden durfte. Dann aber lag es nahe, die Schließung der Bank für einige Tage nach derselben Richtung hin zu deuten, als Maßregel, runs und sonstige Äußerungen der Panik von vornherein abzuschneiden; aus dem Umstand, daß der englischen Regierung dafür die humorvolle Art einer Verlängerung des Bankholidays zur Verfügung stand, durfte dann vernünftigerweise kein nachteiliger Schluß gezogen werden. Da also das ursprüngliche Urteil über die Haltung des englischen Marktes sich nicht aufrechterhalten ließ, so ist bei den Nationalökonomen Deutschlands eine gewisse Zagheit in der Beurteilung eingetreten. Auf kompromittierende Tatsachen eine Verurteilung des größten Geldmarktes der Welt zu gründen, möchte man jetzt kaum noch wagen.

Allein die Gründe, auf die hin man ein Urteil basiert, können hinfällig und das Urteil gleichwohl richtig sein. In dem vorliegenden Falle trifft dies um so mehr zu, da außer den in Betracht gezogenen wirtschaftlichen Gründen auch schwerwiegende juristische mitsprechen. Der Zusammenhalt eines Geldmarktes beruht nicht nur auf seiner wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit, sondern ebenso auf seiner rechtlichen Verfassung. Wer sein Geld nach England bringt, rechnet nicht bloß darauf, daß das Geld zur Rückzahlung vorhanden sein werde, sondern daß auch Recht und Gericht vorhanden sind, um ihm die wirkliche Zurückzahlung zu gewährleisten. Gerade um in einer kritischen Zeit die Verfügung sicher zu haben, sucht sich der Geldgeber für seine Anlage den sichersten Geldmarkt aus. Wenn nun dieser Geldmarkt nicht imstande ist, die kritische Zeit zu überstehen, ohne durch ein Moratorium die Gläubiger zu enttäuschen, so ist schon durch dieses juristische Moment allein der Beweis geliefert, daß dieser Geldmarkt die für kritische Zeiten erforderliche Rechtsverfassung nicht besitzt.

Erst im Zusammenhange hiermit erhält der fürchterliche Einbruch in die Rechtsanschauungen aller zivilisierten Völker, den wir oben als Behandlung des alien enemy angeführt haben¹⁾, seine volle Bedeutung. Ein Volk, das im Augenblick der Kriegserklärung seinen Angehörigen verbietet, Wort zu halten, das diese Anschauung mit einer Energie durchtrotzt, die die anderen Völker wollend oder nicht wollend in den Strudel dieser Unmoral mit hineinreißt, ein solches Volk hat bewiesen, daß seine Hauptstadt nicht geeignet ist, Stätte des internationalen Geldmarktes zu sein, der der Bewahrer von Geldansprüchen gerade für kritische Zeiten sein soll. Und wenn man zur Begründung des englischen Vorgehens anführt, daß dies stets in England Gesetz gewesen sei, — um so schlimmer. Denn wenn diese Anschauungen wirklich in dem sogenannten Rechtsbewußtsein eines Volkes wurzeln, so würde man nicht einmal, wenn dieses Volk bereit wäre, diese Sätze zu ändern, zu der Gründlichkeit der Änderung und zu ihrer Befolgung Zutrauen haben können. Die Volks- und Weltwirtschaft beruht zwar in allen ihren Teilen auf einem Zusammenwirken der Menschen und also auch auf

¹⁾ Siehe oben S. 45—46.

einem Zutrauen zu diesem Zusammenwirken; in keinem Teile aber mehr als im Geld- und Kreditwesen. Die Kreditverfassung ist in ihrer letzten Unterlage genau das, was ihr Name sagt, Organisation gewordenes Zutrauen. Wenn der Londoner Geldmarkt die Enttäuschung, die er der gesamten Welt im Kriege bereitet hat, in Friedenszeiten verwinden sollte, so würde dies nicht das Verdienst Englands, sondern die Schuld seiner Konkurrenten sein.

Für die Beurteilung der Frage, ob der Geldmarkt standgehalten hat, genügt die Konstatierung, daß eine der beiden Säulen, die für das Standhalten unerlässlich sind, zusammengebrochen ist: die rechtliche. An dem Gesamturteil könnte nicht einmal etwas geändert werden, wenn bewiesen würde, daß die zweite Säule, die wirtschaftliche, intakt geblieben sei. Denn diese reicht als Stütze nicht aus; sie könnte im günstigsten Falle ein Volk doch nur in den Ruf des Mannes bringen, der trotz seines Reichtums keine Garantien dafür gewährt, daß er seinen Verpflichtungen nachkommen werde.

Immerhin hat die Frage, ob und inwieweit der Londoner Geldmarkt, der englische Staat, die Bank of England wirtschaftlich leistungsfähig geblieben sind, auch von jenem Endergebnis abgesehen, an sich ein Interesse. Aber wenn wir sehen, welchen Mißgriffen selbst ein sachverständiger Engländer in der Beurteilung des deutschen Geldmarktes ausgesetzt war¹⁾, so werden wir uns angesichts der Dürftigkeit des bis jetzt vorliegenden Materials in der Beurteilung des englischen Marktes einstweilen noch Zurückhaltung auferlegen müssen. Statt einer Beurteilung des Geldmarktes selbst soll daher in folgendem eine Beurteilung des Materials gegeben, d. h. der Versuch gemacht werden, die Unklarheiten aufzuzeigen, die die bisherigen Berichte über die fremdländischen Geldmärkte^{2—19)} zeigen.

¹⁾ Siehe oben S. 50^{1—2}.

²⁾ Bei der Unterbrechung des Bibliotheken- und der unregelmäßigen Gestaltung des buchhändlerischen Verkehrs ist man für die Übermittlung oder Nachweisung ausländischer Literatur zum großen Teil auf persönliche Beziehungen zu neutralen Ländern angewiesen. Bücher und Zeitschriften, die in Deutschland z. Z. nicht zugänglich sind, sind, wenn beachtenswerte Mitteilungen über ihre Zuverlässigkeit vorlagen (vgl. oben), dem entsprechend hervorgehoben worden. Da es für weitere Studien wünschenswert ist, zu wissen, wo gegenwärtig Material über ein einzelnes Land veröffentlicht worden ist (also vermutlich auch weitere Adressen für Materialbeschaffung zu erfahren sind), sind auch einige Zeitungsaufsätze zitiert worden, die entweder wegen der Wichtigkeit des Inhaltes oder wegen der Entlegenheit des Landes oder wegen des neuen Publikationsdatums (Sept. 1915) bemerkenswert erscheinen. Abkürzungen: **FfZ** = Frankfurter Zeitung und Handelsblatt, **VossZ** = Vossische Zeitung, **BT** = Berliner Tageblatt, **BBC** = Berliner Börsen-Courier; **M, Mi, A** = Morgen-, Mittag-, Abendblatt. — Daß es während der Kriegszeit vielfach vom Zufall abhängig war, über welche Länder und Materien der Handelsteil einer Zeitung berichten konnte, braucht kaum gesagt zu werden. Offenbar in Rücksicht auf die ganz besonderen Schwierigkeiten der Ermittlungen hierüber hat die „Gesellschaft für wirtschaftliche Ausbildung E. V.“ in Frankfurt a. M. sich mitten im Kriege (April 1915) entschlossen, einen „Wirtschaftlichen Nachrichtendienst“ zu begründen, dessen Nummern in zwangloser Folge, seit August meistens täglich, das Material der Tagespresse in kurzen aphoristischen Notizen sammeln und als Privatdruck verteilt werden (= **WN**). Obgleich diese Zusammenstellungen das Hauptgewicht auf die wirtschaftlichen Materien legen, die in den

üblichen Finanz- und Handelsblättern nicht zur Geltung kommen und also unsern Stoff (Finanzen, Geld und Kredit) verhältnismäßig wenig berücksichtigen, so ist es doch auch für diese Studien unter allgemein-wirtschaftlichen Gesichtspunkten zuweilen wichtig, einen derartigen Einsatzpunkt für Nachforschungen zu wissen; zumal z. Z. für viele weniger behandelte Länder dieser Nachrichtendienst die einzige mit einheimischem Material versehene Sammelstelle zu sein scheint.

³⁾ Betr. England spricht alle Wahrscheinlichkeit dafür, daß ein Teil der Unklarheiten auf den — hier allerdings mit besonderer Gründlichkeit — erschwerten oder unterbrochenen literarischen Verkehr zurückzuführen ist. Dem Verfasser hat nicht einmal von dem „Economist“ ein vollständiges Exemplar zur Verfügung gestanden; was um so bedauerlicher ist, da die Zeitschrift auch während des Krieges auf Kontinuität ihrer altherühmten Berichterstattung (s. u. S. 94⁴) Gewicht gelegt zu haben scheint. Daneben steht die Vierteljahrsschr. „Economic Journal“ in dem Ruf objektiver Berichterstattung und Kritik; darin im September- und Dezemberheft von dem Herausgeber J. M. Keynes [Fellow of King's College, Cambridge; vgl. unten]: War and the Financial Situation. The Prospects of Money.

Sonst werden als die wichtigsten Arbeiten die drei folgenden bezeichnet:

H. Withers, War and Lombard street. London. 1915. Smith, Elder & Co. ca. 150 S. 3 s. 6 d. [Verf. früher Finanz-Redakteur der „Times“, jetzt Financial Adviser to the Treasury.] — E. Crammond, The Cost of the War. (Journal of the Royal Statistical Society. Vol. 78. Part. 3. May 1915.) — A. L. Bowley [Dozent d. Statistik an d. Universität London], Prices and Earnings in Time of War. Oxford Pamphlets. 23 S. 2 d. — (Emergency Leyisl. s. o. S. 46⁶.)

Die Hauptziffern über das Rechnungsjahr 1914/15: Economist v. 10. April, S. 694, 707. — Die Dreiverbands-Anleihe bespricht der Aufsatz „Schaumgold“: Plutus v. 10. Febr. u. 3. März. — Für die Orientierung über das heutige englische Bankwesen im allgemeinen ist das grundlegende Werk: Edg. Jaffé, Das englische Bankwesen. 2. durchges. u. erweit. Aufl. Leipzig 1910. — Ders. kürzer in dem Sammelwerk: Grundfragen der englischen Volkswirtschaft (= Veröffentlichungen der Handels-Hochschule München. I. München u. Leipzig 1913), S. 31—44. — Dazu ganz neu das umfangreiche Spezialwerk von Holzegger, Die Bank von England mit besonderer Berücksichtigung der Reservefrage und der Entwertung der englischen Rente. Zürich. Füssli. Kr. 8.—. — Fernere Literatur: Aretz, Die Entwertung des Sterlingkurses in New York (Bankarchiv 15. Mai.) — Brodtnitz, England im Kriege (Ib. 1. Dez.). — Ch. Ferguson, im Septemberheft des amerikanischen „International“ (angek.). — G. Jèze, Les Finances de guerre de l'Angleterre. Paris 1915. Giard & Brière. 248 S. Frs. 5. — J. M. Keynes [vgl. oben], Financial situation in England, Aug. 1914. (Q. Journ. of Economics. Cambridge, Mass. 1914, Sept.). — id., The City of London and the Bank of England, Aug. 1914. (Ib. 1914, Nov.). — J. B. Nicholson, The abandonment of the gold standard (Quarterly Review 1915, Apr.). — Oberfohlen, Englands indisches Kriegsschatz (Weltwirtschaft, März). — Page, War and alien enemies. London 1914, Stevens. — Rießer, England und wir. Finanzielle und wirtschaftliche Kriegswirkungen in England und Deutschland (= Zwischen Krieg und Frieden 8). 2. vermehrte u. verbesserte Aufl. Leipzig. Hirzel. 89 S. Mk. 1,00. — Ders., Kriegsstimmungen in der Londoner City (Bankarchiv 1. Dez.). — Royce, War und insurance. New York 1914, Macmillan. — Trotter, The law of contract during the war. London 1915, Hodge. — Young, The system of national finance. London 1915, Smith Elder. — FfZ (Wiederkehrende Artikel „Geldmarkt u. Börse“, z. B. 5. Aug. 1915 A); VossZ 13. Juni M („Kriegskredite“); 6. Juli A („Zeichen der Zeit“; Kurse, Emissionen usw.); 31. Juli M („Kriegsanl. u. Bankausweis“); 10. Sept. M (Finanzsorgen, nach Times). — Die Londoner City im ersten Kriegshalbjahr: FfZ 16—18., 24. Febr. A (O. K.).

⁴⁾ In Frankreich hat — sehr im Unterschiede von England — das leitende Finanzblatt, der „Economiste français“ seit dem Krieg seinen Charakter ziemlich geändert. Die Leitartikel von Leroy-Beaulieu behandeln nicht mehr Finanzfragen, sondern unter der stehenden Überschrift „La guerre, la situation, la perspective“ die militärischen Vorgänge und nehmen damit zuweilen einen weiten Raum ein. Die Berichterstattung über die eigentlichen Gegenstände der Zeitschrift ist bedeutend dürftiger geworden (zum Teil allerdings, weil die Quellen versiegkt sind). Immerhin findet sich in den kurzen Notizen reichlicher Stoff,

in den Inseraten Bilanzen von Aktiengesellschaften nebst Berichten im Wortlaut, die Ausweise der Banque de France und der Russischen Staatsbank, soweit sie veröffentlicht sind, der Ribotsche Finanzbericht v. 18. Dez. im Wortlaut (beginnend in der Nummer v. 26. Dez. 1914) und von kritischen Aufsätzen begleitet, die wenigstens zeigen, daß der Herausgeber seine Traditionen nicht vollständig aufgegeben hat. — Den über die erste Kriegszeit orientierenden Aufsatz von Eug. Kaufmann, s. o. S. 2². — Fernere Lit.: Graner, Die französischen Finanzen in Kriegszeit (Conrads Jahrb. f. Nat.-Ökon. 104, S. 337—343, März). — Hartung, Die wirtschaftliche und finanzielle Entwicklung Frankreichs und der Krieg (Bankarchiv v. 1. Jan.). — F. Köbner, Der Einfluß des Weltkrieges auf die Finanzen Frankreichs (Ib. 1. Mai). — Lotz, Der französische und der englische Kapitalmarkt vor dem Kriege und während des Krieges (Ib., 1. März). — M. Nordau, Die Verteidigung des Goldes (Vossische Zeitung v. 24. Juli, Ab.), hübsche Darstellung auch der Rückwirkung auf das Volksleben in Frankreich. — G. Tscheky, Die finanzielle Kriegsrüstung Frankreichs (Neue Zeit 1915, Nr. 8). — FfZ (wiederkehrende Artikel „Zur Wirtschafts- u. Börsenlage“, z. B. 6. 7. 27. Aug., 17. Sept. 1915 A. — „Goldvorrat“: 27. Juli A). — VossZ 8. Juli A („Finanzsorgen“); 21. Juli A („Finanzielle Hilfskräfte“); 19. Juni („Devisennot“ M); 5. 7. 8. 9. 14. Sept. 1915 („Geldentw.; Bankaktien; Finanzsorgen“). — BBC. 4. Sept. 1915 (Börse). — WN 5. u. 28. Aug. 1915 (bes. reichhaltig). — Notiz über einen Vortrag V. Cambon im Institut französischer Zivilingenieure (anscheinend trotz des Titels „vers l'expansion industrielle“ ziemlich skeptisch über die Zeit nach dem Kriege): Hamb. Korr. 27. Aug. M.

⁵⁾ Belgien. Jaffé, Die Stellung Belgiens in der Weltwirtschaft (Bankarchiv 15. Juli und 1. August 1915). — Belgien. Land, Leute, Wirtschaftsleben. Hrsg. im Auftr. des Kais. deutschen Generalgouvernements. Berlin. Mittler. Mk. 2,75. — Calmon, Volkswirtschaftliche Betrachtungen über Belgien. Berlin 1915. Verlag f. Fachlit. 86 S. Mk. 1,80. — VossZ 5., 17., 29. Dez. u. 5. Jan. M („Banken“); 1. Dez. („Bankreformen“). — BT 16. Nov. („Was wird aus der belgischen Notenbank?“) — FfZ 18. Aug. 1915 A. — Über die neue belgische Notenbank: FfZ 22. Jan. A; VossZ 3. Jan.; BBC 25. Dez.

⁶⁾ Luxembourg. — Sevening, Die Beeinflussung der 1. Wirtschaft durch die Kriegswirren (Weltw. A. 5 (Apr.), Chronik S. 143—45). — VossZ 24. Jan.

⁷⁾ Niederlande. — Die für uns grundlegenden Arbeiten von Blink siehe Januarheft dieser Zeitschrift (S. 137—60); dazu Bericht aus dem Haag: „Weltwirtschaft“ Apr./Mai. — Metz, siehe oben S. 2². — B. Sternheim, Die ökonomische Lage Hollands und die Maßnahmen der Regierung besonders während der Kriegszeit (Jahrb. f. Nat.-Ökon. 104, S. 325—336, März). — Umfangreiche Excerpte über alle Seiten des Wirtschaftslebens, darunter auch finanzielle Lage: WN 23. Juli. — Kein Staat hat die fortlaufende Urkundenpublikation so unmittelbar nach Beginn des Krieges (1. Lief.: 15. Sept.! in die Hand genommen, so stetig und unsichtig fortgesetzt, wie Holland, wo die Kgl. Bibliothek sie als wissenschaftliches Unternehmen begründet hat: Documenten voor de economische crisis van Nederland in oorlogsgewaar. Uitg. door de afdeeling Documentatie d. Kon. Bibl. met medewerking van het Registraturbureau. I. Ser. Aug.-Dez. II. Ser. Jan.-Juni. [Haag. — Mit Bibliogr. u. Chronik.] — Besonders reichhaltig und eingehend ist auch der Jahresbericht der N.schen Bank (der infolge der Gestaltung des Geschäftsjahres bereits bis zum 31. März vorliegt): De Nederl. Bank 1914/15. Verslag etc. Amsterdam 1915. Blikman & Sartorius. 115 S. — Es soll auch einen ausführlichen Bericht der Ned. Handel-Maatschappij geben; doch enthält der mir vorliegende (4 S.) nur die „Balans“. — Den Niederlanden (einschl. Kolonien) ist die ganze Nr. 34 des WN (23. Juli) gewidmet. — Informationsreise siehe oben S. 3⁶. — Von Dr. A. E. v. Saher, Syndikus der „Eerste Nederl. Koopmansgilde“ wird mir folgende Bibliographie zur Verfügung gestellt: Frijda, Het Nederlandsche Geldwezen en de oorlog. (Vragen van den Dag. 1914, S. 321—38). — Edersheim, De Heropening van de Amsterdamsche Beurs en de Prolongatie. Haag 1914. van Stockum. 28 S. — Macare, Art. 6 der Beurswet 1914; herbeleening, herprolongatie en oversluiting; de dwaling, waarin men is vervallen, en de middelen tot herstel. Haag 1914. van Stockum. 62 S. — Bos, Economisch en financieel herstel. (Vragen d. Tijds, 1914, S. 124—154). — van Nierop, De financiële crisis 1914. (De Gids, S. 348—68). — van Oss, De financiële toestand van ons land. Haag 1914. 29 S. — Stuart, Tweeënlei wijze van dekking. (De Economist 1914,

S. 775—79). — D. van Blom, Oorlogseconomie. (De Gids 1914, S. 561—72). — Tasmann, Het Leeningsontwerp. (De Vrijzinnig-Demokraat 1914, Nr. 48). — De Vooy's, Leening of kapitalbelasting. (De Beweging 1914, S. 216—20). — Boissevain, Financiële Kwestie in Nederland. (De Economist 1915, S. 240—61). — Stryaken, De belasting van oorlogswinst. (Van onzen Tijd, no. 6, 14, 11.) — Tasmann, Vermogensbelasting en kapitaalvervoering. (De Economist 1915, S. 1—12.) — Veenstra, De oorlog en de gemeentefinancieen. (Gemeentebelangen. 1914/15, S. 73—74, e. v.)

⁸⁾ Für die Schweiz ist neben dem Jahresbericht der Schweizerischen Nationalbank (Bern) als ebenfalls höchst instruktiv der der Schweizerischen Kreditanstalt (Zürich) zu nennen. Letztere gibt in ihrem (monatlichen) „Effekten-Kursblatt“ häufig Übersichten von allgemeinem Interesse. So in Nr. 242 (v. 20. Juli) über sämtliche Mobilisationsanleihen der Schweiz von August 1914 bis Juli 1915 unter Vergleichung der Kopfquote für die kriegsführenden Länder (siehe unten S. 93). Von den amtlichen Drucksachen der Eidgenossenschaft (veröffentlicht im „Bundesblatt“ 1914/15) bietet zwar nicht die allgemeine Botschaft v. 1. Dez. über die Kriegsmaßnahmen, aber eine Detailarbeit, das Gutachten von Frey u. Milliet (vom Febr.), einen guten Einblick. — Während in den anderen Ländern die Handelskammern ihre Berichte zumeist aussetzten, ist der von Zürich (Aug. 1915) erschienen (darin S. 7—33 „Tätigkeit der Handelskammer im Kriege“; S. 204—21 „Geld und Kreditverhältnisse“, nebst Tabellen über Wechselkurse usw.). — Lit.: Zunächst Gygax, oben S. 2², und dess. Aufsätze im „Polit. Jahrb. d. Eidgenoss.“ 1915 u. in „Wissen und Leben“ 1914 (betr. fin. Rüst.), in d. Schw. Ztschr. f. Gemeinnütz. 1914/15 („Lehren d. Krieges f. d. schw. Volksw.“), sowie (bevorstehend) im „Bankarchiv“. — Ferner: Grobmann, Die Deckung der Schweizer Mobilisationskosten. Zürich 1915, Roschert. — Höefflinger, Die finanzielle Kriegsbereitschaft der schweiz. Eidgenossenschaft unter besonderer Berücksichtigung der Schweiz. Nationalbank. Zürich 1914. Fübbli. 4 Mk. — Jöhr, Die schw. Notenbanken. Zürich 1915. Fübbli. — Landmann, Ztschr. f. Schw. Statistik. — Von Tageszeitungen in erster Linie die „Neue Zürcher Zeitung“ (Red. des wirtsch. Teils: Gygax). — Wiederkehrende Artikel „Lage d. Volkswirtschaft.“ in d. FfZ, z. B. 11. Juli, 7. Aug., 12. Sept. 1915 M; Hamb. Corr. 6. Aug. 1915. — Seitz, Schweizerische Anleihepolitik im Bund, Kantonen und Gemeinden. Kriegsgesetze u. a. in „Sammlung schweiz. Gesetze“. Zürich. Fübbli. 72—76. — Zutrauen, siehe oben S. 3⁶.

⁹⁾ Österreich-Ungarn siehe oben S. 53/54^{4—6}.

¹⁰⁾ Über Italien kann einstweilen nur Literatur aus der Zeit vor Eintritt in den Krieg gegeben werden. So vor allem Michels (o. S. 3²), der außerdem im Juliheft dieser Zeitschrift (S. 41—43: „Über einige Grundzüge des modernen Italiens“) allgemeinere Fragen von augenblicklichem Interesse behandelt. — Sodann H. Cunow, Italiens heutige Finanz- und Wirtschaftslage (Neue Zeit 1915, Nr. 8). — R. Dalla Volta, Questioni economiche di ieri e di domani. Milano. 796 S. — Hartung, Italien und der Krieg (Bankarchiv, 15. Juni). — Hermes, Die Banca Commerciale Italiana (Plutus, 7. Juli). — Prinzivali, L'Italia nella sua vita economica di fronte alla guerra. Milano 1915, Treves. — (Alberti, Zutrauen, siehe oben S. 3⁵ 6). — Unter den italienischen Tageszeitungen an erster Stelle „Il Sole“, siehe unten Nachtr. c³, S. 93². — FfZ 2. u. 20. Aug. 1915 A; 8. Okt. („Der Krieg u. d. ital. Wirtsch.“); BT 12. Juli A; VossZ 17. Juni M; 10. A u. 20. Aug. M 1915 („Die italien. Banken im Kriege“); 11. Sept. 1915 M („Finanznoten“); Kreuztg. 26. Aug. A („Illus. u. Wirkl. in Italien“); WN 28. Aug. 1915; Köln. Z. 12. Sept. 1915.

¹¹⁾ Pyrenäische Halbinsel: Vgl. oben S. 3⁴. Ferneres über Spanien: Sanchez de Toca, Los bancos de emisión y la política económica de la guerra moderna. Madrid 1915, Rates. — FfZ („Finanzielles“, z. B. 2. Juni u. 21. Aug. 1915 M); 23. Juni A („Mißerfolge d. inn. Anleihe“); VossZ 8. Dez. („Kriegswirkungen“). — WN 28. Aug. 1915. — Portugal: FfZ 4. Juni („Valuta“).

¹²⁾ Über die skandinavischen Länder kann zunächst für Dänemark auf den Aufsatz von Einar Cohen im Aprilheft dieser Zeitschrift verwiesen werden. Im allgemeinen ist die Literatur nicht so umfangreich, wie man bei dem starken Interesse (Kopenhagener Sammlung, Heckscher siehe oben S. 4⁸, 3²) und der tatsächlich bedeutenden Beeinflussung durch den Krieg — nicht bloß passiv, sondern auch (Handelsvermittlung) aktiv — vermuten sollte. Da Schweden als erstes Land mit einer Kriegsgewinnsteuer vorge-

gangen ist und auch sonst zahlreiche Kriegsmaßregeln eingeführt hat, so finden sich in den Drucksachen seines Reichstags Schriftstücke mit amtlichem Quellencharakter; in der *Ekonomisk Tidskrift* Aufsätze von dem Herausgeber *Davidson-Upsala* (namentlich Bankpolitik); *Wicksell-Lund*; *Reichsbankchef Moll* und *Handelskammersekretär Graf Hamilton-Gefle* (*Öffentliche Arbeiten in Kriegszeiten*). In *Heckschers Svensk Tidskrift* zwar hauptsächlich über Lebensmittelversorgung, Getreidepolitik usw., aber auch Geld- und Finanzfragen. Diese mit anerkannter Sachkunde fortlaufend behandelt von Prof. *Cassel-Stockholm* in „*Svenska Dagbladet*“. Zahlreiche kleine Notizen über alle skandinavischen Länder: *WN* 5. u. 18. Aug., 4. u. 8. Sept. 1915; ferner: *BT* 6. Nov. („Nordische Börsen“). — *FfZ* 2. Dez. („Devisenkurse“) — insbesondere über *Schweden*: *FfZ* 4. Okt. („Auslandsverpflicht. u. Ausnahmegesetze“); 16. Dez. — *VossZ* 15. Okt. („Erzaufuhr“). — *BT* 20. Febr.

¹³⁾ *Rußland* (Frau *Grünfeld-Coralnik*, siehe oben S. 2²). — Das wichtigste Informationsmittel über alle, auch die wirtschaftlichen, Zustände bietet jetzt die als Manuskript gedruckte *Denkchrift „Russisches“* (Berlin, Juni 1915, gedruckt bei *Sittenfeld*, 76 S. Fol.). Daß das „Finanz- und Geldwesen“ (S. 36—40) nicht eingehend und zuverlässig behandelt werden konnte, ist in dem Mangel an ausreichenden Unterlagen begründet. Aber schon daß die Unzuverlässigkeit besonders kenntlich gemacht sind, fördert die Forschung. — Ein etwa Mitte Aug. 1915 in der *Duma* erstatteter (und in den skandinavischen Ländern bekannt gewordener?) *Kommisionsbericht* soll über die Finanzen Zahlenangaben und Kontrollierungen (nicht bloß allgemein gehaltene Bemängelungen) enthalten. — *Baillard*, *Rußlands Volkswirtschaft und Staatshaushalt* (*Bankarchiv* v. 15. Nov.). — Id., *Russische Finanznot und Rubelkurs* (*Wiener N. Fr. Pr.* 2. Febr.). — Gegen A. N. *Sack*, *Die Deutschen und das deutsche Kapital in der russischen Industrie* [russisch] siehe *Wäldecker*, *Conrads Jahrb. f. Nat.-Ökon.* 104, S. 351—362, März. — Über R., einschl. Polen u. Finnland, sind eine große Anzahl neuester kleiner Notizen gesammelt: *WN* 18. Aug. 1915 (dazu 29. Juli, 4. Aug., 4. 8. Sept. 1915). — Die „Deutsche Lodzer Zeitung“ (als halbamtl. Organ der deutschen Zivilverwaltung begründet) brachte wenig Einschlägiges aus russischen Blättern; die „Deutsche Warschauer Zeitung“ (ähnlich; seit Mitte Aug.) soll mehr enthalten. — *Wiener N. Fr. Presse* 25. Juli M („50 % Disagio der Währung“). — *FfZ* 21. Okt. („Die russischen Interessen der französischen Banken“); 10. Dez. („Kriegsbudget“); 6. Jan. („Kriegsfinanzierung“); 5. Febr. („Finanzlage“); 20. Febr. („Rubelkurs“); 23. Febr. u. 6. Mai („Anleihenwirtschaft“); 7. Juli A („Geldnöte“); 3. Juni u. 5. Aug. („Entwertung der Währung“); 29. Juni u. 17. Aug. 1915 („Staatsfinanzen“); 6. Sept. 1915 („Finanznot“). — *BT* 17. Jan. („Banken und Bilanzen“); 9. Apr. („Handelsbilanz und Valuta“); 16. Aug. 1915 A („Wird Rußland zahlungsfähig bleiben?“). — *BBC* 8. Febr. („Deckung der Kriegsausgaben“); 11. März („Neue Finanzkunststücke“: *Rjetsch*); 6. Apr. („Besorgn. vor Effektenrückfluß“). — *VossZ* 12. Okt. („Finanzpolitik im Kriege“); 17. Nov. („Wochenausweise der Staatsbank“); 18. Dez. („Wirtsch. Verlegenheiten“); 10. März („Bilanzkünste der Staatsbank“); 3. Juni A („Deutschlands Besitz an russ. Wertpapieren“); 6. Juli A („Spekulationsgeschäfte russischer Banken“); 21. Juli u. 19. Aug. 1915 A („Wirtschaftliches“); 23. Aug. 1915 A („Not im Staatshaushalt“); 24. Aug. 1915 („Entwertung des Rubels“). — *Nationalzeitung* 29. Aug. 1915 („Unerschöpflich?“). — *Kölner Z. 1915* 1. Sept. („Kurs d. Rubels in Finnland“), 9., 15. Sept. („Goldfragen“, „Geldbeschaff.“).

¹⁴⁾ *Polen*. — Frau *Daszynska-Golinska*, siehe oben S. 2²; dazu jetzt von ders. „Die wirtschaftliche Entwicklung Polens seit dem Anfang des 19. Jahrhunderts“ in dem sog. *Polenheth des „Panther“* (herausgeg. v. *Axel Ripke*. Leipzig, Aug. 1915, woselbst weitere politische u. a. Aufsätze). Einer von der Frau Verfasserin frdl. zur Verfügung gestellten Bibliographie entnehme ich St. *Karpinski*, *Das Bankwesen in Polen heute und morgen* (poln.), Warschau 1915, und über die Finanzorganisation in der russischen Zeit, *Schriften v. Radziewski* (poln. Warschau 1909/10). — Zeitungsnotizen vgl. vorige Anm.; ferner: *VossZ* 18. Aug. M („Was verliert der russische Fiskus an Polen?“). — *FfZ* 3. Aug. A („Wirtschaftskräfte“).

¹⁵⁾ *Balkanstaaten*. Als das weitaus beste Informationsmittel für die Balkanländer (und darüber hinaus) gilt die spaniolische (mit hebräischen Lettern) Tageszeitung „*El Avenir*“ in Saloniki, in zweiter Linie die in derselben Sprache erscheinende „*El Tiempo*“ in Konstantinopel. Beide sind ausgiebig berücksichtigt im *WN* (z. B. 18. Aug., 3. Sept. 1915). —

Rumänien: *VossZ* 11. Dez., 2. März, 9. Juni A. — *FfZ* 13. Aug. 1915 M (Handelsbeziehungen zu Deutschland). 24. Aug. A. — *BT* 1. Febr. — Vgl. oben S. 3⁴. — *Bulgarien*: *FfZ* 20. M und 24. (A) Juli, 2. (A) und 7. (M) und 24. Aug. 1915; und daraus Auszug: *Plutus* 1. Sept. (vgl. oben S. 3⁴). — *Serbien*: *FfZ* 16. März, *BT* 24. Juli. — *Griechenland*: *Plutus* 1. Sept. (A. *Leander*, zwar auch wirtschaftliches, aber überwiegend Recht).

¹⁶⁾ *Länder des Islam*. Das „Weltwirtschaftliche Archiv“ scheint die einzige Zeitschrift Deutschlands zu sein, die — durch den Aufsatz von G. *Herlitz-Konstantinopel*, im Juliheft — die „Folgen des Krieges für das wirtschaftliche und finanzielle Leben der Türkei“ behandelt hat. Die im Frühjahr begründete „Deutsch-türkische Vereinigung“ (Vorsitzender *Bankdirektor v. Gwinnett-Berlin*) und die anscheinend damit in Verbindung stehende „Deutsche Orientbücherei“ (Herausgeber E. *Jäckh*; Weimar, Kiepenheuer) haben bisher noch nichts Einschlägiges publiziert. — Der Handelsbericht des österr. Konsulats Konstantinopel (vielfach abgedruckt u. a. in *Dorns Volksw. Wochenschr.* v. 9. und 16. Juli) bietet einen kurzen Abschnitt „Geld und Finanzwesen“, der jedoch wenig Tatsächliches bietet (Gold-Thesaurierungen, Runs, Goldbeschaffungen der Deutschen Bank und des Wiener Bankvereins). — Umfangreiche Artikelreihe v. R. *Zabel*, „Wirtschaftspolitisches aus d. asiat. T.“: Unterhaltungsbeilage d. Tägl. *Rdsch.* v. 10. Sept. an. — Kleine Notizen: *WN* 18. Aug. 1915; *VossZ* 1. Juni („Staatseinnahmen“). — *Egypten*: *FfZ* 15. Nov. M; *VossZ* 5. Nov. — *Persien*: *WN* 18. Aug. 1915. — Spaniolisches siehe vor. Anm.

¹⁷⁾ *Ostasien und Australien*. Spezialnummern des *WN* v. 21. Aug., 11. Sept. 1915 (Japan, Korea, China, Mandschurei, Siam). — *China*: *FfZ* 10. Juni Mi („Finanzen“). — *Japan*: *FfZ* 16. Dez., 29. Juni („Finanzlage“); *VossZ* 21. Aug., 16. Dez. — *Niederländisch-Indien*: *WN* 7., 14. Aug., 11. Sept. 1915. — *Britisch-Indien*: *WN* 4., 14. Aug. 1915; *VossZ* 1. Juni A („Wirtschaftsfragen“), 21. Aug. 1915 (Etatsziffern). — *Australien*: *WN* 14., 24., 28. Aug. 1915; *FfZ* 7. Sept. A.

¹⁸⁾ *Vereinigte Staaten*. siehe unten S. 69^{1—5}.

¹⁹⁾ *Lateinisches Amerika*. Häufige Mitteilungen über wirtschaftliche Vorgänge in den (handschriftlichen) Rundschreiben des deutsch-brasilianischen Handelsverbandes E. V. Berlin. So in dem vom 20. Juli über den Anleihenstand des Gesamtstaates wie der Einzelstaaten nach der Rede des Senators Dr. Joao de Lyra im Bundesrat vom 19. Mai. Der Verband ist im Begriff, zusammen mit dem deutsch-argentinischen Zentralverband in einen „Deutschen Wirtschaftsverband für Süd- und Mittelamerika“ aufzugehen, dessen Begründung am 1. Sept. 1915 zustande gekommen ist (Vorsitzender: *Staatssekretär Dr. Dernburg*) und vermutlich noch in der Kriegszeit auch auf die Publikationen einen Einfluß üben wird. Einstweilen: *Handelsanzeiger Brasiliens* und der übrigen Länder Südamerikas (Herausgeber: A. *Figueroedo de Araujo*, Hamburg C, Plan 6). Ziemlich regelmäßig ist auch während des Krieges nach Deutschland gelangt das *Jornal do commercio* (Rio), das zwar sehr reichhaltige Wirtschafts- und Finanznotizen enthält, aber in der Hauptsache brasilianisch ist. Wegen der eigentümlichen Verbindung des brasilianischen Haupt-Exportartikels, des Kaffee, mit den Währungsverhältnissen des Landes („Kaffeevalorisation“, „Valorisationskaffee“) lassen sich brasilianische Finanzen, auch in einem solchen Spezialgegenstande, wie Einwirkung des Krieges, gar nicht anders, als unter sachkundiger Anleitung eines Buches über den augenblicklichen Stand des gesamten Wirtschaftslebens studieren. Ein solches liegt für die Kriegszeit jetzt vor in dem im Juni erschienenen und sämtlichen 20 Staaten des lateinischen Amerika behandelnden Werke von W. *Bürklin*, Süd- und Mittelamerika unter dem wirtschaftlichen Einfluß des Weltkrieges (mit Tabellen, Literatur usw.). 90 S. und 21 Tafeln. Göttingen und Berlin, *Hapke* (Mk. 4,60). — *Gast*, *Die weltwirtschaftlichen Wirkungen des Krieges auf Südamerika* (Weltwirtschaft, März). — *H. F. Crohn*, *Argentinien im deutsch-englischen Wirtschaftskampf* (Jahrb. f. Gesetzgeb. 1915, Heft 2). — Südamerika sind die (Spezial-)Nummern 41 u. 60 des *WN* (11. Aug., 17. Sept. 1915) gewidmet (darin auch die kleineren, sonst selten berücksichtigten Staaten, wie Bolivien, Uruguay, Guatemala usw.). — Südamerikanische Anleiheh抒ldner: *FfZ* 15. Dez. A. — Verhältnismäßig am häufigsten wird über Brasilien in den deutschen Tageszeitungen berichtet: *FfZ* 26. Okt. („Pfund- und Markwechsel“); 12. und 27. Nov. („zum Verkauf des Valorisations-Kaffee in Hamburg“); 17. Nov. („Kriegswirkungen“); 15. Jan. („Finanzwirtschaft“); 22. März („Fundierungsplan“); 3. 6. und 15. Juli). — *VossZ* 23. Okt., 3. Nov. — *BT* 29. Okt. — *BBC* 20. Okt. — *Argentinien*: *FfZ* 1. Sept., 6. Okt., 13. Dez. M, 9. Juni, 2. Sept. M 1915. *BBC* 15. Sept.

Die erste Quelle der Unklarheit entstand dadurch, daß die Bank von Frankreich und die russische Staatsbank mit Beginn des Krieges ihre Veröffentlichungen einstellten. Nach längerer Pause sind zwar ab und zu Ausweise erschienen und seit einiger Zeit besteht die Annahme, daß sie sich wenigstens in Frankreich regelmäßig wiederholen werden. Es wäre aber ein Irrtum, anzunehmen, daß durch Veröffentlichung eines neuen Ausweises das Fehlen der älteren Ausweise unerheblich geworden wäre. Die Glaubwürdigkeit von Bankausweisen beruht darauf, daß sie eine historische, zusammenhängende Reihe bilden, in denen keine Schiebung und „Frisierung“ möglich ist, ohne daß sie sich in den Ziffern der nachfolgenden Ausweise rächteten. Wenn eine Bank Ausweise nach Belieben veröffentlicht und nach Belieben unterläßt, so hört jede Gewährleistung dafür auf, daß sie die Ziffern nicht für ihren Bedarf zugesetzt hätte. In einem Punkte ist übrigens die historische Reihe (ohne Rücksicht auf das jedesmalige Endergebnis) an sich ein bedeutungsvolles Illustrationsmittel, das durch Unterbrechungen verloren geht: in betreff der Höhe des Notenumlaufs. Dieselbe Steigerung hat nämlich eine ganz verschiedene Bedeutung, je nachdem sie unter Schwankungen oder in ununterbrochenem Wachstum zustande gekommen ist. Die Schwankungen beweisen, daß der größte Schuldner einer Staatsbank in Kriegszeiten, der Staat selbst, seine Schulden doch auch ab und zu noch abzahlt (weil Steuereingänge und ordnungsmäßige Anleihen es ihm ermöglichen), während das ununterbrochene Ansteigen zeigt, daß die Vermehrung der Noten die einzige Zuflucht geworden ist. Wenn bei Beginn des Krieges in Frankreich der zulässige Höchstbetrag der Noten von 6,8 auf 12 Milliarden Fr., in Rußland der der ungedeckten Noten von 300 Mill. Rubel auf 1200 hinaufgesetzt wurde, so mag es logisch nicht vollständig begründet gewesen sein, aus der Notwendigkeit einer Bankverfassungsänderung schon eine gewisse Schwäche der Finanzen herzuleiten¹⁾ (denn es wäre ein Leichtes gewesen, die Höchstgrenze schon im Friedenszeiten abzuschaffen); aber dieser logische Mangel ist durch den Gebrauch, der von der Verfassungsänderung gemacht wurde, reichlich ergänzt worden. Mitte März hatte die Bank von Frankreich bereits mehr als 11 Milliarden an Noten ausgegeben, von denen 4,7 Milliarden auf den Staat zu rechnen waren. Am 11. Februar wurde von der russischen Staatsbank ein Notenumlauf von 3,1 Milliarden Rubel (gedeckte und ungedeckte zusammengenommen) bekannt, noch dazu in einer ganz undurchsichtigen Art²⁾. Wenn wir also auf den Versuch

VossZ 15. Jan. (Aretz, „Argentinien und die englischen Banknoten“), BT 19. und 27. Aug. 1915. — Uruguay: VossZ 23. Okt. — BBC 24. Sept. („Handelskrise“). — Philippinen: WN 24. Aug., 11. Sept. 1915. — In den Drucksachen der Panamerican Financial Conference (Mai 1915; Washington, Government Printing Office, 55 Heftchen; Buchausg. in Vorber.) sind Berichte über fast alle Staaten enthalten, manche (wie Uruguay: „Effects of the European War“) mit ausdrücklicher Bezugnahme auf den Krieg.

¹⁾ Fuchs, S. 5.

²⁾ Fuchs, S. 5 u. 6 macht auf den verdächtigen Umstand aufmerksam, daß einzelne Ausweisziffern vom 3. und 11. Februar völlig übereinstimmen.

verzichten müssen, über den Stand der russischen und der französischen Finanzen zu einem zuverlässigen Urteil zu gelangen, so hat an der erwachsenen Unklarheit auch die Bank of England einen gewissen Anteil, und zwar aus verschiedenen Gründen.

Einige Zeit nach Beginn des Krieges wurde berichtet, daß die Goldvorräte der ägyptischen Nationalbank „der Sicherheit halber“ nach London gebracht und der Bank of England übergeben seien. Umgekehrt ließ man, ebenfalls der Sicherheit halber (die Versicherungsprämien hatten einen zu hohen Stand erreicht), das Gold, das aus südafrikanischen und aus australischen Bergwerken hervorging, daselbst lagern und zog es trotzdem in die Goldbestände der Bank of England ein. Mit ähnlichen Transportschwierigkeiten wurde es begründet, daß England von den New Yorker Banken verlangte, zwecks Bezahlung amerikanischer Schulden an England einen „Goldpool“ zu bilden. Als die belgische Nationalbank von Brüssel nach London flüchtete, erhielt man zwar keine genaue Nachricht über den Verbleib ihrer Goldbestände; man nahm aber allgemein an, daß sie der Bank of England zugeführt wurden. Selbst Rußland mußte die geringe ihm geleistete Hilfe¹⁾ damit bezahlen, daß es aus seinen Goldvorräten 8 Mill. £ nach London brachte. Bei dieser Methode, Gold, das der einen Bank gehört, bei der anderen lagern zu lassen, hört die Kontrolle darüber auf, wo das Gold zur Anrechnung gelangt. Die russische Staatsbank hat nach ihren Gesetzen selbst in normalen Zeiten die (banktechnisch unerlaubte) Befugnis, sich auf ihren Goldbestand auch bloße Guthaben anzurechnen, die die Bank im Auslande besitzt. Da die Bank of England bei der russischen Staatsbank die Überführung des Goldes nach London zu keinem anderen Zwecke verlangt haben kann, als den eigenen Goldbestand zu stärken, so liegt in diesem einen Falle der Beweis vor, daß derselbe Goldbetrag an zwei Stellen zur Anrechnung gelangte (wenigstens bis zu dem Zeitpunkte, wo der Goldbetrag wirklich zur Begleichung einer Schuld verwendet und in Petersburg so gebucht wurde). Für die übrigen Fälle bedarf es eines Beweises nicht, da für die Beleuchtungsprobe, die wir hier geben wollen, es genügt, auf die Undurchdringlichkeit des Nebels hinzuweisen.

Ferner sind die Finanzen der Dreiverbandsmächte in einer gewissen Verkettung. Hierüber sind verschiedene Nachrichten durch die Zeitungen gegangen. Zwar alle noch so ermutigend gehaltenen Preßnotizen stimmen in dem Endergebnis überein, daß die laut angekündigte umfangreiche finanzielle Hilfe der Westmächte für Rußland nicht zustande gekommen ist. Über die Einzelheiten der tatsächlich zustande gekommenen kleinen Aktionen gehen die Nachrichten auseinander. Das kleine Darlehen von 10 Mill. £, das England im September an Rußland gewährte, scheint ausschließlich für englische Gläubiger in England zurückbehalten worden zu sein. Im März wurde bekanntgegeben, daß England und Frankreich sich bereit erklärt hätten (angeblich für die

¹⁾ Siehe unten, S. 65/6.

ganze Dauer des Krieges), alle Beträge zu zahlen, die Rußland für Kriegslieferungen in Paris, London und New York schuldig werden würde, sowie (anscheinend an denselben Plätzen) die Kupons der russischen Staatsanleihen (auch sollten die Westmächte den russischen Anteil an den kleinen Bundesgenossen Belgien, Serbien und Montenegro versprochenen Beihilfen übernehmen). Die Vorschüsse sollten spätestens ein Jahr nach Friedensschluß rückzahlbar sein. Inzwischen sollten die Gegenleistungen darin bestehen, daß Rußland sich verpflichte, die Getreidevorräte Odessas den Westmächten, und nur diesen, herauszugeben, was man als eine „Verpfändung“ bezeichnete. — Endlich schimmerte durch die verschiedenen Abmachungen noch eine Verabredung hindurch, nach der der russische Goldvorrat und anscheinend auch der französische für gewisse Fälle der Bank of England zur Verfügung stehen muß.

So interessant nun diese Mitteilungen in politischer Beziehung sind (sie lassen den Angriff auf die Dardanellen (25. Februar, 1. April) als den letzten verzweifelten Versuch der Westmächte erscheinen, zu ihrem Pfande in Odessa zu gelangen), in finanzieller Beziehung ist an ihnen nur das Eine klar: Rußland fühlt sich finanziell erschöpft, und die beiden Westmächte sind wenigstens nicht so stark, um dieser Erschöpfung abzuhelpfen¹⁾. Alle Einzelheiten sind unsicher. Hat England mit Frankreich zusammen sich verpflichtet, für jene Verbindlichkeiten Rußlands in London, Paris und New York einzustehen, so hängen jetzt die englischen Finanzen zum Teil von der Leistungsfähigkeit Frankreichs ab. Und da wir in Ermangelung einer vollständigen Reihe von Pariser Bankausweisen in den Finanzen der Bank von Frankreich nicht klar sehen²⁾, so übt diese Unklarheit auch auf die Beurteilung der Bank of England ihren Einfluß aus.

Es fehlt aber in den Verhältnissen der Bank of England für sich auch nicht an Unklarheiten. Es ist schon sehr bezeichnend, daß Monate hindurch die besten Sachverständigen auf dem Kontinent nicht zu sagen wußten, ob die Peelsakte suspendiert sei, oder nicht. In Gesprächen war damals von der Suspension wie von einer allbekannten Sache die Rede. Aber niemand war imstande, das Datum der Suspension oder den Wortlaut des Gesetzes zu nennen, und in der amtlichen Sammlung der Kriegsgesetze³⁾ war zwar die Ermächtigung der Regierung zu einer Suspension der Höchstgrenze zu finden, aber nichts, was darauf hindeutete, daß von der Ermächtigung Gebrauch gemacht wäre. Der Sachverhalt ist folgender. Wenn man von der Suspension der Peelsakte spricht, so hat man dabei die Bestimmung im Auge, nach der (von dem ein für allemal feststehenden Kontingent abgesehen) die Bank

¹⁾ Diese Ausdrücke mögen stehen bleiben, wie sie etwa zur Zeit des ersten Dardanellenangriffs niedergeschrieben wurden, obgleich sie bei Erscheinen der Arbeit als übertrieben vorsichtig gelten werden.

²⁾ Siehe oben, S. 64.

³⁾ Siehe oben, S. 46⁶.

nicht mehr Noten ausgeben darf, als Gold in ihren Gewölben ruht. Nun ist es richtig, daß bisher weder diese, noch irgendeine andere Bestimmung der Peelsakte ausdrücklich suspendiert worden ist. Aber die Regierung hat sich das Recht zusprechen lassen, auf eigene Faust, Noten auszugeben, d. h. die Peelsakte ist zwar nicht suspendiert, aber ein Zustand geschaffen, der weit über eine solche Suspension hinausgeht. Wenn nämlich die Bank of England von jener Grenze befreit würde, so bliebe doch immer noch die Fessel bestehen, daß die neuen Notenemissionen ebenso wie die alten durch die Bücher der Bank gehen, und daß den veröffentlichten Ziffern alle Garantien anhaften, die aus dem Zusammenhang einer geordneten Buchführung sich ergeben. Wenn aber der Mehrbetrag der Noten aus dem Organismus der Bank herausgenommen und der Regierung überlassen wird, so stehen derartige „Staatsnoten“ außerhalb der Bank-Buchführung. Den Ziffern über die Höhe kommt daher nicht dieselbe Glaubwürdigkeit zu, wie wenn sie als Bestandteil der Bankbuchführung entstanden¹⁾. Unverständlich sind für den Außenstehenden die Veröffentlichungen über die Deckung dieser Noten. Zum Teil wird hierbei Bezug genommen auf eine Deckung, die sich in der Bank of England befindet, ohne daß gesagt würde, ob das ein Goldbestand ist, der schon der Bank selbst zur Unterlage für ihre Noten dient.

Eine fernerne Unklarheit ist in die Fundierung der englischen Kriegsanleihe durch die Bestimmung gekommen, daß die Bank of England die 3½ proz. Anleihe für drei Jahre (bis zum 1. März 1918) bevorschusse und zwar zum vollen Kurse mit 1 % unter Bankdiskont. Das Wesentliche dieser Bestimmung geht hervor, wenn man sie mit den entsprechenden Bestimmungen der deutschen Darlehnskassen vergleicht. Auch diese sind bereit, für die Zeichnung auf Kriegsanleihen einen Vorschuß unter günstigen Bedingungen zu gewähren. Aber immerhin doch nicht unter Bankdiskont; nicht auf drei Jahre, sondern auf sechs Monate (ohne Verpflichtung zur Prolongation); nicht zum vollen Kurse, sondern nur bis zu 75 %; und niemals auf die bloße Zeichnung hin, sondern immer nur, soweit eine wirklich erfolgte Einzahlung eine Unterlage bietet. Während in Deutschland also niemand allein auf den Kredit hin, den die Darlehnskasse gewährt, sich an der Kriegsanleihe beteiligen

¹⁾ Den Einwand, daß in Deutschland für die Reichskassenscheine ein ähnlicher Zustand bestehe, kann ich nicht gelten lassen. Es ist ein Unterschied, ob ein Finanzwesen bei der gänzlichen Abschaffung der verschiedenen Staatspapiergele (1874) noch einen gewissen Rest weiter behält und seiner Schuldenverwaltung mit äußerster Sorgsamkeit einfügt, oder ob eine derartige Neuerung in Kriegszeiten gemacht wird, wo dann die Versuchung zur Unklarheit an keiner historischen Tradition ein Hindernis findet. Dieses glaube ich trotz der — übrigens nicht einmal durchgeföhrten — gesetzlichen Verdoppelung des Betrages im Jahre 1913 aufrechterhalten zu können. — Bei der neuen Serie von 120 Mill. Mk., die durch Gesetz vom 22. März 1915 geschaffen und damit begründet wurde, daß es nicht möglich sei, in der kurzen Zeit die Platten für Zehnmarkscheine der Darlehnskassen herzustellen, wäre es allerdings wünschenswert, wenn im Verwaltungswege jenem Einwande Rechnung getragen würde, z. B. durch Veröffentlichung der Nummern, durch Öffentlichkeit der Sitzungen der Schuldenverwaltung u. ä.

kann, ohne daß er einen Teil des Kapitals besäße und mit seiner Person dafür einstände, nach sechs Monaten den Rest seiner Verpflichtungen zu erfüllen, wäre es nach dem Wortlaute jener englischen Bestimmungen anscheinend möglich, daß große Teile der Kriegsanleihe gezeichnet würden, ohne daß ein Anderer die Mittel dazu hergäbe, als der Staat. Diese Mittel wiederum könnte der Staat sich doch schwerlich durch andere Art beschaffen, als durch Ausgabe von Staatsnoten. Dann aber ist es wiederum unklar, woher für diese Staatsnoten eine Deckung kommen sollte¹⁾. — — —

¹⁾ Inzwischen hat durch die zweite englische Anleihe die Übersichtlichkeit der englischen Finanzen nicht gewonnen. Die Anleihe lag zur Zeichnung am 1. Juli aus. Abweichend von der sonstigen englischen Gewöhnung wurde die Zeichnungszeit auf 10 Tage, bis zum 10. Juli, erstreckt. Das Ergebnis wurde am 13. Juli auf 600 Mill. £ = 12 Milliarden Mk. angegeben. Die Form der Anleihe ist eine 4½ proz. Staatsobligation, rückzahlbar spätestens bis 1945, jedoch nicht vor dem Jahre 1925. Die Stückelung ging nicht nur bis 5 £ herab, sondern in Interimsscheinen sogar bis 5 Shilling. Der wirkliche Ausgabekurs und die wirkliche Verzinsung sind aber durch das Verhältnis zu den früheren Anleihen bestimmt. Wer nämlich 100 £ der neuen Anleihe zeichnet, hat das Recht, auf weitere 100 £ die frühere 3½ proz. Kriegsanleihe in Zahlung zu geben, wenn er ein Draufgeld von 5 £ bar entrichtet. Er kann aber statt dessen alte Konsols in Zahlung geben und zwar werden ihm, dem niedrigen Stande dieser niedrig verzinslichen Papiere entsprechend, je 50 £ neue Kriegsanleihe gegeben für 75 £ 2½ proz. oder 67 £ ¾ proz. Konsols. Der offensichtliche Zweck dieser Maßregel ist, jene 100 £ oder 5 £ bar zwischen die Finger zu bekommen und zu diesem Zwecke den Besitzern der alten Kriegsanleihe und der Konsols einen höheren Zinsfuß zu versprechen, als er ihnen bisher zukam, mit anderen Worten: die Besitzer dieser Papiere durch diese Vorteile zu einer teilweisen Barzeichnung anzulocken. Das Lockungsmittel muß also rechnerisch auf die neue Anleihe bezogen werden. Wie teuer danach dem englischen Fiskus die neue Anleihe kommt, läßt sich solange nicht mit Sicherheit errechnen, als nicht bekannt ist, in welchem Umfange von dem Heraufkonvertierungsrechte Gebrauch gemacht worden ist. Jedenfalls muß für eine 4½ proz. Anleihe, die mit einer solchen Bonifikation verbunden ist, die wirkliche Zinslast erheblich höher veranschlagt werden. Dazu kommt eine fernere Bonifikation, die in der Ausstellung des ersten Kupons enthalten ist. Obgleich nämlich die Vollzahlung der Anleihe restlos erst bis zum 26. Oktober zu erfolgen braucht und vor dem 20. Juli nicht erfolgen kann, so wird doch der erste, am 1. Dez. fällige Kupon einen Teilzins von 2,05 % zahlen, was einer Verzinsung seit dem 1. Juni oder einer auf das Kapital zu berechnende Extravergüting bedeutet, die, auf durchschnittlich 1¼ % geschätzt, einem tatsächlichen Ausgabekurs von 98¾ % ergibt. Da also auch der Ausgabekurs niedriger anzusetzen ist, so stellt sich die oben angedeutete höhere Verzinsung in Wirklichkeit noch höher. In einem durch die Zeitungen gegangenen Interview, das der Staatssekretär H e l f e r i c h einem amerikanischen Journalisten gewährte, schätzte er die wirkliche Verzinsung auf 5,35 %, was mit den Schätzungen anderer Finanzmänner auf 5 bis 5½ % übereinstimmt. Zwar hat G. B e r n h a r d (Plutus vom 7. Juli), der im übrigen diesem Berechnungsmodus durchaus zustimmt, darauf hingewiesen, daß den neuen Lasten der englischen Staatskasse die Möglichkeit einer Rückzahlung der Konsols zu bedeutend verminderter Schuldkapital gegenüberstehe. Allein diese vorteilhafte Möglichkeit spricht nur in äußerst geringem Grade mit. Sie würde sehr wichtig sein, wenn es sich um eine Schuld handelte, die zu irgendeinem Termine mit Bestimmtheit zurückgezahlt werden müßte. Die englischen Konsols aber sind, ebenso wie die unsrigen, bloße Rentenschulden; der Staat hat das Recht, aber nicht die Pflicht, sie zurückzuzahlen. Es bleibt also nur die Möglichkeit übrig, von diesem Rechte Gebrauch zu machen, wenn der Zinsfuß ausreichend sinken sollte. Die logische Möglichkeit einer solchen zukünftigen Entwicklung ist zwar nicht zu bestreiten. Aber die bloße Tatsache einer solchen Anleihe von 12 Milliarden mit einem für englische Verhältnisse unerhört hohen Zinsfuß wird auf absehbare Zeit das stärkstwirksame Moment des englischen Geldmarktes bleiben, und es ist nicht abzusehen, wie ungeheuer stark und umfangreich die Gegenmomente sein müßten, die imstande wären, nicht nur die Wirksamkeit

Es dürfte kaum ein Land geben, auf dessen Geld- und Kreditmarkt der Krieg einen derartig erschütternden Einfluß geübt hat, wie auf die Vereinigten Staaten. Und hier liegt der Ausnahmefall vor, daß die Zufälle des Krieges der Berichterstattung auch einmal zugute gekommen sind. Seit mehreren Jahren erfreuen sich die Berichte der New Yorker Bankfirma Hallgarten & Co. auch nach der Seite der theoretischen Begründung eines ganz besonderen Rufes. Durch den Ausbruch des Krieges wurde dem Verfasser dieser Berichte, L. Bendix (Statistiker des genannten Hauses und Dozent an der New York University), der zufällig in Deutschland anwesend war, die Rückkehr abgeschnitten. Da nun nach kurzer Zeit die Berliner Filialen der amerikanischen Häuser den Verkehr mit Amerika wieder aufnahmen, so war die Möglichkeit geboten, von Deutschland aus eine Berichterstattung über Amerika herzustellen. Diese liegt vor zunächst in einem der genannten Hallgarten-Berichte¹⁾ und sodann in einer umfangreichen, bereits erwähnten²⁾ Abhandlung. Indem für die Einwirkung des Krieges auf den amerikanischen Geldmarkt in vollem Umfange auf diese Abhandlung verwiesen wird, wird zur Ergänzung hier nur noch auf einen Umstand besonders aufmerksam gemacht. Amerika hatte am 23. Dezember 1913 ein neues Bankgesetz unter Dach und Fach gebracht. Die darin vorgesehene ziemlich weitgehende Zentralisierung der 7000 bis 8000 Nationalbanken unter zwölf „Federal Reserve Banks“ sollte spätestens am 23. Dezember 1914 in Kraft treten³⁾. In richtiger Würdigung der durch den Krieg veränderten Sachlage hat nun Amerika die Vorbereitung beschleunigt, so daß das neue Konzentrierungswerk am 16. Nov. eröffnet werden und über den Jahresrest bereits ein Jahresbericht⁴⁾ erscheinen konnte. Die über Amerika weit hinausreichende Bedeutung dieser Reform liegt namentlich darin, daß sie erst einen Verkehr in Dollarwechseln ermöglichen wird und daher für die Weltherrschaft des Sterlingwechsels eine Gefahr bedeutet, die auch in der City bereits bemerkt wird⁵⁾.

dieses Moments auszulöschen, sondern sogar noch die gegenteilige eintreten zu lassen. Was aber die Anleihe vielleicht mehr noch als alles andere charakterisiert, ist das Versprechen des Staates, wenn er bei einer späteren Anleihe günstigere Bedingungen gewähre, dies auch den diesmaligen Subskribenten zugute kommen zu lassen. Ich weiß nicht, ob es in der Geschichte der Staatsschulden schon einen Fall gibt, wo ein Staat, der noch auf sein Renomme bedacht war, sich zu einer so demütigenden Verpflichtung im voraus verstanden hätte. Wenn man den Prospekt der englischen Kriegsanleihe vom Juli ohne den Namen des Staates veröffentlichte, so würde man glauben, es sei der Prospekt eines Staates, der vor dem Bankrott steht. Aber durch das Vorbild Englands war Italien zur Nachahmung legitimiert.

¹⁾ Jahrg. 1914, Nr. 6, datiert „Berlin (U. d. Linden 56), 19. Nov.

²⁾ o. S. 2² u. jetzt id: JbGesÖstrVolksw. 1915, S. 1—21. — (National City Bank: o. S. 3⁴.)

³⁾ Übersetzung des Gesetzes nebst Einleitung (Jahrb. f. Nat.-Ökon. 103, 1914, S. 599—639). Kürzere Würdigung der Hauptpunkte: J a s t r o w , Die Bedeutung der amerikanischen Bankreform; im Finanz- und Handelsblatt der Vossischen Zeitung vom 11. April.

⁴⁾ First Annual Report of the Federal Reserve Board. For the period ending Dec. 31 1914. Washington, Government Printing Office. 218 S. Kurze Wiedergabe des wichtigsten Inhalts: J a s t r o w , Die amerikanische Bankkrüstung (Berliner Tagebl. 13. März, Ab.). — Seit Mai fortlaufende Nachrichten in den amtlichen „Federal Reserve Bulletins“ ib.

⁵⁾ Id., Dollar c/a Sterling: ib. 11. Jan., Ab., u. 6 März, Ab.—Vgl. u. S. 76¹.²

Unterstützt wurde die Möglichkeit einer Orientierung über den Ozean hin dadurch, daß Amerika ein wöchentlich erscheinendes Finanzblatt ersten Ranges besitzt¹⁾, das während des Krieges zwar die amerikanischen Einseitigkeiten getreu wiedergab, aber in allen seinen Teilen bestrebt war, dem Leser das gesamte Material zugängig zu machen; während großer Teile des Krieges das einzige international gespeiste Finanzblatt, das regelmäßig nach Deutschland gelangte.

6. Devisenmarkt.

Es gibt keinen Markt, der den weltwirtschaftlichen Charakter so rein zum Ausdruck bringt, wie der Devisenmarkt. Sein Objekt, Wechsel auf Firmen, die überall anerkannt sind, ist an sich schon in viel höherem Sinne weltwirtschaftlich, als selbst Stapelware. Dazu ist sie noch leichter als diese transportierbar. Ja, die Widerstände von Raum und Zeit sind bis nahe an Null reduziert (wie dies namentlich hervortritt, wo an Stelle des Wechsels oder Schecks die „telegraphische Auszahlung“ gehandelt wird). Die rein weltwirtschaftliche Tatsache, daß für Devisen die ganze Erde nur einen Markt bildet, tritt darin zutage, daß die Schwankungen des Marktes überall gleichmäßig sind, weil Angebot und Nachfrage aller örtlichen Märkte als eine Einheit zu gelten haben. Dieses begriffliche Verhältnis wird von einer äußerst fein entwickelten Arbitrage annähernd vollständig zur Wirklichkeit gemacht: die tatsächlichen Preise der Devisen sind an jedem einzelnen Orte so hoch oder so niedrig, wie es dem Verhältnis von Angebot und Nachfrage aller Märkte zusammen annähernd entspricht. — Allerdings sind die Devisen nicht das einzige Befriedigungsmittel für Zahlungsbedürfnisse, sondern es kann dieses Bedürfnis auch durch wirkliche Hin- und Herbewegung von Gold befriedigt werden. Es muß hier also das Gesetz der verbundenen Preise in Wirkung treten. Allein wenn es theoretisch richtig ist, daß infolgedessen eine Modifikation des oben dargelegten Verhältnisses eintreten müßte, so ist doch in Wirklichkeit die Modifikation derart, daß die dargelegten charakteristischen Züge durch sie sogar noch verstärkt werden. Wenn nämlich an einem Platze die Wechsel auf einen anderen besonders hoch nachgefragt sind, so kommt bei steigenden Preisen sehr bald ein Punkt, an dem es lohnender wird, Gold hinzuschicken (und umgekehrt nach unten hin). So ergeben sich als feste Grenzen für die Devisen ein oberer und ein unterer Goldpunkt. Da die Schwankungen des Devisenmarktes auf den engen Zwischenraum zwischen beiden beschränkt sind, so tritt die Feinheit des Arbitrageverkehrs, der sich darauf beschränken muß, Differenzen von Cents und Pfennigen zu notieren, nur desto deutlicher hervor. Die Möglichkeit, exzessive Kurse nach oben oder unten durch Goldbewegung zu beeinflussen, liegt übrigens so klar zutage, daß sie gar nicht einmal immer in die Wirklichkeit übersetzt zu werden braucht. In der Regel

¹⁾ Commercial and Financial Chronicle. New York.

genügt das Bewußtsein dieser Möglichkeit, um die Gleichheit des Niveaus auf allen Märkten der Erde automatisch herzustellen.

Auf diesen Hergängen beruht seit dem 16. und 17. Jahrhundert der weltwirtschaftliche Zahlungsverkehr der europäischen Länder untereinander. Indem England am 4. August 1914 die Kabel durchschnitt, verhängte es über die Devisenmärkte in Deutschland und Österreich-Ungarn die Sperre: in Berlin, Frankfurt, Wien, Budapest hörte die Arbitrage auf. Ob sie an anderen europäischen Plätzen fortgesetzt wurde, erfuhr man (von bruchstückweisen oder unbedeutenden Nachrichten abgesehen) nicht einmal zuverlässig. Da aber gleichzeitig — aus anderen Gründen¹⁾ — alle europäischen Fondsbörsen zu funktionieren aufhörten, so war der Devisenmarkt, selbst wo er bestehen blieb, des weltwirtschaftlichen Charakters entkleidet, durch dessen feine Durchführung er sich vor anderen Märkten auszeichnete. Ganz sicher hat in der Geschichte des internationalen Wechselverkehrs noch niemals ein solcher Einbruch stattgefunden, wie an jenem Tage. Daß im dreißigjährigen Kriege der Wechsel das übliche Zahlungsmittel blieb (dessen sich vor allem die Kriegsleute selbst bedienten), könnte man, wenn nicht aus anderen Quellen, so schon aus der lebendigen Erzählungsliteratur der Zeit (Grimmelshausens Simplizissimus) ersehen. Im übrigen konnte in älteren Zeiten der Zusammenbruch niemals so furchterlich sein, weil das Gebäude noch lange nicht so hoch aufgeführt war.

Die isolierten Devisenmärkte hörten also auf, in der oben angegebenen Weise weltwirtschaftlich beeinflußt zu sein oder weltwirtschaftliche Beeinflussungen auszuüben. Soweit der Schiffsverkehr unterbunden war, oder auch nur an seine Unterbrechung geglaubt wurde, fiel jene Einwirkung durch die Möglichkeit von Goldtransporten fort, d. h. die Einengung der Kurse auf den engen Zwischenraum zwischen den beiden Goldpunkten hörte auf. An dem isoliert fortbestehenden örtlichen Devisenmarkt richtete sich der Preis eines Wechsels lediglich danach, ob ein größerer oder geringerer Bedarf nach Wechseln dieser Art an diesem Platz vorhanden war: Angebot und Nachfrage mußten uferlos wirken. Ein Land, das Zahlungen an das Ausland zu machen hatte, ohne bei dem gesperrten Handelsverkehr auch Forderungen zu gewinnen, mußte darauf gefaßt sein, daß dort die Nachfrage nach Wechseln auf Plätze dieses Landes immer geringer wurde und die Kurse abwärts gingen, ohne daß die Möglichkeit der üblichen Beeinflussungen vorhanden wäre. Demgegenüber beanspruchte England als Beherrscher der Kabel und der Meere nach wie vor, alle jene Mittel der Beeinflussung zu üben und den Wechselkurs zwischen den beiden Goldpunkten zu halten.

Diese Ausführungen bedürfen aber einer Einschränkung. Da mit Beginn des Krieges in allen Ländern eine veränderte Zahlungsmittelverfassung eingetreten ist, und die Befriedigung des Kreditbedürfnisses überall gleichzeitig Zahlungsmittel schafft, von denen nicht festgestellt

¹⁾ Siehe oben S. 471.

werden kann, inwieweit sie einem Bedürfnis nach Zahlungsmitteln entsprechen, so operieren wir hierbei gewissermaßen mit einer zweiten Unbekannten. Und inwieweit im Verlaufe dieses Krieges Geldentwertungen

meisten als maßgebend entwickelte, war New York. Nach und nach kam auch auf Umwegen über neutrale Länder ein regelmäßiger Kabeldienst zustande, der, wenn er auch nicht mit der Schnelligkeit des üb-

	1914									
	Jan.	Febr.	März	April	Mai	Juni	Juli	Aug.	Sept.	
1. New Yorker										
Mark										
Wechsel London (60 T.)										
" Paris . .										
Cable Transfer. .										
2. Schweizerischer										
Frankreich	100,10	100,—	100,03	100,11	100,09	100,14	100,09	100,50	99,90	
England	25,20 1/2	25,20 3/4	25,18	25,18 1/4	25,19 3/4	25,20	25,17 3/4	25,05	25,25	
Deutschland	123,16	123,34	123,14	122,93	122,92	122,85	122,57	121,25	117,30	
Holland	208,77	208,90	208,36	208,23	207,77	207,78	207,25	207,—	209,—	
Oesterreich	104,99	104,86	104,80	104,59	104,40	104,23	103,05	97,50	94,50	
Italien	99,66	99,67	99,63	99,70	99,62	99,79	98,95	97,50	94,75	
3. Wiener										
Berlin							118 3/4	124 3/4	127 3/4	
Schweiz							119—	125—	128—	
Italien							96 1/2	104—	108 1/2	
Holland							96 3/4	104 1/2	108 3/4	
Bukarest							96 1/2	100	104 5/8	
4. Berliner										
Wien								80	79 90	
Schweiz								80 10	80 15	
Italien								87 10	89 3/4	
Skandinavien . .								87 1/2	90 10	
Holland								85 30	87 85	
New York								85 65	88 20	

1915										
Okt.	Nov.	Dez.	Jan.	Febr.	März	April	Mai	Juni	Juli	Aug.
Börse.										
			88,75	86,25	82,—	82,87	82,50	83	81	81,875
			4,82	4,8275	4,7875	4,775	4,766	4,76	4,7223	4,71
			5,1625	5,1775	5,28	5,3125	5,325	5,4475	5,73	5,71
			4,8615	4,8485	4,8025	4,8015	4,7935	4,79	4,7735	4,7675
Geschäftsverkehr („Geld“).										
100,70	101,80	101,45	102,05	104,10	101,42	99,97	97,50			
25,36 1/2	25,47 1/2	25,45 1/2	25,63	26,32 1/2	25,81	25,50 1/2	25,32 1/2			
115,10	111,40	114,75	115,25	112,20	110,27	108,—				
211,75	211,40	212,25	212,60	219,20	212,40	209,75	209,80			
92,50	88,70	90,50	89,90	83,75	81,75	81,—	80,—			
97,20	97,20	98,60	97,55	94,—	92,40	90,30	90,—			
Kurse.										
124 7/8	125—	126 1/4	128 1/8	132 3/8	133 1/4	133 5/8	135—			
125 1/8	125 1/4	126 1/2	128 1/4	132 3/4	133 1/2	134—	135 1/4			
109 1/8	112 3/8	110 1/4	111 1/4	118 3/4	121 1/4	123 1/4	125—			
109 1/4	112 5/8	110 1/2	111 3/8	118 7/8	121 1/2	123 1/2	125 1/8			
100—	108 3/4	108 3/4	108 1/2	111 3/4	112 5/8	111 1/2	110 1/2			
107—	101 1/4	109	108 3/4	111 7/8	112 7/8	112	111—			
200—	210—	228	232 1/2	238 1/4	232 3/4	236 1/2	259 3/8	257 5/8	258	262 7/8
201—	211—	228 1/2	233—	238 1/2	233 1/4	236 3/4	259 5/8	258—	258 3/4	263—
94 3/4	93 1/2	99 1/4	96—	96 1/4	97 1/8	96 1/2	103 1/2	109 3/4	108 1/2	107 7/8
95—	94—	99 3/4	96 1/4	96 3/8	97 1/4	96 3/4	104—	110—	108 3/4	108 1/8
Kurse.										
80	79 90	79 05	78—	75 3/4	74 5/8	74 5/8	73 3/4			
80 10	80 15	79 1/4	78 15	76—	74 7/8	74 3/4	74—			
87 10	89 3/4	87 10	86 5/8	89 7/8	90 90	91 3/4	92—			
87 1/2	90 10	87 10	86 7/8	90 4/4	91 12	91 95	92 1/4			
85 30	87 85	85 3/4	84 60	83 7/8	84 60	83 5/8	84 80	84 1/8		
85 65	88 20	86 1/8	84 3/4	84 1/8	84 80	84 1/8	84 1/8			
118 1/2	118 1/4	113 3/4			123—					
119—	118 5/8	114 3/8	184 3/4	195	192 45	192 3/8	193 3/4			
185 3/8	188—	183 3/4	184 3/8	195 3/8	192 70	192 3/4	194 1/8			
186	189—	184 3/8	185—	195 3/8	192 70	192 3/4	194 1/8			
464	452 1/2	459 1/2	490—	488—	486 3/4	484 1/2				
466	454	460—	491—	489—	488—	485 1/2				

(Zahlungsmittel-Entwertungen) stattgefunden haben, kann gegenwärtig noch nicht beurteilt werden. Was daher in folgendem ausgeführt wird, ist stets unter diesem Vorbehalt aufzufassen.

Der Platz, der sich im Devisenverkehr noch verhältnismäßig am

lichen Börsenverkehrs arbeitete, so doch immerhin als Nachrichtendienst genügte. Etwa seit Mitte Dezember besitzen wir vollständige Reihen der New Yorker Devisenkurse. Die Schweizerische Nationalbank, die in ihren Archiven regelmäßig nach den Kursblättern von sechs Banken

in Zürich¹⁾, Basel und Genf die Devisenkurse sammelte, ist — methodisch zweifellos richtig — bei Beginn des Krieges dazu übergegangen, die Aufzeichnungen auf Grund eigener Wahrnehmungen im Devisenhandel zu machen. Aus diesen Aufzeichnungen wird in dem amtlichen Bericht nur ein Jahresschnitt veröffentlicht. Dem Verfasser dieser Arbeit sind die zugrunde liegenden Ziffern, soweit sie sich auf den letzten Geschäftstag jedes Monats beziehen, freundlichst zur Verfügung gestellt worden. Endlich können an dieser Stelle auch Berliner und Wiener Kurse aus dem privaten Verkehr angegeben werden²⁾. Wenngleich diese Materialien nicht vollständig sind (es fehlt namentlich Amsterdam, das während des Krieges zeitweise einen großen Einfluß übte), so ist es doch bei dem zerrütteten Zustande der internationalen Berichterstattung immerhin mehr, als für vergleichende Studien sonst geboten wird^{3—4)}.

Sämtliche in der Tabelle auf S. 72 und 73 angegebenen Daten beziehen sich auf den letzten Geschäftstag des Monats.

Danach haben die Wechselkurse der kriegsführenden Staaten sämtlich gelitten: die englischen und französischen wenig, die österreichischen am meisten. Deutschland nimmt eine Mittelstellung ein. Allein daß für Deutschland und Österreich der Devisenkurs glatt eine Funktion

¹⁾ Vgl. dazu oben S. 618.

²⁾ Der Verfasser verdankt sie der Sammlung und Mitteilung von W. Federn, Herausgeber des „Österreichischen Volkswirtes“.

³⁾ Vgl. dazu noch den wichtigen Nachtrag betr. Italien (unten S. 93—94); ferner „Valutafragen“: Intern. Volkswirt, 29. Aug. 1915 (gute Umrechnung der schweizerischen Kurse).

⁴⁾ Einer vollständigen Würdigung wäre eine Übersicht sämtlicher oberen und unteren Goldpunkte, wie die geschäftliche Praxis sie annimmt, sehr dienlich. Eine solche scheint es nicht zu geben. Die Feinheit der Nuancierung in diesem Geschäftszweig, die auf die kleinste Marge eine Kalkulation gründet, schreckt offenbar von genauer literarischer Festlegung ab. Die nachstehenden, dem Berliner und Wiener Geschäftsleben entstammenden Ziffern, verdanke ich der oben (Anm. 2) erwähnten Quelle.

Berlin			Wien				
	in Mark			in österr. Kronen			
	Münz-pari	Oberer Gold-punkt	Unterer Gold-punkt	Münz-pari	Oberer Gold-punkt		
Österr. Kronen	100 östr. Kr. = 85,0615	85,245	84,7676	Mark	100 Mk. = 117,5627	117,9695	117,3089
Gold-francs	100 Frs. = 81—	81,43	80,55	Gold-francs	100 Fr. = 95,2258	95,5566	95,16976
Skandin. Kronen	100 sk. Kr. = 112,50	112,90	112,10	Rumänien	vide Goldfrancs		
Holländ. Gulden	100 fl. = 168,7387	169,45	168,05	Holländ. Gulden	100 fl. = 198,379	Käufe nur zum jeweiligen Tageskurs von Gold	
Amerik. Dollars	1 Doll. = 4,1979	4,2185	4,177	Amerik. Dollars	1 Doll. = 4,93519	do.	

Beispiele der höchsten und niedrigsten Kurse in einem Jahre (zugleich mit Klarlegung der Notierung an diesen Beispielen): Jastrow, Textbuch „Geld und Kredit“. Berlin 1914. G. Reimer. S. 101.

der augenblicklichen Zahlungsbilanz und seine Schwankung uferlos geworden ist, ist lediglich eine Anwendung der oben dargelegten gesetzmäßigen, von uns als uferlos festgestellten Entwicklung. Wir haben sie hinzunehmen als eine Konsequenz der verhinderten Ausfuhr, wie wir die Brotkarte hinnehmen als Konsequenz der verhinderten Einfuhr. Wir werden die Größe der Kursminderung zu tragen wissen, selbst wenn sie noch größer werden sollte, wie wir bei der Brotkarte sehr wohl geidehen werden, selbst wenn die Ration kleiner würde. Aber etwas ungleich anderes als der große Rückgang der deutschen und der noch größere Rückgang der österreichischen Wechselkurse bedeutete das, wenn auch nur kleine, Zurückweichen der englischen Kurse.

Der Goldgehalt des englischen Sovereigns rechnet sich in amerikanischer Münze auf 4 \$ 87 Cents aus. Unter diesen Kurs kann in normalen Zeiten der Kurs des Sterlingwechsels in New York höchstens um 2 oder 3 Cents sinken, denn sonst würde es für die Londoner Banken ein vorteilhaftes Geschäft werden, Gold über den Ozean zu schicken, um die eigenen Wechsel zu kaufen, die ihnen so billig angeboten werden. Und wenn dies jetzt nicht geschieht, so ist damit bewiesen, daß es nicht geschehen kann. Entweder wagt England nicht mehr, seine Goldbestände zu vermindern, oder es wagt nicht mehr, eine Goldsendung dem Ozean anzuvertrauen. Wenn vor einem Jahre jemand prophezeit hätte, es werde ein Tag kommen, wo die City von London den Sterlingkurs werde sinken sehen, ohne den entscheidenden Gegenzug zu tun, man würde den Propheten nicht einer Widerlegung für würdig erachtet haben. Jetzt aber ist das geschehen, was jeder für unmöglich gehalten hätte. Eine ganze Gedankenwelt war darauf aufgebaut, daß für sie der Sterlingwechsel das Maß der Dinge sei; und diese Gedankenwelt sieht sich ihres Maßstabes beraubt. Daß auf dem Sterlingwechsel jetzt ein Disagio lastet, demgegenüber die englische Bankwelt ohnmächtig ist, ist eine Tatsache, von einer Bedeutung, die in keiner Weise dadurch verdunkelt werden darf, daß das Disagio nur gering ist im Vergleich zu dem anderer Valuten. Denn der Sterlingwechsel hatte im Weltverkehr eine andere Stellung als alle anderen Wechsel¹⁾, und England nahm in der Meeresbeherrschung für sich eine andere Stellung in Anspruch, als alle anderen Länder der Erde.

Die Frage, ob für den Weltverkehr eine Zentralisierung des Geldmarktes an einem Platze in diesem Maße notwendig sei, ist in Friedenszeiten nicht geprüft worden. Wird sie geprüft, so kann kaum ein Zweifel darüber bestehen, daß diese Zentralisierung viele Funktionen wahrnahm, die ebensogut ohne Zentralisierung wahrgenommen werden konnten. Wenn nach dem Kriege der Weltverkehr neu organisiert wird, so ist es an sich nicht wahrscheinlich, daß die Zentralisierung genau in demselben Umfange wiederhergestellt wird. Es werden vielmehr alle Bankplätze

¹⁾ Jastrow, Englands passive Zahlungsbilanz (Berliner Tagebl. 15. Apr., Morg.). — Zur Sache jetzt: Plutus 1. Sept. 1915 („Feindliche Währung“) und neueste Senkungen des Sterlingkurses: FfZ 3. Sept. 1915; Berl. Lokalanz. 6., 7. Sept. 1915.

der Erde bemüht sein, von dieser Zentralisierung so viel an sich zu ziehen, wie ohne Gefährdung merkantiler Interessen (ja sogar zuweilen noch unter besserer Befriedigung derselben) möglich ist. Wenn daher wirklich nach dem Kriege London wieder der internationale Geldmarkt werden sollte, so wird es dies nicht in demselben Sinne und in demselben Maße sein wie vorher.

Nun ist ja bekannt, daß die Versuche, neben dem Sterlingwechsel dem Markwechsel eine Bedeutung auf dem internationalen Markte zu geben, seit den 80er Jahren wiederholt gemacht wurden und, obgleich kein sachlicher Gegengrund vorzubringen war, dennoch keine bedeutenden praktischen Erfolge hatten, weil die bloße Gewöhnung im Handelsleben und vollends im internationalen Handelsverkehr eine größere Bedeutung hat, als man a priori annehmen würde. Es soll hier auch nicht etwa behauptet werden, daß das Moment der Gewöhnung durch eine kriegerische Unterbrechung alsbald kraftlos würde. Allein hier tritt ein zweites Moment in Wirkung, das die englische Kaufmannswelt bei diesem Kriege anscheinend nicht in Rechnung gestellt hat: die völlige Umwandlung des amerikanischen Geldmarktes durch die gleichzeitige Bankreform¹⁾. Hier rüstet sich der Dollarwechsel, dem Sterlingwechsel das Wasser abzugraben. Und wenn die deutsche Handelswelt es versteht, ohne Eifersucht und Scheelblicke sich diesen amerikanischen Erfolgen anzuschließen, so werden Dollar und Mark zusammengenommen ganz anders gegen den Sterlingwechsel auftreten können, als in den 80er Jahren das Markpapier allein es versucht hat.

Vielelleicht ist England nur deswegen auf den Gedanken gekommen, mit den großen Heeren Rußlands und Frankreichs den kaufmännischen Konkurrenten zu erdrücken, weil der Engländer von heute zu seiner *kaufmännischen Tüchtigkeit* das volle Zutrauen nicht mehr hat. Unter allen Beweisen dafür, daß kaufmännisches Denken in England abgenommen hat, steht an erster Stelle: daß die englische Bankwelt das zeitliche Zusammentreffen der amerikanischen Bankrüstung mit diesem Kriege nicht gemerkt hat, sondern offenbar jetzt von ihr überrascht wird²⁾.

7. Nachträge.

a) Reichsbank, Abrechnungsstellen, Darlehnskassen.

Nach Abschluß der vorliegenden Arbeit erschien der „Verwaltungsbericht der Reichsbank für das Jahr 1914“³⁾, der in der Generalversamm-

¹⁾ Siehe oben S. 69. Über Amerikas Aussichten als zentraler Geldmarkt siehe *Commerce and Finance Chronicle*, namentlich 23. Jan., u. dazu L. Bendix, Die Welt-Geldmärkte der Zukunft (*VossZ* 23. Febr.). — Zur Einführung eines deutschen Rembourses (Henry P. Newmann - Hamburg): *FfZ* 25. Juli u. 6. Aug. 1915 M. Dazu 18. Okt. M u. 27. Nov. („Los von London“). Mitteilungen eines Übersee-Kaufmannes.

²⁾ Vgl. u. a. das Zitat aus der Jahresschluß-Nummer der *Times* in dem oben (S. 69⁵) erwähnten Aufsatz des Berliner Tageblatts v. 11. Jan.

³⁾ Berlin [1915], gedruckt in der Reichsdruckerei. 63 S.

lung vom 29. März 1915 vorgelegt wurde. Die für uns wichtigen Stellen gebe ich in folgendem im Wortlaut wieder. Wenn dabei manche der obigen Gedankengänge wiederholt werden, so ist diese Wiederholung nichts Überflüssiges. Es ist nicht gleichgültig, von wem etwas gesagt ist. Von Interesse für den Leser wird auch der Ton der Berichterstattung sein, der bei so stolzen Erfolgen doch in der Anerkennung stets hinter der Linie zurückbleibt, die die Berichterstattung hätte erreichen dürfen, ohne sich einem Vorwurf auszusetzen. Vor allem aber: daß der Bericht pünktlich wie in Friedenszeiten erscheint und nicht nur die gesetzlich vorgeschriebenen Ziffern, sondern so manche darüber hinaus mit Offenheit zur Verfügung stellt, ist ein nicht zu unterschätzender Beweis der sicheren inneren Ruhe, mit der unser Zentralnoten-institut auch in diesen schwierigen Zeiten geleitet wird. Inhaltlich neu sind vor allem die Mitteilungen über die Gewinnverteilung. Nach einer Gewinnabgabe an das Reich von 42,5 Mill. Mk. blieb für die Anteilseigner immer noch eine so hohe Dividende, daß die Verwaltung selbst mit sehr weitgehenden außerordentlichen Reservestellungen (35,3 Mill. Mk.) nicht imstande war, sie tiefer als bis auf 10,24 % (gegen 8,43 i. V.) herabzudrücken¹⁾.

„Der plötzliche Ausbruch des Krieges brachte dann Ende Juli eine völlige Umgestaltung der wirtschaftlichen Verhältnisse und stellte auch die Reichsbank, der seit ihrer Errichtung bisher immer nur die Förderung der friedlichen Entwicklung der deutschen Wirtschaft obgelegen hatte, vor neue große Aufgaben.“

Diese Aufgaben waren doppelter Art. Einerseits hatte die Reichsbank dem Reich die Kriegsmittel, insbesondere die für die Mobilmachung erforderlichen Gelder zur Verfügung zu stellen, andererseits hatte sie dem außerordentlich gesteigerten Bedarf des privaten Verkehrs an Zahlungsmitteln und Kredit zu entsprechen.

Um ihr die Erfüllung ihrer neuen Aufgaben zu ermöglichen, wurde eine Reihe von Abänderungen der bankgesetzlichen Vorschriften notwendig.

Auf der durch dieses Gesetzgebungswerk geschaffenen Grundlage gelang es der Reichsbank, die an sie gestellten Anforderungen zu erfüllen.

Zunächst war der ganz außerordentlich anschwellende Zahlungsmittelbedarf der Heeresverwaltung und des Verkehrs zu befriedigen. Die Ausstattung der für die Versorgung des Heeres mit Zahlungsmitteln in Betracht kommenden Kassen vollzog sich glatt und ohne jede Schwierigkeit. Ebenso konnte der außerordentlichen Nachfrage des Verkehrs nach großen und mittleren Geldzeichen, die sich infolge des allseitigen Strebens nach Abwicklung und Auseinandersetzung herausbildete, unschwer entsprochen werden, da vorsorglich für kritische Zeiten bedeutende Vorräte an großen (1000- und 100 Mk.) und kleinen (50- und 20 Mk.-) Noten bereitgestellt waren. Schwierigkeiten bereitete indes die Versorgung des durch die Zurückhaltung von Scheidemünzen und kleinen Scheinen ohnehin stark gestörten Verkehrs mit kleinen Zahlungsmitteln. Die der Reichsbank zur Verfügung stehenden Beträge an Scheidemünzen wurden zu einem sehr erheblichen Teile durch den Bedarf der Heeresverwaltung in Anspruch genommen. Der verbleibende Rest genügte der unausgesetzt wachsenden Nachfrage nicht, und erst, als auf Grund der Bundesratsverordnung vom 31. August 1914 (R.G.Bl. S. 393) Darlehnskassenscheine zu 1 und 2 Mk. ausgegeben werden konnten, gelang es allmählich, den Bedarf zu befriedigen.

Gleichzeitig und teilweise im Zusammenhang mit dem Zahlungsmittelbedarf entwickelte sich ein ungemein großes Kreditbedürfnis.

Vor allem war der Kreditbedarf des Reichs zu decken. Da die Anleihebegebung erst

¹⁾ Danach kann ich meine früher („Im Kriegszustand“ S. 29) ausgesprochene Ansicht, daß die Abschaffung des Reichsstamps für Kontingentsüberschreitungen bei den hohen Ansprüchen des Reichs selbstverständlich gewesen sei, nicht aufrecht erhalten.

für einen späteren Zeitpunkt in Aussicht genommen werden konnte, waren die für Mobilmachung und Kriegsführung erforderlichen Mittel zunächst im Wege des Reichsbankkredits zu beschaffen. Die Kreditentnahme erfolgte in der Hauptsache durch Diskontierung von Schatzanweisungen, die von der Reichsbank ohne Beeinträchtigung der Deckungsverhältnisse unbedenklich in dem erforderlichen Umfange hereingenommen werden konnten, da sie den Wechseln gleichstanden.

Daneben stellte der Verkehr an die Reichsbank ganz außerordentliche Kreditansprüche. Wie kaum ein anderes Land hat Deutschland sein Wirtschaftsgebäude auf Kredit errichtet; wie kein anderes hat es durch sorgsam bedachte Einrichtungen seinen Personal- wie Real-Kredit organisiert und mobil gemacht; wie kein anderes hat es die baren Gelder und Barforderungen der Einzelnen in Kreditinstituten, Kredit- und Hypothekenbanken, Sparkassen, Genossenschaften usw. zusammengefaßt. Durch den Ausbruch des Krieges wurde dieses ganze Kreditgebäude einer schweren Belastung ausgesetzt. Da die übrigen Kreditquellen teils zur Gewährung neuer Kredite nur selten imstande waren, teils gänzlich versagten, mußte der allgemeine und dringende Kreditbedarf seine Befriedigung bei der Reichsbank als der letzten Kreditquelle des Landes suchen. Die Reichsbank war sich der ihr durch diese Verhältnisse gestellten Aufgabe vollauf bewußt und hat der Sachlage in den Fragen der Kreditbewilligung weitherzig Rechnung getragen.

Es gelang, daß in der ersten Erregung gestörte Vertrauen schnell wieder herzustellen. Die Zahlungsmittelnot und die Kreditangst waren bald geschwunden, und in erstaunlicher Organisationsfähigkeit begann die wirtschaftliche Arbeit in Deutschland sich mit Erfolg für die neuen durch den Krieg geschaffenen Aufgaben und Verhältnisse umzubilden. Der Beschäftigungsgrad hob sich ständig, und die Arbeitslosigkeit nahm von Monat zu Monat ab. Dabei hatte sich die Lage des Geldmarktes außerordentlich günstig entwickelt; bei den Banken und Kreditinstituten waren erhebliche Mittel zusammengeflossen, so daß den durch die Reichsbank am 19. September zur Zeichnung aufgelegten deutschen Kriegsschulden — 1 Milliarde Mk. 5 proz. Reichsschatzanweisungen und einer im Höchstbetrage nicht begrenzten 5 proz. Reichsanleihe — ein alle Erwartungen übersteigernder Erfolg beschieden war. Ohne Beteiligung des Auslandes und unter Ausschaltung aller Scheinzeichnungen wurden einschließlich der nachträglich noch zugelassenen Zeichnungen von Angehörigen des Feldheeres und der Marine 4 480 841 500 Mk. aufgebracht. Als ein besonders erfreuliches Moment darf hervorgehoben werden, daß die Angehörigen aller Kreise der Bevölkerung wetteiferten, den Erfolg zustande zu bringen. . .

Die Einzahlungen auf die gezeichneten Beträge setzten unmittelbar nach Abgang der Zuteilungsschreiben (Ende September) mit großer Stärke ein und verliefen genau so glänzend wie das Zeichnungsgeschäft selbst. Sie erbrachten einen neuen Beweis für die Finanzkraft des deutschen Volkes und zugleich für die Echtheit aller Anleihezeichnungen. Bis zum 5. Oktober (dem ersten Zahlungstermin) einschließlich waren bereits 2 420 Mill. Mk. (54,26% der gezeichneten Summe oder 636 Mill. Mk. und, wenn man berücksichtigt, daß die kleinen Zeichnungen von höchstens 1000 Mk. bis zu diesem Tage voll eingezahlt werden mußten, rund 480 Mill. Mk. oder 24,6% mehr als fällig waren) gezahlt. Es dürfte dies die größte Zahlung sein, die jemals von einem Volke in so kurzer Zeit geleistet worden ist; sie hat sich, soweit erkennbar, ohne jede größere Störung des Geldmarktes vollzogen. Am 21. Oktober war bereits der Betrag von 3 Milliarden Mk. überschritten, und bis Ende November war die gesamte Summe bis auf 8% voll gezahlt, obwohl die letzte Rate von 20% erst zum 22. Dezember zu leisten gewesen wäre. Inzwischen ist auch der Rest gezahlt worden, und es darf behauptet werden, daß diese Anleihe trotz ihres gewaltigen Umfangs so gut und fest untergebracht ist, wie kaum eine andere vor ihr.

Wie die Entwicklung der Verhältnisse auf die Geschäftstätigkeit der Reichsbank und auf die Gestaltung ihres Status eingewirkt hat, ergibt sich aus folgendem:

Die Gesamtumsätze bei der Reichsbank im Jahre 1914 haben betragen:

bei der Reichshauptbank 232 792 269 600 Mk.

bei den Reichsbankanstalten 288 983 200 600 „

zusammen 521 775 470 200 Mk.

(1913: 422 339 707 200 Mk.), also 99 435 763 000 Mk. mehr als im Jahre vorher.

Die andauernd von der Reichsbankverwaltung verfolgten Bestrebungen, den Goldbestand teils durch Heranziehung von Gold aus dem Auslande, teils durch verstärkte

Ausgabe von 50- und 20-Marknoten auf Grund des Gesetzes vom 20. Februar 1906 (R.G.BI. S. 318) zu erhöhen, hatten das Ergebnis gehabt, daß dieser Bestand sich am 23. Juli 1914 auf 1356,9 Mill. Mk. stellte (gegen 1156,7 Mill. Mk. am 23. Juli 1913, 979,1 Mill. Mk. am 23. Juli 1912 und 917,2 Mill. Mk. am 23. Juli 1911). In den Tagen vor Ausspruch der Mobilmachung führte dann die starke Erregung weiter Kreise der Bevölkerung zu erheblichen Abhebungen, die einen Rückgang des Goldbestandes bis auf 1253,2 Mill. Mk. am 31. Juli mit sich brachten. Um weiteren, das öffentliche Interesse schädigenden Abflüssen vorzubeugen, sah sich die Bankverwaltung veranlaßt, am Nachmittag des 31. Juli, unmittelbar nach Erklärung des Zustandes der drohenden Kriegsgefahr, die Einlösung der Reichsbanknoten gegen Gold allgemein einzustellen. Durch § 5 des Gesetzes, betreffend die Reichskassenscheine und die Banknoten, wurde diese Anordnung nachträglich gesetzlich genehmigt.

Infolge der Überweisung des Reichskriegsschatzes in Höhe von 120 Mill. Mk. und der auf Grund des Gesetzes über Änderungen im Finanzwesen vom 3. Juli 1913 (R.G.BI. S. 521) gebildeten Goldreserve in Höhe von 85 Mill. Mk., sowie infolge nicht unbeträchtlicher Zuflüsse aus dem Auslande hob sich der Goldschatz nach Ausbruch des Krieges bis zum 7. August auf 1477,5 Mill. Mk. Inzwischen hatte sich die starke Erregung gelegt. Angeleitet durch die sehr dankenswerte Aufklärungsarbeit der gesamten Presse und der Behörden begann die Bevölkerung mehr und mehr einzusehen, daß die mit unbeschränkter gesetzlicher Zahlkraft ausgestatteten Reichsbanknoten zu Zahlungen genau ebenso verwendet werden können, wie die Goldmünzen, und daß eine tunlichst umfangreiche Ansammlung von Gold bei der Reichsbank durchaus im öffentlichen Interesse liegt. Mit dieser Erkenntnis setzte in der Folge ein unerwartet starker Rückfluß von Gold zur Reichsbank ein. Überall, in allen Schichten und in immer größeren Kreisen erwuchsen der Reichsbank verständnisvolle freiwillige Helfer auf diesem Gebiete. Die öffentlichen Kassen, insbesondere auch die Post- und Eisenbahnkassen, führten das bei ihnen eilaufende Gold an die Reichsbank ab und tauschten Goldmünzen behufs Ablieferung an die Reichsbank gegen Noten ein. So wurde es möglich, der Reichsbank Gold auch an den Orten zuzuführen, an denen sich eine Bankanstalt nicht befand. Durch alle diese Zuflüsse aus dem freien Verkehr stieg der Goldschatz ununterbrochen von Woche zu Woche durchschnittlich um mehr als 30 Mill. Mk. Er überschritt am 7. Dezember die zweite Milliarde und erhöhte sich bis zum 31. Dezember 1914 auf 2092,8 Mill. Mk. Für das ganze Jahr ergab sich hiernach eine Steigerung um 922,8 Mill. Mk., seit Kriegsausbruch allein ein Zuwachs von 839,6 Mill. Mk. . . .

Daß während einer Kriegskrisis von solcher Schwere die Bevölkerung das in ihrem Besitz befindliche Gold freiwillig zur Zentralnotenbank trägt und dagegen Noten fordert, steht in der Münz- und Bankgeschichte aller Länder und Völker ohne Beispiel da und ist ein überzeugender Beweis nicht nur für den unerschütterlichen Kredit der Reichsbanknoten, sondern auch für die Stärke der im Lande vorhandenen Reserven an Reichsgoldmünzen und für die wirtschaftliche Einsicht und Opferfreudigkeit unseres Volkes. . .

An Scheideguthaben (Silber, Nickel, Kupfer) besaß die Reichsbank während der ersten sieben Monate des Berichtsjahrs verhältnismäßig hohe Vorräte — durchschnittlich 320 Mill. Mk. —. Der Bestand hob sich von 276,8 Mill. Mk. am Jahresanfang bis zum 23. Juli auf 334,5 Mill. Mk., so daß die Bank nahezu mit der am 23. Juni ausgewiesenen Höchstsumme (340,9 Mill. Mk.) in die kritische Zeit eintreten konnte. Infolge der gewaltigen Steigerung des Verkehrsbedarfs und der umfangreichen Thesaurierungen verminderte sich der Bestand bis zum 31. Juli um rund 60 Mill. Mk., in der darauffolgenden Woche — insbesondere durch Auszahlungen an die Heeresverwaltung — um weitere 156,8 Mill. Mk., obwohl an Ausprägungen und als Bestand der auf Grund des Gesetzes vom 3. Juli 1913 gebildeten Silberreserve 11,8 Mill. Mk. zuflossen. Die Abhebungen setzten sich, wenn auch in geringerem Ausmaß, bis zum 7. Oktober fort. Der an diesem Tage ausgewiesene Bestand von 18,7 Mill. Mk. war der geringste seit Bestehen der Reichsbank. Für die folgende Zeit wurde wieder ein allmähliches, nur durch die Ansprüche des Weihnachtsverkehrs und des Jahresschlusses unterbrochenes Anwachsen des Silber- usw. Bestandes der Bank beobachtet. Am 31. Dezember verblieb ein Bestand von 36,9 Mill. Mk., das sind rund 240 Mill. Mk. weniger als zu Ende des Vorjahrs. . . .

Die in den letzten Monaten des Jahres 1914 einsetzenden, allerdings geringfügigen Rückflüsse an Silber standen hauptsächlich im Zusammenhang mit der vermehrten Ausgabe

von Darlehnskassenscheinen kleiner Stückelung. Angesichts des seit Kriegsbeginn andauernden außerordentlichen Bedarfs an kleinen Zahlungsmitteln waren die der Reichsbank in wachsendem Maße zufließenden Darlehnskassenscheine von großem Nutzen. Insbesondere gelang es, wie bereits erwähnt, mit Hilfe der Abschnitte zu 1 Mk. und 1 Mk. nach und nach dem Bedarf des Verkehrs an kleinen Zahlungsmitteln zu genügen. Bis zum Jahresschluß hatte die Reichsbank dem freien Verkehr in ununterbrochener Ausgabe insgesamt 445,8 Mill. Mk. Darlehnskassenscheine zugeführt, davon 65,5 Mill. Mk. zu 1 Mk., 135,8 Mill. Mk. zu 2 Mk., 225,4 Mill. Mk. zu 5 Mk. und 19,1 Mill. Mk. zu 20 Mk. Der der Bank verbliebene Vorrat an solchen Scheinen hatte zum gleichen Termin die Höhe von 871,2 Mill. Mk. erreicht; denn der Darlehnsbestand bei den Darlehnskassen war am 31. Dezember 1914 bis auf 1317 Mill. Mk. angewachsen. Die von den Darlehnskassen erteilten Darlehen werden den Darlehnsnehmern von den zuständigen Reichsbankanstalten in beliebigen Zahlungsmitteln, vornehmlich in Reichsbanknoten, ausgezahlt, und die Hauptverwaltung der Darlehnskassen erstattet der Reichsbank die von den Bankanstalten verauslagten Summen in Darlehnskassenscheinen zurück. . . .

Während der ersten sieben Monate hatte sich das Wechselkonto andauernd verhältnismäßig sehr niedrig gehalten; mit 750,9 Mill. Mk. nahm es am 23. Juli einen seit dem 15. Februar 1910 nicht mehr ausgewiesenen Tiefstand ein. Der in der letzten Juliwoche eingesetzte außerordentliche Kreditbedarf brachte bis zum 31. Juli eine Erhöhung des Wechselbestandes um 1330 Mill. Mk. Zu dem Kreditbedarf des Verkehrs trat nunmehr der Kreditbedarf des Reichs, dessen Befriedigung vorzugsweise im Wege der Diskontierung von Schatzanweisungen erfolgte. Die durch Gesetz vom 4. August, betreffend die Änderung des Bankgesetzes, als Notdeckung zugelassenen diskontierten Schatzanweisungen des Reichs wurden hinfört mit den Wechseln zusammen auf einem Konto verbucht. Am 7. August stellte sich die gesamte bankmäßige Deckung auf 3737,1 Mill. Mk., am 31. August auf 4750,1 Mill. Mk. Den höchsten Bestand erreichte sie mit 4755,8 Mill. Mk. am 30. September. Schon in den folgenden Wochen ergab sich eine beträchtliche Entlastung des Kontos, da inzwischen die Zahlungen auf die Kriegsanleihe unerwartet rasch eingegangen waren und dem Reiche eine vorzeitige Abkürzung seiner Kredite in großem Umfange ermöglicht hatten. Auf diese Weise sank der Bestand der bankmäßigen Deckung am 7. November auf 2642,9 Mill. Mk.; er stieg aber allmählich wieder an bis auf 3936,6 Mill. Mk. am Jahresschluß.

Neben der Diskontierung von Schatzanweisungen gewährte die Reichsbank dem Reiche Kredit durch Diskontierung und Lombardierung der sogenannten Zoll-Kriegswechsel. Auf Grund der Bestimmungen über die Behandlung der gestundeten Zölle und Reichsteuern bei Kriegsgefahr hatten die Stundungsnehmer — falls sie nicht Barzahlungen leisteten — in Höhe der gestundeten Beträge Wechsel zu zeichnen, die von dem zuständigen Hauptamt an die Reichshauptkasse giringt und von dieser je nach Bedarf bei der Reichsbank diskontiert wurden, soweit sie binnen drei Monaten fällig waren, oder lombardierte wurden, soweit die Fälligkeit den Zeitraum von drei Monaten überstieg. Die sich hieraus ergebende Inanspruchnahme der Reichsbank war namentlich in den ersten Kriegswochen recht erheblich. Bis zum 31. Dezember wurden im Wege der Diskontierung 329 Mill. Mk., im Wege der Lombardierung 165 Mill. Mk. entnommen.

Der Besitz der Reichsbank an ausländischen Wechseln und an Guthaben im Auslande war während des ersten Halbjahrs, wie es bei der Ausdehnung und der Bedeutung des Devisengeschäfts der Bank notwendig nicht anders sein konnte, recht beträchtlich. Als die Entwicklung der politischen Verhältnisse einen ernsten Charakter annahm, wurde der Bestand an Forderungen gegen das Ausland nach Möglichkeit verringert; der verbliebene Teil erscheint gegenwärtig nicht verwertbar.

In Wechseln und Schecks bezifferte sich in der Zeit vom 1. Januar bis 31. Juli:

die höchste Anlage auf	2 081 075 000 Mk.	am 31. Juli,
die niedrigste auf	750 892 000	" am 23. Juli,
die durchschnittliche auf	941 722 000	"

Vom 7. August bis 31. Dezember betrug in Wechseln, Schecks und diskontierten Reichsschatzanweisungen:

die höchste Anlage	4 755 770 000 Mk.	am 30. September,
die niedrigste	2 642 943 000	" am 7. November,
die durchschnittliche	3 662 311 000	"

An fälligen, aber unbezahlt gebliebenen Forderungen waren vorhanden
am 1. Januar 1914 9 720 978,56 Mk.,
hinzugetreten sind an unbezahlt gebliebenen Wechsel-
und Lombardforderungen 2 857 106,64 ",
ergibt 12 578 085,20 Mk.

Im Laufe des Jahres sind hierauf
bar gezahlt worden 1 652 962,05 Mk.,
abgeschrieben 164 596,10 ", 1 817 558,15 Mk.,
mithin am 31. Dezember 1914 als Rest geblieben 10 760 527,05 Mk.

Von der Reserve für zweifelhafte Forderungen im ursprünglichen
Betrug von 6 449 100,00 Mk.
sind zur endgültigen Abschreibung benutzt worden 164 596,10 Mk.
demnach noch vorhanden 6 284 503,90 Mk.

Infolge der durch den Krieg geschaffenen besonderen Verhältnisse
sind für Inlands- und Auslandsforderungen in diesem Jahre in Reserve
zu stellen 41 560 000,00 Mk.
mithin treten der vorhandenen Reserve hinzu 35 275 496,10 Mk.
die vom Gewinn für 1914 abgezogen sind. . . .

Aus dem Vorangegangenen ergibt sich zugleich, daß die Bewegungen der gesamten Kapitalanlage während der letzten fünf Monate des Jahres hauptsächlich durch die Verschiebungen beeinflußt wurden, die in der bankmäßigen Deckung eingetreten sind. In Übereinstimmung damit stellte sich die gesamte Anlage der Reichsbank am 31. August mit 5018,3 Mill. Mk. am höchsten. Sie ermäßigte sich bis zum 7. November um mehr als 2,3 Milliarden Mk. und hob sich gegen den Jahresschluß wieder bis auf 3993,4 Mill. Mk. am 31. Dezember.

Wenn die gesamten Anlagen sich für die Kriegszeit erheblich höher stellten als sonst, so darf doch nicht übersehen werden, daß auch auf der anderen Seite die Guthaben sowohl des Staates wie der Privaten wesentlich über das gewohnte Maß hinausgingen, so daß die wirkliche Inanspruchnahme des Kredites der Reichsbank bedeutend geringer ist, als in den Ziffern der Anlagekonten zum Ausdruck kommt.

Unter den Passivgeschäften der Bank erfuhr der Notenumlauf in den Friedensmonaten des Berichtsjahres keine ungewöhnlichen Veränderungen; er stellte sich im Durchschnitt ein wenig über 2 Milliarden Mk., d. h. etwas höher als im Durchschnitt des Jahres 1913. Diese Steigerung wurde hauptsächlich durch die fortgesetzte Verstärkung des Goldschatzes herbeigeführt und entfiel infolgedessen im wesentlichen auf die kleinen Noten. Wie in den vorangegangenen zwölf Jahren wurde auch im Jahre 1914 der niedrigste Notenumlauf am 23. Februar ausgewiesen, und zwar mit 1734,7 Mill. Mk. Der Tag ist zugleich um deswillen bemerkenswert, weil an ihm die Noten der Reichsbank seit 1905 zum ersten Male wieder durch den Barvorrat überdeckt waren.

Für den 23. Juli wurde der Notenumlauf mit 1890,9 Mill. Mk. ausgewiesen. Innerhalb der letzten Juliwoche erfuhr er eine Ausdehnung um etwas mehr als eine Milliarde Mk., in der ersten Augustwoche stieg er noch einmal fast um den gleichen Betrag; bis Ende August wuchs er dann in geringerem Ausmaß auf 4234,9 Mill. Mk. an. In der Folgezeit hielt er sich auf einem etwas niedrigeren Stande, meist ein wenig über 4 Milliarden Mk. Abgesehen von dem Septembertermin ergab sich erst gegen den Jahresschluß wieder eine Erhöhung.

An Banknoten waren im Umlauf:
als höchste Summe 5 045 899 000 Mk. am 31. Dezember,
als niedrigste " 1 734 699 000 " am 23. Februar,
durchschnittlich 2 917 603 000 " (1913: 1 958 173 000 Mk.);
es sind also gegen das Vorjahr durchschnittlich 959 430 000 Mk. mehr im Umlauf gewesen. . .

Wie schon in den Friedensmonaten, hatte auch während des Krieges bemerkenswerterweise der Umlauf großer Noten nach Überwindung der ersten Anspannung an der Zunahme nur geringen Anteil, während insbesondere im Zusammenhang mit der Auffüllung des Goldbestandes der Umlauf an kleinen Abschnitten fast ständig ausgedehnt werden

mußte. Es waren im Verkehr am 23. Juli 341,6 Mill. Mk. in Abschnitten zu 20 Mk., 209,2 Mill. Mk. in Abschnitten zu 50 Mk., dagegen am Jahresschluß 1525,9 Mill. Mk. in Abschnitten zu 20 Mk., 601,9 Mill. Mk. in Abschnitten zu 50 Mk.

Für die Anfertigung neuer Banknoten sind 2 862 046,80 Mk. in Ausgabe gestellt. . .

Die sonstigen täglich fälligen Verbindlichkeiten der Bank, die fremden Gelder, hielten sich entsprechend der leichten Gestaltung des Geldmarktes von Anfang des Berichtsjahrs an auf bemerkenswerter Höhe. Schon am 23. März hatten sie mit 1094,5 Mill. Mk. einen Stand erreicht, wie er vorher seit Bestehen der Bank nur ein einziges Mal, am 15. Mai 1909, ausgewiesen werden konnte. Der meist hohe Betrag der staatlichen Guthaben gab für diese Entwicklung den Ausschlag.

Nach Kriegsausbruch wirkte das allgemein hervortretende Bestreben nach Auseinandersetzung und Abwicklung sowie die in der ersten Verwirrung aufsteigende Kreditangst dahin, daß die Guthaben bei der Reichsbank in einem vorher nie dagewesenen Umfange aufgefüllt wurden. Schon in der letzten Juliwoche wuchs der Bestand der fremden Gelder um mehr als 300 Mill. Mk., in den beiden darauffolgenden Wochen je um mehr als 600 Mill. Mk. In Vorbereitung auf die Einzahlungen der Kriegsanleihe erreichten die fremden Gelder am 23. September mit 2709 Mill. Mk. ihren höchsten Stand. Allerdings schwächten die dann vor sich gehenden Einzahlungen auf die Anleihe die privaten Guthaben wieder erheblich. Dennoch stellte sich während der Kriegsmonate der niedrigste Bestand der gesamten fremden Gelder — am 7. November mit 1282,1 Mill. Mk. — immer noch um rund 200 Mill. Mk. höher als der höchste in Friedenseiten je erreichte. Von der zweiten Novemberwoche an konnte mit einer ganz geringfügigen Unterbrechung bis zum 23. Dezember wieder ein Anwachsen auf mehr als 2 Milliarden Mk. beobachtet werden. Der Bestand am Jahresschluß hielt sich um rund 1 Milliarde Mk. höher als am Schluß der vorangegangenen vier Jahre. Die Entwicklung der fremden Gelder bei der Reichsbank ist, wie schon in den Friedensmonaten, so auch während des Krieges, durch die Gestaltung der öffentlichen Guthaben wesentlich beeinflußt worden. Angesichts der völligen Umgestaltung unserer wirtschaftlichen Arbeit, insbesondere des Zahlungs- und Kreditverkehrs, haben die Giroumsätze der Reichsbank für öffentliche Rechnung während der letzten fünf Monate des Berichtsjahrs gegenüber dem gleichen Zeitraum des Vorjahrs eine Steigerung von 169 % erfahren; für den Giroverkehr der privaten Kunden stellt sich diese Steigerung auf 7 %. . .

Obwohl die Reichsbank auch in der Kriegszeit bisher allen Ansprüchen des Reichs und des Verkehrs in weitestgehender Weise gerecht werden konnte, und obwohl auf ihren Kredit und auf ihre Zahlungsmittel in einem ganz außerordentlichen Umfange zurückgegriffen worden ist, hat sich ihre innere Stärke, die in den Deckungsziffern Ausdruck findet, fast ständig gehoben.

Die Golddeckung der Noten hatte sich schon vor dem Kriege seit längerer Zeit unter der Einwirkung der erfolgreichen Bestrebungen zur Hebung des Goldbestandes immer günstiger gestaltet. Am 23. Februar hatte sie mit 77,1 % einen seit dem gleichen Tage des Jahres 1905 nicht mehr ausgewiesenen Höchstsatz erreicht.

Am 23. Juli trat die Bank mit einer Golddeckung ihrer Noten von 71,8 % in die letzte Woche vor Beginn des Krieges. Zufolge außerordentlichen Anschwellens des Notenumlaufs und starker Goldabhebungen fiel die Golddeckung bis zum 31. Juli auf 43,1 %. Bis zum Ende des ersten Kriegsmonats sank sie weiter und erreichte mit 36,8 % ihren tiefsten Stand. Von nun an stieg sie fast ununterbrochen bis auf 48,6 % (23. November). Im Zusammenhang mit den starken Dezemberansprüchen erfuhr sie dann eine leichte Abnahme, betrug aber am Jahresende immer noch 41,5 % gegen 45,1 % Ende 1913, 30,8 % Ende 1912, 32,3 % Ende 1911 und 31,9 % Ende 1910.

Es ist besonders bemerkenswert, daß in den Kriegsmonaten der Goldbestand für sich allein zur Aufrechterhaltung der gesetzlichen Bardeckung stets nicht nur ausgereicht, sondern diese Grenze fortgesetzt bedeutend überschritten hat. Die anderen, als gesetzliche Bardeckung zugelassenen Barmittel haben infolgedessen als solche eine praktische Bedeutung nicht gehabt. Dies gilt sowohl von den ohnehin geringen Beständen an Scheide-münzen und Reichskassenscheinen als auch insbesondere von den Darlehnkassenscheinen.

Auch die Deckung der gesamten täglich fälligen Verbindlichkeiten, für die eine gesetzliche Vorschrift nicht besteht, zeigte während des ganzen Jahres eine günstige Entwicklung. Die Golddeckung für die Noten und fremden Gelder zusammen erfuhr bald

nach Ausbruch des Krieges eine fast ständig fortschreitende Besserung. Vom 31. Juli bis 23. August war sie von 30,1 % auf 23,1 % gesunken, hob sich dann bis zum 23. November auf 35,9 %, und stellte sich am Jahresschluß auf 30,8 %, während sie zwar am Ende des Vorjahrs 3,8 % besser, Ende 1912 aber 7 %, Ende 1911 6,2 % und Ende 1910 7,1 % schlechter gewesen war.

Im Durchschnitt des ganzen Jahres waren von den umlaufenden Noten 58,83 % (1913: 68,98 %) durch Metall, 51,81 % (1913: 54,52 %) durch Gold gedeckt. Die Metalldeckung der umlaufenden Banknoten und der sonstigen täglich fälligen Verbindlichkeiten betrug im Jahresdurchschnitt 40,36 % (1913: 51,43 %), die Golddeckung 35,54 % (1913: 40,65 %). . .

Der Jahresbericht über die Abrechnungsstellen, der wie herkömmlich von dem der Reichsbank getrennt erschienen ist¹⁾, ist zwar für die Gesichtspunkte, die wir hier verfolgen, nicht ebenso ertragreich (da der größte Teil den Monatsübersichten der 27 einzelnen Stellen gewidmet ist), bietet aber auch manches Charakteristische. Daß die Gesamt-Jahresziffer einen Rückgang aufweisen würde, war selbstverständlich. Wenn dieser Rückgang in der Anzahl der zur Abrechnung gelangenden Stücke nur 12,1 %, in den Beträgen sogar nur 9,5 % betrug, so erklärt der Bericht dies mit Recht im Vergleich zu den Ergebnissen älterer und stärkerer Organisationen des Auslandes für geringfügig. Nach Kriegs- und Friedensmonaten getrennt (dies war der wesentliche für uns in Betracht kommende Gesichtspunkt) betrug der Geschäftsumfang

	Januar/Juli			August/Dezember		
	1912	1913	1914	1912	1913	1914
nach der Stückzahl (in Mill. Mk.) . .	8,7	9,2	9,5	6,2	6,4	4,2
„ den Beträgen (in Milliarden Mk.)	42,4	43,4	47,1	30,1	30,2	19,5

.... Mit Ausbruch des Krieges trat in der bisher aussichtsreichen Weiterentwicklung des deutschen Abrechnungsverkehrs ein Umschwung ein. Die letzten fünf Monate des Jahres 1914 erbrachten, wie die obige Zusammenstellung erkennen läßt, an Stückzahl und Betrag der Einlieferungen rund ein Drittel weniger als die entsprechenden Monate des Jahres 1913, und doch muß man auch diese Entwicklung noch als befriedigend bezeichnen angesichts der ungeheuren, nie erlebten Umgestaltung, die unsere ganze Wirtschaft, insbesondere unser Zahlungs- und Kreditverkehr, unter der Einwirkung des Krieges erfuhr²⁾. Die Börsen, die dem Abrechnungsverkehr immer einen bemerkenswerten Anteil seines Verrechnungsmaterials liefern, stellten mit Ausbruch der Feindseligkeiten ihre Tätigkeit ganz ein. Ebenso wurden in Handel und Industrie zunächst manche Betriebe vollkommen stillgelegt oder in ihrer Arbeit wesentlich beschränkt. Die Unterbindung des Verkehrs, die Loslösung der einzelnen Wirtschaften aus ihrem Zusammenhang mit anderen des Inlandes und des Auslandes, die Entziehung der Arbeitskräfte, die Ungewißheit der Zukunft mußten einschneidende Wirkungen äußern. Mit Zahlungen und mit Zahlungsmitteln wurde an manchen Stellen einstweilen zurückgehalten. Zu dem Verstecken und Thesaurieren des baren Geldes trat die Kreditangst, die den Warenaustausch vielfach

¹⁾ Die deutschen Abrechnungsstellen im Jahre 1914. Auf Veranlassung der Berliner Abrechnungsstelle bearbeitet in der Statistischen Abteilung der Reichsbank. Berlin 1915. Gedruckt in der Reichsdruckerei. 42 S.

²⁾ In den letzten fünf Monaten des Jahres 1914 stellten sich die Umsätze des gesamten englischen Clearingverkehrs um 34,9 % niedriger als in dem gleichen Zeitraum des Jahres 1913, die des Londoner allein um 35,5 %. Für die Vereinigten Staaten von Amerika ergab sich entsprechend ein Rückgang von 21 %, für New York allein von 30,2 %.

auf die rückständige Form des Barausgleichs, ja der baren Vorausbezahlung einstellt. Es kam hinzu, daß an einigen Orten die Mitglieder der Abrechnungsstellen den Beschuß faßten, den Verrechnungsverkehr untereinander bis auf weiteres aufzuheben, so in Straßburg (1. August), in Magdeburg und Königsberg (5. August), Wiesbaden (6. August).

Dank dem schnell zurückgekehrten Vertrauen, dank der baldigen Beseitigung der Zahlungsmittelnot und der Kreditbesorgnisse, dank der umfassenden Organisationstätigkeit, die, im Inland mit Genugtuung, im Ausland mit unverhohlem Mißvergnügen verfolgt, nach Kriegsausbruch alsbald einsetzte und nach Möglichkeit alle wirtschaftlichen Kräfte gleich den militärischen der Verteidigung des Vaterlandes dienstbar zu machen suchte, hat der Umfang der wirtschaftlichen Arbeit in Deutschland bald wieder an Ausdehnung gewinnen und eine normalere Gestaltung annehmen können. Die Umsätze des Abrechnungsverkehrs haben sich schon nach kurzer Zeit gehoben. Während sie im August und September auf 2,9 und 3,2 Milliarden Mk. zurückgegangen waren, d. h. nur 56 und 54 % der Summen vom August und September des vorigen Jahres ausmachten, erhöhten sie sich bereits im folgenden Monat wieder auf rund 4½ Milliarden Mk. und hielten sich bis zum Jahresende auf dieser Höhe, so daß sich im Oktober, November und Dezember der Ausfall in den Umsätzen gegenüber dem Vorjahr auf 35, 21 und 32 % verringerte. Zu dieser Besserung haben Einzahlungen auf die Kriegsanleihe und Abdeckungen solcher Wechselkredite beigetragen, die in Befürchtung einer Kreditnot zu Anfang des Krieges in Anspruch genommen worden waren. Im übrigen blieben aber die Umsätze der Abrechnungsstellen zweifellos beeinflußt durch die Umgestaltung des Zahlungs- und Kreditverkehrs; denn die mittelbaren und unmittelbaren Kriegslieferungen, auf die unser wirtschaftliches Leben jetzt zu einem erheblichen Teil eingestellt ist, werden meist Zug um Zug oder mit kurzem Ziel durch Giro- und Notenzahlungen beglichen, so daß sich für manche Kreise eine wesentlich geringere Inanspruchnahme von Bank- und Wechselkredit und damit auch eine Einschränkung der Zahlungen mittels Checks und Wechsel ergeben hat. Die gewaltige Steigerung des Reichsbankgiroverkehrs und die ebenfalls bemerkenswerte Zunahme des Postscheckverkehrs während der Kriegszeit bestätigen die Richtigkeit dieser Beobachtungen.

Trotz der einschneidenden Folgen des Krieges haben sechs Abrechnungsstellen (Chemnitz, Düsseldorf, Elberfeld, Hannover, Karlsruhe, Nürnberg) während der fünf Kriegsmonate größere Umsätze erzielt als in den entsprechenden Monaten des Vorjahrs, während sich — unter Ausschaltung der neueroffenen und der vorübergehend geschlossenen — für 15 Abrechnungsstellen Minderumsätze ergaben. Doch selbst von diesen 15 Abrechnungsstellen haben noch zehn (Braunschweig, Breslau, Köln, Dortmund, Dresden, Essen, Halle, Leipzig, München, Stuttgart) in einem oder mehreren Monaten — die meisten im November — gegenüber den gleichen Vorjahresmonaten höhere Umsätze zu verzeichnen. Der Ausfall an Einlieferungen während der Kriegsmonate von insgesamt rund 10,7 Milliarden Mk. röhrt in der Hauptsache daher, daß in dieser Zeit an den großen Wertpapierplätzen, Berlin, Frankfurt a. M., und den großen Hafenplätzen Bremen, Hamburg, im ganzen rund 10½ Milliarden Mk. weniger umgesetzt wurden als in den letzten fünf Monaten des Jahres 1913. Für die Gesamtheit der übrigbleibenden elf Abrechnungsstellen kann also von einem Rückgang des Ergebnisses nach Ausbruch des Krieges kaum gesprochen werden.

Die Ziffern der einzelnen Monate stellten sich wie folgt (in Mill. Mk.):

	Jan.	Feb.	März	Apr.	Mai	Juni	Juli	Aug.	Sept.	Okt.	Nov.	Dez.	Jahr
1912	6331	5526	5922	6444	5900	5656	6598	5447	5577	6962	6008	6173	72544
1913	6692	5276	5851	7037	5927	6078	6521	5219	5903	6925	5582	6623	73534
1914	7300	6526	6948	7111	6124	6170	6942	2938	3212	4473	4427	4474	66645

A n m. d e s V e r f. Wir fügen hier an Monatsziffern des Jahres 1915 hinzu:

4847 4309 5788 5612 4101 4709 5041 4202

Die S c h e c k a u s t a u s c h s t e l l e (in Berlin) war infolge der Mobilmachung und der damit verbundenen Verhinderung des Postverkehrs von Anfang August bis zum 10. September geschlossen; da

auch später der Postlauf sich noch unregelmäßig gestaltete, so mußte bei Wiedereröffnung die Verrechnungsfrist von vier auf sechs Tage verlängert werden. Über den trotzdem erzielten Austauschumsatz spricht sich der Bericht befriedigt aus. Namentlich zeigt er auch in der Kriegszeit nach der Wiederherstellung steigende Ziffern:

Oktober	November	Dezember
8,5	9,6	10,1 Mill. Mk.

Wenngleich dem Bericht über diese Scheckstelle die Monatsvergleichung, und insbesondere die Unterscheidung zwischen Kriegs- und Friedensmonaten, nicht ebenso entnommen werden kann, wie dem über die Abrechnungsstellen, so ist doch auf den fragmentarischen Charakter des Jahres durch eine Vergleichung nach Geschäftstagen Rücksicht genommen. Es wurden durchschnittlich täglich ausgetauscht:

1913 bei 304 Geschäftsstellen	1343 Stück über 609 082 Mk.
1914 " 263	1270 " 580 602 "
mithin 1914 täglich weniger	73 Stück über 28 480 Mk.

Dem üblichen Doppelbericht wurde diesmal ein dritter¹⁾ über die D a r l e h n s k a s s e n zur Seite gestellt. Da aber über diese schon im Laufe des Jahres trotz mangelnder gesetzlicher Verpflichtung für ausreichende Veröffentlichung gesorgt worden war²⁾, so war das Wesentliche bereits vorweggenommen. Immerhin erfährt man durch den Bericht noch manches in authentischer Form, was vorher nur durch die Zeitungen bekannt geworden war. Unser Hauptinteresse wendet sich dem Zusammenhang zwischen Darlehnkkassen und Kriegsanleihen zu, der im Auslande so vielfach mißverstanden oder mißdeutet worden ist. Da die erste Kriegsanleihe 4,5 Milliarden Mk. betrug, so wird die Ausstreuung, daß sie im wesentlichen mit Darlehnkkassenscheinen gezeichnet worden sei, ja schon dadurch widerlegt, daß diese selbst an dem Tage³⁾ ihres Maximums nicht mehr als 1,3 Milliarden Mk. betrugen. Die Wirkung der Kriegsanleihe-Einzahlungstermine auf die Höhe des Darlehnsbestandes wird aber noch besonders durch die nachfolgende Tabelle veranschaulicht:

Tag der Fälligkeit der Einzahlungen	Des Darlehnsbestandes			
	Zunahme		Abnahme	
	in der Zeit vom	um	in der Zeit vom	um
5. Oktober	1. bis 7. Okt.	637	8. bis 23. Okt.	169
26. Oktober	24. bis 31. Okt.	164	1. bis 23. Nov.	217
25. November	24. bis 30. Nov.	168	1. bis 15. Dez.	73
22. Dezember	16. bis 23. Dez.	160	—	—

¹⁾ Die Darlehnkkassen des Reichs im Jahre 1914. Bearbeitet im Bureau der Hauptverwaltung der Darlehnkkassen. Berlin 1915. Gedruckt in der Reichsdruckerei, 19 S.

²⁾ Siehe oben S. 28—30.

³⁾ Der Tag wird nicht genannt. Er muß zwischen zwei Wochenausweisen, vermutlich um den 7. Oktober, liegen.

Da übrigens der Darlehnskasse jeder auf Kriegsanleihe entnommene Betrag bekannt sein mußte, so konnten diese Beträge auch gesondert angegeben werden. Sie waren an den Wochenausweis-Tagen (in Mill. Mk.):

Oktober				November				Dezember			
7.	15.	23.	31.	7.	14.	23.	30.	7.	15.	23.	31.
710,4	593,5	533,6	778,3	801,9	750,4	651,1	807,4	768,1	729,1	880,4	921,8

b) Aktienbanken.

Im Laufe des ersten Halbjahres 1915 erschienen (von unbedeutenden, besonders begründeten Ausnahmen abgesehen) pünktlich wie in Friedenszeiten die Geschäftsberichte der Aktienbanken. Sie haben in fast allen führenden Finanz- und Handelsblättern eine Besprechung gefunden. Die tabellarischen Übersichten der Frankfurter Zeitung¹⁾, die sich auf die Banken mit einem Aktienkapital von mehr als 10 Mill. Mk. beziehen, umfassen diesmal 43 Banken, die im wesentlichen nach der Größe geordnet sind. Hieraus geben wir die 14 ersten Banken, sowie die Gesamtsumme wieder.

Ende 1914

	Aktien-Kapital	Reserven		Bar- u. Bank-guthaben		Wechsel	
		M	%	1914	gegen 1913	1914	gegen 1913
Deutsche Bank	250	178,5	66,0	357,1	+ 1679	674,6	+ 35,2
Diskonto-Gesellschaft	300	119,0	39,7	142,5	+ 21,6	361,6	+ 1041
Dresdner Bank	200	61,0	30,5	161,3	+ 31,3	330,0	- 45,9
Darmstädter Bank	160	32,0	20,0	116,6	+ 16,0	174,4	+ 10,6
Berliner Handel-Gesellschaft . . .	110	34,5	31,4	23,9	- 7,2	98,5	- 5,4
Allg. Deutsche Kreditanstalt . . .	110	46,8	42,5	35,1	+ 7,8	105,8	+ 14,6
A. Schaaffh. Bankverein	100	10,0	10,0	42,7	+ 0,3	70,4	- 43,2
Rhein. Kreditbank	95	16,8	17,7	33,0	+ 10,4	60,0	- 4,0
Rhein.-Westf. Diskonto-Gesellsch.	95	18,4	19,2	24,1	+ 9,5	35,4	- 1,7
Barmer Bankverein	92,5	16,1	17,4	35,6	+ 16,1	34,9	- 17,5
Nationalbank für Deutschland . .	90	8,0	8,9	35,4	+ 6,0	65,0	- 23,1
Essener Kreditanstalt	90	26,2	29,1	46,8	+ 13,1	56,4	- 22,5
Kom.- und Diskonto-Bank	85	14,5	17,1	54,1	+ 3,3	57,0	- 18,7
Mitteldeutsche Kreditbank	60	8,0	13,3	36,0	+ 20,4	47,8	+ 7,0
Gesamtsumme für 43 Banken . . .	2573,5	742,0	29,0	1459,3	+ 475,0	2865,8	+ 60,3

¹⁾ 1. und 2. Juli. Speziell über die Berliner Großbanken gibt, ebenfalls mit umfangreichem Tabellenwerk, einen Überblick das Aprilheft der Zeitschrift „Die Bank“ (L a n s - b u r g h).

Wir verzichten jedoch im allgemeinen darauf, aus dem bloßen Vergleich mit dem Jahre 1913 Schlüsse zu ziehen. Nur wenn Monatsziffern vorlägen, wären wir imstande, die fünf Kriegs- von den sieben Friedensmonaten zu sondern. Günstigen Jahresziffern kann nicht angesehen werden, ob in diesen nicht eine Ungunst der Kriegszeit durch eine besondere Gunst der Friedensmonate kompensiert oder überkompenziert ist. Aber auch die Bestandsziffern, die sich nicht auf ein Jahr, sondern auf einen Tag, den 31. Dezember, beziehen, geben keinen sicheren Anhalt, weil sie nicht in allen Punkten mit dem Vorjahr vergleichbar sind. Bei der Prüfung der Liquidität, wo das genannte Blatt als „flüssige Mittel“ unterscheidet:

Ersten Ranges:

Kassenbestände, Bankguthaben, Wechsel (ohne eigene Ziehungen), Staatspapiere und sonstige bei der Reichsbank lombardfähige

Zweiten Ranges:

sonstige börsengängige Wertpapiere, Reports, Lombards, gedeckte Warenvorschüsse

Effekten

müßte es irreführen, wenn man die inzwischen erfolgte Veränderung des Begriffs „Barbestand“, „Kassenbestand“ und infolgedessen auch „Bankguthaben“ unberücksichtigt ließe. Denn seitdem die Goldeinlösung der Banknoten aufgehört hat, gilt jener Begriff zwar trotzdem in der deutschen Volkswirtschaft unverändert fort; weltwirtschaftlich aber können wir ihn im Übergang von 1913 auf 1914 nicht verwerten. Auf einem anderen Wege freilich kommen wir trotzdem zu einem ebenfalls sehr günstigen Ergebnis.

(in Mill. Mk.).

Effekten		Reports, Lombards, Warenvorschüsse		Konsortial-Beteiligung		Kommandit und sonstige Beteiligung		Debitoren	
1914	gegen 1913	1914	gegen 1913	1914	gegen 1913	1914	gegen 1913	1914	gegen 1913
172,9	+ 11,7	335,5	- 94,5	54,9	+ 1,4	58,4	- 24,1	971,9	+ 933,4
39,0	+ 8,1	118,2	- 120,6	60,8	+ 0,1	221,7	+ 107,0	427,8	+ 36,5
52,7	- 10,1	118,2	- 117,5	63,6	- 8,3	37,8	+ 1,0	574,1	- 50,8
59,7	+ 5,3	115,4	- 12,2	40,6	- 4,0	9,4	+ 1,4	455,2	+ 15,8
36,7	- 6,2	62,0	- 4,1	53,8	+ 1,4	10,0	-	225,5	- 7,0
28,5	+ 5,4	15,6	- 14,2	8,5	- 5,2	15,5	+ 1,0	272,8	- 2,4
32,4	- 4,9	44,0	+ 12,2	28,2	- 8,4	22,6	- 2,7	246,3	- 92,9
20,8	+ 4,4	55,9	+ 4,1	18,1	- 6,8	11,9	+ 0,2	192,3	- 18,0
14,7	- 1,8	62,0	- 1,2	5,8	- 0,5	39,3	+ 1,7	125,3	- 4,4
23,8	+ 9,0	33,9	- 5,3	1,8	- 0,2	10,0	-	153,4	- 10,1
26,9	- 2,4	45,8	- 33,3	33,0	- 6,4	4,9	- 0,1	180,0	+ 0,6
22,4	+ 2,4	28,1	- 3,7	4,8	- 0,2	3,4	- 0,1	156,1	+ 8,9
34,5	+ 6,4	80,9	- 26,8	22,5	- 3,7	12,3	-	214,4	+ 16,6
14,3	+ 0,8	20,6	+ 7,7	7,7	- 3,6	1,9	- 0,6	169,6	+ 32,0
763,6	+ 46,2	1568,9	- 463,0	455,4	- 56,6	538,5	+ 89,1	5718,5	+ 144,2

Ende 1914

(in Mill. Mk.).

	Gesamt-Verbindlichkeiten							
	a) Fremde Gelder		b) Akzepte		gedeckt durch flüssige Mittel			
	1914	gegen 1913	1914	gegen 1913	I. Ranges	I. u. II. Ranges	1914	(1913)
Deutsche Bank	2042,1	+ 462,1	162,6	- 138,1	51,9	(49,8)	76,5	(70,6)
Diskonto-Gesellschaft	805,7	+ 131,7	152,7	- 98,2	52,6	(40,0)	69,1	(69,0)
Dresdner Bank	948,5	- 9,8	146,6	- 140,7	47,5	(42,5)	59,5	(58,5)
Darmstädter Bank	592,2	- 15,6	166,4	+ 32,5	40,8	(40,5)	57,-	(58,3)
Berliner Handelsgesellschaft . .	263,0	- 33,8	118,5	+ 21,7	35,4	(36,0)	60,7	(61,6)
Allg. Deutsche Kreditanstalt . .	257,4	+ 5,2	76,7	+ 4,3	45,0	(39,1)	51,8	(50,6)
A. Schaaffhaus. Bankverein . .	269,9	-	74,4	-	6,6	32,6	(37,0)	47,1 (45,3)
Rhein. Kreditbank	192,6	+ 8,0	85,6	- 16,5	35,2	(31,8)	58,0	(51,5)
Rhein.-Westf. Diskonto-Ges.	125,2	+ 5,8	73,3	+ 2,4	33,7	(30,3)	66,3	(63,3)
Nationalbank für Deutschland	210,2	- 30,5	85,9	+ 2,4	33,6	(39,8)	54,5	(61,9)
Barmer Bankverein	127,9	+ 6,6	61,8	- 12,5	47,5	(41,6)	66,6	(62,5)
Kom.- und Diskontobank	299,1	- 16,9	77,8	- 5,6	32,6	(35,0)	58,9	(64,0)
Essener Kreditanstalt	163,5	- 2,5	34,4	+ 10,4	61,5	(61,1)	77,3	(76,9)
Mitteldeutsche Kreditbank . .	160,7	+ 29,9	73,1	+ 19,1	39,5	(33,2)	49,9	(51,6)
Gesamtsumme für 43 Banken .	8299,0	+ 584,8	1756,7	- 425,8	-	-	-	-

Brutto-Gewinn ohne Vortrag 1914	Davon aus Effekten und Konsort. 1914	In % vom Brutto-Gewinn 1914	Reingewinn ohne Vortrag		Dividende			Tantiemen und Gratifikationen	
			1914	gegen 1913	1914	%	gegen 1913	1914	gegen 1913
74,40	—	—	36,81	+ 4,08	25,00	10	- 2½	3,96	- 0,02
38,70	- 2,12	—	20,90	- 3,60	18,00	8	- 2	2,25 ¹⁾	- 0,69
41,45	—	—	23,79	- 2,21	12,00	6	- 2½	5,38	- 1,65
23,54	1,83	—	6,40	- 4,28	6,40	4	- 2½	2,44	- 0,12 ¹⁾
13,70	—	—	6,11	- 5,38	5,50	5	- 3½	0,46	- 1,48
13,90	0,35	2,5	7,24	- 3,44	6,60	6	- 2½	0,62	+ 0,66
12,90	- 1,09	—	6,54	- 2,47	5,00	5	+ 2	0,99	+ 0,29
1,38	0,89	6,5	9,29	- 0,72	4,75	5	- 2	0,48 ¹⁾	- 0,53
8,31	- 0,8	—	4,40	- 3,00	3,80	4	- 2½	0,49	- 0,42
11,83	—	—	—	— 6,34	0	0	- 6	—	- 1,33
9,66	- 0,29	—	5,29	- 2,28	4,62	5½	- 1	0,59	- 0,33
13,00	- 0,48	—	5,70	- 0,92	3,83	4½	- 1½	0,12	- 0,13
12,88	- 0,14	—	9,76	+ 0,50	7,20	8	- ½	0,95	- 0,49
8,77	—	—	3,88	- 0,79	3,30	5½	- 1	1,03	- 0,12
383,32	3,43	0,92	196,13	- 42,11	146,53	5,65	- 1,95	?	?

stigen Urteil über den Stand unserer Aktienbanken. Wie man auch immer die Aufgaben der deutschen Volkswirtschaft, selbst unter dem Gesichtspunkte des später in vollem Umfange wiederherzustellenden weltwirtschaftlichen Verkehrs abgrenzen wolle, man wird immer dem bloßen Inganghalten des wirtschaftlichen Betriebes die erste Rolle zuteilen. Die negative Tatsache, daß keine unserer Aktienbanken zusammengebrochen, ja, daß, soviel bekannt geworden, keine auch nur in Zahlungsschwierigkeiten geraten ist, legt von der Erfüllung dieser Aufgabe ein ausreichend sicheres Zeugnis ab. Mit dem obigen Vorbehalt kann dann als sekundäres Beweismittel immerhin die Dividende herangezogen werden. Daß die Nationalbank für Deutschland keine Dividende ausschüttete, hat darin seinen Grund, daß hier in früherer Zeit Fehler vorgekommen waren, die im Jahre 1914 gründlich zu beseitigen eine neu eingesetzte Verwaltung sich vorgenommen hatte¹⁾. Bei weitaus den meisten Banken bewegt sich der Rückgang der Dividende zwischen 1 und 2½ %; und daß im Durchschnitt aller Banken die Dividende 5,65 % (gegen 7,60 % im Vorjahr) beträgt, ist jedenfalls ein überaus glimpfliches Gesamtergebnis²⁾.

¹⁾ Vgl. den Jahresbericht dieser Bank und den Aufsatz „Mittlerbanken“ im Plutus v. 10. Febr.

²⁾ Während des Krieges („Brüssel, den 15. März 1915“) erschien in den Schriften des Vereins für Sozialpolitik (Bd. 154): Motschmann, Das Depositengeschäft der Berliner Großbanken. Die erste wirklich auf Detail-Erforschung beruhende Darstellung des Geschäftsbetriebes (mit umfassenden statistischen Tabellen), die zwar auf die Kriegs-

c) Internationale Vergleiche.

i. Zentral-Noteninstitute^{2).}

Für eine spätere weltwirtschaftliche Darstellung der Geld- und Kreditverhältnisse wird eine synoptische Tabelle der Zentralnoteninstitute das Rückgrat bilden müssen. Eine solche ist zurzeit zwar nicht möglich, nicht nur weil einige dieser Institute ihre Veröffentlichungen ganz oder zeitweise eingestellt haben³⁾, sondern auch weil die Sammlung des Materials in der Kriegszeit teils unmöglich, teils mit allzu zeitraubenden Schwierigkeiten verknüpft ist; schließlich aber auch, weil wir nicht⁴⁾ überall dieselbe Eindeutigkeit der Ziffern annehmen dürfen, wie bei unserer Reichsbank. Trotzdem bleibt es ein großes Verdienst einer Fachzeitschrift, wie „Die Bank“, ihre tabellarischen Übersichten allmonatlich, so gut es ging, fortgesetzt zu haben. Aus diesen geben wir die folgenden Ziffern (s. die Tabelle auf S. 90 und 91). Dabei sind die Stichtage am Kopfe nach der Deutschen Reichsbank bezeichnet und bei den folgenden Banken der ungefähr entsprechende Tag zum Vergleich herangezogen.

zeit selbst noch nicht eingeht, aber als grundlegend für alle weiteren Studien erwähnt werden muß.

¹⁾ Zuzüglich Pensionskasse, Kranken- und Invalidenversicherung usw.

²⁾ Während der Drucklegung erschien die Vergleichung im Effekten-Kursblatt der Schweiz. Kreditanstalt v. 30. Aug. 1915.

³⁾ Siehe oben S. 55. 64.

⁴⁾ Siehe oben S. 65—68.

	23. Juli	31. Juli	7. Aug.	31. Aug.	30. Sept.	31. Okt.	30. Nov.
--	----------	----------	---------	----------	-----------	----------	----------

Deutsche Reichs-							
a) Metall: Gold	1356,9	1253,2	1477,6	1556,5	1716,1	1858,3	1991,3
Silber	1334,5	274,8	118,0	50,4	21,3	32,0	44,3
Ausl. Guthaben	—	—	—	—	—	—	—
b) Anlagen: Wechsel . .	758,9	2081,1	3737,1	4750,1	4755,8	2773,5	2932,4
Darlehen	50,2	202,2	226,3	104,9	30,6	35,6	35,8
c) Verbindlichkeiten:							
an Staat	944,1	1258,5	1879,5	2441,3	2350,7	1305,5	1397,4
an Private	—	—	—	—	—	—	—
d) Noten: Insgesamt . .	1890,4	2909,4	3897,2	4234,9	4490,9	4170,8	4205,4
durch a nicht gedeckt . .	199,5	1381,4	2301,6	2628,0	2735,5	2280,5	2169,8

	31. Dez.	30. Jan.	28. Febr.	31. März	30. April	31. Mai	30. Juni	31. Juli	31. Aug.
--	----------	----------	-----------	----------	-----------	---------	----------	----------	----------

	bank (Mill. Mk.)									
2092,8	2163,8	2270,6	2337,5	2368,5	2379,5	2387,6	2400,7	2410,2		
36,9	50,2	43,7	40,2	48,2	52,1	46,7	44,5	44,9		
3936,6	3783,9	4094,6	6859,9	3787,9	4147,6	4917,8	4784,6	4941,7		
22,9	42,4	45,3	16,7	19,3	16,8	15,7	17,0	15,3		
1756,9	1452,6	1581,5	4037,0	1463,8	1506,9	1799,3	1651,6	1736,3		
5045,9	4658,6	4862,7	5624,0	5310,3	5317,9	5840,3	5538,2	5564,3		
2916,2	2444,6	2548,4	3246,3	2893,6	2886,3	3406,0	3093,0	3109,2		

	Bank of Eng-							
a) Metall: Gold	40,2	38,1	27,6	43,5	52,9	61,9	72,7	
Silber	—	—	—	—	—	—	—	
Ausl. Guthaben	—	—	—	—	—	—	—	
b) Anlagen: Wechsel . .	44,6	58,3	76,4	139,7	141,6	124,3	137,6	
Darlehen	—	—	—	—	—	—	—	
c) Verbindlichkeiten:								
an Staat	13,7	12,7	11,5	23,9	22,2	25,0	18,7	
an Private	42,2	54,4	56,8	123,9	137,3	126,7	156,5	
d) Noten: Insgesamt . .	29,3	29,7	36,1	35,6	35,0	35,1	35,3	
durch a nicht gedeckt . .	—	—	8,5	—	—	—	—	

	land (Mill. £).									
69,5	69,2	63,9	53,9	55,3	61,7	52,1	60,9	67,3		
—	—	—	—	—	—	—	—	—		
121,1	130,2	129,9	184,6	197,8	190,3	204,0	245,4	187,8		
26,9	47,4	26,9	113,7	132,1	132,1	81,5	177,6	134,1		
128,1	117,6	132,9	89,1	87,0	87,7	140,7	95,5	89,5		
36,1	34,7	34,2	35,2	34,6	33,0	34,6	33,5	31,8		

	Banque de France							
a) Metall: Gold	4104,4	4141,3						
Silber	639,6	625,3						
Ausl. Guthaben	8,4	9,0						
b) Anlagen: Wechsel . .	1532,7	2435,2						
Darlehen	944,4	963,8						
c) Verbindlichkeiten:								
an Staat	400,6	382,6						
an Private	943,0	947,6						
d) Noten: Insgesamt . .	5911,9	6683,2						
durch a nicht gedeckt . .	1159,5	1907,6						

	(Mill. Frs.).									
4233,8	4238,9	4248,7	4169,0	3913,4	3931,6	4129,3	4266,3			
365,8	376,8	377,4	376,7	375,3	371,6	368,0	366,8			
187,0	212,8	582,9	623,2	823,2	745,0	893,2	1008,7			
3426,0	3285,6	3000,6	2788,7	2666,8	2513,0	2430,2	2335,6			
4824,8	5208,6	5461,9	6190,3	6520,3	619,8	7400,9	7541,2			
70,6	69,8	101,0	43,0	75,1	82,0	221,1	69,3			
2378,2	2355,8	2414,6	2317,2	2201,1	2365,2	2379,9	2473,2			
10473,5	10962,0	11176,5	11584,4	11827,9	12215,9	12592,5	12950,3			
5686,9	6133,5	5967,5	6415,5	6716,0	7167,7	7202,0	7308,5			

	Russische Staats-							
a) Metall: Gold	1601,1	1603,7						
Silber	73,8	72,8						
Ausl. Guthaben	144,0	140,7						
b) Anlagen: Wechsel . .	393,4	407,6						
Darlehen	364,6	366,7						
c) Verbindlichkeiten:								
an Staat	502,6	514,4						
an Private	596,5	636,2						
d) Noten: Insgesamt . .	1634,1	1633,3						
durch a nicht gedeckt . .	—	—						

	bank (Mill. Rubel).									
1553,6	1557,3	1569,0	1571,3	1573,2	1570,7	1577,1	1578,6			
47,9	48,2	52,1	53,0	54,0	55,3	55,5	53,9			
216,7	? ¹⁾	215,9	214,2	153,8	140,7	139,8	138,8	108,5	90,1	
?	1045,0	638,4	618,2	564,1	551,6	1626,0 ²⁾	1863,9 ²⁾	2022,5 ²⁾	1958,1 ²⁾	2243,5 ²⁾
?	216,0	571,0	520,5	477,5	454,2	592,6	490,0	?	760,6	
210,9	225,0	207,1	220,2	207,9	202,3	210,6	205,4	212,5	347,2	202,3
?	754,0	775,8	751,0	871,1	1005,2	908,7	1117,4	?	?	1187,6
270,0	2706,0	2814,7	2863,9	2997,9	3094,2	3198,3	3277,3	3397,	3582,5	3831,8
—	—	1009,2	1048,2	1238,6	1332,4	1434,1	1510,6	?	1841,4	2109,2

¹⁾ Am 21. Oktober und am 5. November 216,0.

²⁾ einschließlich Schatzscheine.

Das Märzheft der „Weltwirtschaft“ stellt für Dez./Febr. folgende Diskontsätze zusammen:

Berlin . . . 6; ab 23. Dez.: 5; Brüssel . . . —	
London . . . 5	Rom . . . 5½
Paris . . . 5	Madrid . . . 4½
Wien . . . 5½	Kopenhagen 6; ab 5. Jan.: 5½
Petersburg . . 6	Stockholm . 6; ab 5. Jan.: 5½
Amsterdam 5	Bern . . . 5; ab 1. Jan.: 4½

Auf den Stichtag des 25. Juli hat die „Frankfurter Zeitung“ (I. Morgenbl.) eine Zusammenstellung gebracht, die im folgenden, nach der Höhe umgeordnet, wiedergegeben wird¹⁾:

4½ Amsterdam (seit 1. Juli); Bern (seit 31. Dez.); Madrid.
5 London (seit 8. Aug.); Paris (seit 31. Aug.); Berlin (seit 23. Dez.); Wien (seit 12. April); Christiania (seit 27. Mai); Kopenhagen (seit 9. Juli).
5½ Rom (seit 9. Nov.); Stockholm (seit 5. Jan.); Lissabon.
6 Petersburg.

2. Kriegsanleihen²⁾.

Die Schweizerische Kreditanstalt in Zürich hat in ihrem „Effektenkursblatt“³⁾ zweimal den Versuch einer internationalen vergleichenden Übersicht gemacht. Das erste Mal Ende März (Nr. 240) mit Aufführung der einzelnen Anleihen für die kriegsführenden Staaten (wobei gewisse Vorbehalte, daß Schatzwechselmissionen und Bankanleihen als unbekannt weggelassen seien, für Deutschland sicher unerheblich sind):

Deutschland.

4460 Mill. Mk. 5 proz. Anleihe
9060 „ Mk. 5 proz. Anleihe

England.

400 Mill. £ 3½ proz. War Loan
50 „ £ 3 proz. Exchequer Bonds
171 „ £ Schatzwechsel

Österreich.

2136 Mill. Kr. 5½ proz. Anleihe
2200 „ Kr. 5½ proz. Anleihe

Ungarn.

1170 Mill. Kr. 6 proz. Rentenanleihen
— Kr. 5½- und 6 proz. Anleihen

Frankreich.

4337 Mill. Frcs. Bons de la Défense Nationale
129 „ Frcs. Bons du Trésor
0,5 „ Frcs. Bons du Trésor im Ausland begeben
1750 „ Frcs. 5 proz. Oblig. de la Défense Nationale
5500 „ Frcs. Kriegsschuld an die Notenbank

¹⁾ Vgl. in demselben Blatt 3. Jan. „Die Diskontsätze im Jahre 1914“.

²⁾ Vgl. auch unten Nachtrag c⁵ (S. 95–96), sowie FfZ 15. Juni (Gesamtübersicht).

³⁾ Siehe oben S. 61^a, 89^a.

R ußland.

800 Mill. Rbl. Schatzwechsel
1000 „ Rbl. Schatzwechsel
300 „ Rbl. 4 proz. Schatzobligationen
1000 „ Rbl. 5 proz. Anleihe
1000 „ Rbl. 5½ proz. Anleihe
1000 „ Rbl. Beanspruch. d. engl. Geldmarktes
1490 „ Rbl. Schuld an die Notenbank

Hierauf gründete, unter Berücksichtigung einiger inzwischen eingetretener Veränderungen, Mitte Juli (Nr. 242), dasselbe Institut für die Kriegslast der neutralen Schweiz und der kriegsführenden Staaten eine Berechnung pro Kopf der Bevölkerung, deren Ergebnis sich tabellarisch wie folgt wiedergeben läßt:

Deutsches Reich	Emitt. Anleihen: 13,52 Milliarden Mk.	pro Kopf in Frcs.	
		260	
Österreich-Ungarn	Emitt. Anleihen 7,076 Milliarden Kr.		
	Valuta-Anleihen bei deutschen Banken	1 Milliarde Kr.	
		8,076 Milliarden Kr.	
Frankreich	Bons de la Défense nat. 6,15 Milliarden Frcs.		196 Österr.
	Oblig. de la Défense nat. 1,10 Milliarden Frcs.		134 Ungar.
	Bankschuld 6,2 Milliarden Frcs.		
		13,45 Milliarden Frcs.	340
England	3 Kriegsanleihen 1 Milliarde £		
	Schatzwechsel 72½ Millionen £		
		1,0725 Milliarde £	585
Schweiz		311 Mill. Frcs.	80

3. Devisenkurse nach italienischen Feststellungen.

In Italien bestehen örtliche Kommissionen für die Feststellung der Wechselkurse mit gesetzlicher Kraft für Umrechnungen. Durch Dekrete vom 1. Sept. 1914 und 15. April 1915 ist die Ermittlung und Veröffentlichung der maßgebenden „amtlichen mittleren Wechselkurse“ geregelt. Diese sind ein Durchschnitt sämtlicher örtlichen Kurse. Es scheint hierbei zwischen Geld- und Briefnotierungen die Mitte genommen zu sein. Obgleich, nach einem einzelnen Beispiel zu schließen:

„Mittlere Wechselkurse für Italien“
am 28. Juni 1915.

	Geld	Brief	„Cambio medio uffiziale“
Frankreich	109,41	109,86	109,63½
England	28,76	28,90	28,83
Schweiz	111,84	112,37	112,10½
New York	6,02	6,07	6,04½
Buenos Aires	2,46	2,49	2,47½
Gold-Lire	110,50	111,00	110,75

die Spannweiten nicht gering sind, so stehen doch diese Notierungen und Berechnungen in der Geschäftswelt in dem Rufe, einen im ganzen zuverlässigen Anhalt für die Entwicklung zu geben. Es seien daher in Ergänzung unserer obigen¹⁾ Übersichten die maßgebenden Ziffern für die letzte Notierung jedes Monats hier wiedergegeben²⁾:

	Sept.	Okt.	Nov.	Dez.	Jan.	Febr.	März	April	Mai	Juni
Frankreich . .	104,40	103,16	105,19 ₅	103,38	104,68 _{1/2}	110,49 ₅	109,30 ₅	109,95	109,03	109,63 ₅
England . . .	26,88	25,95 ₅	26,28 ₅	25,87 ₅	26,29 ₅	27,95 ₅	27,83	28,12	28,35 ₅	28,83
Deutschland . .	122,34	118,63	114,47	116,75 ₅	118,12	118,92 ₅	118,29 ₅	120,34 ₅	121,05 ₅ ³⁾	—
Österreich . .	95,93 ^{3/4}	95,11	91,37	92,01	92,19	90,50	87,36 ₅	89,65 ₅	89,82 ₅ ³⁾	—
Schweiz . . .	—	—	—	—	—	—	109,95 ₅	111,28	112,10 ₅	—
New York . .	5,36	5,29 ₅	5,37	5,31	5,42	5,85	5,81	5,86 ₅	5,91	6,04 ₅
Buenos Aires	2,09	2,09	2,16	2,26	2,30 ₈	2,42 ₅	2,46 ₅	2,48 ₈	2,47	2,47 ₅
Gold-Lire . .	—	—	105,64	105,65	105,95	109,70	110,20	111,00	110,00	110,75

4. Ein neueres englisches Urteil.

Als Bestätigung unserer oben⁴⁾ ausgesprochenen Meinung über die Aufrechterhaltung der Tradition objektiver Berichterstattung und Kritik in dem leitenden englischen Finanzblatt, geben wir im folgenden eine Zuschrift wieder, die nach einjähriger Dauer des Krieges der „Economist“ mit dem Bemerkern abdruckte, daß die Argumente „die Aufmerksamkeit der verantwortlichen englischen Stellen“ verdienen⁵⁾.

„Das offen eingeräumte Ziel unserer Blockadepolitik ist, einen wirtschaftlichen Druck auf Deutschland auszuüben, und wir alle sind die ganze Zeit hindurch voller Erwartung gewesen, um Anzeichen für die erhoffte Erschöpfung Deutschlands zu erblicken. Dabei vergessen wir in unserem Eifer, daß keine Geldbörse ohne Boden ist — auch unsere eigene nicht — und daß wir bei Fortsetzung unserer extravaganten und verschwendenden Methoden selber kopfüber in den Bankrott hineinstürzen. Ungeachtet der stolzen Aussprüche unserer Staatsmänner über unsere finanzielle Stärke, ihre Ansprüchen auf die silbernen Kugeln usw. erschien es dem Schreiber dieser Zeilen immer als eine offene Frage, wer den „wirtschaftlichen Druck“ wohl zuerst zu fühlen haben werde — wir oder der Feind; ob, mit anderen Worten, unsere Blockadepolitik nicht gerade den Zweck, den wir damit im Auge haben, vereitelt. Wenn man seinen Nachbar finanziell zum Krüppel machen will, wird man ihn doch nicht zwingen, ökonomisch zu wirtschaften, während man sich selber in einen Rausch von Aufwand stürzt: das aber ist die praktische Wirkung unserer Politik gegen Deutschland. Wir haben dieses Land gezwungen, alle seine Denker zu mobilisieren, um Mittel und Wege zu finden, sich aufrecht zu erhalten, und aus wenig viel zu machen. Wir haben dem Deutschen Reich geholfen, sein Geld im Hause zu behalten, anstatt es in die Fremde zu senden. Wir haben es von der Sorge befreit, darüber nachdenken zu müssen, wie Importe bezahlt werden sollen, indem wir es lehrten, ohne Importe fertig zu werden. Wir haben dem Deutschen Reich einen Vorwand verschafft, den Unterseebootkrieg auf Nichtkämpfer auszudehnen. Wir haben

¹⁾ Siehe oben S. 72.

²⁾ Il Sole. Giornale del Commercio, dell' Industria, della Finanza e dell' Agricoltura. Milano 1915, 28—29 Giugno. Terza Edizione.

³⁾ 25. Mai.

⁴⁾ S. 59³.

⁵⁾ Nach Mitteilung des Berliner Tagebl. v. 29. Juli, Morg.

allerhand gereizte Kritik von Seiten Neutraler gegen uns selber wachgerufen, an deren guter Meinung uns doch recht viel gelegen sein muß. Wirklich! Deutschland kann uns dankbar sein.

Die Vorstellung, daß Deutschland durch Hunger unterworfen werden oder daß es auch nur ernstlich an der Herstellung von Kriegsbedarf gehindert werden kann, ist, wie ich annehme, wohl so ziemlich aufgegeben. Das Land, von der übrigen Welt abgeschnitten, kann für seinen inneren finanziellen Bedarf bequem auf die Notenpresse zurückgreifen. „Silberne Kugeln“ sind für Deutschland ein unnötiger Luxus, bleierner dienen besser seinen Zwecken, und solange man in Deutschland genug von dieser Sorte und genügend Kartoffelbrot für die Soldaten hat, können sie den Kampf bis ins Unendliche fortsetzen, soweit die wirtschaftliche Seite in Betracht kommt. Wie Deutschlands wirtschaftliche Lage nach dem Kriege aussieht, wenn die Schranken wieder entfernt werden, ist eine andere Frage, und kann hier nicht erörtert werden.

Der logische Schluß aus diesen Überlegungen ist der, daß wir besser daran taten, Deutschland zu erlauben, alles einzuführen, was es braucht — was zwar absurd klingt, aber nicht ist. Deutschland, das mit einer schnellen Entscheidung rechnete, würde unzweifelhaft sehr beträchtliche Güter zur Einfuhr erworben haben, wenn es dazu in der Lage gewesen wäre. Es hätte kein Kartoffelbrot gebacken und nicht das Rohmaterial für die Munition im Lande selbst zusammengesucht. Deutschland hätte bei ungehinderter Einfuhr auf weit luxuriöserem Fuße gelebt als es jetzt der Fall ist. Aber, wie wir selber es merken: Importe müssen bezahlt werden, und Exporte werden jetzt nicht hinreichend vorgenommen. Was sich daraus ergibt, nennt man wirtschaftlichen Druck.

Hier liegt ein fesselndes Problem; aber da gegenwärtig so viele Faktoren an dem Ausgang des Krieges mitwirken können, zögert man, eine bestimmte Entscheidung vorzuschlagen. Jedenfalls sieht es so aus, als ob unsere Blockadepolitik eher eine Quelle der Stärke als eine Schwächung des Feindes bewirkt.“

5. Helfferichs Reichstagsrede vom 20. August 1915.

Die Etatsrede des Schatzsekretärs Dr. Helfferich ging nicht nur auf die deutschen, sondern auch auf die ausländischen Finanzen ein. Auch wo diese Ausführungen nur summarisch gehalten sind, gehen sie offensichtlich auf Einzel-Ermittlungen zurück, denen man das Höchstmaß der gegenwärtig möglichen Genauigkeit zutrauen darf. Zu der Zeit, wo dieser Aufsatz in die Hand der Leser kommt, sind fast alle seine Teile auf Bestätigung oder Ergänzung durch diese Darlegungen angewiesen. Sie bieten das Beste, zurzeit zugängliche, internationale Material und gleichzeitig eine fachmännische Durchdenkung des Stoffes.

Nach dem Bericht des Reichsanzeigers in Nr. 197 vom 21. August 1915 (der die Reden der Minister stenographisch wiedergibt) schätzt Dr. Helfferich gegenwärtig die Kriegskosten der sämtlichen beteiligten Mächte auf nahezu 300 Mill. Mk. täglich, und dementsprechend die monatlichen auf mehr als 8, die eines Jahres auf rund 100 Milliarden Mk. (ungefähr $\frac{1}{3}$ des ganzen beweglichen und unbeweglichen öffentlichen und privaten Vermögens in Deutschland), wovon etwa $\frac{2}{3}$ auf die Koalition unserer Feinde, $\frac{1}{3}$ auf uns und unsere Verbündeten entfallen. In Deutschland (wo zu den bisher bewilligten 20 weiteren zehn Milliarden Mk. angefordert werden) beträgt der gegenwärtige Monatsbedarf zwei Milliarden Mk. (um $\frac{1}{3}$ mehr als die Gesamtkosten des Krieges von 1870/71). Obgleich die Gesamtsumme der bisher aufgelaufenen Kriegsausgaben in Deutschland wohl größer ist,

als in irgendeinem andern Lande, so hat doch in der Höhe der laufenden Kriegsausgaben, wie sie sich gegenwärtig gestaltet, England uns jetzt überholt. Es scheint, daß dort die jetzigen Kriegsausgaben pro Tag 4 Mill. £, d. h. 80 Mill. Mk. überschreiten.

Betr. Art der Aufbringung, so haben nur Deutschland, England und Österreich-Ungarn einen nennenswerten Teil durch langfristige konsolidierte Anleihen gedeckt. Von den beiden englischen Anleihen (18—19 Milliarden Mk.) dürften bis jetzt etwa 12—13 Milliarden Mk. eingezahlt sein, von den unserigen 13 Milliarden Mk., von den österreichisch-ungarischen nahezu 8 Milliarden Kr. Hingegen erreicht der Reinertrag der französischen langfristigen Anleihe, der „Obligations de la défense nationale“, wie sie stolz genannt werden, bis heute kaum 2 Milliarden Frs. (etwa $\frac{1}{4}$ der österreichisch-ungarischen Leistung); den ganzen Rest habe Frankreich sich nur im Wege kurzfristigen Credits beschaffen können: 8 Milliarden Frs. an kurzfristigen Schatzwechseln, $6\frac{1}{2}$ der Bank von Frankreich entnommen, $1\frac{1}{2}$ von England unter drückenden Bedingungen bewilligt. Auch die Obligationen sind nicht zu einer einheitlichen ordnungsmäßigen Zeichnung aufgelegt worden, sondern werden, wie die Schatzscheine, Tag für Tag verkauft; neuerdings sei sogar die Ausgabe von verzinslichen Scheinen zu 20 und 5 Frs. angekündigt. England, das Land der $2\frac{1}{2}$ proz. Konsols hat es zuerst mit einer $3\frac{1}{2}$ proz. Anleihe zu 95 % versucht, die zwar das äußerlich gute Ergebnis von 7 Milliarden Mk. zeitigte, aber sofort unter den Ausgabekurs sank und darunter blieb. Die neue $4\frac{1}{2}$ proz. Anleihe sei tatsächlich unter Berücksichtigung der mannigfachen Nebenvorteile auf 5 % Schuldendienst zu schätzen. Dazu bestimmt, den Bedarf bis März 1916 zu decken, habe sie 600 Mill. £ (darunter 200 Mill. £ Zeichnungen der Banken) gebracht, die in Rücksicht auf den Vorausverbrauch nur bis September reichen werden. — Von den alten Anleihen ist die 3 proz. französische Rente gegen März 1914 um rund 20 % zurückgegangen. In England habe man sich zu einem Zwangs-Mindestkurs entschlossen, der mit 65 % nach dem Urteil der englischen Finanzpresse um mehrere Prozent zu hoch sei; und doch stellt selbst er einen Rückgang um 11 % dar. Die deutschen Staatspapiere zeigen einen Rückgang von 8—9 %. Die Londoner Börse notiere auch Kurse für die deutsche 3 proz. Reichsanleihe, benutze diese Notierungen aber zu Scherzen, so kürzlich eine Notierung auf $49\frac{1}{2}$ %. Redner habe vergebens, auf dem Umwege über neutrale Staaten, versucht, diese billige Gelegenheit zur Schuldentilgung zu benutzen; er habe nicht ein einziges Stück erlangen können. Derartige Notierungen würden in England selbst auch nicht geglaubt; sie seien nur für die Adresse Frankreichs bestimmt, wo daraufhin der „Gaulois“ wörtlich geschrieben habe: „Auf finanziellem Gebiete hat also, wie auf allen übrigen Gebieten, das deutsche Débâcle angefangen.“ — Bei der ersten großen Einzahlung auf unsere zweite Kriegsanleihe haben die Ausleihungen unserer Darlehnskassen zwar den Betrag von 1,5 Milliarden vorübergehend überstiegen, sind aber inzwischen längst

unter eine Milliarde heruntergegangen. Der Teil der Ausleihungen, der auf Kriegsanleihe-Vorschüsse entfällt, war im Zeitpunkte des höchsten Betrages nur 536 Mill. Mk. und hat sich bereits auf 292 Mill. Mk. vermindert, d. i. nicht viel mehr als 3 % der 9 Milliarden, die heute auf die zweite Kriegsanleihe eingezahlt sind. Trotz der großen Beträge, die aus Sparkassenbüchern auf Kriegsanleihen eingezahlt worden sind, hat sich der Bestand an Einlagen der deutschen Sparkassen im Jahre 1914 noch um 900 Mill. Mk. vermehrt (gegen eine Milliarde im Jahre 1913). Die 1,5 Milliarden, die in den ersten sechs Monaten des laufenden Jahres bei den deutschen Sparkassen insgesamt eingezahlt worden sind, sind durch die gleichzeitigen Sparkassenzeichnungen auf Kriegsanleihe (1,8 Milliarden) überboten. Aber schon heute kann man sagen, daß um die Zeit, wo die ersten Einzahlungen auf die dritte Kriegsanleihe zu machen sein werden [Ende September], die Sparkassen mit einem Einlagebestande von 20 Milliarden Mk. stärker dastehen werden als jemals vor dem Kriegsausbruch.

Die reine Golddeckung der Reichsbank für die sämtlichen Verbindlichkeiten, die vor dem Kriege ungefähr der englischen gleich, und hinter der französischen um 9 % zurückstand, ist heute bei uns (33,7) um 5,4 % besser als in Frankreich (28,3) und um 8 % besser als in England (25,3; zeitweise auch schon unter 20). — In der Gestaltung unserer auswärtigen Wechselkurse habe sich seit dem Bericht im März zwar nichts gebessert, aber auch nichts verschlechtert. Hingegen habe der Spott der Engländer und Franzosen über diesen Punkt aufgehört. Der Sterlingkurs ist in letzter Zeit in New York bis 5 % unter die Parität heruntergegangen; ein Zustand, wie er sich seit den napoleonischen Kriegen nicht ereignet habe. Frankreich, dessen Valuta noch im März die volle Parität hatte, bezahlt heute für 100 schweizer Franken 110 französische Franken, und die gestrige Kabelung aus New York berichtet etwa 16 % Disagio, so daß die französische Valuta in New York jetzt schlechter stehe als die deutsche.



~~97609~~

Fürstlich priv. Hofbuchdruckerei (F. Mitzlaff), Rudolstadt

